

III. Finans Dışı Kesim

Mevcut Rapor döneminde Türkiye yüzde 15 olan hanehalkı borçluluk oranı ile GOÜ ortalamasının oldukça altında yer almaya devam etmiştir. Bununla birlikte koronavirüs salgını döneminde kredi kampanyalarının belirleyici etkisiyle son dönemde hanehalkı finansal yükümlülük büyümesi varlık büyümesinin sınırlı bir oranda üstünde gerçekleşmiştir.

Hanehalkı finansal varlıklarındaki artış, tasarruf mevduatları öncülüğünde sürmüştür. Yatırımcıların altına yönelimleri devam etmiştir. Böylece, payı görece düşük olmasına rağmen hanehalkı varlıklarındaki büyümede kıymetli maden depo hesaplarındaki artışın katkısı önemli olmuştur. Finansal yükümlülükler tarafında ise büyümeye en büyük katkı bu dönemde güçlü bir artış sergileyen ihtiyaç ve konut kredilerinden gelmiştir.

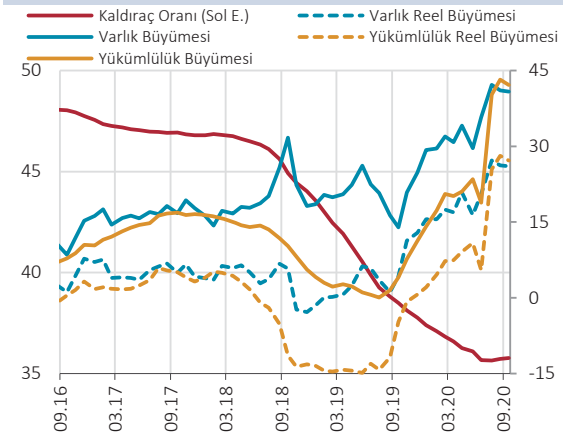
Salgın döneminde uygulanan teşvik ve tedbirlerin etkisiyle canlanan iktisadi faaliyet, beklentilerdeki ve reel sektör güven endekslerindeki iyileşmeyi desteklemiştir. Özellikle ihracatla bağlantılı sektörlerdeki faaliyetin güçlü seyri reel kesim güven endeksinin yukarı yönlü hareketinde etkili olurken, inşaat güven endeksi kamu bankaları öncülüğündeki konut kredisi kampanyalarının etkisiyle önemli ölçüde ivmelenmiştir. İktisadi toparlanma geniş bir sektörel yayılımla devam ederken, turizm ve diğer hizmet sektörleri ile ihracat imkânlarının sınırlı kaldığı bazı faaliyet kolları zayıf seyrini sürdürmüştür. Yatırım eğilimi ise özellikle ihracatçı sektörlerin talebiyle yukarı yönlü gitmekle birlikte, halen salgın öncesi seviyelerin gerisindedir.

Salgın kapsamında devreye alınan tedbirlerle reel sektör firmalarının toplam finansal borçluluk oranı artarken, YP açık pozisyonundaki gerileme devam etmektedir. Reel sektör toplam finansal borçlarının GSYİH'ye oranı, 2020 yılı Ocak ayındaki yüzde 56 seviyesinden Ağustos ayı itibarıyla 12 puanlık artışla yüzde 69 seviyesine yükselmiştir. Ağustos ayından itibaren finansal koşullarda görülen sıkılaştırmanın önümüzdeki dönemde borçluluk oranlarını sınırlaması beklenmektedir. Reel sektörün YP açık pozisyon tutarı ise 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 12 azalarak 188 milyar ABD dolarından 165 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Bu durumda firmaların yatırım eğilimindeki zayıf seyir ve döviz kuru oynaklığı sebebiyle yükümlülük tarafında ek kur riski almama davranışının etkili olduğu değerlendirilmektedir.

III.1 Hanehalkı Gelişmeleri

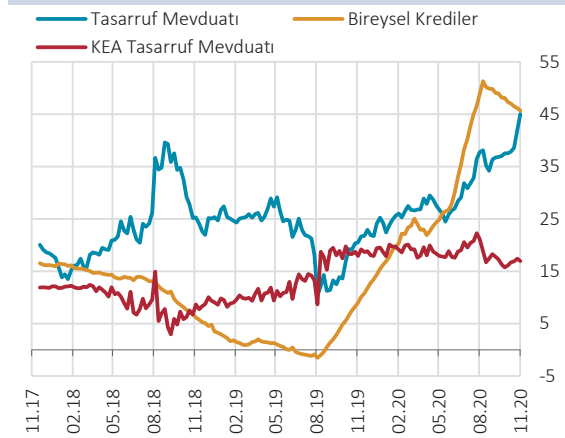
Koronavirüs salgını döneminde kredi kampanyalarının belirleyici etkisiyle hanehalkı finansal yükümlülük büyümesi ivmelenerek 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla varlık büyümesinin sınırlı bir oranda üstünde gerçekleşmiştir (Grafik III.1.1). Varlık ve yükümlülük büyüme oranları bu sayede birbirine yakınsarken, varlık tarafında finansal varlıkların yaklaşık dörtte üçünü oluşturan tasarruf mevduatındaki artış, yükümlülük tarafında ise ihtiyaç ve konut kredisi büyümesi belirleyici rol oynamıştır. Sonuç olarak, 2014 yılı başından itibaren azalan kaldıraç oranı yüzde 35,8 seviyesinde yataylaşmıştır.

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: 09.20
Dipnot: Kaldıraç oranı, yükümlülüklerin 12 aylık ortalamasının varlıklara oranını ifade etmektedir. Reel büyüme oranları TÜFE kullanılarak hesaplanmıştır.

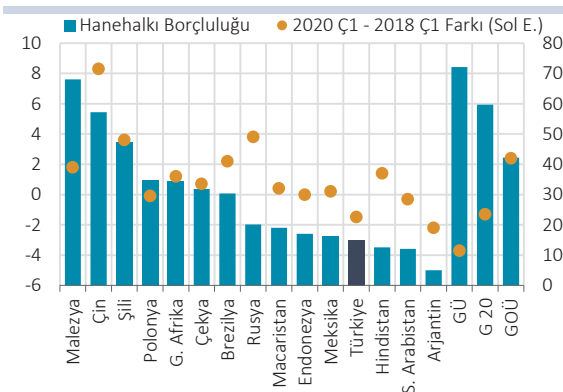
Grafik III.1.2: Hanehalkı Yıllık Kredi ve Mevduat Büyümesi (%)



Kaynak: TCMB, BDDK Son Gözlem: 06.11.20
Dipnot: KEA büyüme TL mevduat değişimi ve YP (dinamik sepet) mevduat değişiminin dönem kur ortalaması ile çarpımı dikkate alınarak hesaplanmaktadır.

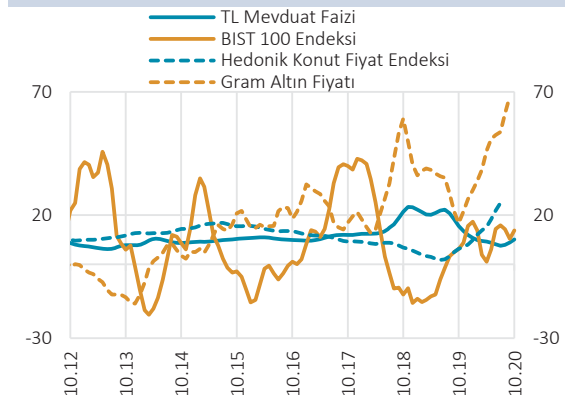
Salgın kaynaklı kısıtlamaların ve sosyal yalıtım uygulamalarının yoğun olduğu ikinci çeyreğin ardından üçüncü çeyrekte tabana yaygın uygulanan kredi kampanyaları hanehalkı finansal borçlarının en önemli bileşeni olan bireysel kredilerde güçlü büyümeye yol açmıştır (Grafik III.1.2).

Grafik III.1.3: Ülkelerin Borçluluk Gelişmeleri (% Puan)



Kaynak: BIS, TCMB Son Gözlem: 03.20
Dipnot: Fark değerleri borçluluk oranının 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.

Grafik III.1.4: Mevduat ve Alternatif Araçların Getirileri (Üç Aylık HO, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 10.20
Dipnot: Endeksler ve altın fiyatı yıllık yüzde değişimi ifade etmektedir.

Diğer yandan, Ağustos ayından itibaren atılan sıkılaştırma adımları ve sonlanan kredi kampanyalarını takiben artan kredi maliyetleriyle bireysel kredi büyüme oranı yavaşlayarak 6 Kasım 2020 itibarıyla yüzde 45,7 seviyesine gelmiştir. KEA tasarruf mevduatı büyümesi Ağustos ayı itibarıyla yönünü aşağı çevirmiştir.

2020 yılı Mart ayı itibarıyla yüzde 15,1 olan Türkiye'nin toplam hanehalkı borçluluğu GOÜ ortalaması olan yüzde 42,2 seviyesinin altında seyretmeye devam etmektedir (Grafik III.1.3). İki yıl öncesine göre azalan borçluluk, bu yönüyle de emsal ülkelerden ayrılmaktadır.

Mevduat faizi ile alternatif yatırım araçlarının görece getirileri ve belirsizlik algılaması bireylerin tasarruf tercihleri üzerinde etkili olmaktadır. Son dönemde salgının finansal piyasalarda yol açtığı oynaklık ve belirsizlikler, altın fiyatlarının küresel piyasalar ve jeopolitik gelişmeler kaynaklı hızlı yükselişi ve TL'deki değer kaybı mudilerin kıymetli maden tasarruf eğiliminin güçlenmesinde etkili olmuştur (Grafik III.1.4).

Tablo III.1.1: Hanehalkı Finansal Varlıkları

	09.19		09.20		Yüzde Değişim	Değişime Katkı (Puan)
	Milyar TL	Yüzde Pay	Milyar TL	Yüzde Pay		
Toplam Varlıklar	1703.6	100	2407.1	100	41.3	41.3
TL Tasarruf Mevduatı	682.4	40.1	820.3	34.1	20.2	8.1
YP Tasarruf Mevduatı	613.9	36.0	786.3	32.7	28.1	10.1
- (Milyar ABD doları)	108.5		104.4			
Kıymetli Maden Deposu	61.1	3.6	227.1	9.4	271.9	9.7
- (Milyar ABD doları)	10.8		30.1			
Tahvil ve Bonolar	43.1	2.5	62.3	2.6	44.6	1.1
- Kamu	15.8	0.9	36.0	1.5	127.0	1.2
- Özel Sektör	27.2	1.6	26.4	1.1	-3.3	-0.1
Yatırım Fonları	172.4	10.1	228.8	9.5	32.7	3.3
Emeklilik Yat. Fon.	100.0	5.9	139.7	5.8	39.7	2.3
Diğer Yat. Fon.	72.4	4.2	89.1	3.7	23.0	1.0
Hisse Senedi	70.2	4.1	164.1	6.8	133.7	5.5
Repo	2.3	0.1	3.5	0.1	50.7	0.1
Dolaşımdaki Para	58.1	3.4	114.5	4.8	97.0	3.3

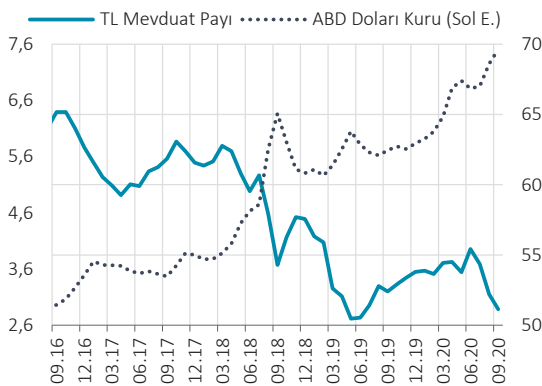
Kaynak: TCMB, SPK, MKK

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Döviz kuru, ilgili aydaki günlük verilerin ortalamasından elde edilmektedir. Emeklilik yatırım fonları katılımcıların BES ve Otomatik Katılım Sistemi'ndeki devlet katkısı hariç toplam fonlarını ifade etmektedir. MKK verilerinde son gözlem 03.20'dir.

2020 yılı Eylül ayı itibarıyla hanehalkı finansal varlıkları yıllık yüzde 41,3'lük büyüme sergilemiştir (Tablo III.1.1). Büyümeye en büyük katkı tasarruf mevduatından gelmeye devam etmiştir. Bu dönemde TL tasarruf mevduatı yıllık yüzde 20, YP tasarruf mevduatının TL karşılığı ise yüzde 28 büyüyerek varlık artışına sırasıyla 8,1 ve 10,1 puanlık katkı sağlamıştır. YP mevduatın TL karşılığındaki artışta TL'nin değer kaybı önemli rol oynamıştır. Öte yandan, altın ve hisse senedinden sırasıyla 9,7 ve 5,5 puan katkı gelmiştir.

Grafik III.1.5: Yurt İçi Yerleşik Hanehalkının TL ve YP Tasarruf Mevduatı Tercihi (% Pay, TL)

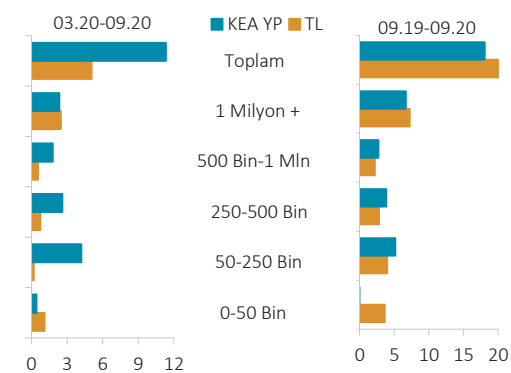


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Hesaplamalarda aylık ortalama kur verisi kullanılmaktadır.

Grafik III.1.6: Tutar Kısımlarına göre Hanehalkı Mevduat Gelişmesi (% Puan)



Kaynak: TCMB

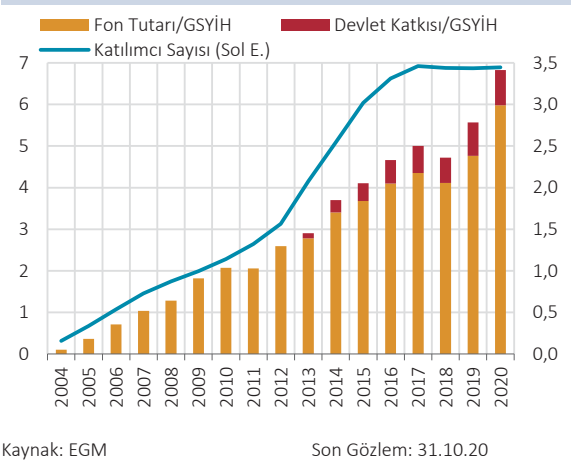
Son Gözlem: 09.20

Dipnot: KEA YP büyüme, YP (dinamik sepet) mevduat değişiminin dönem kur ortalaması ile çarpımı dikkate alınarak hesaplanmaktadır.

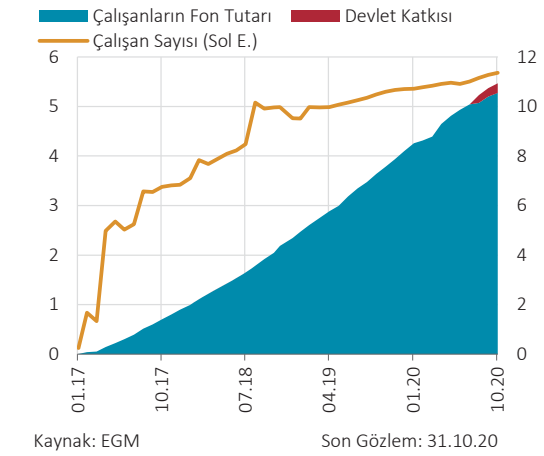
TL tasarruf mevduatının toplam tasarruf mevduatı içindeki payı üçüncü çeyrekte azalarak yüzde 51,1 olmuştur (Grafik III.1.5). Bu gelişmede; döviz kurundaki artış, YP mevduat tercihi ve TL tasarruf mevduatı bakiyesinin azalması etkili olmuştur. Enflasyon ve döviz kuru beklentilerinde sağlanacak iyileşmenin mevduat dolarizasyonunu sınırlayabileceği değerlendirilmektedir.

Tutar kırımlarına göre değerlendirildiğinde, 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla TL mevduatlardaki artış tüm tutar aralıklarına yayılırken KEA YP mevduatının en düşük montanında sınırlı bir hareket gerçekleşmiştir (Grafik III.1.6). 1 milyon TL üzeri mevduatta TL büyümesi daha güçlüyken, son altı aylık dönemde 50 bin ile 1 milyon TL arası mevduat hareketlerinde mudilerin KEA YP tercihleri öne çıkmaktadır.

Grafik III.1.7: Bireysel Emeklilik Sistemi (% , Milyon Kişi)

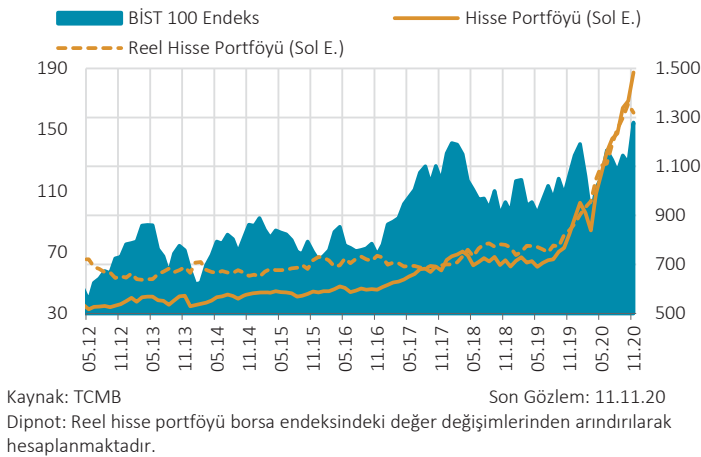


Grafik III.1.8: Otomatik Katılım Sistemi (Milyar TL, Milyon Kişi)



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 mevcut Rapor döneminde artmaya devam etmiştir (Grafik III.1.7). Salgının yayılım hızının artmasıyla iktisadi faaliyetin yavaşladığı Mart ayı sonrasında bireylerin sistemde kalmaya devam etmesiyle katılımcı sayısı yatay seyrini korurken fon tutarı artışını sürdürmüştür.

Grafik III.1.9: BİST 100 Endeks ve Hanehalkı Hisse Senedi Portföyü (Bin, Milyar TL)



Aynı dönemde, Otomatik Katılım Sistemi'ndeki (OKS) katılımcı sayısının 6 milyona yakın seviyede dengelenme eğilimi devam etmiş, sistemde biriken fonlar da istikrarlı artışını sürdürmüştür. 31 Ekim 2020 itibarıyla BES'teki devlet katkısı dâhil fon tutarı son bir yılda yaklaşık yüzde 37 artarak 153 milyar TL'ye yükselmiştir. Diğer taraftan, ilk katılımcıların 3 yıllık sürelerinin 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla dolmasıyla

devlet katkısının bir kısmının hak edilmeye başlandığı OKS'deki toplam fon tutarı ise 31 Ekim itibarıyla yaklaşık 11 milyar TL olmuştur (Grafik III.1.8).

Salgın döneminde küresel piyasalardaki belirsizlik ortamında GOÜ finansal piyasa ve ürünlerine yönelik risk algısı yükselmiştir. BİST 100 endeksi 2020 yılının ilk çeyreğinde, GOÜ genelinde yaşanan yüksek miktarlı portföy çıkışlarının etkisiyle düşmüştür (Grafik III.1.9). Takip eden dönemde dalgalı bir seyir yaşansa da endeks söz konusu kayıpları telafi ederek artış eğilimini korumuştur. Aynı dönemde hanehalkının hisse senedi portföyünde istikrarlı bir artış gözlenirken hisse senedi piyasasında yerli yatırımcı payında artış yaşanmıştır.

Tablo III.1.2: Hanehalkı Finansal Yükümlülükleri

	09.19		09.20		Yüzde Değişim	Değişime Katkı (Puan)
	Milyar TL	Yüzde Pay	Milyar TL	Yüzde Pay		
Toplam Yükümlülükler (Tür Bazında)	622.3	100.0	883.2	100.0	41.9	41.9
Konut	213.4	34.3	302.1	34.2	41.6	14.3
Taşıt	13.0	2.1	19.5	2.2	50.5	1.1
İhtiyaç + Diğer	246.4	39.6	391.7	44.3	59.0	23.4
Bireysel Kredi Kartları	122.0	19.6	140.2	15.9	14.9	2.9
Varlık Yönetim Şirket (VYŞ) Alacakları	27.6	4.4	29.8	3.4	7.8	0.3
Karşı Taraf Bazında						
Bankalar	558.4	89.7	817.6	92.6	46.4	41.6
Finansman Şirketleri	11.3	1.8	12.2	1.4	8.3	0.1
TOKİ	25.0	4.0	23.7	2.7	-5.2	-0.2
VYŞ	27.6	4.4	29.8	3.4	7.8	0.3

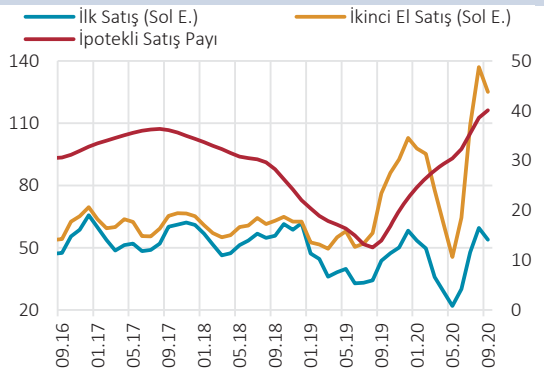
Kaynak: TCMB, TOKİ

Son Gözlem:09.20

Dipnot: Yükümlülükler TGA'ları da içermektedir.

Hanehalkı finansal yükümlülükleri 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla yıllık yüzde 41,9 artmıştır (Tablo III.1.2). Yükümlülük artışında özellikle yılın ikinci yarısında uygulanan kredi kampanyalarının belirleyici olduğu değerlendirilmektedir. Yükümlülüklerdeki büyümeye ihtiyaç kredisinden 23,4, konut kredisinden 14,3 puanlık katkı gelmiştir. Bireysel kredi kartı (BKK) bakiye gelişimi görece sınırlı katkı sağlarken taşıt kredileri de diğer tüketici kredilerine benzer bir büyüme sergilemiştir.

Grafik III.1.10: Konut Satış İstatistikleri (% , Bin Adet)

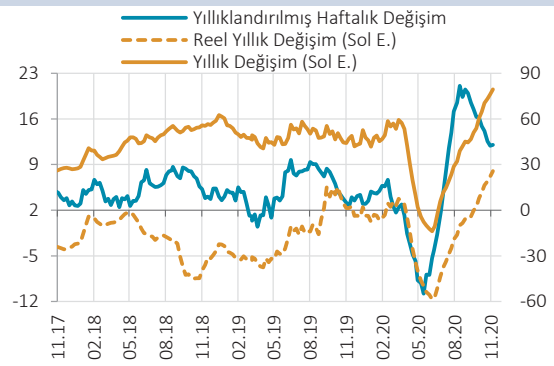


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: İpotekli satış payı, 12 aylık konut satışları içinde ipoteklilerin payını ifade etmektedir. Satışlar 3 aylık HO'dur.

Grafik III.1.11: BKK Bakiyesinin Gelişimi (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

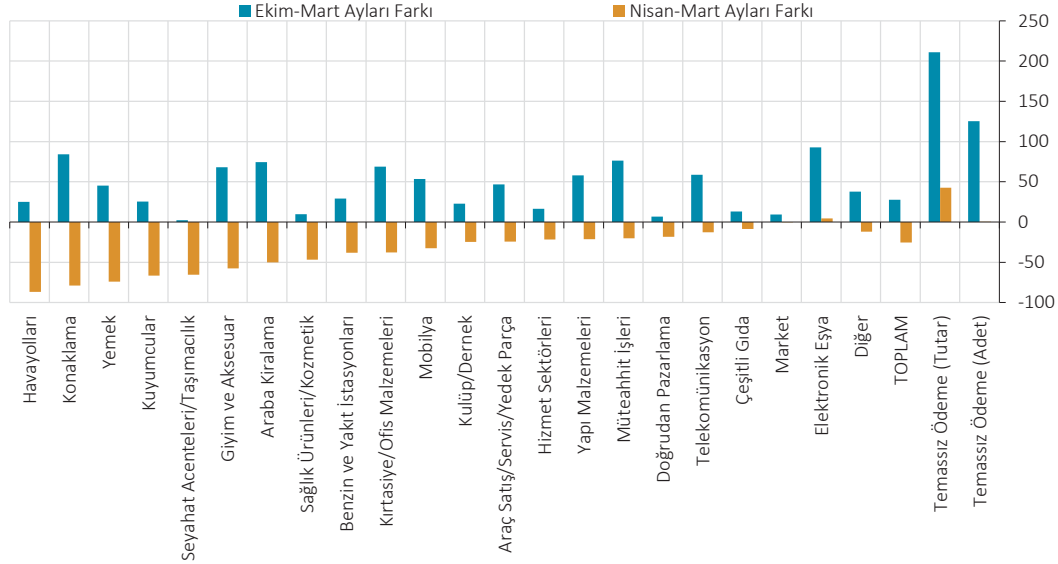
Son Gözlem: 06.11.20

Dipnot: Reel değişim TÜFE ile hesaplanmıştır. Yıllıklandırılmış haftalık değişim 13 haftalık, diğer seriler 3 aylık HO'dur.

2020 yılı Haziran-Temmuz döneminde kamu bankaları öncülüğünde uygulanan düşük faizli konut kredisi kampanyalarıyla bu dönemde konut satışlarında önemli artış yaşanmıştır. İpotekli konut satışlarının payındaki artış eğilimi devam etmiş; ilk konut satışları dönemsel ortalamasına ulaşırken ikinci el konut satışları Temmuz ayında 161 bin ile tarihindeki en yüksek seviyesine ulaşmıştır (Grafik III.1.10).

BKK bakiyesinin yıllık büyümesi yılın son çeyreğinde artmıştır (Grafik III.1.11). Haziran ayı itibarıyla salgın döneminde ertelenen harcamaların gerçekleşmeye başlamasının ve iç talep artışının etkili olduğu değerlendirilmektedir. Bu sayede nominal ve reel yıllık büyümeler dönemsel ortalamaların üst sınırına gelirken bütün sektörlerdeki harcamalarda artış gözlenmiştir (Grafik III.1.12). Öte yandan, salgınla beraber bireylerin BKK kullanım alışkanlıkları değişmiş olup temassız yöntem tercihinde ciddi bir artış yaşanmıştır. Mart ayında yaklaşık 86 milyon temassız ödeme işlemiyle 3,8 milyar TL harcama yapılırken Eylül ayında 193 milyon adetlik işlemle 12 milyar TL harcanmıştır.

Grafik III.1.12: Banka Kartı ve Kredi Kartı Harcama Tutarı (Haftalık Tutar, Aylık Ortalama, % Değişim)



Kaynak: TCMB, BKM

Son Gözlem: 10.20

Kutu III.1.1

İhtiyaç Kredisinde Vade Düzenlemeleri

Vade Düzenlemeleri ve İhtiyaç Kredisine Bakiye Gelişmeleri

İhtiyaç kredilerinde finansal istikrarın temini amacıyla kullanılacak krediler için dönemsel gereksinimlere göre dinamik şekilde vade düzenlemeleri uygulanmaktadır (Tablo III.1.1.1).

Tablo III.1.1.1: İhtiyaç Kredilerine Yönelik Azami Vade Düzenlemeleri (Ay)

	Önceki Dönem	31.12.13	27.09.16	01.09.18	26.02.19	04.09.20
İhtiyaç Kredisine (Genel Hüküm)	Sınır yok	36	48	36	60	36

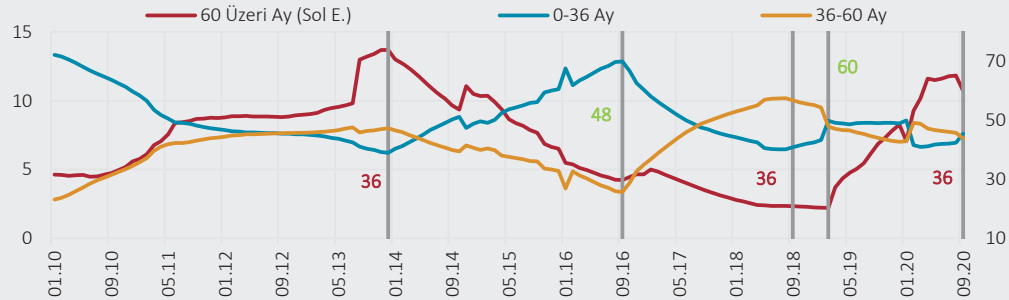
Kaynak: Resmi Gazete

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Vade düzenlemeleri genel hüküm olup, eğitim harcamaları veya bilgisayar/tablet alımı gibi harcamalarda farklı vade uygulamaları mevcut olabilmektedir. Detaylı bilgi için bkz. "Bankaların Kredi İşlemlerine İlişkin Yönetmelik - Madde 12/1".

2013 yılı sonunda getirilen ilk vade sınırlamasıyla birlikte, öncesinde vade sınırlamasına tabi olmayan ihtiyaç kredisi kullandırılmalarında azami vade 36 ay olarak belirlenmiştir. Takip eden yıllarda dönemsel koşullara göre azami vadeler 48 aya veya 60 aya uzatılıp tekrar 36 aya çekilmiştir. İhtiyaç kredisi toplam bakiyesinin vade kırılımında dağılımları, düzenlemeleri takip eden aylarda beklentiyle uyumlu eğilim göstermiştir (Grafik III.1.1.1). Azami vadelerin arttığı dönemlerde uzun vadelerdeki bakiyenin toplam içindeki payı artarken, 2020 yılı düzenlemesiyle vadelerin, diğer 36 ay kısıtlarında olduğu gibi 0-36 ay aralığında artmaya devam etmesi beklenmektedir. Bu durum, bakiye hareketlerini yönetip yönlendirmede vade düzenlemelerinin etkili bir makroihtiyati araç olduğunu ima etmektedir. Nitekim, bireyler vadelerin uzamasıyla aylık ödemelerini sabit tutmak suretiyle daha yüksek meblağlarda kredi kullanabilmekte, vadelerin kısalması ise kullanılan toplam kredi bakiyesinin düşmesine neden olmaktadır (Grafik III.1.1.2). 2020 yılı düzenlemesinde azami vadelerin 36 aya indirilmesiyle birey bazında ihtiyaç kredisi kullanma kapasitelerinin uygulanan mevcut faiz oranları çerçevesinde yaklaşık yüzde 29 daraldığı hesaplanmıştır.

Grafik III.1.1.1: Vade Kırılımında İhtiyaç Kredisine Pay Dağılımı (%)



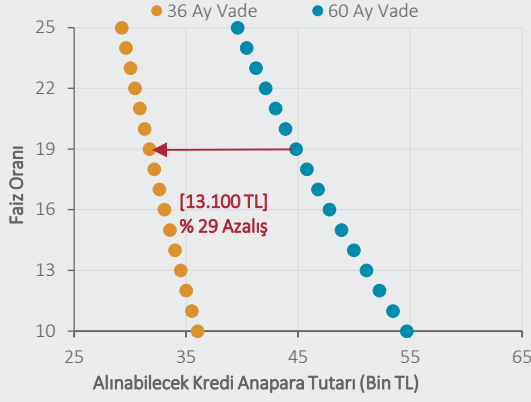
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Vadeler orijinal vadeleri ifade etmektedir. Vade dilimindeki alt zaman dilimi hariç, üst zaman dilimi ilgili vadeye dâhildir. Dikey çizgiler ve rakamlar sırasıyla düzenleme dönemlerini ve getirilen azami vadeyi göstermektedir.

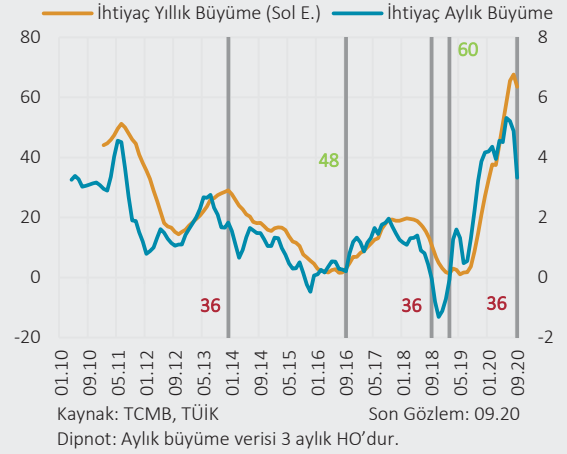
Vadelerin kredi bakiyesi üzerindeki söz konusu etkisiyle sıkılaştırıcı vade düzenlemelerinin ardından kredi büyümesi yavaşlarken gevşeyici adımları takip eden dönemde büyüme hızı artmıştır (Grafik III.1.1.3). Sıkılaştırıcı düzenlemelerin öncesindeki iki ay ile gevşeyici düzenlemelerden sonraki iki ayın aylık kredi büyümesinin ortalaması yüzde 1,2 olurken; tersi durumda krediler yüzde 0,1 daralmıştır.

Grafik III.1.1.2: Vadeye göre İhtiyaç Kredisi Talep Eğrisi



Kaynak: TCMB, Yazar Hesaplamaları Son Gözlem: 09.20
Dipnot: Taksit tutarı 2020 yılı net asgari ücret tutarının yarısı (1162,35 TL) olarak belirlenmiştir. Kredi tutarındaki fark ve yüzde değişime Eylül ayı ağırlıklı ortalama ihtiyaç kredisi faizi olan %19 seviyesinde bakılmıştır. Kredi anapara tutarının bugünkü değeri baz alınmaktadır.

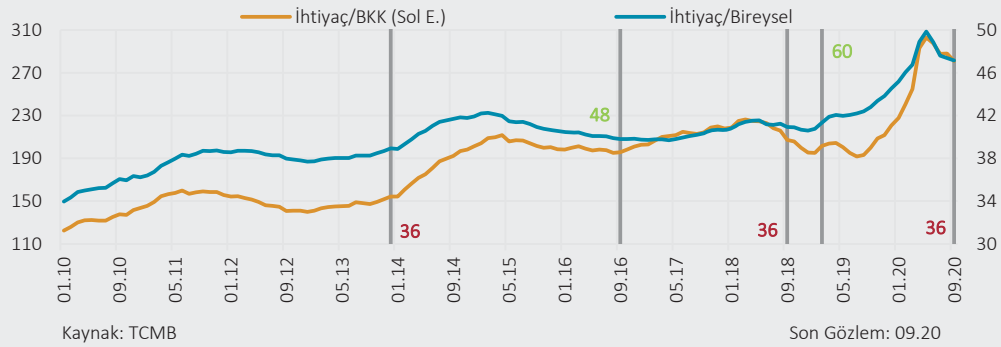
Grafik III.1.1.3: İhtiyaç Kredisi Büyüme Hareketleri (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK Son Gözlem: 09.20
Dipnot: Aylık büyüme verisi 3 aylık HO'dur.

Bireyler küçük meblağlardaki nakit ihtiyaçlarını ihtiyaç kredisi yerine BKK ile karşılayabilmekte, dolayısıyla vade düzenlemeleri ihtiyaç kredisi ve BKK arasında ikameye yol açabilmektedir. Dolayısıyla, 2013 yılında ihtiyaç kredilerine vade kısıtlaması getirildiğinde BKK'larda da azami taksit imkânının sınırlandırılması (9 ay) söz konusu ikameyi sınırlandıran, uyumlu bir politika adımı olmuş, ihtiyaç kredisinin BKK'ya ve bireysel kredilere oranı düzenleme sonrasında artmıştır (Grafik III.1.1.4). 2019 yılı Şubat ayında ihtiyaç kredisi azami vadesinin 60 aya çıkarılması sonrasında ihtiyaç kredilerinin bireysel krediler içindeki payı hızlı bir şekilde artmıştır. 2020 yılı ikinci çeyreğinden sonra daha çok BKK kullanılarak tüketim harcamalarının ertelenen kısmının gerçekleşmeye başlamasıyla ihtiyaç kredisi büyümesi BKK'dan daha az olmuştur. Ağustos ayı itibarıyla BKK azami faizlerinin görece düşük olmasının ihtiyaç kredisi ile ikameye yol açtığı görülmektedir. Ekim ayı sonundan itibaren BKK'larda uygulanmakta olan azami faiz oranlarına ilişkin düzenlemenin bu ikameyi sınırlayacağı değerlendirilmektedir.

Grafik III.1.1.4: İhtiyaç Kredisi Pay Gelişimi (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Sonuç

İhtiyaç kredisi tutarlarının 2013'ten günümüze yapılan vade düzenlemelerine oldukça duyarlı olduğu görülmektedir. İhtiyaç kredilerine getirilen vade düzenlemeleri etkin bir makroihtiyati politika aracı ve etkili bir döngü karşıtı araç olarak kullanılabilir.

Kutu III.1.II

Bireysel Emeklilik Sistemi ve Otomatik Katılım Sistemi

Özel ve gönüllü bir emeklilik tasarruf sistemi olan BES, bireylerin aktif çalışma sürelerinde yaptıkları katkıları uzun vadeli yatırımlara yönlendirerek sosyal güvenlik sistemini destekleyen ek bir gelir elde etmelerini ve emeklilik dönemlerinde yaşam standartlarını koruyabilmelerini hedeflemektedir.

Ülkemizde BES 2003 yılında sigorta şirketleri aracılığıyla başlamıştır. İçinde bulunduğumuz dönemde 7 milyona yakın katılımcının devlet katkısı dâhil birikimleri yaklaşık 152 milyar TL olmuştur. Otomatik Katılım Sistemi (OKS) ise bu sistemin bir tamamlayıcısı olarak 2017 yılı başında devreye girmiştir. Kamu çalışanları sisteme 2017 yılı Nisan ve 2018 yılı Ocak aylarında olmak üzere iki seferde dâhil edilmiştir. Özel sektör çalışanları için ise çalışan sayısı yüksek şirketlerden başlanarak 2019 yılına kadar uzanan iki yıllık kademeli bir geçiş süreci uygulanmıştır. Mevcut dönemde 5,7 milyonu aşan çalışanın tasarrufları ile OKS portföy büyüklüğü devlet katkısı dâhil yaklaşık 11 milyar TL olmuştur. BES ve OKS’de biriken devlet katkısı hâriç fonlar hanehalkı toplam varlıklarının yaklaşık yüzde 6’sını oluşturmaktadır. Salgın döneminde artan tasarruf eğilimi ile uyumlu olarak sistemdeki tasarrufların korunması, sistemin tasarruf alışkanlığı oluşmasındaki katkısına işaret etmektedir (Kutu II.1.II). İki sistemin katılım ve ödeme esasları Tablo III.1.II.1’de özetlenmiştir.

Tablo III.1.II.1: BES ve OKS Genel Özellikleri

	BES	OKS
Emeklilik Şartı	Sistemde en az 10 yıl kalınması ve 56 yaşın doldurulması	Aynı
Hedef Kitle	Fiil ehliyetine sahip herkes	45 yaş altı çalışanlar
Yabancı Uyruklu Katılım Hakkı	Katılabilir	Katılamaz
Cayma Hakkı	Var	Var
Katkı Payı Tutarı¹	Planda belirtilen asgari tutar ve üzeri	Prime esas kazancın asgari %3’ü
Sistemden Ayrılma Hakkı²	Var	Var
Devlet Katkı Tutarı	Ödenen katkı paylarının %25’i	Aynı + bazı ek katkılar ³
Devlet Katkısı Üst Sınırı⁴	2020 için 8.829 TL	Aynı

Kaynak: EGM

Dipnot: ¹ Bireyler katkı payı ödemelerine ara verme hakkına sahiptir. Emeklilikte toplu, programlı veya yıllık gelir sigortası ile geri ödeme imkânı mevcuttur. ² 10 yıldan az süreyle sistemde kalarak ayrılma durumunda %15, 10 yıl süreyle sistemde kalmakla birlikte emeklilik hakkı kazanmadan ayrılma durumunda %10, emeklilik, vefat, maluliyet nedeniyle ayrılma durumunda %5 oranlarında gelir vergisi uygulanmaktadır. ³ Başlangıç dönemi sonunda sistemde kalınması halinde, bir defaya mahsus devlet katkısı 1.000 TL; emeklilik hakkını en az 10 yıllık gelir sigortası olarak kullanmayı tercih etme durumunda, birikimlerin %5’i. ⁴ Devlet katkısına hak kazanma şartları kalma sürelerine göre; 3 yıl için hesaptaki tutarın %15’i, 6 yıl için %35’i, 10 yıl için %60’ı, emeklilik, vefat ve maluliyet hallerinde %100’ü şeklinde uygulanmaktadır.

Bireysel Emeklilik Sistemi

BES; emeklilik döneminde bireyin refah düzeyini koruma, ekonomiye uzun vadeli kaynak oluşturma, istihdamı artırma ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunma amaçları taşıyan bir sistemdir. Sosyal Güvenlik Kurumunda mevcut olan sağlık gibi diğer hizmetleri sunmayan BES sistemi, zorunlu sosyal güvenlik sisteminin alternatifi değil, tamamlayıcısıdır. BES hizmeti sağlayan şirketler bireylerin emekliliğe yönelik beklentileriyle, gelir düzeyiyle ve yaşıyla uyumlu birey veya işveren tarafından belirlenen kıstaslarda farklı planlar sunmaktadır. Katılımcılar BES hesaplarına planda belirlenen asgari katkı payı tutarına uygun bir şekilde aylık düzenli ödemeler yapmakta, bu katkı paylarının %25’ine karşılık gelen tutar devlet katkısı olarak bireysel emeklilik hesabına ödenmektedir. Bir katılımcının bir takvim yılı içinde alabileceği devlet katkısı tutarı, ilgili yıla ilişkin toplam brüt asgari ücret tutarının %25’i ile sınırlıdır.

Tablo III.1.II.2: BES'teki Fon Grupları ve Katılımcıların Fon Büyüklükleri

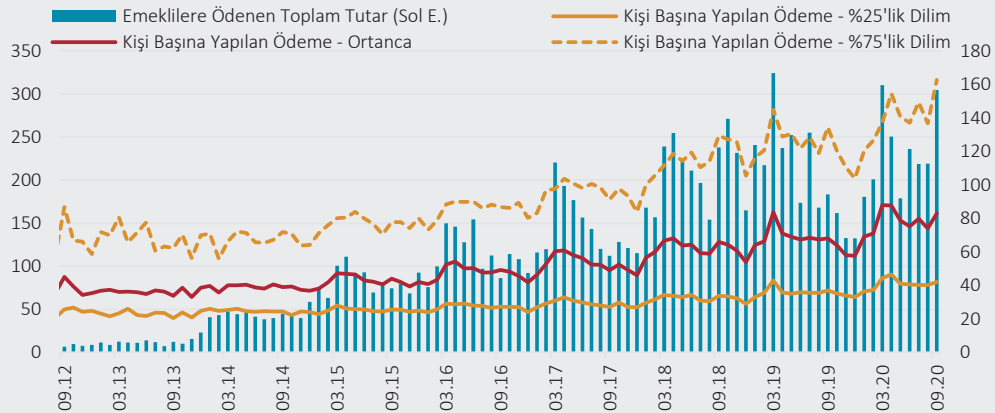
	Açıklama
Değişken Fon (Toplamdaki payı %27,4)	Portföy sınırlamaları itibarıyla diğer türlerden herhangi birine girmemektedir.
Kıymetli Maden Fonu (%19,1)	Fonun en az %80'i kıymetli madenler ile bunlara dayalı para ve sermaye piyasası araçlarıdır.
Borçlanma Araçları Fonu (YP) (%14,3)	Fonun en az %80'i YP borçlanma araçlarından oluşmaktadır.
Borçlanma Araçları Fonu (TL) (%12,1)	Fonun en az %80'i TL borçlanma araçlarından oluşmaktadır.
Standart Fon (%8,4)	Fonun asgari yüzde 60'ı TL cinsi hazine borçlanma araçlarından, azami %40'ı ise TL mevduat, katılma hesabı, ters repo ve bazı diğer borçlanma araçlarından oluşmaktadır.
Hisse Senedi Fonu (%4,3)	Fonun en az %80'i yerli ve/veya yabancı ihraççıların paylarından oluşmaktadır.
Diğer Fonlar (%14,4)	Para piyasası, endeks, katılım, karma, fon sepeti, yaşam döngüsü ve katkı fonlarından oluşmaktadır.

Kaynak: EGM

Son Gözlem: 13.03.2020

BES'in en önemli ayırt edici özelliği bireylerin birikimlerini hangi fon veya fonlarda değerlendireceklerine karar vermesine olanak sağlamasıdır. Katılımcıların risk ve beklenti tercihine göre verdikleri kararlar emekliliklerinde alacakları ödemelerin miktarını etkileyebilmektedir. Sistemde faizli-faizsiz getirili 12 ayrı fon tipi bulunmakla birlikte, bireylerin mevcut birikimlerinin yaklaşık yarısı kıymetli maden ve değişken fon içinde değerlendirilmiştir (Tablo III.1.II.2). Katılımcının fon dağılım tercihinde bulunmaması halinde birikimler dâhil olunan emeklilik planı kapsamındaki standart fonda değerlendirilmektedir. Otomatik olarak dâhil olunan standart fonda değerlendirilen tutar tasarruflar toplamının yüzde 8'ini oluşturmaktadır. Payın görece düşük olması, sistemdeki bireylerin, fonlarının hangi hesaplarda değerlendirileceğine aktif bir şekilde karar verdiğini göstermektedir.

Grafik III.1.II.1: Toplam Emeklilik Ödemesi ile Kişi Başına Yapılan Ödemeler (Milyon TL, Bin TL)



Kaynak: EGM

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Emekli aday katılımcılar hem bitirilen yılın hem de yeni yılın limitini kullanabilmek amacıyla yeni yılın ilk ayı ek katkı payı ödemesi yaptıktan sonra emekliliğe başvurmakta, bu sebeple işlemlerin tamamlandığı Mart aylarında toplu ödemeler artmaktadır.

BES katılımcılarının 2010 yılından itibaren emeklilik gerekçesiyle sistemden ayrılmaya başlamasıyla mevcut dönemde BES'te bulunan 7 milyona yakın bireyden bugüne kadar 130 binin üzerinde kişi emekli olarak sistemden ayrılmıştır. Emeklilere ödenen toplam tutarlarda dönemsel farklılıklar olmakla birlikte, hâlihazırda sistemden emekli olanlar ortalama 80 bin TL birikimle sistemden ayrılmıştır (Grafik III.1.II.1).

Otomatik Katılım Sistemi

4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu'nun 1 Ocak 2017 tarihinde yürürlüğe giren otomatik katılıma ilişkin hükümleri uyarınca, işverenler çalışanlarını OKS'ye dâhil

etmekle yükümlü olmuştur. Çalışanlar bu sistemde dilediği kadar kalma hakkına sahiptir. Diğer taraftan, sistemde kalma yılının artmasıyla devlet katkısından faydalanma oranının da kademeli olarak yükselmesi bireylerin sistemde uzun süreli kalmalarını teşvik etmektedir.

OKS'deki fon türleri BES sisteminden farklı bir şekilde sınıflandırılmıştır. Başlangıç fonu, standart fon ve fonun risk değerine göre sınıflandırılan muhafazakâr/temkinli, dengeli, atak/dinamik/büyüme ve agresif fonlar OKS'de sunulan fon çeşitleridir.¹ Başlangıç fonu ile tasarruflar TL mevduat, katılma hesabı, borçlanma araçları, gelir ortaklığı senetleri, kira sertifikaları gibi çeşitli varlıklarda değerlendirilebildiği gibi faizli ve faizsiz başlangıç fonu çeşitleri mevcuttur. Standart fon varlık yapısı olarak başlangıç fonuna benzer olup fonların azami ve asgari değerlendirilme imkânları farklıdır.

Sonuç

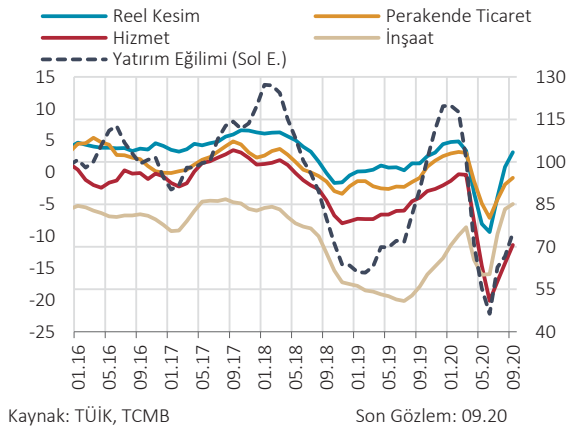
Bireyler, emeklilik döneminde ek gelir sağlaması gerekçesiyle BES ve OKS'ye dâhil olmaktadır. Sistemdeki fonların takibinin kolay ve hesapların Takasbank nezdinde tutuluyor olması sistemin şeffaf bir yapıya sahip olmasını sağlamaktadır. Öte yandan, fon seçme ve değiştirme imkânının tanınması, fonların devlet katkısı ile teşvik edilmesi ve katkı ödemelerindeki esnek yapı sistemi cazip kılmaktadır. Sistemin uzun vadeli tasarrufları teşvik etmesi ile finansal istikrarı gözetir bir yapıya sahip olduğu değerlendirilmektedir.

¹ Risk değerinin hesaplanma esaslarına göre farklılaşan diğer fonların risk değerleri muhafazakâr/temkinli fon grubunda 1-2, dengeli fonda 3-4, atak/dinamik/büyüme fon grubunda 4-5, agresif fonlarda 5-7 olarak belirlenmiştir.

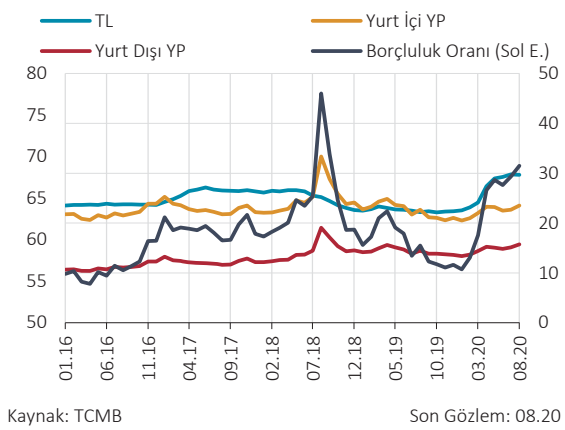
III.2 Reel Sektör Gelişmeleri

2020 yılı Mart ayından itibaren koronavirüs salgınının getirdiği ekonomik kapanma ile zayıflayan iktisadi faaliyet, salgın tedbirlerinin kademeli şekilde hafifletilmesi ve salgın boyunca uygulanan tedbir ve politika adımlarının etkisiyle yılın üçüncü çeyreğinde güçlü bir toparlanma eğilimine girmiştir (Kutu I.1.I). Bu sayede beklentilerde iyileşme sağlanmış ve reel sektör güven endeksleri Temmuz ayı ile birlikte yukarı hareket etmiştir (Grafik III.2.1). Mevcut Rapor döneminde, ihracatla bağlantılı sektörlerdeki ekonomik aktivitenin kuvvetli seyretmiş olması, reel kesim güven endeksinin güçlü yukarı yönlü hareketinde etkili olmuştur. İnşaat güven endeksi ise Haziran ve Temmuz aylarında kamu bankalarının başlatılan düşük faizli ve ödemesiz dönemli 180 aya varan vadelerdeki konut kredisi kampanyalarının etkisiyle önemli ölçüde ivmelenerek salgın öncesi seviyelerinin üzerine çıkmıştır (Kutu IV.1.I).

Grafik III.2.1: Reel Sektör Güven Endeksleri ve Yatırım Eğilimi (Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık HO)



Grafik III.2.2: Reel Sektör Finansal Borçlarının GSYİH'ye Oranı (%)



Dipnot: GSYİH aylıklandırılmıştır. 2020 yılı Ağustos ayı GSYİH verisi TCMB tahminidir. Finansal borç tanımı, reel sektör firmalarının yurt içi ve yurt dışından kullandığı krediler ile tahvil ihraçlarını içermektedir. YP borç hesaplamalarında TCMB ay sonu ABD doları alış kuru dikkate alınmıştır.

İktisadi toparlanmanın sektörel yayılımı artmaya devam ederken, turizm ve diğer hizmet sektörleri ile ihracat imkânlarının sınırlı kaldığı bazı faaliyet kolları görece zayıf seyrini korumaktadır (Bölüm II.2). Nitekim salgının gerektirdiği sosyal izolasyon ve bireylerin temkinlilik esaslı seyahat kısıtı tercihleri turizm ve turizmle bağlantılı seyahat acenteleri, konaklama, taşımacılık ve restoranlar gibi hizmet sektörü alt gruplarını etkilemeye devam etmektedir. Bu kapsamda, iktisadi faaliyet genelindeki toparlanmayla Ağustos ayında salgın dönemi politikalarında kademeli sıkılaşılmaya gidilirken, turizm sektöründe faaliyet gösteren işletmeler ile bu işletmelerin tedarikçileri üzerindeki olumsuz etkinin azaltılmasını hedefleyen KGF kefaletli turizm destek paketi başlatılmıştır (Kutu I.1.I). İmalat sanayinde gelecek on iki aylık dönemi yansıtan yatırım eğilimi salgının yarattığı belirsizlik etkileriyle 2020 yılı Temmuz ayına kadar kayda değer düşüş göstermiştir. Devreye alınan kamu teşvikleri ve finansal koşullardaki gevşemenin etkisiyle üçüncü çeyrekte azalan belirsizlikler ve ekonomideki toparlanma eğilimi, yatırım eğiliminin Temmuz ayı ile birlikte yükselmeye başlamasını sağlamıştır. Bu dönemde özellikle ihracatçı sektörlerin yarattığı talep yatırım eğiliminin yukarı yönlü seyrinde etkili olmuştur.

III.2.1 Reel Sektör Borçluluk Gelişmeleri

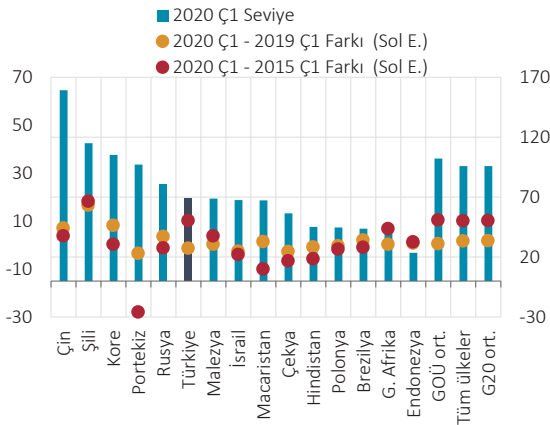
Reel sektör firmalarının toplam finansal borçluluk oranı TCMB'nin faiz indirimleri, makroihtiyati bir araç olarak devreye aldığı reel sektöre kullanılan kredilerle ilişkilendirilmiş ZK uygulamaları ve koronavirüs salgını kapsamında attığı adımlar ile artmıştır. Ayrıca diğer kamu teşvik ve uygulamaları da TL firma kredilerine katkı veren diğer bir unsur olmuştur. Reel sektör finansal borçlarının GSYİH'ye oranı, 2020 yılı

Ocak ayındaki yüzde 56 seviyesinden Ağustos ayı itibarıyla 12 puanlık artışla yüzde 69 seviyesine yükselmiştir (Grafik III.2.2). Bu artışta TL cinsi borçluluk oranında, salgın kapsamında uygulamaya alınan teşviklerin de katkısıyla kaydedilen 7 yüzde puanlık artış belirleyici olmuştur. Reel sektör firmalarının YP finansal borçluluk oranı YP kredilerde devam eden azalışa rağmen döviz kurundaki artışa bağlı olarak bir önceki yılın aynı ayına göre sınırlı yükselişle 2,1 puan artarak 2020 yılı Ağustos ayında yüzde 39'a yükselmiştir.

Salgın döneminde yavaşlayan iktisadi faaliyetin reel kesim firmalarına olumsuz etkilerinin sınırlandırılması ve kredi mekanizmasının etkin çalışmasını teminen alınan geniş kapsamlı tedbirler başta mal ve hizmet ihracatçısı KOBİ'ler olmak üzere reel kesim firmalarının krediye erişimini ve nakit akışlarının sürekliliğini desteklemiştir. Bu kapsamda artırılan KGF kefalet limiti ve kredi kullandırmaları ile KGF kefaletli nakdi kredi bakiyesi 30 Eylül 2020 tarihi itibarıyla 342,7 milyar TL'ye ulaşmış, söz konusu bakiyenin yüzde 71'i kamu mevduat bankalarınca sağlanmıştır. Bu krediler kapsamında 2020 yılının geri kalanında 35,4 milyar TL, 2021 yılında ise 128,5 milyar TL geri ödeme yapılması beklenmektedir.

Türkiye reel sektör borçluluk oranı GOÜ, G20 ve dünya ortalamalarının gerisindedir (Grafik III.2.3). Nitekim 2020 yılı Mart ayı itibarıyla, Türkiye'de reel sektör toplam finansal borçlarının GSYİH'ye oranı yüzde 69 seviyesindeyken, söz konusu oran aynı dönemde G20, GOÜ ve dünyada sırasıyla yüzde 96, yüzde 102 ve yüzde 96 olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, diğer ülke ve ülke grupları ile kıyaslandığında, ülkemiz reel sektör toplam finansal borçlarının GSYİH'ye oranının son beş ve bir yıllık dönemlerde GOÜ ortalamasının altında arttığı görülmektedir.

Grafik III.2.3: Reel Sektör Toplam Finansal Borçları / GSYİH Oranı Uluslararası Karşılaştırması (% , % Fark)

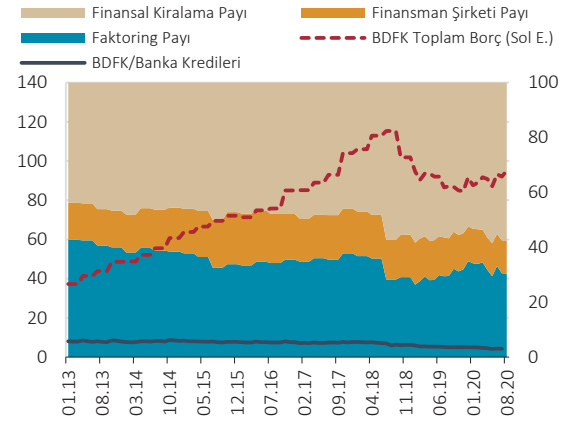


Kaynak: BIS

Son Gözlem: 03.20

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

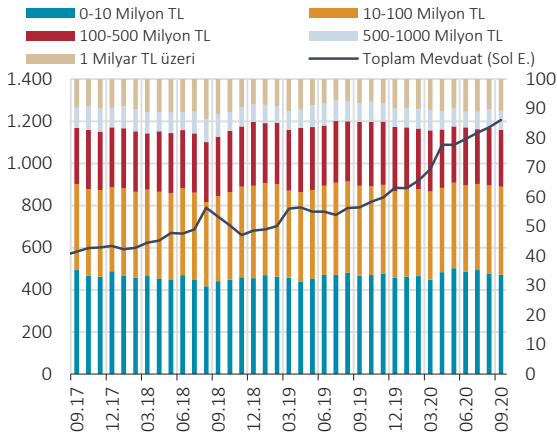
Grafik III.2.4: Reel Sektörün Banka Dışı Finansal Kuruluşlara Borç Dağılımı ve Hacmi (Yüzde, Milyar TL)



Kaynak: TCMB

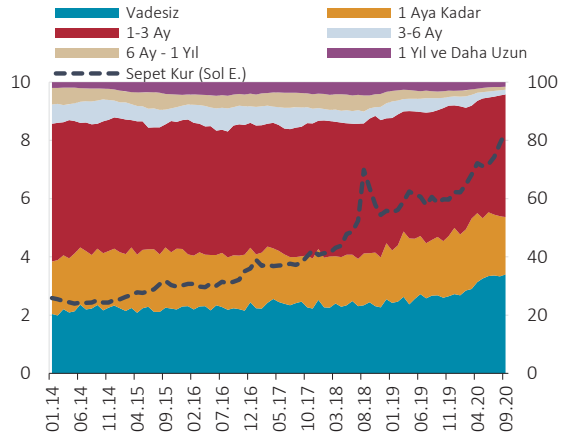
Son Gözlem: 08.20

Reel sektör firmalarının yurt içi faktoring, finansal kiralama ve diğer finansal kuruluşlar gibi Banka Dışı Finansal Kuruluşlara (BDFK) olan borçları 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla 47 milyar TL'si TL borçlar olmak üzere 95 milyar TL seviyesindedir (Grafik III.2.4). Bu borcun yüzde 58'i finansal kiralama, yüzde 30'u faktoring ve yüzde 12'si finansman şirketlerine olan borçlardan oluşmaktadır. Reel sektör firmalarının yurt dışı BDFK'lara borcu ise 2020 yılı Temmuz ayı itibarıyla 6 milyar TL'dir. 2018 yılı ikinci çeyrele birlikte düşüş gösteren ve 2019 yılı genelinde yatay seyreden diğer finansal kuruluşlardan alınan krediler 2019 yılı sonuyla birlikte bir miktar yükselmiştir. Buna rağmen, BDFK'ya olan borçların banka kredilerine oranı, bankaların artan kredi arzı sonucunda oluşan güçlü kredi ivmesinin etkisiyle 2017 yılı sonundan bu yana süregelen düşüş eğilimini sürdürmüştü ve 2020 yılı Temmuz ayı itibarıyla (yurt dışı BDFK dâhil) yüzde 3,02 olarak gerçekleşmiştir.

Grafik III.2.5: Ticari Mevduatın Montan Dağılımı (Yüzde, Milyar TL)

Kaynak: BDDK

Son Gözlem: 09.20

Grafik III.2.6: Ticari Mevduat Vade Dağılımı (Yüzde Pay, Değer)

Kaynak: TCMB

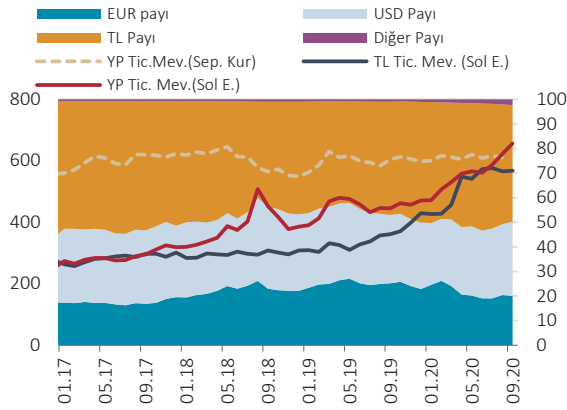
Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Sepet kur hesaplamasında ABD doları yüzde 60 ve euro yüzde 40 kullanılmıştır.

Reel kesimin önemli likit varlık göstergelerinden biri niteliğinde olan ticari mevduat bakiyesi 2020 yılı Ağustos ayında Ocak ayından bu yana yüzde 37 artarak 1,2 trilyon TL seviyesini aşmıştır (Grafik III.2.5). Ticari mevduattaki artış hızı enflasyon ve kur gelişmeleri ile uyumlu olmakla birlikte bu gelişmede salgın döneminde genişleyen para arzı ve artan kredi hacmi de etkilidir. Ticari mevduatın vadeye göre dağılımında, ağırlıklı pay 3 aya kadar vadeli mevduatlardan oluşurken, özellikle mevcut Rapor dönemi içinde vadesiz mevduatların payında artış gözlenmiştir (Grafik III.2.6). Vadesiz mevduatın toplam ticari mevduat içerisindeki payı 2018 yılı öncesinde ortalama yüzde 23 iken, 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla yüzde 34 olmuştur. Söz konusu durumun salgın döneminde firmaların nakitte kalma ihtiyaçları ve son dönem teşvik programları kapsamında kullanılan ve ödeme takvimlerine bağlı olarak bir kısmı henüz harcamaya dönüşmeyen krediler kaynaklı olduğu değerlendirilmektedir.

Reel sektörün 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla TL ticari mevduatı 568 milyar TL, YP ticari mevduatı 634 milyar TL seviyesindedir. YP ticari mevduatın ise yaklaşık 22 milyar TL'sini kıymetli maden depo hesaplarındaki tutar oluşturmaktadır (Grafik III.2.7). Ticari mevduatta TL'nin toplam ticari mevduattaki payı artan kredi hacmi ile birlikte artış eğilimine girmiştir. 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla toplam ticari mevduatın yüzde 47'si TL mevduattan oluşurken, yüzde 30'u ABD doları, yüzde 20'si ise Euro, geri kalanı ise diğer döviz cinsi ve altın mevduattır. YP ticari mevduat özelinde ise, ABD dolarının payı yüzde 58, Euro mevduatın payı yüzde 38, diğer dövizlerin ve altının payı yüzde 4'tür. Sepet kur cinsinden bakıldığında YP ticari mevduat tutarının son yıllarda yatay seyretmesi firmalardaki dolarizasyon eğiliminde önemli bir artış olmadığını göstermektedir.

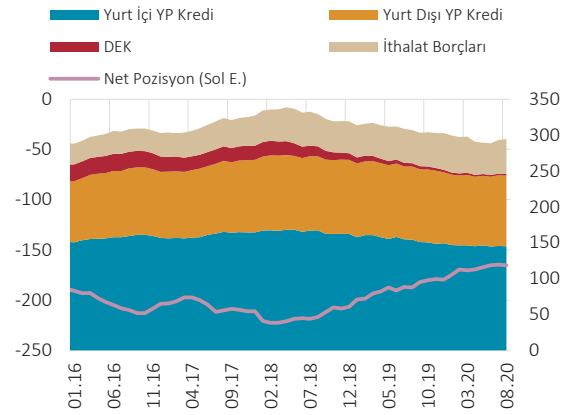
Mevcut Rapor döneminde reel sektörün YP açık pozisyonundaki gerileme devam etmiştir. 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla net YP açık pozisyon tutarı bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 12 azalarak 188 milyar ABD dolarından 165 milyar ABD dolarına gerilemiştir (Grafik III.2.8). Reel sektörün ithalat borçları dâhil toplam YP yükümlülük tutarı, 2020 yılı Ağustos ayında geçtiğimiz yılın aynı ayındaki 307 milyar ABD doları seviyesinden 295 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Firmaların döviz borçluluğundaki azalış, kur üzerinde baskı yaratsa da, reel sektörün kurdaki oynaklıklara karşı kırılma eğilimini azaltmıştır. Reel sektör firmalarının yurt dışı YP borç yenileme oranlarında 2019 yılı ikinci çeyreğinden itibaren başlayan düşüş devam etmektedir. Bu gelişmede ülke risk primindeki artışın yanı sıra yatırım eğilimindeki zayıf seyir ve döviz kuru oynaklığı sebebiyle firmaların yükümlülük tarafında ek kur riski almama davranışı gibi talep kaynaklı etmenlerin de etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Grafik III.2.7: Para Birimi Ayrımında Ticari Mevduat Dağılımı (Yüzde Pay ve Milyar Sepet Kur, Milyar TL)

Kaynak: TCMB, BDDK

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Kıymetli Maden – Depo tutarları YP ticari mevduatları içerisinde gösterilmiştir. Ticari mevduat değerleri katılım bankaları dâhil meblağları yansıtmaktadır. Para birimi dağılımında katılım bankaları hariştir. YP mevduatı TL karşılığı hesaplamasında ay sonu döviz alış kuru esas alınmıştır.

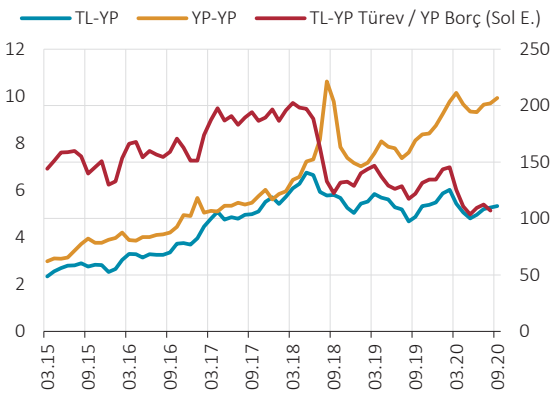
Grafik III.2.8: Reel Sektör YP Yükümlülükleri ve Net YP Pozisyonu (Milyar ABD Doları)

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 08.20

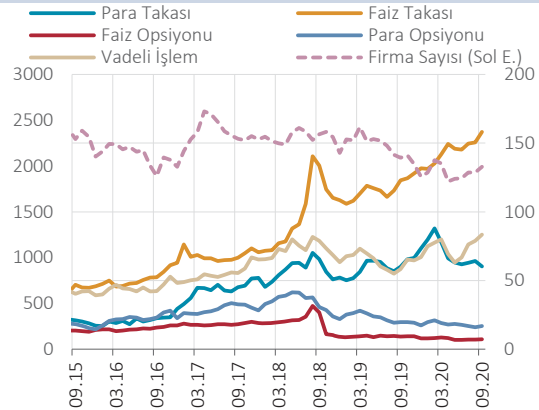
Dipnot: Reel Sektör YP yükümlülükleri yurt içi YP kredileri (DEK dâhil), yurt dışından sağlanan krediler, ithalat borçları ve yurt içi ve yurt dışı tahvil ihracatlarından oluşmaktadır. Varlık tarafında ise yurt içi YP mevduat yer alırken, ihracat alacakları, türev ürünlerdeki net pozisyonu ve yurt dışı döviz varlıkları yer almamaktadır.

Mevcut Rapor döneminde, reel sektör firmalarının yurt içi bankalarla yaptığı YP-YP türev işlem hacmi artış gösterirken, TL-YP türev işlem hacmi 2020 yılı Mart-Mayıs dönemindeki düşüşün etkisiyle azalmıştır (Grafik III.2.9). 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla firmaların bankalarla yaptığı türev işlem hacmi (nominal sözleşme tutarı) bir önceki rapor dönemi olan Mart 2020'ye göre 5 milyar TL gerileyerek 323 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu tutarın yüzde 64'üne tekabül eden 207 milyar TL'lik kısmı YP karşılığı YP, 111 milyar TL'ye karşılık gelen yüzde 34'lük kısmı ise kur riski yönetimi açısından önemli olan TL karşılığı YP türev işlemleridir. Türev işlem hacminde 2018 yılından beri görülen düşüş YP kredi hacmindeki daralma, türev maliyetlerindeki artış ve türev işlemi yapan firma sayısındaki azalışla ilintili olarak mevcut rapor döneminde de devam etmiştir. TL-YP türev işlem tutarının toplam YP krediye oranı YP kredilerindeki daralmanın etkisiyle 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla yüzde 5,13 seviyesine gerilemiştir.

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

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

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

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Türev işlemleri alım satım işlemlerinde tekileştirme yapılmış değerleri yansıtmaktadır.

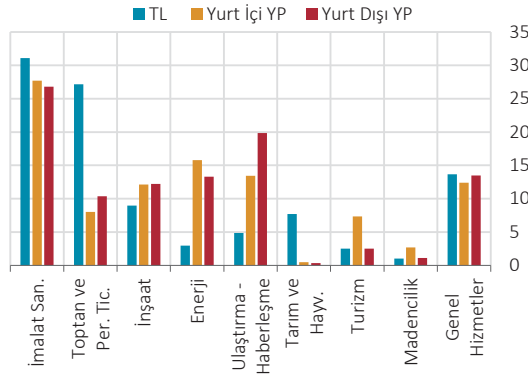
Türev işlemi yapan firma sayısı mevcut Rapor döneminde azalmaya devam etmekle birlikte, dönem içinde Mayıs ayı sonrasında kur hareketlerine bağlı olarak bir miktar artarak Eylül ayı itibarıyla 1991 firma

sayısına ulaşmıştır (Grafik III.2.10). Firmaların değişken faizli YP kredilerdeki faiz riskini yönetmek amacıyla kullandığı faiz takası işlemleri mevcut Rapor döneminde de artışını devam ettirerek 158 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Faiz takası işlemlerindeki artışta faiz riskinin daha etkin bir şekilde yönetilmesi amacıyla oluşturulan TL Gecelik Referans Faiz Oranı (TLREF) kullanımının yaygınlaşmasının da etkili olduğu değerlendirilmektedir.

III.2.2 Sektörel Gelişmeler

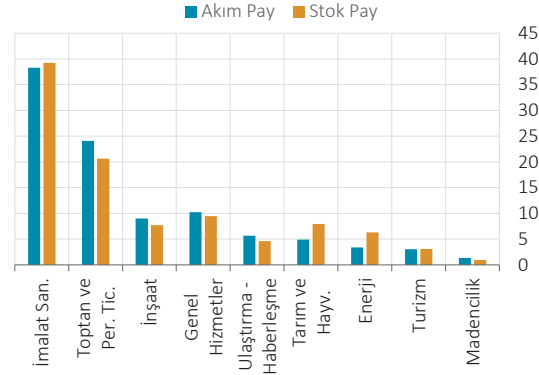
Yurt içi TL firma kredileri ve toplam firma kredilerinde imalat sanayi, toptan ve perakende ticaret ile genel hizmetler sektörlerinin ağırlığı devam etmektedir (Grafik III.2.11). Firma kredilerinin sektörel dağılımında stok ve akım kredi paylarının karşılaştırılması, finansal kaynakların yönelimi ve sektörel borç yükünün eğilimi açısından yol gösterici niteliktedir. Mevcut Rapor döneminde salgından öncelikli etkilenen sektörlerden olan toptan ve perakende ticaret, genel hizmetler, ulaştırma-haberleşme sektörleri stok kredi paylarının üzerinde kredi kullanmıştır (Grafik III.2.12). İlgili sektörlerdeki akım kredi artışında, faaliyetlerinde yavaşlama olan sektörlerin borç yapılandırma ve işletme sermayesi finansmanı amacıyla artan kredi talebinin etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Grafik III.2.11: Kredilerin Sektörel Dağılımı (% Pay)



Kaynak: TCMB, TBB
Son Gözlem: 09.20
Dipnot: Kredi borcu, yurt içinden kullanılan ve yurt dışından yurt içi bankalar aracılığıyla kullanılan kredileri kapsamaktadır.

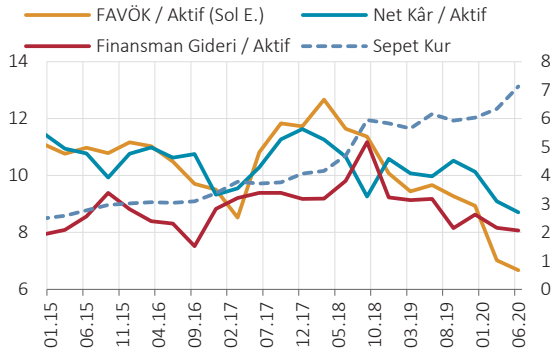
Grafik III.2.12 Son Rapor Döneminden (03.20) İtibaren Kullandırılan (Akım) Kredilerin Sektörel Dağılımı (%)



Kaynak: TCMB
Son Gözlem: 09.20
Dipnot: Akım verileri 03.20 ve 09.20 tarihleri arasında kullandırılan kredileri, stok verisi de 09.20'deki kredi dağılımını göstermektedir.

BİST'te işlem gören firmaların faiz, amortisman ve vergi öncesi kârlılıkları (FAVÖK) ve net kârlılıkları, salgın sebebiyle önce duraksayıp sonra güçlenen ihracat gelirlerinin desteğine rağmen, salgın sebebiyle zayıflayan iç talep ve yüksek girdi maliyeti kaynaklı fiyat baskılarıyla 2020 yılı başından bu yana düşmeye devam etmektedir (Grafik III.2.13). 2020 yılı Haziran ayı itibarıyla BİST'te işlem gören firmaların FAVÖK/Aktif oranı yüzde 7'nin altına inerken, Net Kâr/Aktif oranı yüzde 2,7 seviyesine gerilemiştir. Firmaların finansman giderleri ise 2018 yılı üçüncü çeyreğinde kur oynaklıkları ve yüksek faizler nedeniyle tepe noktasına ulaşmış, daha sonraki dönemlerde azalan faiz oranları ve kurdaki dengelenme ile düşüş eğilimine girmiştir. Mevcut Rapor döneminde Finansman Giderleri/Aktif oranı yüzde 2 seviyesindeki yatay seyirini korumaktadır.

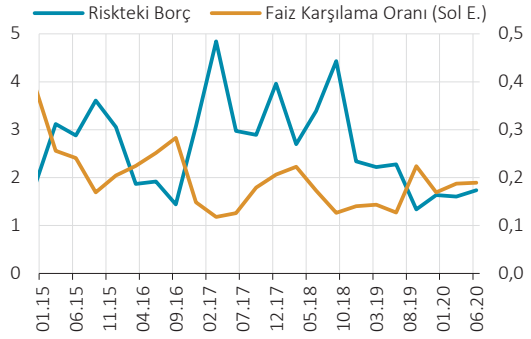
Firmaların faaliyet gelirleriyle faiz giderlerini karşılama kapasitelerini gösteren faiz karşılama oranı, 2019 yılı ikinci yarısında kredi faizlerinde görülen düşüş ve istikrarlı seyreden döviz kurunun etkisiyle yakaladığı artış eğilimini, döviz kuru artışlarına rağmen salgınla birlikte uygulamaya alınan borç taksitlerinin ötelenmesi gibi tedbirlerin etkisiyle ılımlı çerçevede sürdürmüştür (Grafik III.2.14). Esas faaliyet gelirlerinin faiz giderlerini yeterince karşılamadığı firmalara ait borç miktarıyla hesaplanan riskteki borç oranı da 2019 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren yatay seyretilmektedir. Salgına rağmen riskteki borç düzeyinde önemli bir artış olmaması alınan politika tedbirlerinin desteği ve firmaların bilanço sağlamlığı açısından olumludur.

Grafik III.2.13: BİST Firmaları Kârlılık Göstergeleri (Oran, sepet kur ve Oran)

Kaynak: FİNNET, TCMB

Son Gözlem: 06.20

Dipnot: FAVÖK: Net Kâr + Finansman + Vergi + Amortisman giderleri. Son veri itibarıyla 339 reel sektör firması analize dâhil edilmiştir.

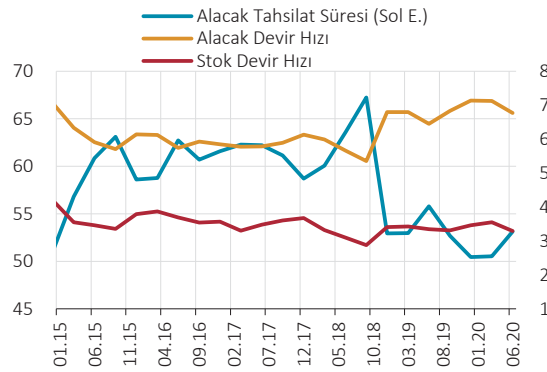
Grafik III.2.14: BİST Firmalarının Faiz Karşılama ve Riskteki Borç Oranları (% Oran)

Kaynak: FİNNET

Son Gözlem: 06.20

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.

Mevcut Rapor döneminde iktisadi faaliyette Mart-Mayıs döneminde salgının etkileri ile gözlenen durağanlık BİST firmalarının faaliyet ve likidite oranlarına da yansımıştır (Grafik III.2.15). Salgının etkilerinin sektörler geneline yayılması ve etkilerin derinleşmesiyle birlikte alacak tahsilat süreleri uzamış ve 2020 yılı Haziran ayı itibarıyla 53 gün seviyesine yükselmiştir. Benzer şekilde 2019 yılında artış gösteren alacak ve stok devir hızları da salgının devreye girdiği 2020 yılı Mart ayından sonra yavaşlamıştır. Salgının etkilerinin firma kredi sicillerine yansımalarını erteleyerek reel sektör firmalarının krediye erişiminin sürdürülmesi ve firma nakit akışının devamlılığına yönelik düzenlemeler halen uygulanmaya devam etmektedir (FİR Mayıs 2020, Kutu I.1.1). Bu çerçevede, firmaların TBB Risk Merkezi nezdinde oluşturulmuş kredi ödemelerinin aksaması, karşılıksız çek, protestolu senet gibi kayıtları, söz konusu borçların 31 Aralık 2020 tarihine kadar ödenmesi veya yeniden yapılandırılması halinde, ilgili banka ve diğer finansal kuruluşlar tarafından dikkate alınmayabilmektedir. Bu düzenlemelerle salgının firmaların finansmana erişimlerine ve likidite pozisyonlarına olumsuz etkileri sınırlandırılmıştır.

Grafik III.2.15: Firmaların Faaliyet ve Likidite Göstergeleri (Değer, Gün)

Kaynak: FİNNET

Son Gözlem: 06.20

Dipnot: FAVÖK: Alacak devir hızı = Satışlar / Ticari Alacaklar. Stok Devir Hızı= Satışların Maliyeti / Stoklar. Alacak tahsilat süresi=365 * Ticari Alacaklar / Satışlar.

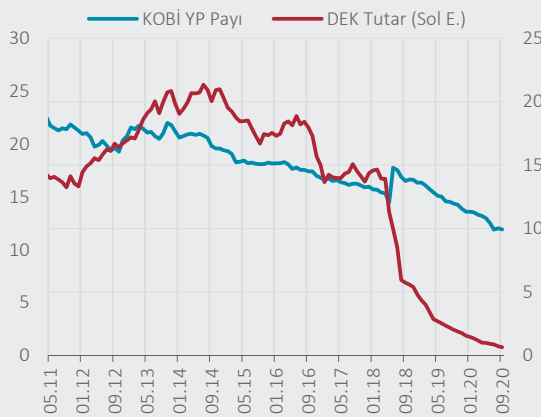
Kutu III.2.1

Reel Sektör YP Kredilerinde Son Dönem Gelişmeler

Küresel finansal krizden sonra gelişmiş ülkelerin uyguladığı genişlemeci politikaların YP fonlama maliyetlerini düşürücü etkisi ve 2009 yılında firmaların yurt içi YP borçlanmasına yönelik kısıtlara getirilen esneme sonucunda reel sektörün YP cinsi kredi borcu artış kaydetmiştir. Böylece 2018 yılı ilk çeyreği itibarıyla firmaların toplam YP kredi borcu 290 milyar ABD dolarını ve YP açık pozisyonu da 230 milyar ABD dolarını aşmıştır (Reel Sektör Gelişmeleri, Grafik III.2.8). Yüksek YP açık pozisyonu kur oynaklıklarının arttığı dönemlerde özellikle YP geliri olmayan firmaların bilançolarına zarar vermekte, kredi geri ödemelerindeki aksamalar üzerinden bankaların aktif kalitesini bozabilmektedir. Bu çerçevede 2018 yılı Mayıs ayında Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar'da değişikliğe gidilerek 15 milyon ABD doları altında YP kredi bakiyesi olan firmaların YP kredi kullanımları YP gelirleri ile ilişkilendirilmiş ve DEK kullanımına son verilmiştir. Karar'daki bu değişiklik ve 2018 yılının ikinci yarısından itibaren artan kur oynaklığı firmaların kur riskine yönelik farkındalığını artırmış, firmalar toplam YP borç yükünü azaltmaya başlamıştır.

Reel sektörün YP kredi borcu, 2018 yılından günümüze kadar azalma eğilimini sürdürerek Ağustos 2020 itibarıyla 245 milyar ABD dolarına ve YP açık pozisyonu da 162 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Firma ölçeği kırılımında bakıldığında, KOBİ'lerin YP kredi borcundaki düşüş büyük ölçekli firmalardan daha hızlı gerçekleşmektedir (Kredi Gelişmeleri ve Kredi Riski, Grafik IV.1.6). Bu gelişmede 2018 yılındaki düzenlemenin 15 milyon ABD dolarının altında YP borcu olan firmaları kapsamı ve daha ziyade KOBİ'lerce tercih edilen DEK uygulamasına son vermesinin yanında, KOBİ finansmanını destekleyen kampanyaların etkisiyle TL kredi maliyetlerinin kur kaynaklı YP borçlanma maliyetlerinin oldukça altında kalması önemli rol oynamıştır. Eylül ayı itibarıyla firmaların DEK bakiyesi bir milyar ABD dolarının altına inmiş ve KOBİ'lerin YP kredilerdeki payı yüzde 10'a gerilemiştir (Grafik III.2.1.1). Kur riski yönetiminde görece daha az finansal tecrübeye sahip KOBİ segmentinin YP borç yükündeki bu azalma, finansal istikrar ve ülkemiz toplam döviz açık pozisyon riskinin yönetilmesi açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir.

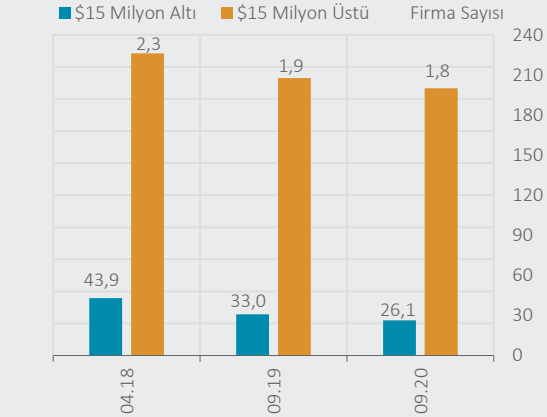
Grafik III.2.1.1: YP Kredilerde KOBİ Payı ve DEK Tutar Gelişimi (% , Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Grafik III.2.1.2: Toplam YP Kredi Tutarları ve Firma Sayısı (Milyar ABD Doları, Bin Adet)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

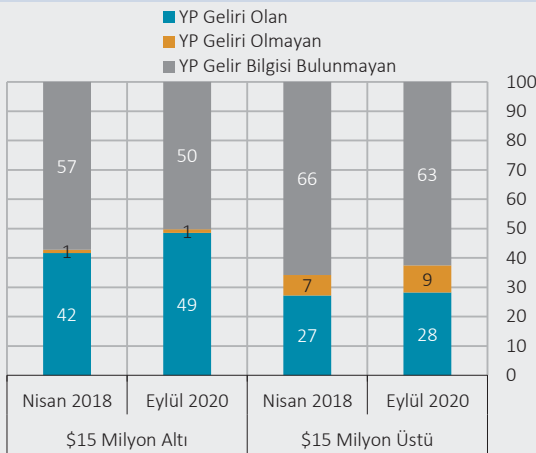
Dipnot: İlgili gruptaki firma sayısı (Bin adet) sütun üstünde gösterilmektedir.

2018 yılındaki düzenleme ve takip eden dönemdeki kur gelişmelerinin etkisi YP kredi kullanan firma sayılarında da gözlenmektedir. 15 milyon ABD dolarının altında YP kredi borcu olan firma sayısı, 2018 yılı Nisan ayında yaklaşık 44 bin iken, 2019 yılı Eylül ayında 33 bine ve Eylül 2020 itibarıyla 26

bine inmiş ve taşıdıkları YP kredi borcu da düzenleme öncesindeki 42.8 milyar ABD doları seviyesinden son veri itibarıyla 26.3 milyar ABD dolarına inmiştir. Kısıtlayıcı düzenlemeye tabi olmamasına rağmen 15 milyon ABD doları üstü borca sahip firma sayısı da YP borç yükündeki düşüş eğilimine bağlı olarak önemli ölçüde azalmıştır. 2018 yılı Nisan ayında bu gruptaki firma sayısı 2.326 iken son veri itibarıyla 1.769'a kadar gerilerken, YP borç bakiyesi 226 milyar ABD doları seviyesinden 2020 yılı Eylül ayında 200 milyar ABD dolarına inmiştir. Grafikte ayrıca reel sektör firmalarının döviz borç yükünün çoğunluğunun az sayıda fakat yüksek kredi borcu olan firmalarda yoğunlaştığı da görülmektedir. Söz konusu büyük ölçekli firmalar kur riski yönetiminde finansal birikime sahip, çoğunlukla ihracatçı ve KOİ projeleri kapsamında YP gelir garantisi olan firmalardan oluşmaktadır.

Firmaların YP kredileri döviz gelirlerine göre incelendiğinde, bahse konu düzenlemenin yapıldığı 2018 yılı Mayıs ayından bu yana YP kredilerin firma profilinde uygulamaya ve konjonktüre bağlı değişiklikler görülmüştür. 15 milyon ABD dolarının altında kredisi olan firmaların toplam kredilerinde, döviz geliri olanların payı 2018 yılı Nisan ayından sonra artış göstermiştir (Grafik III.2.1.3). Söz konusu pay artışı, esas olarak YP gelir bilgisi olmayan firmaların YP kredi azalışından kaynaklanmıştır. Düzenleme kapsamındaki YP kredilerde YP geliri olan firma lehine gözlenen pay değişimi firmaların döviz riski yönetimi açısından olumlu karşılanmaktadır. 15 milyon ABD dolarının altında krediye sahip firmaların yeni YP kredi kullanımının döviz gelirine bağlanmış olması sebebi ile döviz geliri olan firma payındaki artışın önümüzdeki dönemde de devam etmesi beklenmektedir. Sistemde döviz geliri bilgisi olmayan firmaların oranı ve sayısı hem düzenleme kapsamında olan segmentte hem daha büyük ölçekli firma kredilerinde zamanla azalmıştır (Grafik III.2.1.4). Düzenleme kapsamındaki firma grubunda görülen gelişmede YP kredi kullanımına YP gelir koşulunun getirilmesinin yanı sıra DEK kullanımına son verilmesi de etkili olmuştur. 15 milyon ABD dolarının üzerinde kredisi olan firmalarda döviz geliri olan firma sayısı bir miktar azalmış olsa da kredi tutarında döviz geliri olan firma ağırlığı sınırlı miktarda artmıştır (Grafik III.2.1.4).

Grafik III.2.1.3: YP Kredi Tutarının Firma Gelir Durumuna Göre Dağılımı (DEK Dahil, % Pay)

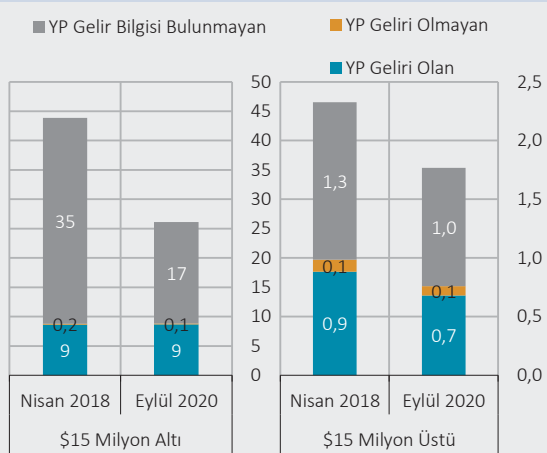


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: YP kredi bilgisi bulunmayan firmalar, sistemde YP gelir durumuyla ilgili kaydı olmayan firmalardır. Bu firmalar içerisinde de döviz geliri olan firmalar olması muhtemeldir.

Grafik III.2.1.4: YP Kredi Borcu Olan Firmaların Gelir Durumuna Göre Dağılımı (Bin Adet)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Sonuç olarak, 2018 yılı Mayıs ayında yapılan düzenlemenin, 2019 yılı ikinci yarısı ile Eylül 2020 öncesi dönemde düşük seyreden TL faiz oranlarının ve uygun TL kredi koşullarının yanı sıra kur riski konusunda artan farkındalığın sonucunda reel sektörün YP kredi borcu belirgin bir şekilde azalmıştır. Söz konusu azalışın, mevduat dolarizasyonunun da olduğu bu dönemde yarattığı döviz talebi kur üzerinde baskı oluştursa da, reel sektörün kur riski belirgin şekilde azalmıştır.