

GENEL DEĞERLENDİRME

Küresel kriz sonrası özellikle gelişmiş ülkelerde iktisadi faaliyeti iyileştirmeye yönelik alınan tedbirler sonucunda küresel iktisadi koşulların bir önceki Rapor dönemine kıyasla olumlu yönde seyrettiği görülmektedir. Ancak, alınan politika tedbirleri gelişmiş ülkelerin bütçe açıklarında önemli ölçüde bir bozulmaya yol açmıştır.

Ülkeler arasındaki faiz oranı ve uzun dönemli büyüme potansiyeli farklarına bağlı olarak, son dönemde gelişmekte olan ülkelere yönelik hızlanan sermaye akımları neticesinde ivmelenen iç talep, bu ülkelerde aşırı borçlanma riskini artırmaktadır. Sermaye hareketlerinde yaşanabilecek ani değişim riskini de göz önünde bulunduran ülke otoriteleri, makro finansal riskleri azaltıcı politika bileşimlerini uygulamayı sürdürmektedirler. Belirlenen politika çerçevesi, aşırı borçlanmanın yaratacağı kırılganlıkları önleme çabasının yanında, ülke ekonomilerinde orta ve uzun vadeli sürdürülebilir büyümeyi sağlayabilecek döngüsellik karşıtı bir amacı da taşımaktadır. Nitekim kriz sonrasında alınan operasyonel tedbirlerin yanı sıra, gerek gelişmiş gerek gelişmekte olan ülkelerin finansal istikrara yönelik kurumsal yapılanmalarında da önemli değişiklikler yaptıkları gözlenmektedir.

Önümüzdeki dönemde gelişmiş ülkelerin büyüme ve enflasyon göstergelerindeki gelişmelere bağlı olarak çıkış stratejilerini kademeli olarak uygulamaya koymaları beklenmektedir. Bu durumun, küresel büyüme oranlarını sınırlı ölçüde, uluslararası sermaye hareketlerini ise yatırım kararları açısından yol açacağı oynaklık ölçüsünde etkilemesi beklenmektedir. Ayrıca, bazı Avrupa Birliği ülkelerinde artan temerrüt riski, özellikle bu ülke borçlanma kağıtlarını portföylerinde bulunduran ülkelerde bulaşma riskini artırmaktadır. Öte yandan, Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerindeki gelişmelerin enerji fiyatları kanalıyla küresel ekonomi üzerindeki etkileri dikkatle takip edilmelidir.

Gelişmekte olan ülkeler arasında iktisadi temelleri görece sağlam olan ülkemize sermaye akımı sürmüştür, ekonomide yurt içi talebe dayalı büyüme devam etmiş, sanayi üretimi ve kapasite kullanımı artış gösterirken, işsizlik oranları gerilemiştir. Ekonomideki hızlı toparlanma, diğer birçok gelişmekte olan ülkede olduğu gibi ülkemizde de aşırı borçlanma endişelerini gündeme getirmiştir. Öte yandan, kapasite kullanım oranının düşük seviyelerini koruması ve üretim hacminin dış talepteki zayıf seyir nedeniyle potansiyelin altında seyretmesi, enflasyon üzerindeki baskıları sınırlamaktadır.

Ekonomide toplam talep koşulları bakımından aşırı ısınma gözlenmemesine rağmen, iç ve dış talebin büyüme hızlarının ayrışması ve kısa vadeli sermaye girişleri finansal istikrara yönelik kaygıları ön plana çıkarmaktadır. Bu bağlamda ekonomimize özgü koşulları dikkate alarak Bankamız, finansal istikrara ilişkin endişelerin giderilmesi açısından krediler ile cari açığındaki artışın sınırlandırılması ve kısa vadeli sermaye girişlerinin azaltılması amacıyla düşük düzeyde bir politika faizi, geniş bir faiz koridoru ve yüksek zorunlu karşılık oranlarından oluşan yeni bir para politikası bileşimi uygulamaktadır.

Bankamızın bu yeni politika bileşiminin etkileri görülmeye başlanmıştır. Alınan önlemler sonrasında kredi artış hızındaki ivmelenme durmuş, mevduatın ortalama vadesi uzamaya başlamıştır. Yeni politika bileşiminin krediler üzerindeki sıkılaştırıcı etkilerinin önümüzdeki dönemde daha belirgin hâle gelmesi beklenmektedir.

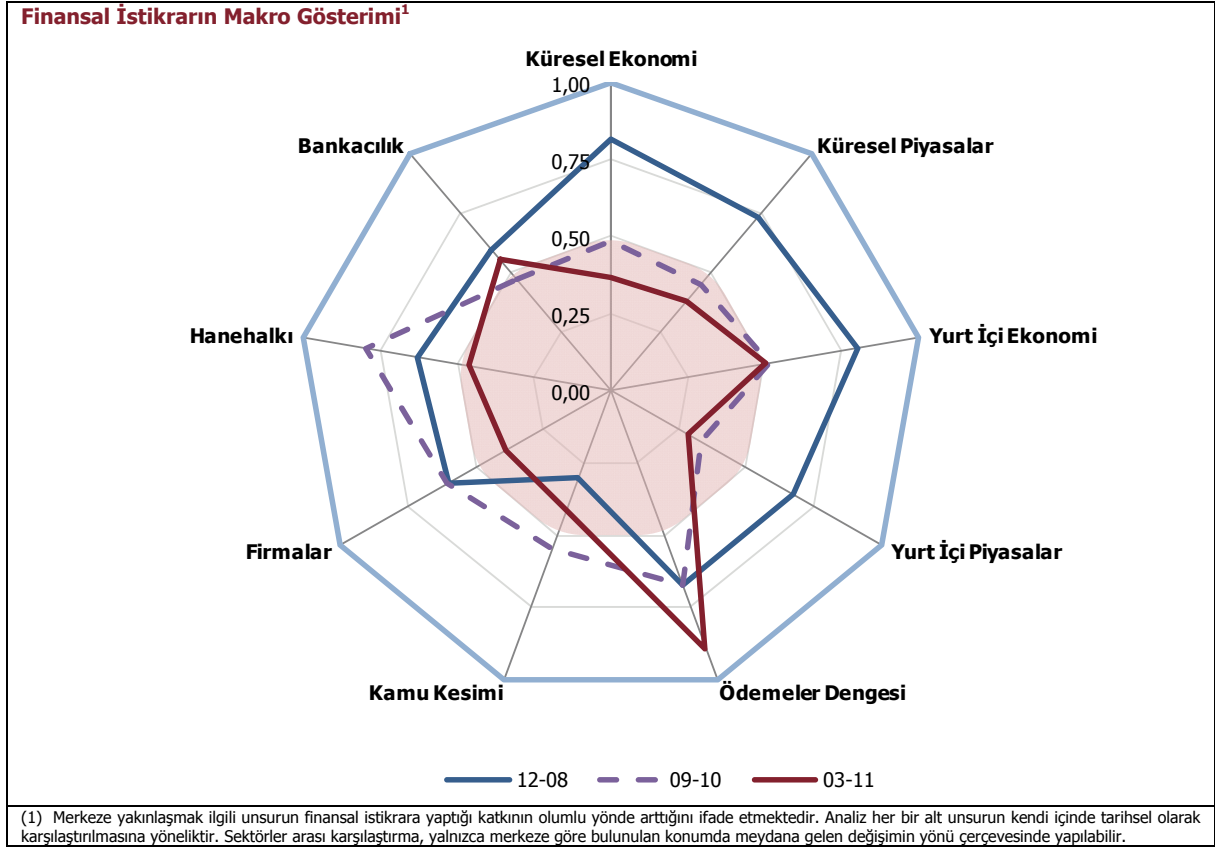
Bu tedbirlerin etkinliğini artırmak ve böylece ekonomimizin dış şoklara karşı dayanıklılığını güçlendirmek için her zaman vurgulandığı üzere, hem kamu hem de özel kesim için aşırı borçlanma yoluna gitmemek, tüm borçlanmalarda uzun vadeyi tercih etmek, olabildiğince Türk lirası cinsinden borçlanmayı tercih etmek ve riskleri doğru yönetmek büyük önem arz etmektedir.

Bankacılık sektörüne ilişkin göstergeler sistemin finansal sağlamlığına işaret etmektedir. Kredi koşullarındaki iyileşme, faiz oranlarının düşük seviyesi, düşen işsizlik oranı ve kredi kullanıcılarının artan borç ödeme kapasitesi sonucunda sorunlu kredi oranları gerilemiştir. Bankacılık sektöründe mevduat temel fon kaynağı olma özelliğini muhafaza etmekte, bunun yanı sıra sektör yurt dışından temin ettiği fonları artırmakta ve tahvil ve bono ihracı yoluyla da ilâve kaynak sağlamaktadır.

Ülkemiz ekonomisinin toparlanma eğilimine girmesiyle artan kredi arzı sonucu banka portföylerinde kredilerin payının yükselme eğilimini sürdürmesi, likidite oranlarında da etkisini göstermektedir. Menkul kıymet portföyünde azalış ve repo ile yurt dışı bankalara borçlardaki artış nedeniyle 2010 yılı başından itibaren likidite oranları düşüş eğilimine girmekle birlikte, yasal oranların üzerinde seyretmektedir. Bankaların yurt dışından sağladıkları fonların artması, pasif vadesinin uzamasına katkıda bulunmaktadır. Diğer taraftan, bankaların kısa vadeli para takası işlemleri ile yaptıkları borçlanmalarda vade uyumuna özen göstermeleri, hızlı kredi genişlemesinin söz konusu olduğu mevcut konjunktürde etkin risk yönetimini muhafaza etmeleri önem arz etmektedir.

Kredi kalitesindeki iyileşmeye rağmen, artan rekabet sonucunda kârlılık oranları bir miktar gerilemekle birlikte yüksek düzeylerde seyretmeye devam etmektedir. Bankacılık sektörünün kârlılığının, yapılan fiyat ayarlamaları sayesinde yılın kalan bölümünde piyasanın öngördüğü kadar düşük olmayacağı düşünülmektedir. Diğer taraftan, sermaye yeterlilik oranı, kredilerin artışına bağlı olarak gerilemekle birlikte, asgari ve hedef rasyoların üzerindeki yüksek seviyesini korumaktadır.

Yukarıda yapılan değerlendirmeler çerçevesinde, ülkemiz finansal istikrarına ilişkin gelişmelere yer veren, finansal sistemi bir bütün olarak ele alan ve dönemler itibarıyla karşılaştırmaya imkân veren makro gösterim aşağıda sunulmaktadır.

Finansal İstikrarın Makro Gösterimi¹

Yukarıdaki grafikte de görüldüğü üzere, küresel ekonomiye ve piyasalara ilişkin riskler bir önceki Rapor dönemine kıyasla bir miktar azalırken, gelişmiş ülkelerde özellikle kredi ve işgücü piyasalarının kriz öncesi etkinliğine ulaşamamış olması, küresel iktisadi faaliyetin kırılganlığının sürmesine neden olmaktadır.

Ülkemizde ise ekonomiyi oluşturan alt unsurlarda genel olarak iyileşmenin sürdüğü gözlenmektedir. Yurt içi iktisadi koşullardaki iyileşmeye paralel olarak, firmalar satış gelirlerini artırmaya ve güçlü kârlılık performanslarını korumaya devam etmektedirler. Diğer taraftan, kur riskinin, firmalar için önemini koruduğu görülmektedir. Hanehalkı kesiminde ise iktisadi faaliyetteki canlanma ve artan tüketici güvenine paralel olarak, hanehalkı borçluluğunda artış devam etmektedir. Ancak, faiz ödemelerinin harcanabilir gelire oranındaki düşüşe ve istihdamdaki artışa bağlı olarak, hanehalkının risk görünümündeki iyileşme sürmektedir.

Krizin ilk döneminde şok emici işlevi gösteren maliye politikasındaki gevşeme geçici olmuş, devam eden dönemde kamu maliyesinde disiplin sağlanmıştır. Ödemeler dengesi açısından küresel parasal genişlemeye bağlı kısa vadeli sermaye akımları bir risk unsuru olarak varlığını korumaktadır. Önümüzdeki dönemde, kısa vadeli sermaye akımlarının güçlü kalma olasılığı, kredi hacmindeki artışın yüksek düzeyde seyretmesi ve iç ve dış talep arasındaki ayrışmaya bağlı olarak artan cari açığın getirdiği risklerin sınırlanması bakımından kamu tasarruflarının artırılması büyük önem taşımaktadır. Küresel konjonktürden kaynaklanan belirsizliklerin yüksek olması nedeniyle, ödemeler dengesi gelişmeleri yakından takip edilmeye devam edilecektir.

Öte yandan, Bankamız finansal istikrar kapsamında, finansal piyasa altyapılarında yaşanan gelişmeleri dikkatle izlemektedir. Özellikle finansal piyasalardaki işlem hacminin artması, etkin ve

güvenilir ödeme ve mutabakat sistemlerini gerekli kılmaktadır. Son yıllarda dünya ekonomilerinde yaşanan dalgalanmalar sonucu edinilen tecrübeler ülkeleri finansal alt yapı kuruluşlarına ilişkin uluslararası düzeyde standartlar belirlemeye yöneltmiştir. Bankamız, finansal yapının temel taşlarından olan ve sorunsuz bir şekilde çalışması durumunda finansal istikrara katkı sağlayan ödeme ve mutabakat sistemlerini yakından takip etmekte ve söz konusu sistemlerden doğabilecek riskleri en aza indirmek için gerekli tedbirleri almaktadır. Bu kapsamda, finansal piyasalarda görülen dalgalanma sürecinde ödeme ve mutabakat sistemlerinden kaynaklanan bir sorun yaşanmamıştır.

Merkez Bankası, para politikası önceliğini fiyat istikrarına vermekle birlikte, mevcut konjonktürde risk unsurları ve bunlara bağlı para politikası tedbirlerini ele alırken hem fiyat istikrarını hem de finansal istikrarı gözeten bir çerçeve benimsemektedir. Bu kapsamda, önümüzdeki dönemde Merkez Bankasının politika araçlarını nasıl kullanacağı 2011 yılı Nisan ayında yayımlanan Enflasyon Raporunda ele alınan olası senaryolar yoluyla duyurulmuştur.

Finansal İstikrar Raporunun bu sayısında yapılan analizlerde ülkemiz bankacılık sektörünün iç ve dış şoklara karşı dayanıklılığını koruduğu gözlenmektedir. Bununla birlikte, makro perspektiften bakıldığında krediler ve cari açığı hızlı artış, finansal istikrara dair kaygıları gündeme getirmektedir. Kredilerin artışıyla cari işlemler açığı paralel bir seyir izlemektedir. Hızlı kredi artışı gerek iç talebi beslemesi gerekse tasarruf oranlarını düşürmesi nedeniyle cari işlemler açığının artmasına neden olmaktadır. Bunun yanı sıra cari açığın finansmanında kısa vadeli sermaye girişlerinin payının artış göstermesi, mevcut politika yaklaşımını gerekli kılmıştır.

Finansal derinleşme sürecinin erken safhalarında olan gelişmekte olan ülkelerde, kredi büyüme hızının gelişmiş ülkelere göre daha yüksek olması beklenen bir durum olsa da, ülke tecrübeleri, önemli bankacılık ve ödemeler dengesi krizlerinin hızlı kredi büyümeleriyle ilişkili olduğuna işaret etmektedir. Kredi artışı ile cari işlemler açığı arasındaki pozitif ilişkinin yanı sıra, kredi artış hızı ile kredi artış hızı oynaklığı arasında da benzer bir ilişki olduğu görülmektedir. Kredi oynaklığının yüksek olması, ekonomik büyümede de dalgalanmaların boyutunun artmasına neden olmakta, bu durum finansal ve makro istikrar üzerinde risk oluşturmaktadır. Bu itibarla, kredilerde yaşanan dalgalanmaların azaltılması, kredi piyasalarında döngüsellüğün azaltılmasını sağlayarak finansal istikrarı destekleyecektir. Ayrıca, kredi piyasasındaki canlılık ve artan rekabet ortamında bankaların kredi verme süreçlerinde etkin risk yönetimlerini muhafaza etmeleri her zaman olduğu gibi önem taşımaktadır.

Merkez Bankasının yeni politika bileşimi kapsamında almış olduğu tedbirlerin krediler ve iç talep üzerindeki etkileri yılın ikinci çeyreğinden itibaren görülmeye başlamıştır. Ancak, gerek enerji ve diğer emtia fiyatlarının bulunduğu yüksek seviyeler, gerekse dış talebi zayıflatan gelişmeler cari dengedeki iyileşmeyi yılın son çeyreğine ertelemiştir. Merkez Bankası, mevcut politika bileşiminin finansal istikrar üzerindeki etkilerini yakından izlemeye devam edecek ve gerekli gördüğü takdirde ilâve tedbirler alacaktır.

Yakın dönemde özellikle bazı Euro bölgesi ülkelerine ilişkin artan kamu borcunun sürdürülebilirliği endişeleri, gelişmekte olan ülkelere sermaye akımlarında nispi bir zayıflamaya yol açmıştır. Bu doğrultuda günlük döviz alım ihalelerimizdeki tutar 50 milyon ABD dolarından 40 milyon ABD dolarına indirilmiştir.

Söz konusu zayıflamanın devam etmesi halinde, günlük döviz ihalelerinde alımı yapılacak tutar kademeli olarak azaltılmaya devam edilebilecektir. Böyle bir durumda piyasaya bu kanaldan arz edilecek Türk lirası likidite tutarı da azalacağından kredi büyümesi açısından 2011 yılının ikinci yarısında zorunlu karşılık oranlarında ilâve artışlara duyulabilecek ihtiyaç azalmış olacaktır.

Önümüzdeki dönemde Bankamızla eşgüdüm içerisinde diğer kamu otoritelerince alınabilecek ek önlemler de benzer şekilde zorunlu karşılık oranlarında ilâve artışlara ihtiyacı azaltacaktır.