

## 5. Finansal Koşullar ve Para Politikası

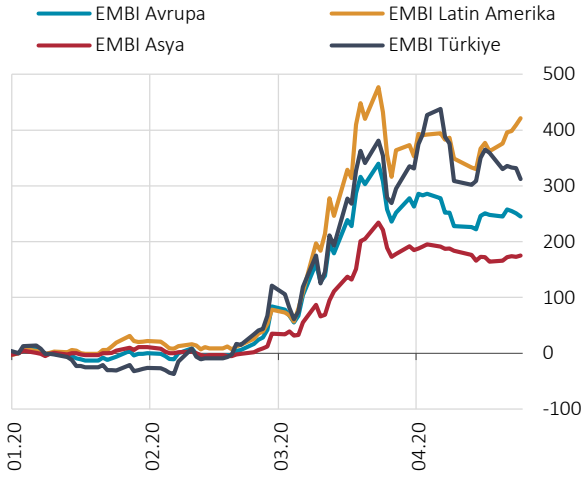
2020 yılının ilk çeyreğinde küresel iktisadi faaliyetlerdeki zayıflama sonucunda küresel risk iştahı hızla gerilemiş ve gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algılamaları önemli ölçüde bozulmuştur. Küresel iktisadi faaliyetlerdeki ani yavaşlamaya karşı gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankaları genişleyici yönde koordineli adımlar atmış; hem merkez bankaları hem de hükümetler hızla tepki göstererek parasal ve mali önlemler almışlardır.

TCMB, Ocak ve Şubat aylarında, enflasyondaki seyrin yıl sonu tahminleriyle uyumlu olduğu değerlendirilerek enflasyon görünümünü etkileyen tüm unsurları dikkate alarak, politika faiz oranında toplam 125 baz puanlık indirim yapmıştır. Salgın öncesi dönemde Türkiye ekonomisine ilişkin makroekonomik göstergelerde belirgin bir iyileşme kaydedilmiştir. Enflasyonda hızlı bir düşüş sağlanmış, cari işlemler dengesinde önemli bir düzelme gözlenmiştir. Küresel gelişmeler paralelinde Türk lirasında gözlenen değer kaybına karşın, başta ham petrol ve metal fiyatları olmak üzere uluslararası emtia fiyatlarındaki keskin düşüş enflasyon görünümünü olumlu etkilemektedir. Bu çerçevede, TCMB, yıl sonu enflasyon tahmini üzerindeki aşağı yönlü risklerin arttığı değerlendirilerek Mart ve Nisan aylarında politika faizinde toplamda 200 baz puan indirime gitmiştir. Salgına bağlı gelişmelerin Türkiye ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerinin sınırlandırılması açısından finansal piyasaların, kredi kanalının ve firmaların nakit akışının sağlıklı işleyişinin devamı büyük önem arz etmektedir. Bu çerçevede, TCMB finansal istikrarı desteklemek amacıyla 17 Mart, 31 Mart ve 17 Nisan 2020 tarihlerinde kapsamlı tedbir paketleri açıklamıştır (Kutu 5.1).

Salgın öncesinde yurt içi fonlama koşullarında gözlenen gevşeme eğilimi, salgının küresel bir boyut kazanmasıyla birlikte hızla artan risk primlerinin etkisiyle yavaşlamaya başlamıştır. Banka Kredileri Eğilim Anketi verileri de kredi standartlarındaki gevşemenin yılın ilk çeyreğinde hız kaybettiğini gösterirken ticari kredi talebinde canlanmanın sürdüğüne işaret etmektedir. Bunun sonucunda kredi faizlerinde bir önceki çeyrekte gözlenen hızlı gerileme eğilimi sona ermiştir. Bu dönemde ticari kredilerdeki büyüme artmaya devam etse de tüketici kredilerindeki büyüme ivme kaybetmiştir. Bankalar 2020 yılının ikinci çeyreğinde ticari kredi talebinde artışın süreceğini, ticari kredi standartlarındaki gevşemenin ise daha sınırlı bir oranda devam edeceğini tahmin etmektedir. Küresel finansal koşullardaki sıkılaşma kredi büyümesine ilişkin aşağı yönlü risklerin ortaya çıkmasına neden olsa da TCMB'nin aldığı politika önlemlerinin söz konusu riskleri sınırlandırması ve kredilerin iktisadi faaliyete verdiği desteğin önümüzdeki dönemde sürmesi beklenmektedir.

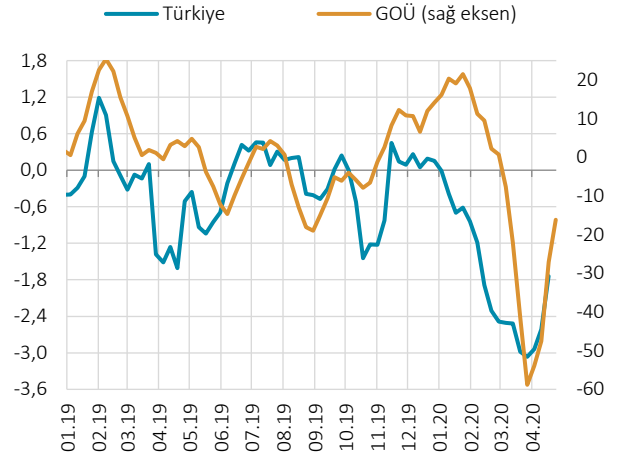
### 5.1 Finansal Piyasalar ve Para Politikası

Yılın ilk çeyreğinde salgın ve küresel iktisadi görünümde gözlenen kayda değer bozulmanın etkisiyle küresel risk iştahı belirgin ölçüde gerilemiştir. Başta Fed olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankaları salgına karşı para politikasında gevşetici önlemler alırken salgından etkilenen ülkelerin hükümetleri kapsamlı mali önlem paketleri açıklamıştır (Kutu 2.2). Piyasalarda oluşan tedirginliğin etkisiyle altın ve değerli metal fiyatları yükselirken enerji fiyatları belirgin miktarda gerilemiştir. Yatırımcıların güvenli liman olarak görülen ülkelerin kamu borçlanma senetleri gibi varlıklara hızla yönelmesi sonucunda gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinde yüksek oranlı artışlar gözlenmiştir. Türkiye'nin ülke risk primi de diğer gelişmekte olan ülkelere benzer hareket etmiştir (Grafik 5.1.1). Önümüzdeki dönemde salgına ilişkin olumlu gelişmeler olması halinde, gevşeyen küresel likidite koşullarının risk primlerine düşürücü yönde katkı yapması beklenmektedir. Mevcut Rapor döneminde, Türkiye'den ve diğer gelişmekte olan ülkelere 2008 yılındaki küresel finansal krize kıyasla çok daha yoğun sermaye çıkışları gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde Türkiye dâhil gelişmekte olan ülkelere portföy çıkışları hem DİBS hem de hisse senedi piyasalarında gözlenmiştir (Grafik 5.1.2). Bununla birlikte, diğer ülke örneklerinde de görüldüğü gibi, DİBS piyasalarındaki çıkışların hisse senedi piyasalarındaki çıkışlardan ölçek olarak daha büyük olduğu göze çarpmaktadır.

**Grafik 5.1.1: Bölgesel Risk Primleri\*** (2 Ocak 2020 = 0, Baz Puan)

Kaynak: Bloomberg.

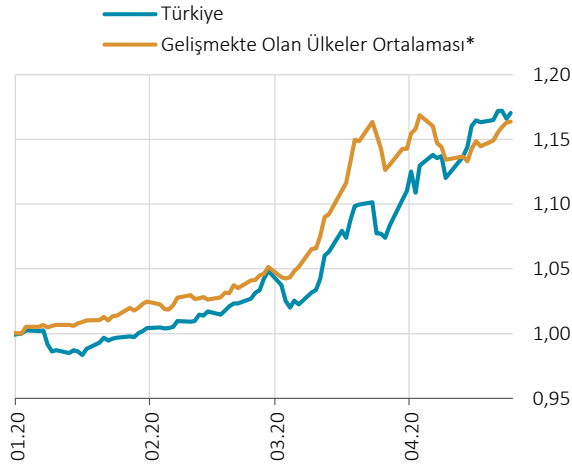
\* 2 Ocak 2020'den itibaren birikimli değişimi göstermektedir.

**Grafik 5.1.2: Gelişmekte Olan Ülkelerde Portföy Hareketleri\*** (4 Haftalık Birikimli, Milyar ABD Doları)

Kaynak: EPFR, TCMB.

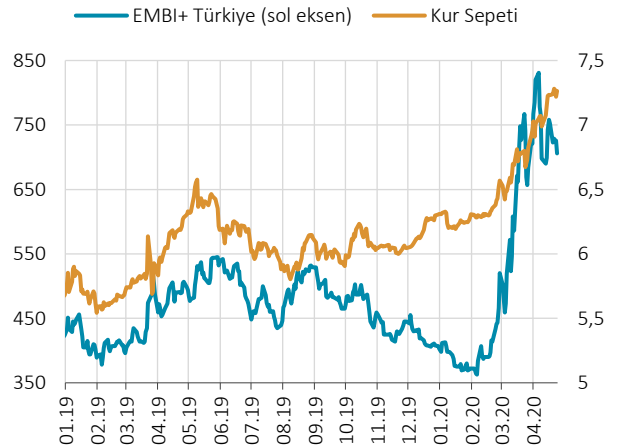
\* Türkiye verisi hisse senedi ve DİBS piyasasına yönelik portföy akımlarını kapsamaktadır. DİBS verisine repo kalemi dâhildir. GOÜ verisi EPFR veri tabanından alınmıştır ve veri tabanında bulunan tüm fonların gelişmekte olan ülke hisse senedi ve DİBS piyasalarına yaptığı haftalık net yatırımları kapsamaktadır.

Gelişmekte olan ülke para birimleri son dönemde ABD dolarına karşı belirgin miktarda değer kaybetmiştir. Türk lirası ise diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden belirgin bir şekilde ayrışmamıştır (Grafik 5.1.3 ve Grafik 5.1.4). Gelişmekte olan pek çok ülkede iktisadi faaliyetin yavaşlamasının yanı sıra küresel talebin düşmesi ve özellikle turizm gelirlerinde belirgin düşüşler beklenmesi gelişmekte olan ülke para birimleri üzerinde önemli baskı unsurları olarak öne çıkmaktadır. Bunun yanında petrol fiyatlarındaki hızlı gerilemenin, petrol ihracatçısı gelişmekte olan ülkelerin para birimleri üzerinde ek bir baskı unsuru olduğu gözlenmiştir.

**Grafik 5.1.3: TL ve Gelişmekte Olan Ülke Para Birimlerinin ABD Doları Karşısında Değeri** (02.01.2020=1)

Kaynak: Bloomberg.

\* Gelişmekte olan ülkeler: Brezilya, Şili, Kolombiya, Macaristan, Malezya, Meksika, Polonya, Romanya, G.Afrika, Hindistan, Endonezya ve Filipinler.

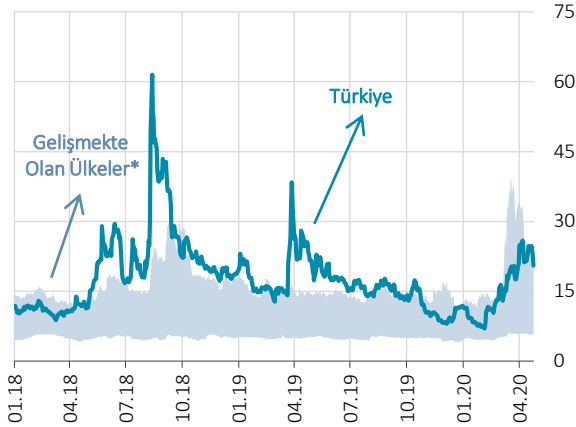
**Grafik 5.1.4: Kur Sepeti\* ve Türkiye'nin EMBI Endeksi**

Kaynak: Bloomberg.

\* Kur sepeti 0,5\*ABD doları + 0,5\*euro karşısında Türk lirasının değerini temsil etmektedir.

Bu dönemde opsiyonların ima ettiği Türk lirası oynaklığı küresel gelişmelerin etkisiyle hızla yükselmiştir. Türk lirasının 1 ay vadeli ima edilen oynaklığı Nisan ayı ortalarına dek diğer gelişmekte olan ülke para birimlerine benzer şekilde yükselmiş, sonrasında ise mevcut seviyelerini korumuştur. Bununla birlikte Türk lirasının 12 ay vadeli ima edilen oynaklığındaki artış daha sınırlı olmuştur (Grafik 5.1.5 ve Grafik 5.1.6).

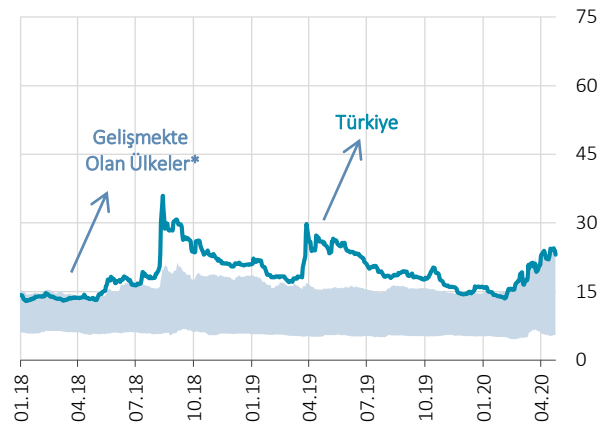
Grafik 5.1.5: Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı (1 Ay Vadeli)



Kaynak: Bloomberg.

\* Gelişmekte olan ülkeler: Brezilya, Endonezya, Filipinler, G. Afrika, Kolombiya, Macaristan, Malezya, Meksika, Polonya, Romanya, Şili.

Grafik 5.1.6: Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı (12 Ay Vadeli)



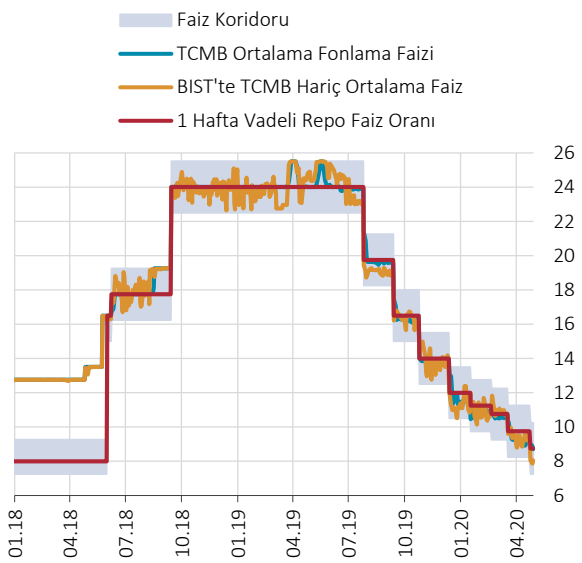
Kaynak: Bloomberg.

\* Gelişmekte olan ülkeler: Brezilya, Endonezya, Filipinler, G. Afrika, Kolombiya, Macaristan, Malezya, Meksika, Polonya, Romanya, Şili.

## Para Politikası

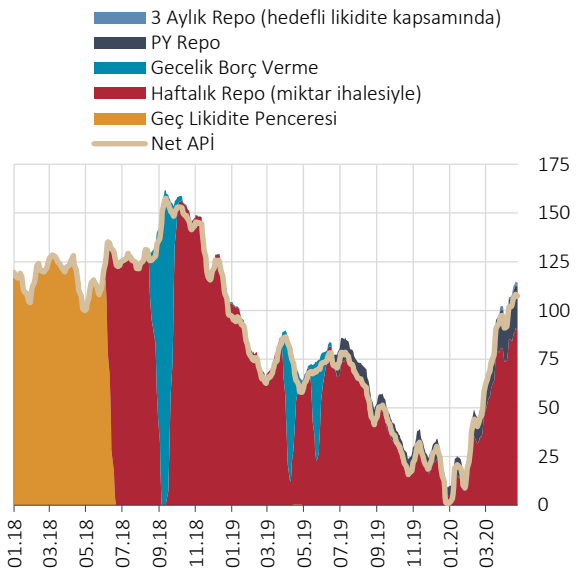
TCMB Şubat ayında, çekirdek enflasyon göstergelerinin ılımlı seyrettiği ve enflasyondaki seyrin yıl sonu tahminiyle büyük ölçüde uyumlu olduğu değerlendirilmesiyse politika faizinde Ocak ayına kıyasla daha ölçülü bir indirim yapmıştır. Mart ayından itibaren, salgının dünya ve Türkiye ekonomisi üzerindeki etkilerine bağlı olarak, Türk lirasında gözlenen değer kaybına karşın uluslararası emtia fiyatlarındaki keskin düşüş enflasyon görünümünü olumlu etkilemektedir. Ayrıca, toplam talebin enflasyonu sınırlayıcı etkisinin güçlenmesinin de yıl sonu enflasyon tahmini üzerindeki aşağı yönlü riskleri artırması nedeniyle TCMB politika faizini Mart ve Nisan aylarında 100'er baz puanı daha indirerek yüzde 8,75 seviyesine çekmiştir (Grafik 5.1.7). Alınan diğer destekleyici önlemlerle birlikte değerlendirildiğinde, para politikası kararlarının ekonominin üretim potansiyelini destekleyerek finansal istikrara ve salgın sonrası toparlanmaya katkı yapacağı öngörülmektedir.

Grafik 5.1.7: Kısa Vadeli Faizler (%)



Kaynak: BIST, TCMB.

Grafik 5.1.8: TCMB Açık Piyasa İşlemleri (2 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)



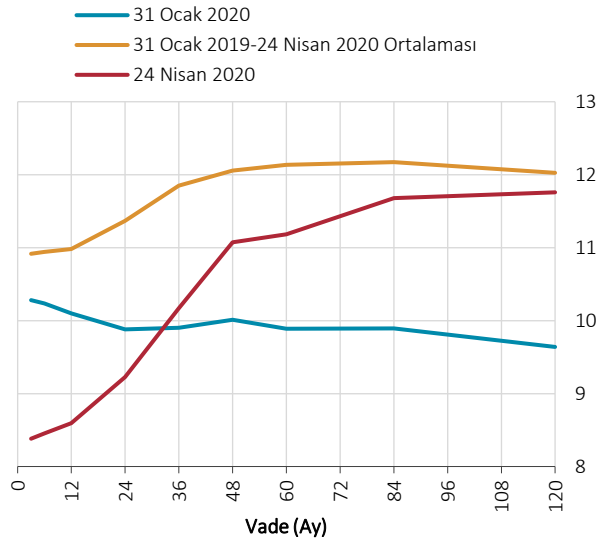
Kaynak: TCMB.

Sistemin fonlama ihtiyacının artış gösterdiği mevcut Rapor döneminde, fonlamanın halen önemli bir kısmı TCMB ve BIST bünyesinde gerçekleştirilen döviz karşılığı TL swap işlemleriyle karşılanmıştır. Bununla birlikte açık piyasa işlemleri (API) aracılığıyla sağlanan net fonlama miktarında da artış gözlenmiştir (Grafik 5.1.8). TCMB, Piyasa Yapıcısı (PY) bankalara tanınan gecelik repo imkânını arttırmasının yanı sıra 17 Mart 2020 tarihinde açıkladığı önlem paketi çerçevesinde, 24 Mart, 27 Mart, 7 Nisan, 15 Nisan ve 29 Nisan tarihlerinde koridorun alt bandı olan gecelik borç alma faiz oranından 3 ay vadeli repo ihaleleri düzenlemiştir (Grafik 5.1.7).

Politika faiz oranında yapılan indirimlere ek olarak, TCMB, bankalara Türk lirası ve yabancı para likidite yönetiminde esneklik sağlanmasına ve Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) piyasası likiditesinin desteklenmesi yoluyla parasal aktarım mekanizmasının güçlendirilmesine yönelik kapsamlı bir tedbir seti uygulamaya koymuştur (Kutu 5.1).

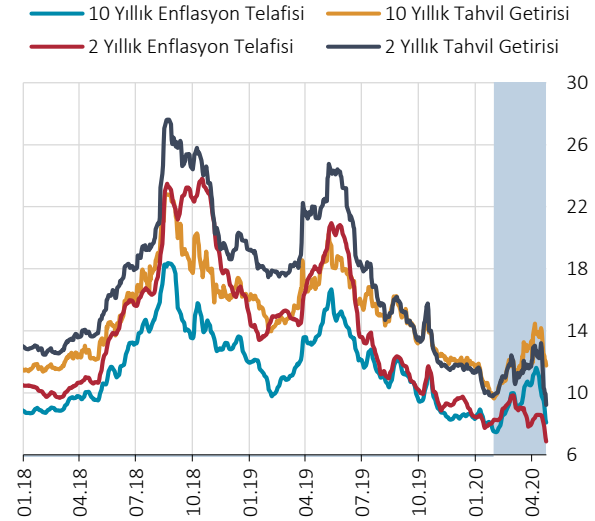
Mevcut Rapor döneminde Türk lirası getiriler düzenlemelerin etkisiyle kısa vadelerde belirgin olarak gerilerken orta ve uzun vadelerde yükselmiştir. Bunun sonucunda getiri eğrisi belirgin ölçüde pozitif eğimli hale gelmiştir (Grafik 5.1.9). Orta ve uzun vadeli getirilerdeki yükseliş, ülke risk primindeki artışın yanı sıra uzun döneme ilişkin enflasyon belirsizliğindeki yükselişten kaynaklanmıştır (Grafik 5.1.10). Nitekim, reel ve nominal tahvil fiyatlarından hesaplanan enflasyon telafisinde Nisan ayına kadar gözlenen artışın, Beklenti Anketi'nden elde edilen uzun vadeli enflasyon beklentilerindeki artıştan yüksek olduğu gözlenmiştir.

**Grafik 5.1.9: Son Dönemde DİBS Getiri Eğrisi (%)**



Kaynak: Bloomberg.

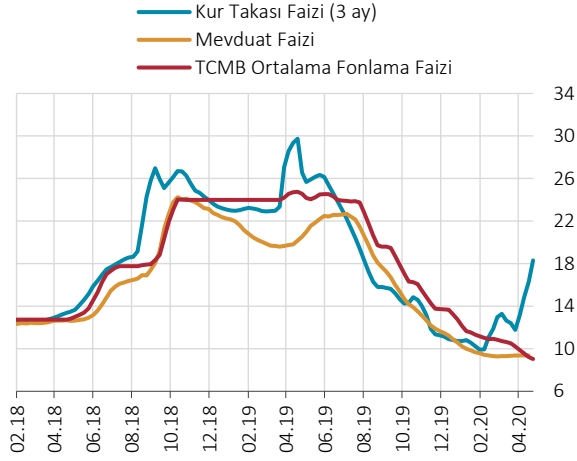
**Grafik 5.1.10: Tahvil Getirileri (%) ve Enflasyon Telafisi (5 Günlük Hareketli Ortalama, %)**



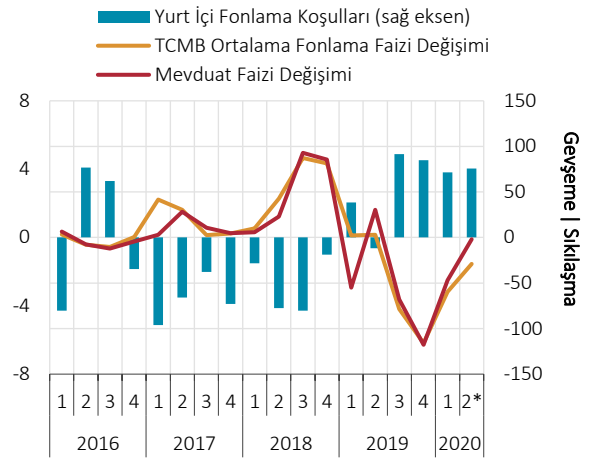
Kaynak: Bloomberg.

## 5.2 Kredi Koşulları

TCMB ortalama fonlama faizi ve mevduat faizinde 2019 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren görülen düşüş eğilimi 2020 yılının ilk çeyreğinde yavaşlamış; mevduat faizi yatay seyrederken, fonlama faizi sınırlı bir miktar gerilemiştir. Kur takası faizi ise Ocak ayında azalmaya devam etmiş ancak çeyreğin geri kalanında yükselmiştir (Grafik 5.2.1). Bankaların fonlama maliyetlerinin düşüş eğilimindeki yavaşlama ile uyumlu olarak, Banka Kredileri Eğilim Anketi (BKEA) verilerine göre yurt içi fonlama koşullarının kredi standartlarına gevşeme yönünde verdiği katkı yılın ilk çeyreğinde azalmıştır (Grafik 5.2.2). Ancak, bankalar, fonlama koşullarındaki gevşemenin yılın ikinci çeyreğinde artmasını beklemektedir.

**Grafik 5.2.1: Bankaların Fonlama Maliyetlerine İlişkin Göstergeler (4 Haftalık Hareketli Ortalama, %)**

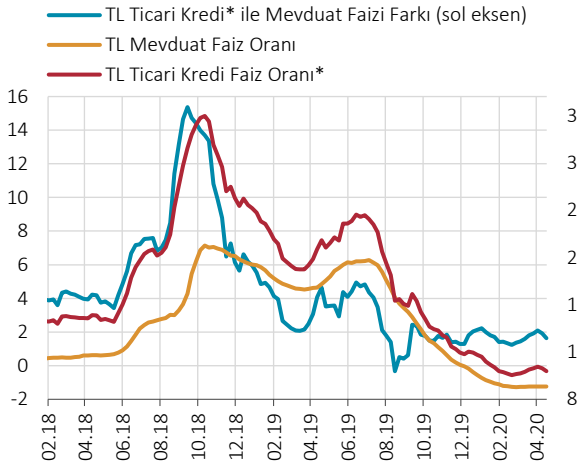
Kaynak: Bloomberg, TCMB.

**Grafik 5.2.2: Bankaların Yurt İçi Fonlama Koşulları (Çeyreklik % Değişim)**

Kaynak: TCMB.

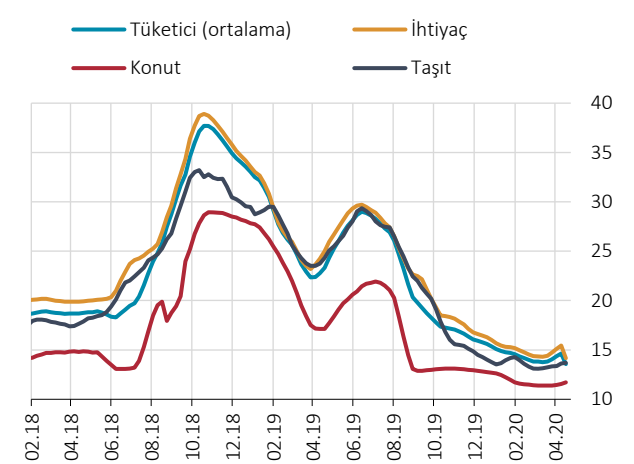
\* BKEA'da bankaların beklentilerini göstermektedir. Faiz değişimlerinde ikinci çeyrek ortalaması olarak Nisan ayının üç haftalık ortalaması kullanılmıştır. Not: Mavi çubuklar BKEA'da yurt içi fonlama koşullarının kredi standartlarına katkısını göstermektedir.

TCMB'nin 2019 yılı Temmuz ayından itibaren politika faizinde yaptığı indirimler kredi ve mevduat faizlerine güçlü bir şekilde yansımıştır. Ticari ve tüketici kredisi faizlerinde gözlenen bu gerilemenin ardından, yılın ilk çeyreğinde, tüketici kredi faizleri yatay seyrederken; ticari kredi faizi ise sınırlı bir miktar yükselmiştir (Grafik 5.2.3 ve Grafik 5.2.4). Kredi standartlarıyla tutarlı olarak, TL ticari kredi ve mevduat faizi farkı yılın ilk çeyreğinde bir miktar yükselmiştir (Grafik 5.2.3).

**Grafik 5.2.3: TL Ticari Kredi ve TL Mevduat Faizi (Akım Veri, Yıllık Faiz, 4 Haftalık Hareketli Ortalama, %)**

Kaynak: TCMB.

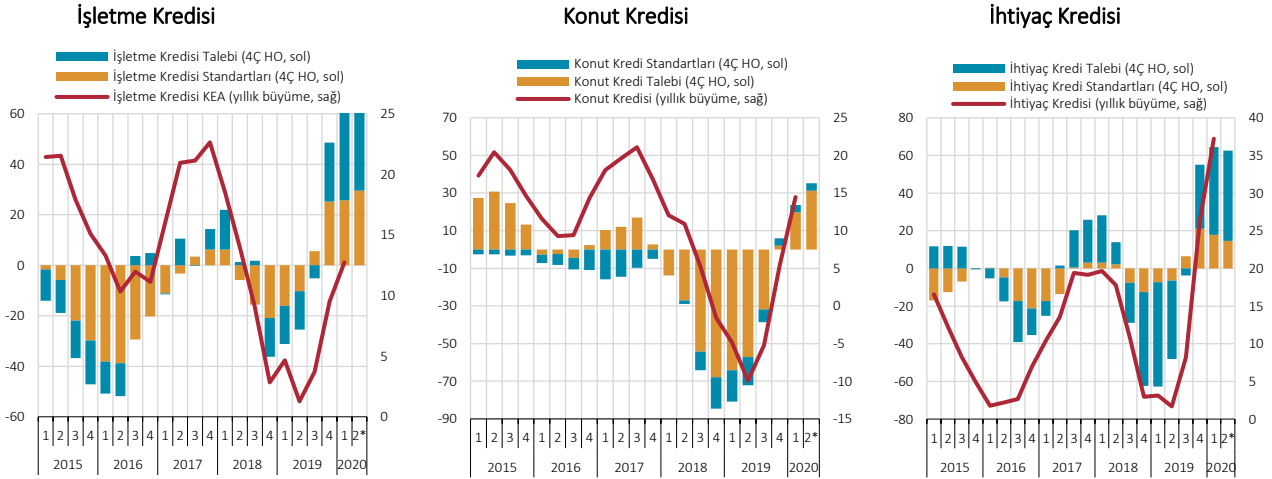
\* Kredili mevduat hesapları ve kredi kartları hariç.

**Grafik 5.2.4: Tüketici Kredileri Faizlerindeki Gelişmeler (Akım Veri, Yıllık Faiz, 4 Haftalık Hareketli Ortalama, %)**

Kaynak: TCMB.

Yılın ikinci çeyreğinde, işletme kredi talebinde bir önceki çeyreğe kıyasla daha yüksek bir artış, konut ve bireysel kredi taleplerinde ise daha düşük bir artış beklenmektedir. Anılan dönemde, kredi standartlarında işletme kredilerindeki gevşemenin zayıflayarak devam etmesi, konut kredilerinde standartların aynı kalması, ihtiyaç kredilerinde ise standartların sıkılaşması beklenmektedir (Grafik 5.2.5). BKEA sonuçları değerlendirilirken anketin 9 - 20 Mart döneminde uygulandığı ve salgının etkilerini tam olarak yansıtmayabileceği dikkate alınmalıdır. Ankete ayın ikinci haftasında yanıt veren bankaların yurt dışı fonlama koşullarının ve işletme kredileri standartlarının gevşeyeceği hususunda daha temkinli olduğu görülmektedir.

Grafik 5.2.5: Kredi Standartları, Kredi Talebi ve Yıllık Kredi Büyümesi



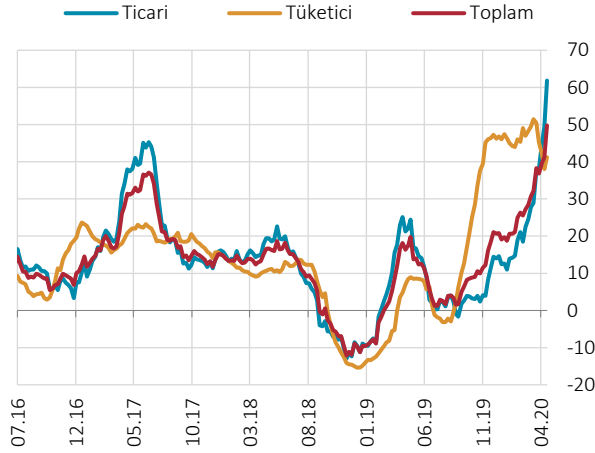
Kaynak: TCMB.

\* 2020 yılı ikinci çeyrek verileri bankaların söz konusu değişkenlerin ikinci çeyrekte alacağı değere dair beklentilerini göstermektedir.

Not: Kredi Standartları (Talebi) Endeksinin hesaplama yöntemi şu şekildedir: Bankalara kredi standartlarının (kredi talebinin) geçen üç ayda ne yönde değiştiği sorulmaktadır. Yanıtların yüzdeleri kullanılarak hesaplanan net eğilimler kredi arzındaki (talebindeki) değişimin yönünü göstermektedir. Endeks, (Biraz Gevşetme+Çok Gevşetme)-(Biraz Sıkılaştırma+Çok Sıkılaştırma) şeklinde hesaplanmıştır. Endeksin 0'ın üzerinde olması kredi standartlarındaki gevşemeyi (kredi talebindeki artışı) ifade etmektedir.

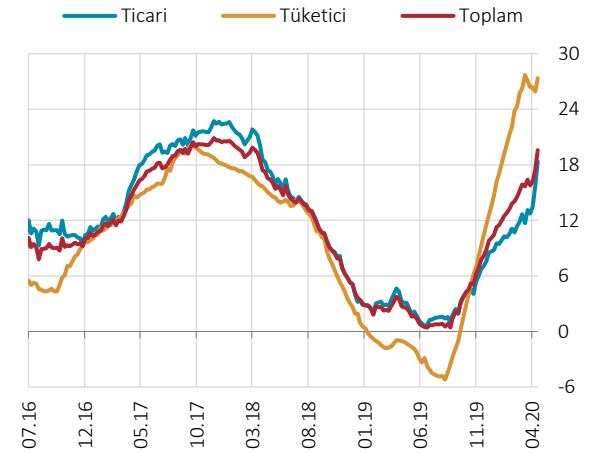
Faizlerdeki düşüş ve iç talepteki toparlanmaya bağlı olarak kredi talebinin artması ve kredi standartlarındaki gevşeme sonucunda kredi büyümesi yılın üçüncü çeyreğinden itibaren ivmelenmiştir. Öte yandan, tüketici kredileri büyümesi, alınan makroihtiyati tedbirlerin etkisiyle, 2020 yılının ilk aylarında hız kesmiş, salgının ülkemizde de görülmeye başlamasıyla birlikte Mart ayı ortasından itibaren düşüş göstermiştir. Ticari kredilerde ise yılın ilk çeyreğinde devam eden ivmelenme Nisan ayında belirginleşmiştir (Grafik 5.2.6 ve Grafik 5.2.7).

Grafik 5.2.6: Kredilerin Büyüme Hızları (13 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)



Kaynak: TCMB.

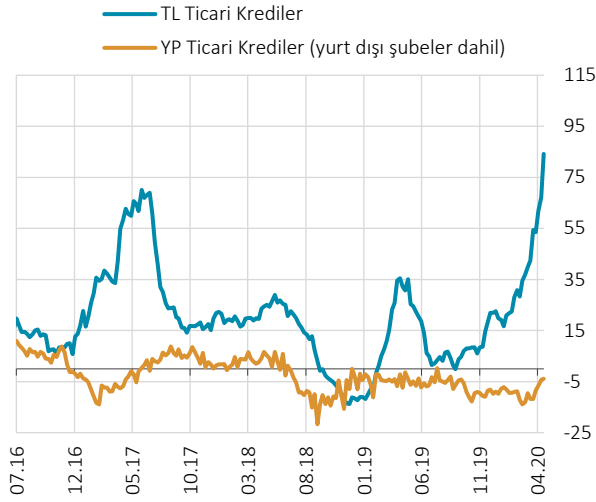
Grafik 5.2.7: Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları (Kur Etkisinden Arındırılmış, % Değişim, Yıllık)



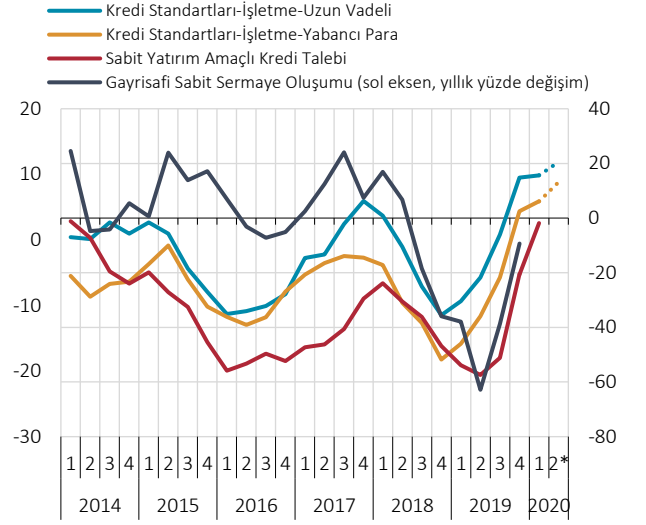
Kaynak: TCMB.

Ticari kredilere para birimi ayırımında bakıldığında, TL ticari kredi büyümesinde 2019 yılının son çeyreğinde gözlenen hızlanmanın 2020 yılının ilk çeyreğinde belirgin olarak arttığı, yabancı para kredilerinde ise daralmanın devam ettiği görülmektedir (Grafik 5.2.8). Söz konusu dönemde sabit yatırımlar işletmelerin kredi talebine pozitif katkı vermeye devam etmiştir. Genellikle yatırım amaçlı kullanılan yabancı para cinsi ve uzun vadeli işletme kredilerinde kredi standartları ise 2019 yılının son çeyreğinde gevşeme yönünde önemli oranda artmış olmasına karşın 2020 yılının ilk çeyreğinde yataya yakın seyretmiştir (Grafik 5.2.9).

**Grafik 5.2.8: TL ve YP Ticari Kredilerin Büyüme Hızları (13 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)**



**Grafik 5.2.9: Sabit Yatırımın Kredi Talebine Etkisi ve Sabit Sermaye Oluşumu (4 Çeyreklik Hareketli Ortalama)**



TCMB'nin 2019 yılının üçüncü çeyreğinde başlayan faiz indirimlerinin yanı sıra, zorunlu karşılıkları faiz politikasını destekleyici, makroihtiyati bir araç olarak esnek ve etkin bir şekilde kullanması kredilerdeki canlanmaya katkı vermiştir. Ayrıca, kamu bankaları öncülüğünde uygulanan düşük faizli konut ve ihtiyaç kredisi kampanyaları tüketici kredilerini beslemiştir. TCMB, 7 Mart 2020 tarihinde yürürlüğe koyduğu bir zorunlu karşılık uygulamasıyla, kredi arzının tüketimden ziyade sürdürülebilir büyümeyi destekleyecek verimli ve üretim odaklı sektörler yönüne yönlendirilmesine katkı sağlamayı hedeflemiştir.

Salgın, üretim ve satışları hızla gerileyen firmaların nakit akışını olumsuz etkilemiş ve istihdam imkânlarına yönelik riskleri artırmıştır. TCMB, söz konusu olumsuz etkilerin sınırlandırılması amacıyla Mart ayında, reel sektöre kredi akışının kesintisiz devamını teminen bankalara hedefli ilave likidite imkânları tanınması, reeskont kredi düzenlemeleriyle ihracatçı firmaların nakit akışının desteklenmesine yönelik ilave tedbirler açıklamıştır (Kutu 5.1). Atılan makroihtiyati politika adımlarının salgın nedeniyle önümüzdeki dönemde kredi piyasasında meydana gelebilecek olumsuzlukları sınırlayarak ekonominin üretim potansiyelini ve finansal istikrarı destekleyeceği öngörülmektedir.

## Kutu 5.1

### Türkiye’de Salgına Karşı Alınan Parasal ve Makroihtiyati Tedbirler

Koronavirüs salgınının küresel çapta yarattığı belirsizliklerin Türkiye ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerinin sınırlandırılması amacıyla hem TCMB hem de ilgili diğer kurumlar tarafından çeşitli tedbirler alınmıştır. Bu kutuda, alınan önlemler “parasal” ve “makroihtiyati” başlıkları altında özetlenmekte, atılan adımların amaçları ve tedbirlerin hangi kanallarla etkili olabileceği tartışılmaktadır.

#### Parasal Tedbirler

TCMB, 19 Mart 2020 tarihinde yapılması planlanan PPK toplantısını 17 Mart 2020 tarihinde yaparak fiyat istikrarı ve finansal istikrarı desteklemek amacıyla politika faizini 100 baz puan indirmiştir. TCMB, faiz indiriminin yanı sıra likidite ihtiyacını karşılamaya ve firmaların nakit akışını düzenlemeye yönelik kapsamlı bir tedbir seti uygulamaya koymuştur.

Alınan parasal önlemlerin tamamı temel olarak salgın nedeniyle finansal koşullarda görülen sıkışmayı azaltarak finansal istikrarı desteklemeye yöneliktir. TCMB’nin parasal tedbirler kapsamında ilan ettiği fonlama imkânları ile hem bankaların Türk lirası ve yabancı para likidite yönetiminde esneklik sağlanmakta hem de DİBS piyasasında derinliğin artırılması ve varlık fiyatlamalarının sağlıklı gerçekleşmesi amaçlanmaktadır. Diğer yandan, TCMB’nin teminata kabul edilecek kıymetlerin kapsamını genişletmesi benzer nitelikteki ihraçların likiditesinin artmasına ve sermaye piyasalarının derinleşmesine katkıda bulunacaktır.

Bunlara ek olarak, reel sektöre kredi akışının kesintisiz devamını teminen bankalara hedefli ilave likidite imkânları tanınmıştır. Bankaların yeni likidite imkânlarından alabilecekleri azami fon tutarı reel sektöre sağladıkları ve sağlayacakları kredi tutarları ile ilişkilendirilmiş, böylece kredi akışının daha etkin sürdürülmesi amaçlanmıştır.

Bankaların Türk lirası ve yabancı para likidite yönetimlerinde esneklik sağlanarak öngörülebilirliğin artırılması amacıyla TCMB;

- Gün içi ve gecelik vadedeki hazır imkânlar çerçevesinde bankalara ihtiyaç duydukları tüm likiditenin sağlanacağını,
- Temel politika aracı olan 1 hafta vadeli repo ihalelerine ilave olarak ihtiyaç duyulan günlerde piyasaya 91 gün vadeye kadar repo ihaleleriyle likidite sağlanabileceğini,
- Piyasa yapıcı (PY) bankalara Açık Piyasa İşlemleri çerçevesinde tanınan likidite imkânına ilişkin limitlerin artırılacağını,
- TCMB bünyesinde gerçekleştirilen Türk lirası ve döviz işlemleri çerçevesinde Varlığa Dayalı Menkul Kıymet ile İpotek/Varlık Teminatlı Menkul Kıymetlerin teminat havuzuna dâhil edileceğini,
- Halihazırda 1, 3 ve 6 ay vadeli olarak geleneksel yöntemle gerçekleştirilen ABD doları karşılığı swap ihalelerinde ihalelerin euro ve altın karşılığı da düzenlenebileceğini duyurmuştur.

TCMB, offshore swap piyasasında yaşanan oynaklıkları ve yüksek likidite primi gelişmelerini dikkate alarak swap ihale limitlerini, Döviz ve Efektif Piyasası işlem limitlerinin yüzde 20’sinden yüzde 30’una yükseltmiş ve bu yolla bankaların TL ve YP likidite yönetimlerinde ilave bir esneklik sağlanmasını amaçlamıştır.



Ek olarak TCMB, DİBS piyasasına ilişkin olarak da bazı önlemler almıştır. Bu çerçevede TCMB,

- Açık Piyasa İşlemleri (APİ) portföyü doğrudan alım işlemlerinin önden yüklemeli olarak gerçekleştirilebileceğini ve gerektiğinde söz konusu limitlerin piyasa koşullarına göre güncellenebileceğini,
- Geçici bir süre için, Piyasa Yapıcı (PY) bankalara, İşsizlik Sigortası Fonu'ndan satın aldıkları DİBS'leri TCMB tarafından belirlenen koşullar ve tutarlar dâhilinde TCMB'ye satma imkânı veya Piyasa Yapıcılığı sistemi kapsamında APİ çerçevesinde tanınan likidite imkânını belirli oranlar dâhilinde artırma olanakları sağlanacağını,
- APİ portföyü nominal büyüklüğünün TCMB analitik bilanço aktif toplamına oranının azami yüzde 5 seviyesinden yüzde 10 seviyesine yükseltileceğini,
- PY bankalara tanınan TCMB'ye doğrudan DİBS satım imkânına ilişkin limitlerin, repo işlem limitlerinden bağımsız olarak uygulanarak PY bankalara repo işlem limitlerine eşit büyüklükte DİBS satım limiti tanımlanacağını duyurmuştur.

DİBS piyasasına ilişkin atılan adımlar ile Piyasa Yapıcılığı sisteminin desteklenerek, söz konusu piyasa derinliğinin korunması, parasal aktarım mekanizmasının güçlendirilerek etkinliğinin artırılması ve İşsizlik Sigortası Fonu'nun likidite ihtiyacının piyasa işleyişi üzerindeki olası etkileri sınırlandırılarak finansal istikrarın desteklenmesi amaçlanmıştır.

### Makroihtiyati Tedbirler

Salgının olumsuz etkilerini sınırlamak amacıyla TCMB'nin açıkladığı parasal tedbirlere ek olarak, TCMB ve ilgili diğer kurumlar tarafından bir dizi makroihtiyati önlem de açıklanmıştır.

Bunların ilki işletme ve ihracat kredilerine yönelik önlemlerdir. Bu kapsamdaki önlemlerle reel sektör firmalarının çalışmaya devam etmeleri ve istihdamda yaşanabilecek kayıpların önüne geçilmesi, bu amaçla finansmana erişimin kolaylaştırılması hedeflenmiştir. İşletme ve ihracat kredilerine yönelik önlemler şu şekilde özetlenebilir:

- TCMB, mal ve hizmet ihracatçısı firmaların finansmana erişimlerini kolaylaştırmak ve istihdam sürekliliğini desteklemek amacıyla 60 milyar Türk lirası limitli ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredisi kullandırılmasına karar vermiştir.
- Kamu bankalarınca sağlanacak kredi desteği kapsamında, 6 ay anapara ve faiz ödemesiz, toplam 36 ay vadeli ve yıllık yüzde 7,5 faiz oranlı olan "İşe Devam Kredi Destek Paketi" açıklanmıştır.
- Kredi Garanti Kurumları tarafından verilecek kefaletlerin toplamı 250 milyar TL'den 500 milyar TL'ye, Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından kuruma aktarılacak tutar ise 25 milyar TL'den 50 milyar TL'ye çıkarılmıştır. Kefalet limiti arttırılmıştır.
- KOSGEB tarafından verilen kredilerin ve devlet destekli ticari alacak sigortasının kapsamı genişletilmiş, kredi limitleri arttırılmıştır.

İkinci olarak bireysel kredilere yönelik düzenlemelerle yaşanabilecek ödeme güçlüklerinin önüne geçilmesi ve gelir kayıplarının telafi edilmesi amacıyla aşağıdaki tedbirler açıklanmıştır:

- Tüketici ve taşıt kredileri ile kredi kartı borçlarının ertelenebilmesi sağlanmış, kredi kartı asgari ödeme tutarı düşürülmüştür.
- Üç kamu bankasının açıkladığı Bireysel İhtiyaç Kredisi Destek Paketi'ne göre aylık geliri 5.000 TL'yi aşmayan hanehalklarına uygun faizli kredi verilmesi kararlaştırılmıştır. Buna göre, bireysel müşteriler 10 bin liraya kadar, 6 ayı ödemesiz, 36 aya kadar vadeli aylık eşit taksitli kredi kullanabilecektir.

Son olarak bankacılık ve bankacılık dışı finans kuruluşlarına yönelik hayata geçirilen düzenlemelerle firmaların salgın süresince yaşayabileceği likidite sıkıntıları ile döviz kurunda oluşabilecek oynaklıkların hem firmaların hem de bankaların bilançolarında neden olabileceği olası olumsuzlukları önleyerek kredi kanalının sağlıklı bir şekilde işlemesi amaçlanmıştır. Bu kapsamda alınan önlemler aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

- TCMB, zorunlu karşılıklar uygulamasında reel kredi büyüme koşullarını sağlayan bankalar için yabancı para zorunlu karşılık oranları tüm yükümlülük türlerinde ve tüm vade dilimlerinde 500 baz puan indirmeye gitmiştir.
- BDDK tarafından bankalara likidite ve sermaye yeterliliğine ilişkin yükümlülüklerini hesaplama ve raporlamalarında yıl sonuna kadar belirli muafiyetler tanınmıştır.
- Kredilerin donuk alacak olarak sınıflandırılması için öngörülen 90 gün gecikme süresinin 180 gün olarak uygulanmasına, finansman şirketleri ile ilgili olarak kredilerin tasfiye olunacak alacaklar hesaplarında sınıflandırılması için öngörülen 90 gün gecikme süresinin faktoring ve finansman şirketlerince 180 gün, finansal kiralama şirketlerince 240 gün olarak uygulanmasına karar verilmiştir.
- Kredilerin ikinci grupta sınıflandırılması için öngörülen 30 gün gecikme süresinin, 90 gün olarak uygulanmasına karar verilmiştir.
- BDDK tarafından bankaların yurt dışı yerleşiklerle vadede TL satım yönünde gerçekleştirdikleri vadesine 7 gün kalan swap ve diğer türev işlemlerine ilişkin toplam yasal özkaynaklarının %10'u olarak uygulanmakta olan limit %1'e indirilmiştir. Ayrıca söz konusu işlemlere ilişkin limitin vadesine 30 gün kalan işlemler için %2, vadesine 1 yıl kalan işlemleri için %10 olarak uygulanmasına karar verilmiştir. Yurt dışı yerleşiklerle vadede TL alım yönünde gerçekleştirilen swap ve diğer türev işlemlere ilişkin limit ise %1 seviyesine indirilmiştir.
- Benzer şekilde SPK tarafından da sermaye piyasası kurumlarının yurt dışı yerleşikler ile gerçekleştirdiği TL karşılığı döviz swap ve diğer türev işlemlere ilişkin vadede TL alım yönündeki işlemlerin kurumların özsermaye tutarlarının %1'i ile sınırlandırılması, vadede TL satım yönündeki işlemlerde ise vadesine 7 gün kalan işlemler için %1, vadesine 30 gün kalan işlemler için %2 ve vadesine 1 yıl kalan işlemler için %10 limitlerinin uygulanmasına karar verilmiştir.
- BDDK tarafından "Aktif Rasyosu" adıyla yeni bir oran tanımlanmıştır. Bu düzenleme ile bankalar, bilançolarında yer alan kredileri, yurt içi yerleşikler tarafından ihraç edilmiş menkul kıymetleri, TCMB'ye swap yoluyla verdikleri yabancı parayı ve yabancı para mevduata göre Türk lirası mevduat oranını arttırmaya teşvik edilmektedir.

Özetle, salgın hastalığa bağlı gelişmelerin şirketler ve hanehalkı üzerindeki etkilerinin asgari düzeyde tutulabilmesi, üretim potansiyelinin ve finansal istikrarın desteklenmesi açısından büyük önem arz etmektedir. Bu çerçevede, finansal piyasaların, kredi kanalının ve firmaların nakit akışının sağlıklı işleyişinin devamına yönelik olarak ilgili kurumlar tarafından koordineli politika adımları atılmaktadır.

### Kaynakça

TCMB, 17 Mart 2020, Basın Duyurusu, Para Politikası Kurulu Kararı. Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/duyurular/basin/2020/duy2020-15>.

TCMB, 17 Mart 2020, Basın Duyurusu 2020-16, Koronavirüsün Olası Ekonomik ve Finansal Etkilerine Karşı Alınan Tedbirler. Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Duyurular/Basin/2020/DUY2020-16>.

TCMB, 31 Mart 2020, Basın Duyurusu 2020-21, Koronavirüsün Ekonomik ve Finansal Etkilerine Karşı Alınan İlave Tedbirler. Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Duyurular/Basin/2020/DUY2020-21>.

TCMB, 17 Nisan 2020, Basın Duyurusu 2020-22, Koronavirüsün Ekonomik ve Finansal Etkilerine Karşı Alınan İlave Tedbirlere İlişkin Basın Duyurusu. Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/duyurular/basin/2020/duy2020-22>.

T.C Ziraat Bankası A.Ş. , Halkbank A.Ş. , Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. , 25 Mart 2020, Ortak Basın Açıklaması, İşe Devam Kredi Destek Paketi. Erişim Adresi: [https://www.ziraatbank.com.tr/tr/Bankamiz-ZB/basin-odasi/BasinBultenleri/ziraat\\_bankasi\\_halkbank\\_vakifbank\\_ortak\\_basin\\_aciklamasi\\_25.03.2020\\_1D85B.pdf](https://www.ziraatbank.com.tr/tr/Bankamiz-ZB/basin-odasi/BasinBultenleri/ziraat_bankasi_halkbank_vakifbank_ortak_basin_aciklamasi_25.03.2020_1D85B.pdf).

T.C Ziraat Bankası A.Ş. , Halkbank A.Ş. , Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. , 30 Mart 2020, Ortak Basın Açıklaması, Bireysel İhtiyaç Kredisi Desteği: Erişim Adresi: [https://www.ziraatbank.com.tr/tr/Bankamiz-ZB/basin-odasi/BasinBultenleri/ziraat\\_bankasi\\_halkbank\\_vakifbank\\_ortak\\_basin\\_aciklamasi\\_25.03.2020\\_1D85B.pdf](https://www.ziraatbank.com.tr/tr/Bankamiz-ZB/basin-odasi/BasinBultenleri/ziraat_bankasi_halkbank_vakifbank_ortak_basin_aciklamasi_25.03.2020_1D85B.pdf).

Kredi Garanti Kurumlarına Sağlanan Hazine Desteğine İlişkin Kararda Değişiklik Yapılmasına Dair Karar (Karar Sayısı: 2325). (2020, 20 Mart). Resmi Gazete (Sayı: 31084). Erişim Adresi: <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2020/03/20200330-8.pdf>.

Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi İşletmelerinin Geliştirilmesi ve Desteklenmesi Amacıyla KOSGEB Tarafından Uygun Koşullarda Finansal Destek Sağlanması Hakkında Kararda Değişiklik Yapılmasına Dair Karar (Karar Sayısı: 2350). (2020, 3 Nisan). Resmi Gazete (Sayı: 31088). Erişim Adresi: <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2020/04/20200403-10.pdf>.

Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelere Yönelik Devlet Destekli Ticari Alacak Sigortası Tarife ve Talimat Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ. (2020, 25 Mart). Resmi Gazete (Sayı: 31079). Erişim Adresi: <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2020/03/20200325-9.htm>.

BDDK, 17 Mart 2020, Kredilerin Donuk Alacak Olarak Sınıflandırılması için Öngörülen Gecikme Süresinin Değiştirilmesi ve Yeniden Yapılandırma hk. Kurul Kararı. Karar Sayısı: 8948. Erişim Adresi: [https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat\\_0949.pdf](https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat_0949.pdf).

BDDK, 19 Mart 2020, Banka Dışı Finansal Kuruluşlarda Kredilerin, Tasfiye Olunacak Alacaklar Hesaplarında Sınıflandırılması için Öngörülen Gecikme Süresinin Değiştirilmesi Hakkında Kurul Kararı. Karar Sayısı: 8950. Erişim Adresi: [https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat\\_0951.pdf](https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat_0951.pdf).

BDDK, 23 Mart 2020, Basın Açıklaması. Erişim Adresi: [https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/duyuru\\_0798\\_01.pdf](https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/duyuru_0798_01.pdf).

BDDK, 26 Mart 2020, Bankaların Likidite Yükümlülüklerine İlişkin Muafiyetler Hakkında Kurul Kararı. Karar Sayısı: 8967. Erişim Adresi: [https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat\\_0954.pdf](https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat_0954.pdf).

BDDK, 27 Mart 2020, Kredilerin İkinci Grupta Sınıflandırılması için Öngörülen Gecikme Süresinin Değiştirilmesi hk. Kurul Kararı. Karar Sayısı: 8970. Erişim Adresi:  
[https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat\\_0955.pdf](https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat_0955.pdf).

BDDK, 27 Mart 2020, Taşıt ve Tüketici Kredilerinde Yapılacak Ötelemelerin Kredi Vade Sınırlarında Dikkate Alınmamasına İlişkin Kurul Kararı, Karar Sayısı: 8971. Erişim Adresi:  
[https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat\\_0956.pdf](https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat_0956.pdf).

Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik (2020, 28 Mart). Resmi Gazete (Sayı: 31082). Erişim Adresi:  
<https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2020/03/20200328-13.htm>.

BDDK, 12 Nisan 2020, Basın Açıklaması. Erişim Adresi:  
[https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/duyuru\\_0807\\_01.pdf](https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/duyuru_0807_01.pdf).

BDDK, 18 Nisan 2020, Banka Mevduatlarının Krediyeye Dönüşüm Oranı Hk Kurul Kararı, Karar Sayısı: 9000. Erişim Adresi:  
[https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat\\_0962.pdf](https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/mevzuat_0962.pdf).

SPK, 13 Nisan 2020, Basın Açıklaması. Erişim Adresi:  
<https://www.spk.gov.tr/Duyuru/Dosya/20200413/0>.