

III. Finans Dışı Kesim

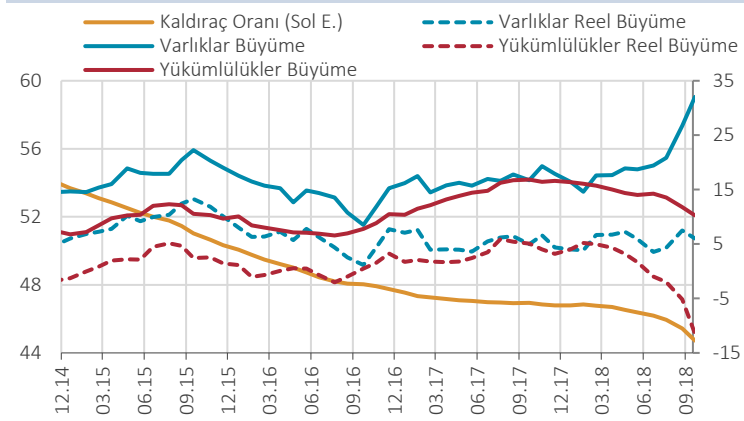
Son yıllarda alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle hanehalkı finansal varlıkları, yükümlülüklerinden daha hızlı büyümektedir. 2018 yılı Ocak ayından bu yana, varlıkların büyümesi hızlanırken yükümlülüklerin büyümesi yavaşlama eğiliminde olmuş, bunun sonucunda hanehalkı finansal kaldıraç oranı (yükümlülük/varlık) düşüşünü hızlandırarak yüzde 45 seviyesinin altına gelmiştir. Finansal varlık artışında en önemli etmenler TL ve YP cinsi mevduatlar olurken yükümlülük tarafında ise konut ve ihtiyaç kredilerine ek olarak bireysel kredi kartı bakiye artışları belirleyici olmuştur. 2018 yılı Mart ayı itibarıyla yüzde 16,6 olan Türkiye hanehalkı borçluluğu, seçilmiş GOÜ'lerin yüzde 29,2 olan ortalamasının oldukça altında yer almaktadır.

2018 yılı ilk çeyreğinde imalat sanayi üretim endeksi artış hızında görülen yavaşlama, ikinci çeyrekte devam etmiştir. Kapasite kullanım oranlarında 2018 yılı ikinci çeyreğiyle birlikte başlayan azalış ve kur oynaklığı ile artan belirsizlik imalat sanayinde yeni yatırım taleplerine de aşağı yönlü yansımıştır. Ancak ihracat ağırlıklı sektörler güçlü dış talepten olumlu etkilenmektedir. Firmaların toplam finansal borç kaldırıcı, YP borçların TL karşılığının artması sonucu, 2018 yılı Mayıs ayından itibaren, yüzde 65 seviyesinin üzerinde seyretmeye başlamış olmakla birlikte halen reel sektör kredilerinin GSYİH'ye oranı G20, GOÜ ve dünya ortalamasının altında bulunmaktadır. Firma yurt içi YP borçlulukları üzerinde geçtiğimiz dönemde yapılan düzenlemelerin etkisi görülmeye başlanmış, YP kredi bakiyesi olan firma sayısı bir önceki Rapor dönemine göre azalmıştır. Reel sektörün hem yurt içinden hem de yurt dışından kullandığı YP kredilerin vadeleri uzundur. Özellikle yurt içi 5 yıl üzeri uzun vadeli YP kredi payında görülen artış reel sektör kur riski açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir. Son dönemde, kredi talebinde gözlenen düşüşün yanı sıra, kredi standartlarında yaşanan sıkılaştırma belirgin hale gelmiştir.

III.1 Hanehalkı Gelişmeleri

Hanehalkının toplam varlık ve yükümlülük büyümeleri, bu Rapor döneminde tarihsel gelişiminden ayrılmıştır (Grafik III.1.1). Hanehalkı finansal varlıklarının yaklaşık dörtte üçü tasarruf mevduatından, yükümlülüklerinin ise tamamına yakını bireysel kredilerden oluşmaktadır. Yükümlülük büyümesindeki yavaşlama tüm tüketici kredilerinde arz ve talebe bağlı olarak gerçekleşmiştir.

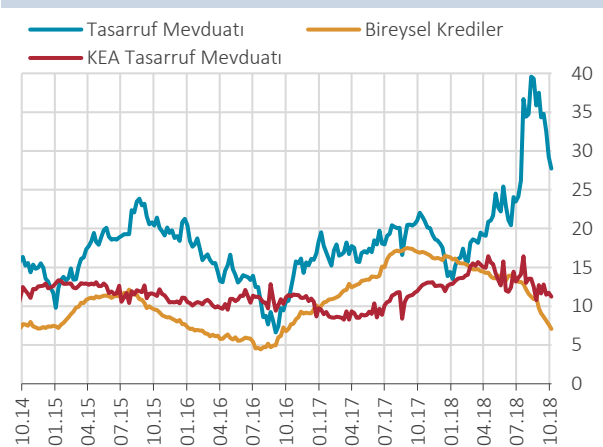
Grafik III.1.1: Hanehalkı Finansal Varlık ve Yükümlülük Büyüme Oranları ve Finansal Kaldıraç Oranı (Yıllık % Değişim, % Pay)



Kaynak: TCMB, BDDK, SPK, MKK, TOKİ Son Gözlem: 09.18
Dipnot: Kaldıraç oranı, son 12 aylık yükümlülüklerin ortalamasının son 12 aylık varlıkların ortalamasına oranını ifade etmektedir. Reel büyüme oranları TÜFE kullanılarak hesaplanmıştır.

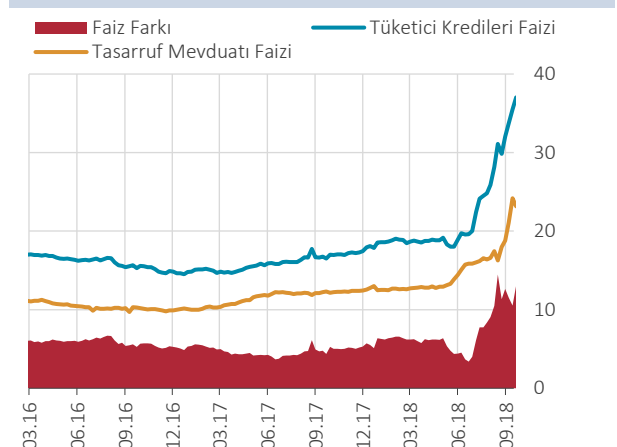
Hanehalkı finansal varlıkları 2018 yılı Eylül ayı itibarıyla geçen yılın aynı dönemine göre reel olarak yaklaşık yüzde 6 büyürken aynı dönemde finansal yükümlülükler yüzde 12 daralmıştır. Yükümlülüklerdeki azalışın belirleyici etkisiyle finansal kaldıraç oranındaki azalma son dönemde hız kazanarak yüzde 45 seviyesinin altına gerilemiştir.

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



Kaynak: TCMB, BDDK Son Gözlem: 10.18
Dipnot: Tasarruf mevduatının kur etkisinden arındırılması amacıyla kur sepeti (0,6 ABD doları + 0,4 euro) kullanılmıştır.

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

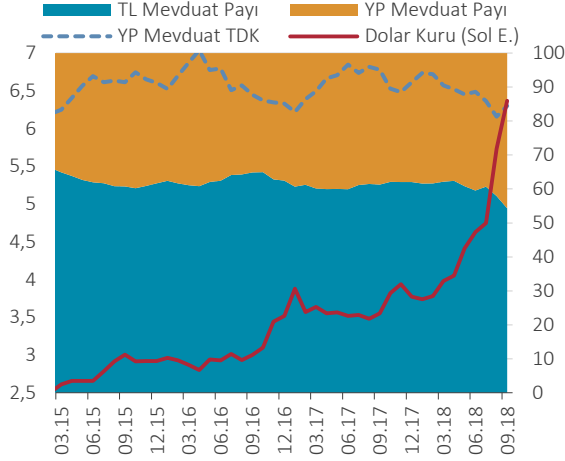


Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.18
Dipnot: Bankalarca açılan kredi ve mevduatlara uygulanan ağırlıklı ortalama faiz oranları kullanılmıştır.

2018 yılı itibarıyla bireysel kredi büyümesindeki yavaşlama eğilimi tüketici kredisi kaynaklı devam ederken tasarruf mevduatındaki büyüme kur kaynaklı olarak hızlanmaya başlamıştır (Grafik III.1.2). Aynı dönemde kur etkisinden arındırılmış tasarruf mevduatı yatay ve dalgalı bir seyir izlemiştir. Öte yandan, Eylül ayı ve sonrasında tasarruf mevduatındaki büyüme yavaşlamıştır. Son dönemde finansal koşullardaki sıkışmaya

bağlı olarak finansal sektörün artan fonlama maliyetleri, likidite tercihi ve risk algısının etkisiyle tüketici kredisi faizleri yükselirken, mevduat faizlerinde artış görece sınırlı kalmıştır (Grafik III.1.3). Tüketici kredisi-tasarruf mevduatı faiz farkı bu Rapor döneminde tarihsel ortalamanın üzerine çıkmıştır. Ayrıca fonlama koşullarındaki belirsizliğin ve aktif-pasif vade uyumsuzluğunun bireysel kredilerde daha belirgin olması, kredi-mevduat faiz farklarının yüksek seyrini sürdürmesine yol açmıştır.

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

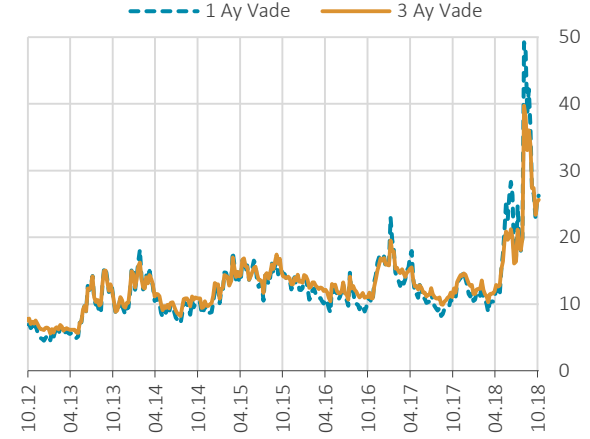


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.18

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

Grafik III.1.5: ABD Doları/TL için İma Edilen Kur Oynaklığı (%)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 12.10.2018

Mevcut Rapor döneminde hanehalkının TL ve YP mevduat tercihlerinde sınırlı bir değişim gözlenirken YP mevduatın ABD doları karşılığının yaşanan kur gelişmelerine bağlı olarak azaldığı görülmektedir (Grafik III.1.4). Yurt dışı finansal koşullar, yurt içi ve jeopolitik gelişmeler nedenleriyle ima edilen kur oynaklığı tarihsel ortalamasının üzerinde seyretmekle birlikte TCMB ve diğer kamu otoritelerinin eşgüdümlü politikalarının katkısı sonucu Eylül ayı itibarıyla önemli ölçüde gerilemiştir (Grafik III.1.5).

Tablo III.1.1: Hanehalkı Finansal Varlıkları

	09.17		09.18		Yüzde Değişim	Değişime Katkı (Puan)
	Milyar TL	Yüzde Pay	Milyar TL	Yüzde Pay		
Toplam Varlıklar	1139,2	100	1504,1	100	32,0	32,0
TL Tasarruf Mevduatı	535,1	47,0	638,5	42,5	19,3	9,1
YP Tasarruf Mevduatı	337,9	29,7	537,5	35,7	59,1	17,5
- (Milyar ABD doları)	95,1		84,4		-11,3	
Kıymetli M. Deposu	19,3	1,7	36,7	2,4	90,7	1,5
- (Milyar ABD doları)	5,4		5,8		6,4	
Tahvil ve Bonolar	20,6	1,8	30,7	2,0	48,7	0,9
- Kamu	6,4	0,6	12,3	0,8	92,8	0,5
- Özel Sektör	14,3	1,3	18,4	1,2	29,0	0,4
Yatırım Fonları	113,1	9,9	121,9	8,1	7,8	0,8
Emeklilik Yat. Fon.	73,0	6,4	81,8	5,4	12,0	0,8
Diğer Yat. Fon.	40,1	3,5	40,1	2,7	0,0	0,0
Hisse Senedi	57,1	5,0	66,9	4,4	17,1	0,9
Repo	1,1	0,1	1,3	0,1	14,1	0,0
Dolaşımdaki Para	55,0	4,8	70,6	4,7	28,3	1,4

Kaynak: TCMB, SPK, MKK

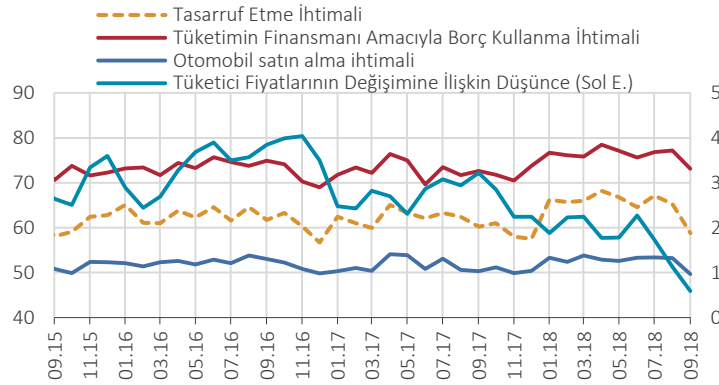
Son Gözlem: 09.18

YP mevduatta 2018 yılı Eylül ayı itibarıyla son bir yıllık dönemde yüzde 59,1'lik bir artış gerçekleşirken bu oran TL mevduat için yüzde 19,3 olmuştur (Tablo III.1.1). YP mevduattaki hareketin büyük oranda kurdaki artıştan, TL mevduattaki büyümenin ise hanehalkının TL lehine pozisyon almasından kaynaklandığı değerlendirilmektedir. Hanehalkı finansal varlıklarının önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 32 oranındaki artışında YP ve TL mevduatların -sırasıyla 17,5 ve 9,1 puanlık- katkıları en önemli unsurlar

olmuştur. Aynı dönemde kıymetli maden deposu ise yüzde 90,7'lik artışla değişime 1,5 puanlık katkı sağlamıştır.

Hanehalkının iktisadi faaliyete dair beklentilerini, tüketim ve tasarruf alışkanlıklarını açıklayan tüketici güven endeksi ve tüketici eğilim anketi verileri incelendiğinde, yakın dönem enflasyon ve kur gelişmelerini takiben 2018 yılı Eylül ayı itibarıyla son dönemde serilerde yatay bir seyrin ardından bir miktar bozulma gözlenmektedir (Grafik III.1.6).

Grafik III.1.6: Tüketici Güven Endeksi ve Tüketici Eğilim Anketi Sorularına İlişkin Endeksler



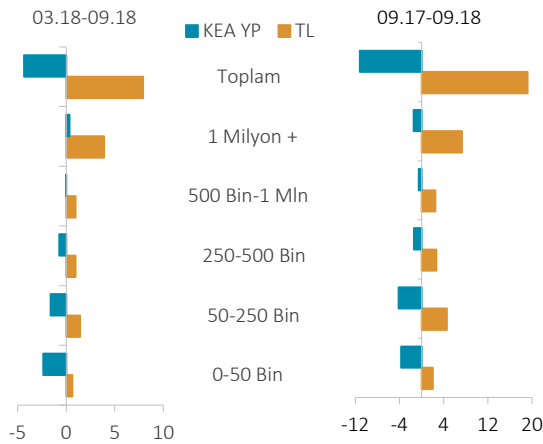
Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 09.18

Dipnot: Endeks serilerinin aşağı yönlü hareketi beklentilerde bozulmaya, yukarı yönlü hareketi ise beklentilerde iyileşmeye işaret etmektedir. Seriler sırasıyla gelecek 12, 3 ve 12 aylık dönemler ile geçen 12 aylık döneme yöneliktir.

Bu dönemde TL mevduatta bir önceki Rapor döneminde olduğu gibi genele yaygın bir artış görülmüştür (Grafik III.1.7). Önceki Rapor döneminden bu yana altın fiyatında artış bir miktar hız kazanırken hanehalkı altın portföyünde kayda değer bir değişim olmamıştır (Grafik III.1.8).

Grafik III.1.7: Tutar Kırılımlarına Göre Hanehalkı Mevduat Gelişmesi (% Puan)

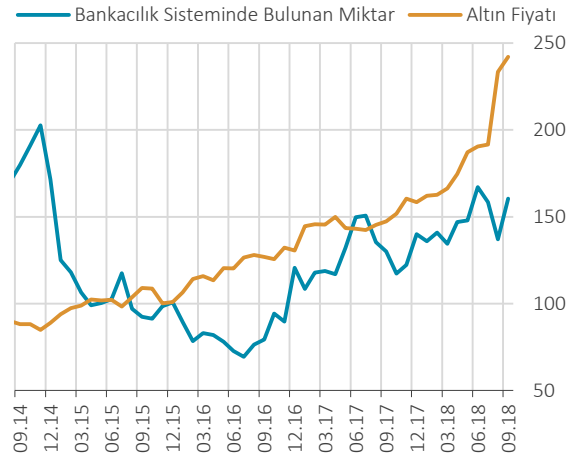


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.18

Dipnot: Yurt içi yerleşiklerin elindeki YP mevduat kur etkisinden arındırılırken, 0,6 ABD doları + 0,4 euro sepeti kullanılmıştır.

Grafik III.1.8: Bankacılık Sistemi Hanehalkı Altın Portföyü ve Altın Fiyatları (Ton, TL)



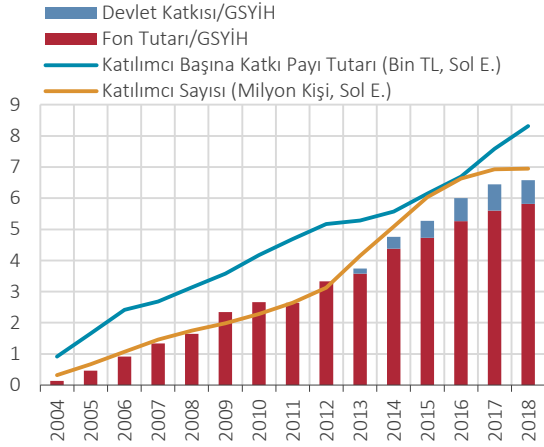
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.18

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

Yurt içi tasarrufların artırılması amacıyla 2013 yılından bu yana bireysel emeklilik sistemindeki (BES) tasarruflar için sağlanan devlet katkısı ile sistemde değerlendirilen tasarruflar son Rapor döneminde artmaya devam etmiştir (Grafik III.1.9). Bunun sonucunda fon tutarının GSYİH'ye oranı, katkının sağlanmaya başladığı 2013 yılında yüzde 1,4 iken 2018 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 2,3 olmuştur.

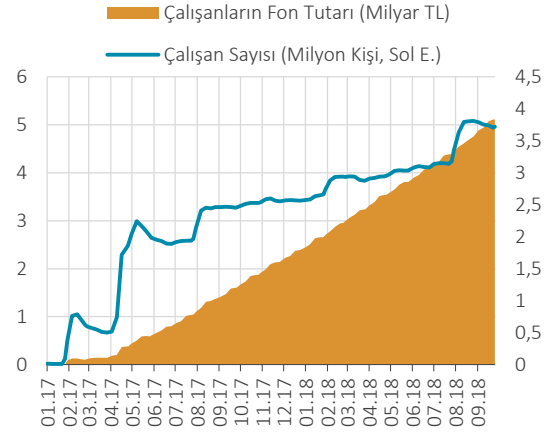
Grafik III.1.9: Bireysel Emeklilik Sistemi



Kaynak: EGM

Son Gözlem: 09.18

Grafik III.1.10: Otomatik Katımlı Bireysel Emeklilik Sistemi

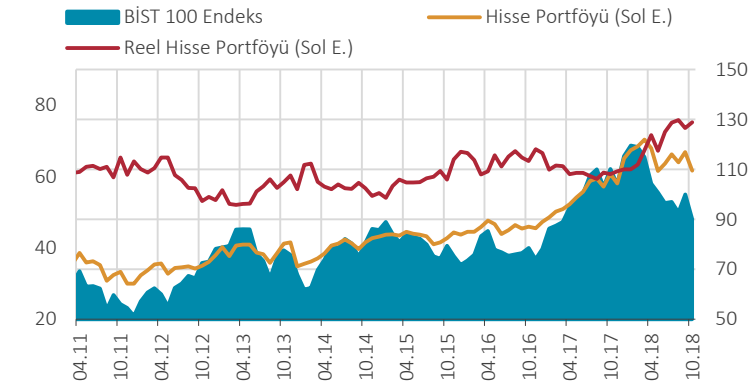


Kaynak: EGM

Son Gözlem: 09.18

Son bir yılda BES'te devlet katkısı dâhil fon tutarı toplamı yüzde 19 artarak 87 milyar TL'ye yükselmiştir. Ayrıca, 2017 yılında ülkenin tasarruf açığını kapatmak amacıyla uygulanmaya başlanan otomatik katımlı bireysel emeklilik sistemi (OKBES) ile sisteme dâhil olan kişi sayısı 5 milyon civarına ulaşırken, söz konusu sistem kapsamında oluşan fon tutarı da 4 milyar TL'ye yaklaşmıştır (Grafik III.1.10). Geçmiş dönem gelişmeleri ve sistemde kalma oranları dikkate alındığında 2019 yılı Ocak ayında dâhil edilecek olanlarla birlikte sistemdeki katılımcı sayısının yaklaşık olarak 6-6,5 milyon kişide dengelenebileceği öngörülmektedir.

Grafik III.1.11: BİST Tüm Endeks ve Hanehalkı Hisse Senedi Portföyü (Bin, Milyar TL)



Kaynak: TCMB, Bloomberg

Son Gözlem: 10.18

Hanehalkı hisse senedi portföy büyüklüğü geçtiğimiz Rapor döneminden bu yana yaklaşık yüzde 10'luk azalışla 2018 yılı Ekim ayı itibarıyla 62 milyar TL seviyesine gerilemiştir (Grafik III.1.11). Borsa endeksi kullanılarak değer değişimlerinden arındırılan reel hisse portföyünün bu dönemde tarihsel ortalamasının üzerine çıktığı gözlemlenmiştir.

Hanehalkı finansal yükümlülüklerinin büyümesi geçtiğimiz Rapor dönemine göre hız kesmekle birlikte dağılım açısından geçmiş döneme benzer şekilde artmaya devam etmiştir. 2018 yılı Eylül ayı itibarıyla hanehalkı finansal yükümlülüklerinde görülen yüzde 10,2'lik artışta yükümlülüklerin yaklaşık dörtte üçünü oluşturan konut ve ihtiyaç kredisi belirleyici olmaya devam etmiştir (Tablo III.1.2). Bireysel kredi kartları (BKK) 2,3 puanla yükümlülük artışına etki eden bir diğer önemli kalem olurken, yıllık değişimde konut ve ihtiyaç kredilerinin büyümesindeki yavaşlama etkili olmuştur. Son dönemde iç talepteki daralmanın, kredi vadelerine yönelik düzenlemelerin ve sıkılaştırılan finansal koşulların bu yavaşlamada etkili olduğu

değerlendirilmektedir. Söz konusu gelişmeler ihtiyaç kredisindeki büyümeyi yavaşlatırken BKK bakiye artışında da sınırlı bir yükselmeye yol açmıştır. Öte yandan, 2018 yılının son iki ayında uygulanacak olan KDV/ÖTV indirimleriyle yükümlülük büyümesinin bir miktar ivme kazanacağı değerlendirilmektedir.

Tablo III.1.2: Hanehalkı Finansal Yükümlülükleri

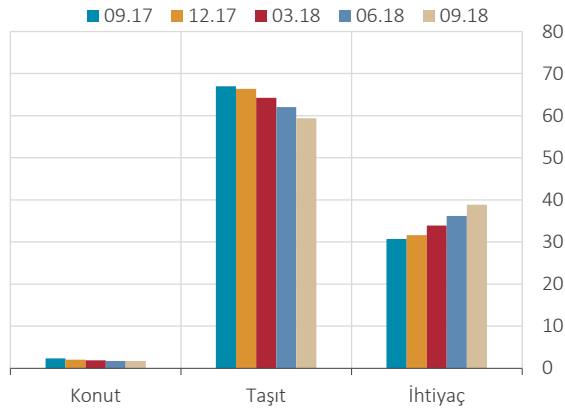
	09.17		09.18		Yüzde Değişim	Değişime Katkı (Puan)
	Milyar TL	Yüzde Pay	Milyar TL	Yüzde Pay		
Toplam Yükümlülükler (Tür Bazında)	542,7	100,0	598,2	100,0	10,2	10,2
Konut	205,0	37,8	220,8	36,9	7,7	2,9
Taşıt	17,1	3,1	16,9	2,8	-0,9	0,0
İhtiyaç + Diğer	206,1	38,0	228,8	38,3	11,0	4,2
Bireysel KK	95,8	17,7	108,5	18,1	13,3	2,3
Varlık Yönetim Şirketi (VYŞ) Alacakları	18,7	3,4	23,1	3,9	23,7	0,8
Karşı Taraf Bazında						
Bankalar	491,8	90,6	535,4	89,5	8,9	8,0
Finansman Şirketleri	15,2	2,8	16,9	2,8	11,3	0,3
TOKİ	17,0	3,1	22,8	3,8	34,3	1,1
VYŞ	18,7	3,4	23,1	3,9	23,7	0,8

Kaynak: TCMB, TOKİ

Son Gözlem: 09.18

Hanehalkı bu Rapor döneminde de finansman kaynağı olarak çoğunlukla bankaları tercih etmiştir. Ancak banka kredilerinin hanehalkı finansman yükümlülükleri içindeki payının son bir yılda 1,1 puan gerilediği görülmektedir. Tüketiciler, finansman şirketi kredilerini büyük oranda taşıt alımlarına yönelik kullanırken, geçtiğimiz yıldan itibaren ivmelenen bir şekilde ihtiyaç kredisine konu alımlarda finansman şirketlerini tercih etmeye başlamıştır (Grafik III.1.12). Finansman şirketleri tarafından sağlanan ihtiyaç kredileri son bir yılda yüzde 38 büyüme sonucunda, 2018 yılı Eylül ayı itibarıyla 6,3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Finansman şirketlerinin ihtiyaç kredisine konu alımlarda kullandığı kredilerin finansman şirketlerinin toplam kredileri içindeki payı son bir yılda yüzde 31'den yüzde 39'a ulaşmıştır.

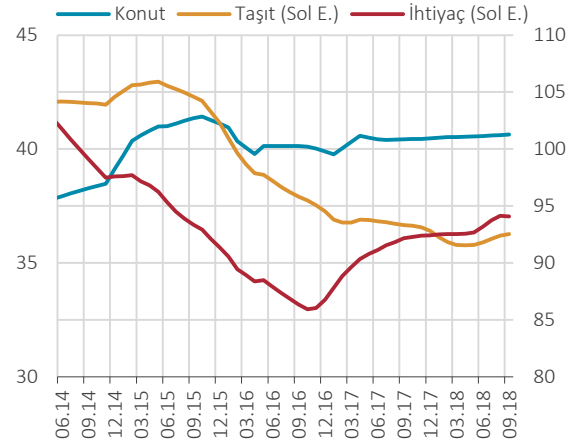
Grafik III.1.12: Finansman Şirketleri Tarafından Sağlanan Tüketici Kredilerinin Türlerine Göre Gelişimi (% Pay)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.18

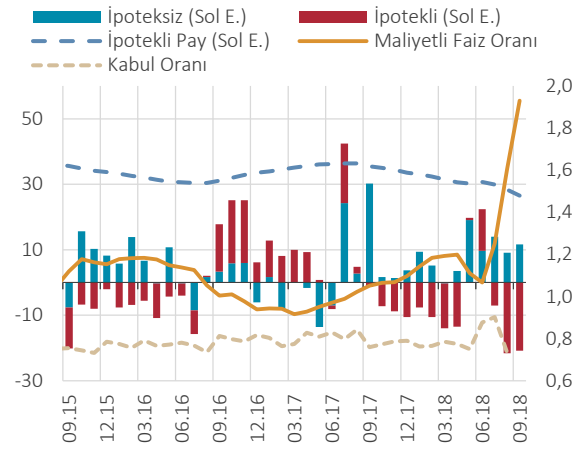
Grafik III.1.13: Bireysel Kredilerin Ortalama Vade Gelişimi (3 Aylık Hareketli Ort., Ay)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.18

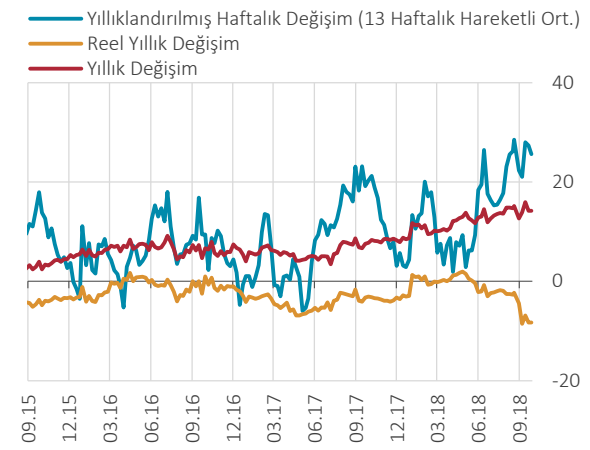
İhtiyaç kredilerindeki azami vadenin 2016 yılı Eylül ayında 36 aydan 48 aya çıkarılmasıyla ortalama vadeler artarak 37 ay seviyesinde yataylaşmıştır (Grafik III.1.13). İhtiyaç kredisi ortalama vadesinin artışına etki eden diğer bir unsur ise kredilere sunulan 72 aya kadar yeniden yapılandırma seçeneği olmuştur. Öte yandan, 2018 yılı Eylül ayından itibaren geçerli olmak üzere tüketici kredisi vadelerinde yeniden düzenlemeye gidilmesiyle ortalama vadelerde aşağı yönlü bir hareket beklenmektedir. Bu Rapor döneminde konut kredilerindeki ortalama vadeler yatay seyrederken, taşıt kredilerindeki vadelerde sınırlı bir artış yaşanmıştır.

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

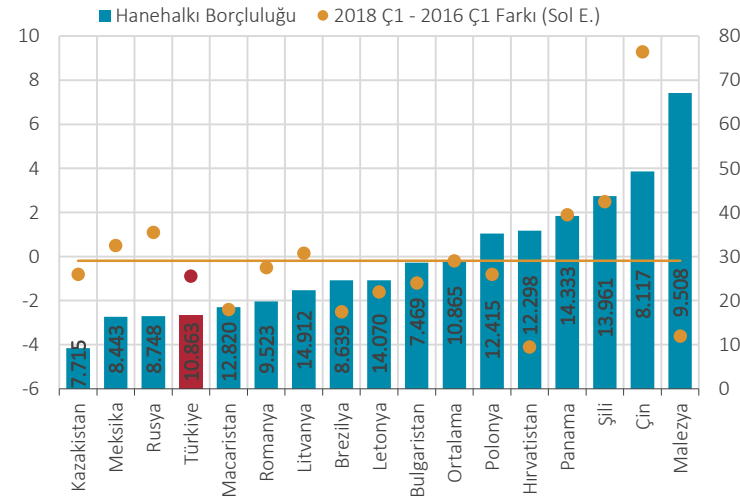
Kaynak: TCMB, TÜİK Son Gözlem: 09.18
Dipnot: İpotekli pay, son 12 aylık konut satışları içinde ipotekli satışların payını; kabul oranı, kullanılan kredi sayısının tesis edilen konut kredisi başvuru adedine oranını göstermektedir.

2017 yılı Mart ayından itibaren konut kredisi faizlerinde yaşanan artışı takiben konut satışlarında ılımlı bir seyir hâkim olmuştur (Grafik III.1.14). 2018 yılı Mayıs ve Ağustos aylarında başlatılan konut kampanyalarının konut satışlarına etkisinin görece sınırlı ve kısa süreli olduğu değerlendirilmektedir.

BKK bakiyesinin yıllıklandırılmış haftalık değişimi dalgalı seyrine devam etmekte olup son dönemde bir miktar artmıştır (Grafik III.1.15). Bunun yanında, son Rapor döneminde enflasyon artışına da bağlı olarak BKK harcamalarının nominal yıllık değişiminde artış yaşanırken, reel değişim negatif seviyededir.

Grafik III.1.15: BKK Bakiyesinin Gelişimi (%)

Kaynak: TCMB, TÜİK Son Gözlem: 09.18
Dipnot: Reel değişim TÜFE kullanılarak hesaplanmıştır.

Grafik III.1.16: Seçilmiş GOÜ Hanehalkı Borçluluk Oranları (% , Puan, ABD Doları)

Kaynak: BIS, WB Son Gözlem: 03.18
Dipnot: Sütunların üzerindeki değerler ilgili ülkedeki kişi başına düşen gelir; fark değerleri hanehalkı borçluluğunun iki yıllık değişimini ifade etmektedir.

Bütün bu gelişmeler sonucunda 2018 yılı Mart ayı itibarıyla Türkiye'de hanehalkı borcu/GSYİH yüzde 16,6 olmuştur (Grafik III.1.16). Bu seviye ile Türkiye, yüzde 29,2 ortalamaya sahip seçilmiş GOÜ hanehalkı borçluluk seviyesinin altında seyretmektedir. Ayrıca son iki yıllık farklara bakıldığında Türkiye'nin hanehalkı borçluluğundaki azalmanın seçilmiş GOÜ ortalamasından fazla olduğu görülmektedir.

Kutu III.1.1

Bireysel Kredilere Yönelik Makroihtiyati Düzenlemeler

Küresel finansal krizi takip eden dönemde hanehalkının basiretli ve sürdürülebilir borçlanma alışkanlıkları edinmesini teşvik etmek amacıyla makroihtiyati politika düzenlemeleri küresel ölçekte yaygın bir biçimde uygulanmıştır. Bu süreçte GOÜ'ler, küresel sermaye akımlarında, yerel para değerlerinde ve makroekonomik konjonktürdeki gelişmeler sonucu oluşan dalgalanmaları sınırlamak amacıyla makroihtiyati politika araçlarını sıklıkla ve aktif bir biçimde kullanarak öne çıkmışlardır. Bu kutu, küresel finansal krizden bu yana geçen on yılda ülkemizde bireysel kredileri konu alan makroihtiyati politika değişikliklerini özetlemekte ve mevcut rapor döneminde finansal istikrarı gözetmek amacıyla atılan adımlara değinmektedir (Tablo III.1.1.1).

Tablo III.1.1.1 İhtiyaç Kredisi ve BKK'daki Düzenlemeler

Düzenleme Türü	Tarih	Düzenleme
İhtiyaç Kredileri ile İlgili Düzenlemeler	16 Haziran 2009	Hanehalkının YP ile borçlanması kısıtlanarak daha basiretli bir borçlanma ortamı temin edilmiştir.
	31 Aralık 2013 (1 Şubat 2014'ten itibaren geçerli)	İhtiyaç kredisine konu alımlarda vade sınırlaması yokken düzenlemeyle birlikte bütün alımlarda vade imkânı azami 36 ayla sınırlandırılmıştır.
	25 Kasım 2015	Eğitim ve öğrenim ücretinin finansmanı amacıyla veya konut tadilatı kapsamında konutun bütünleyici parçası niteliğini haiz olacak şekilde mal veya hizmet alımı için kullanılacak ihtiyaç kredilerinde vade sınırlaması kaldırılmıştır.
	31 Mart 2016	2011 yılı Haziran ayına kadar ihtiyaç kredilerinde bütün vadeler için yüzde 100 olan risk ağırlığı bu tarihten itibaren 1-2 yıl arası vadeli için yüzde 150, 2 yıl üzeri vadeli için yüzde 200'e çıkarılmıştır. 2012 yılı Temmuz ayı itibarıyla 1 yıldan kısa vadeli kredilerde risk ağırlığı yüzde 75'e düşürüldükten sonra 2016 yılı Nisan ayı itibarıyla bütün vadelerde risk ağırlığı yüzde 75 olarak belirlenmiştir.
	27 Eylül 2016	Taşıt teminatlı krediler ile temel kalemlerin dışında kalan ihtiyaç kredilerinde vade imkânı azami 48 aya çıkarılmıştır.
	7 Haziran 2018	Kamu kurum ve kuruluşlarına olan borçların finansmanı amacıyla kullanılan kredilerde vade sınırlaması kaldırılmıştır.
	15 Ağustos 2018 (1 Eylül 2018'den itibaren geçerli)	Temel kalemlerin dışında kalan ihtiyaç kredilerinde vade imkânı azami 36 ayla; cep telefonu, tablet ve bilgisayar alımı amacıyla kullanılan kredilerde ise 6 ayla sınırlandırılmıştır.
	27 Kasım 2018	Cep telefonu alımı amacıyla kullanılan kredilerde vade imkânı, fiyatı üç bin beş yüz TL üzerinde olan cep telefonlarında 2019 yılı Şubat ayına kadar olmak üzere, azami 12 aya çıkarılmıştır.
Konut Kredisi ile İlgili Düzenlemeler	1 Ocak 2011	Bu döneme kadar konut kredilerinde kredi değer oranında (KDO) da herhangi bir kısıtlama bulunmazken bu tarihten itibaren KDO yüzde 75 olarak belirlenmiştir.
	31 Mart 2016	Bu tarihe kadar konut kredileri için yüzde 50 olan risk ağırlığı bu tarihten itibaren yüzde 35 olarak belirlenmiştir.
	27 Eylül 2016	Konut kredilerinde KDO yüzde 80 olarak güncellenmiştir.
Taşıt Kredisi ile İlgili Düzenlemeler	31 Aralık 2013 (1 Şubat 2014'ten itibaren geçerli)	Taşıt alımlarına konu kredilerde vade imkânı 48 ay olarak sınırlandırılırken kasko değeri 50 bin TL'ye kadar olan alımlarda KDO yüzde 70, 50 bin TL'den sonrası için KDO yüzde 50 olarak belirlenmiştir.
	31 Mart 2016	2012 yılı Temmuz ayına kadar taşıt kredilerinde bütün vadeler için yüzde 100 olan risk ağırlığı bu tarihten itibaren yüzde 75 olarak belirlenmiştir. 2013 yılı Ekim ayı itibarıyla 1-2 yıl arası ve 2 yıl üzeri

		vadeliler için sırasıyla yüzde 150 ve 200 olarak güncellenen risk ağırlıkları 2016 yılı Nisan ayı itibarıyla bütün vadelerde tekrar yüzde 75 olarak belirlenmiştir.
	12 Aralık 2017	KDO'lar değişmemekle birlikte eşik değer 50 bin TL'den 100 bin TL'ye güncellenmiştir.
Kredi Kartları ile İlgili Düzenlemeler	8 Ekim 2013	Kart limiti gelire ilişkilendirilerek azami tutar aylık gelirin 4 katı olarak belirlenmiştir. ¹
	31 Aralık 2013 (1 Şubat 2014'ten itibaren geçerli)	Kredi kartlarıyla yapılan hiçbir harcama ve nakit çekimler için ödemelerde taksit sınırlaması bulunmamakla birlikte taksitlendirme seçenekleri bankaların, iş yerlerinin ve kart sahiplerinin tercihlerine bırakılmıştır. Kuyum, telekomünikasyon, yemek, gıda, akaryakıt harcamaları için taksit imkânı kaldırılmış, diğer bütün kullanımlar için taksit imkânı 9'a düşürülmüştür.
	13 Mayıs 2014	Hediye kart, hediye çeki ve benzeri şekillerde herhangi somut bir mal veya hizmeti içermeyen ürünlerin alımlarında taksit imkânı kaldırılmıştır.
	22 Ekim 2014	Kuyum harcamalarında taksit imkânı 4'e çıkarılmıştır.
	1 Ocak 2015	Asgari ödeme oranlarıyla alâkalı 2010 yılından itibaren aşamalı olarak yapılan düzenlemeler sonucunda bütün limitler için yüzde 20 olan oranlar limiti 15 bin TL'ye kadar olan kartlar için yüzde 30'a 15 bin ile 20 bin TL arasında olanlar için yüzde 35'e, 20 binin üzerinde olan kartlar için yüzde 40'a çıkarılmıştır.
	25 Kasım 2015	Beyaz eşya, mobilya, eğitim ve öğretimde taksit imkânı 12'ye çıkarılmıştır.
	31 Mart 2016	Risk ağırlıklarıyla alâkalı 2008 yılından itibaren aşamalı olarak yapılan düzenlemeler sonucu BKK'larda bütün vadeler için yüzde 100 olan risk ağırlıkları yüzde 75'e düşürülmüştür.
	27 Eylül 2016	Kredi kartlarıyla mal ve hizmet alımları ile nakit çekimler ve yurt dışında yapılan harcamalarda taksit imkânı 12'ye çıkarılırken elektronik eşya ve bilgisayar alımında bu imkân 6'ya düşürülmüş doğrudan pazarlama, alkollü içecek, kozmetik, ofis malzemesi harcamalarında taksit imkânı kaldırılmıştır.
	15 Ağustos 2018 (1 Eylül 2018'den itibaren geçerli)	Elektronik eşya harcamalarında taksit imkânı 3'e; havayolları, seyahat acenteleri, taşımacılık, konaklama, kulüp ve derneklere yapılan ödemelerde ise 6'ya düşürülmüş, kuyum alımları ve yurt dışında yapılan harcamalarda taksit imkânı kaldırılmıştır.
	27 Kasım 2018	Havayolları, seyahat acenteleri ve konaklama ile ilgili yurt içine ilişkin harcamalarda taksit imkânı 9 aya çıkarılmıştır.

YP geliri olmayan hanehalkının YP cinsinden borçlanma imkânlarının 2009 yılında kısıtlanmasının etkisiyle hanehalkının yükümlülükleri kur riskine karşı korunmuş ve sürdürülebilir borçlanma davranışları teşvik edilmiştir. Bu sayede döviz kurunun seviyesinde ve oynaklığında mevcut Rapor döneminde yaşanan artışların hanehalkına olumsuz yansımaları sınırlı kalmıştır.

2013 yılında küresel sermaye akımlarındaki gelişmeleri takiben yüksek oranlarda gerçekleşen kredi büyümesi ihtiyati bakış açısıyla ihtiyaç kredileri ve kredi kartlarında bir dizi düzenleme yapılmasını gerektirmiştir. Bu dönemde bireysel kredi kartlarında azami taksit sayıları belirlenmiş, kredi kartı limitleri gelire ilişkilendirilmiş ve kredi kartı asgari ödeme oranları limitlere dayalı olarak yeniden düzenlenmiştir. Bireyler tarafından kredi kartının yüksek sayıda taksitler kullanarak orta vadeli bir kredi kaynağı olarak kullanılmasının önüne geçilmiş, kredi kartının amacına uygun şekilde, bir ödeme aracı olarak kullanılması teşvik edilmiştir. Benzer şekilde, aynı dönemde ihtiyaç kredilerinde azami vade kısıtına gidilmiş, kısalan vadelerle orantılı olarak artan aylık ödemelerin caydırıcı etkisiyle hanehalkının kredi talebinin görece

¹ Finansal İstikrar Raporu-Kasım 2014, Sayı 19 Özel Konu IV.1 'Türkiye'de Tüketici Kredilerine Yönelik Makroihtiyati Politikalar' ve Finansal İstikrar Raporu-Kasım 2014, Sayı 19 Özel Konu IV.2 'Türkiye'de Tüketici Kredilerine Yönelik Makroihtiyati Politikaların Etki Analizi' geçmiş dönem değişikliklerini ele almışlardır.

daha sürdürülebilir bir patikada dengelenmesi sağlanmıştır.² Bu uygulamaların da etkisiyle takip eden dönemde bireysel kredi TGA oranlarında düşüş görülmüştür.

Öte yandan, kredi talebine yönelik düzenlemelerin yanında küresel likidite koşulları, sermaye akımları ve makroekonomik konjonktürün finans sektörü üzerindeki yansımaları göz önünde bulundurularak kredi arzını etkileyecek adımlar da atılmıştır. Aynı dönemde kredi kartları ve taşıt kredilerinde yeniden belirlenen risk ağırlıkları kredi arz kanalı üzerinden kredi bakiyesinin dengelenmesinde rol oynamıştır.

Konut ve taşıt kredilerine getirilen KDO kısıtları bu kredilerin büyüme oranlarının sürdürülebilir seviyelerde seyretmesini sağlamıştır. Konut kredilerine uygulanan KDO'nun emsal ülkelerde konut ve konuta dayalı varlık fiyatlarındaki oynaklıklar üzerinde de olumlu etkileri olduğu bilinmektedir.³

2016 yılında yaşanan konjonktürel gelişmelerin sonucunda, hanehalkının basiretli borçlanma eğilimiyle finansal istikrarı koruma amacıyla ve aktif kalitesi gelişmeleri gözetilerek makroihtiyati alanda uygulamalar bir miktar gevşetilmiştir. Bu kapsamda, çeşitli alımlara konu ihtiyaç kredilerinde asgari vade süresinin 48 aya uzatılmasına ek olarak kredi kartıyla mal ve hizmet alımı ile nakit çekimlerde taksit imkânı artırılmış; ihtiyaç kredisi ve bireysel kredi kartı borçları için 72 aya kadar vade ile yapılandırma imkânı tanınmıştır. Aynı dönemde, konut kredilerinde KDO yüzde 80 çıkarken aynı yılın ilk çeyreğinde bütün kredi türlerinde ve bireysel kredi kartlarında risk ağırlıkları düşürülmüştür. 2016 yılındaki makroihtiyati düzenlemeleri de içeren kapsamlı adımlar, ekonomik büyümeyi desteklemiş, bankaların aktif kalitesi görünümüne olumlu katkı sağlamıştır.

Mevcut Rapor döneminde TCMB ve diğer düzenleyici kuruluşlar tarafından finansal istikrarı gözetilen birçok koordineli adım atılmıştır. Bu adımların bir parçası olarak, 27 Eylül 2016 tarihinden itibaren 48 ayla sınırlı olan azami ihtiyaç kredisi taksitleri 36 aya indirilerek borç taksit tutarına yüksek duyarlılık sergileyen hanehalkının daha ihtiyati bir borçlanma davranışı sergilemesi teşvik edilmiştir. TL aktiflerin vadelerini düşüren bu gelişme, küresel sermaye akımlarında ve kur gelişmelerinde yaşanan yüksek oynaklık ortamında banka bilançolarını faiz ve vade riskleri açısından destekleyebilecektir. Son dönemde elektronik eşya ve yurt dışı harcamalara getirilen taksit imkânı kısıtları makroekonomik konjonktür ile beraber değerlendirildiğinde ihtiyatlı borçlanma ile beraber yükümlülükleri kur riskine karşı koruyabilecek ve cari dengeyi destekleyebilecektir. Kasım ayı sonunda sınırlı sayıda tüketim kalemine vade ve taksit kolaylıkları getirilmiştir.

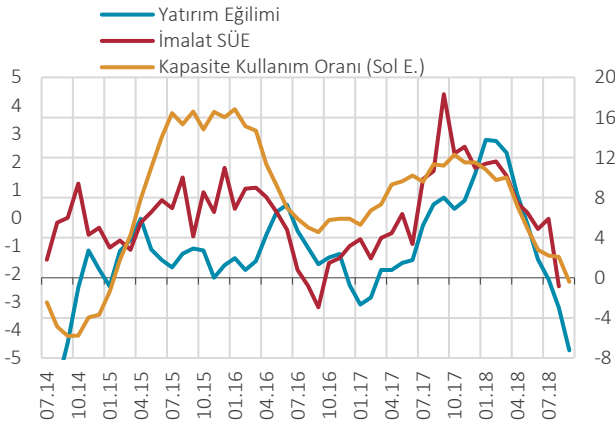
² Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016 Sayı 22, Kutu III.1.1: 'Bireysel Kredilerde Makroihtiyati Politikalar' ve 'Makroihtiyati Politikaların Kredi Kullanımına Yansımaları' isimli TCMB Blog yazılarında bu gelişmenin bireysel kredi notları ile ilişkisi değerlendirilmiştir.

³ Kuttner, K and I. Shim, 2016, Can non-interest rate policies stabilize housing markets? Evidence from a panel of 57 economies, Journal of Financial Stability, Vol. 26, 31-44.

III.2 Reel Sektör Gelişmeleri

Mevcut Rapor döneminde azalan yurt içi talep ve ihracatta yaşanan artış sonrasında iktisadi faaliyette dengelenme gözlenirken, finansal koşullarda sıkılaşma belirginleşmiştir. İmalat sanayi üretimindeki yavaşlama büyük oranda iç piyasaya yönelik üretim yapan sektörler kaynaklı olurken, dış talep görece gücünü korumuş, turizm dâhil ihracata dayalı sektörler olumlu ayrılmıştır. 2018 yılı başından bu yana yavaşlama sürecine giren yatırım eğiliminde ve sanayi üretiminde, finansal koşullardaki sıkılaşma ve iç talepte görülen daralma etkili olmuştur (Grafik III.2.1). Öncü göstergeler, ihracatçı sektörler hariç yatırım talebinin üçüncü çeyrekte daralabileceğine işaret etmektedir (Grafik III.2.2). Son dönem kur gelişmeleriyle desteklenen ihracat ve turizm sektörlerindeki olumlu seyir bu sektörlerdeki firmaların dövizle dayalı gelirlerini artırarak faaliyet hacimleri ve kârlılıklarına olumlu katkı yapmaktadır (Grafik III.2.3).

Grafik III.2.1: Sanayi Üretimi, Kapasite Kullanımı ve Yatırım Eğilimi (3 Aylık Hareketli Ort., Yıllık % Büyüme)

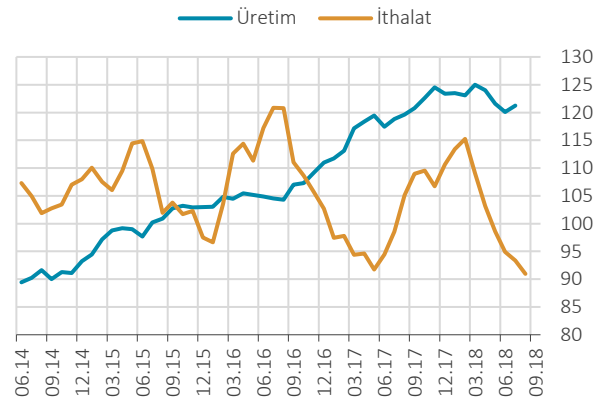


Kaynak: TÜİK, TCMB

Son Gözlem: 09.18

Dipnot: Yatırım eğilimi, imalat sanayinde gelecek 12 aylık yatırım beklentisine ilişkin yukarı ve aşağı yönlü değerler arasındaki farkın 100'e eklenmesi ile elde edilmiştir.

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



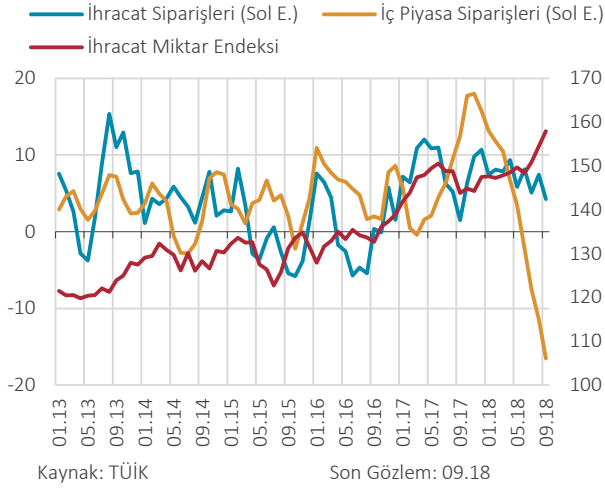
Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 09.18

III.2.1 Firma Borçluluğu

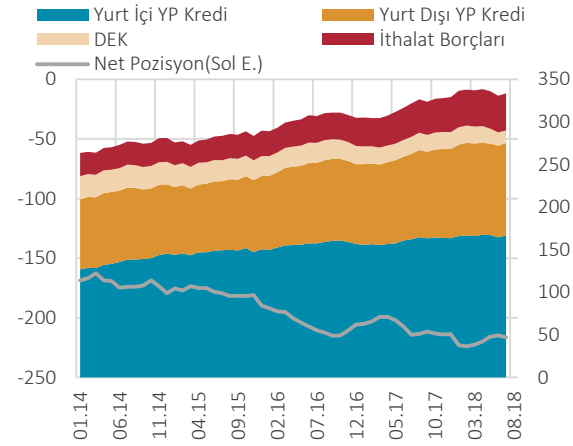
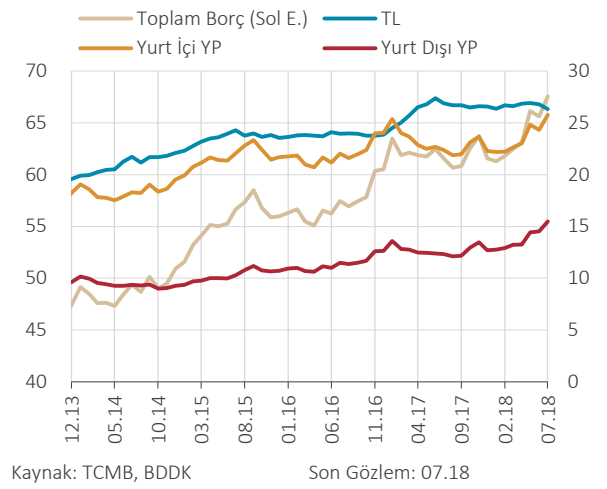
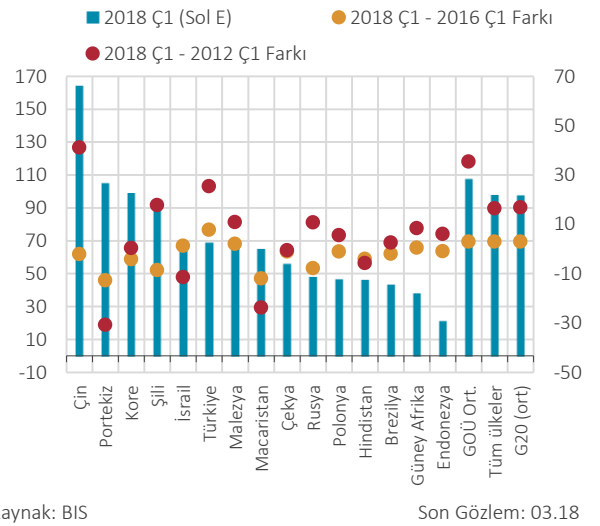
2017 yılında başta Hazine destekli KGF kefaletli kredi uygulaması olmak üzere kredi kanalını desteklemeye yönelik tedbir ve teşvikler sonrasında TL kredi hacminde artış görülmüştür. Öte yandan iktisadi faaliyette gerçekleşen büyüme sonucu firmaların toplam finansal borçlarının GSYİH'ye oranı 2017 yılı boyunca yüzde 60 seviyelerinde yatay seyretmiştir. 2018 yılı ikinci çeyrekle birlikte firmaların toplam finansal borç kaldırıcı, son dönemde TL cinsi borçlardaki yavaşlamaya rağmen, kur seviyesindeki yükselmeye YP borçların TL karşılığının artması sonucu yüzde 65 seviyesine çıkmıştır (Grafik III.2.4).

2018 yılı boyunca yatay seyreden reel sektör toplam YP açık pozisyonu Ağustos ayı itibarıyla 215 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Reel sektörün kısa vadeli borçlarını karşılayabilecek yeterli likit varlığı bulunmaktadır (Grafik III.2.5). YP geliri olmayan firmaların kur riski yönetimine yönelik olarak 2 Mayıs 2018 tarihi itibarıyla yürürlüğe giren Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar'da yapılan değişiklik ile YP kredi bakiyesi 15 milyon ABD doları altındaki firmaların YP kredi kullanımları son üç yıllık döviz gelirleri ile ilişkilendirilmiştir. Ayrıca, dövizle endekli kredi (DEK) kullanımına son verilmiştir. Söz konusu tedbirler ile reel sektörün basiretli YP borçlanma davranışı desteklenerek makrofinansal istikrara katkı sağlanması hedeflenmektedir.

Grafik III.2.3: İhracat ve İç Piyasa Siparişleri (%)

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

Reel sektör kredilerinin GSYİH'ye oranı 2018 yılı birinci çeyrek itibarıyla G20, GOÜ ve dünya ortalamasının altındadır (Grafik III.2.6). 2012 yılından bu yana GOÜ ortalamasında 35,4 puanlık artış yaşanırken, Türkiye'de reel sektörün kullandığı kredilerin GSYİH'ye oranındaki artış 25,5 puan seviyesinde gerçekleşerek GOÜ ortalamasının altında kalmıştır.

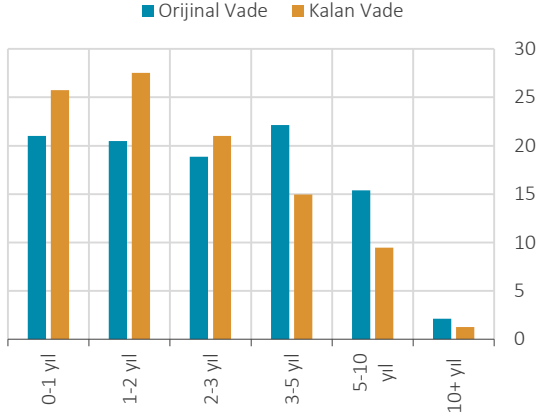
Grafik III.2.5: Reel Sektör YP Yükümlülükleri ve Net YP Pozisyonu (Milyar ABD Doları)**Grafik III.2.4: Reel Sektör Finansal Borçlarının GSYİH İçindeki Payı (%)****Grafik III.2.6: Reel Sektör Kredi / GSYİH Oranı Uluslararası Karşılaştırması (% Yüzde Fark)**

32 Sayılı Karar düzenlemesi sonrasında reel sektörün 12,2 milyar ABD doları tutarındaki DEK'lerin içinde vadesi 3 yıl içerisinde dolacak olanların oranı yüzde 80'den yüzde 74'e düşmüştür (Grafik III.2.7).

Reel sektörün hem yurt içinden hem de yurt dışından kullandığı YP kredilerin vade yapısı uzundur (Grafik III.2.8). Yurt dışı 5 yıl üzeri uzun vadeli YP kredi oranı (yüzde 34) bir önceki yıla göre bir değişiklik göstermezken, yurt içi 5 yıl üzeri uzun vadeli YP kredi oranı bir önceki yılın aynı ayına göre 2 puan, 2016 yılı aynı ayına göre ise 6 puan artış göstererek yüzde 59'a yükselmiştir. Firma YP kredilerinin 5 yıl üzeri vadeli olması ve yurt içi YP kredilerde uzun vadeli kredi payının artıyor olması, reel sektör kur riski açısından görece olarak olumlu değerlendirilmektedir. TL kredilerin ise yüzde 55'inin vadesi 3 yıldan kısadır.

2017 ve 2018 yıllarında özellikle 3-5 yıl vadeli TL kredilerde dikkat çeken 6-7 puanlık artışın başta Hazine destekli KGF kefaletli kredi uygulamaları olmak üzere kredi kanalını desteklemeye yönelik tedbir ve teşviklerin etkisiyle olduğu değerlendirilmektedir.

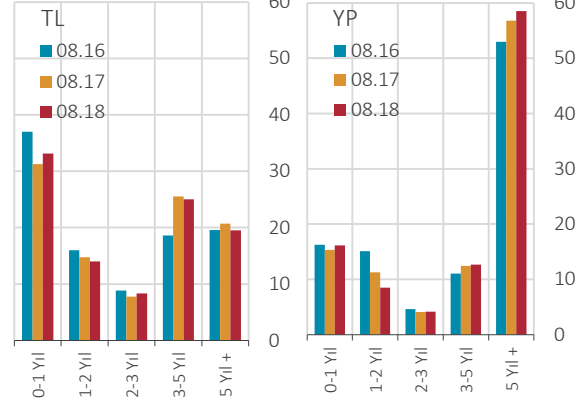
Grafik III.2.7: Döviz Endeksli Krediler Vade Dağılımı (Milyar TL)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.18

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



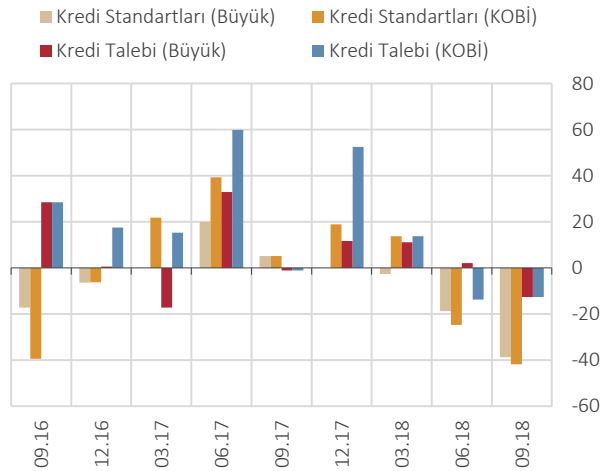
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 08.18

III.2.2 Kredi Standartları

Banka Kredileri Eğilim Anketi verilerine göre bankalar, son Rapor döneminden bu yana KOBİ kredi talebinde önemli ölçüde azalış olduğunu, büyük firma kredi talebinin ise yatay seyrederken özellikle üçüncü çeyrekle birlikte azalış eğilimine girdiğini belirtmiştir (Grafik III.2.9). IV.1.1 Firma Kredileri bölümünde ayrıntılı olarak ifade edildiği üzere, firma kredilerinde yaşanan daralmada, finansman giderlerindeki artışın talebe yansıyan olumsuz etkilerinin yanı sıra, II.2 Yurt İçi Gelişmeler bölümünde aktarılan iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlama ve yatırımlardaki azalış ile bankaların kredi standartlarında uyguladıkları sıkılaştırma da etkili olmuştur.

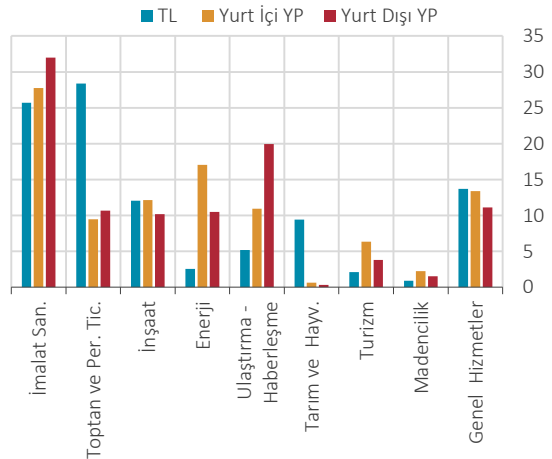
Grafik III.2.9: Kredi Standartları ve Kredi Talebi (% Fark)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.18

Grafik III.2.10: Kredilerin Sektörel Dağılımı (% Pay)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.18

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

Finansal kuruluşların alacaklarının yeniden yapılandırılmasına yönelik BDDK tarafından yayımlanan "Finansal Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması Hakkında Yönetmelik" 15 Ağustos 2018 tarihi itibarıyla yürürlüğe girmiştir. Bu çerçevede, TBB tarafından "Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve

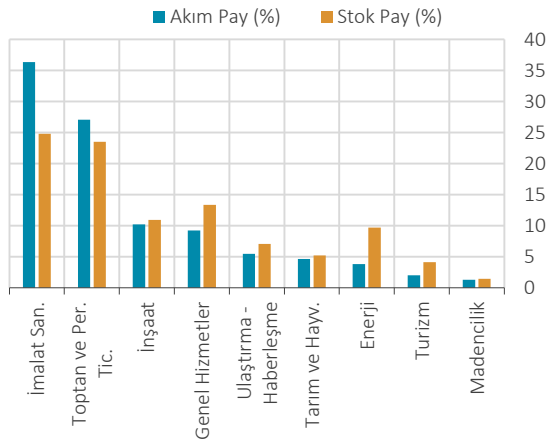
Anlaşması” hazırlanarak 19 Eylül 2018 tarihinde kamuoyu ile paylaşılmıştır. Başvuru tarihi itibarıyla alacaklı kuruluşlara olan anapara (nakdi ve gayrinakdi) borç toplamı 100 milyon TL’den büyük borçluları kapsayan finansal yeniden yapılandırmada, bankalar ve diğer alacaklı kuruluşlara alacaklarını 2 yıl içinde yeniden yapılandırma imkânı getirmektedir. Ayrıca, 8 Ekim 2018 tarihinde yayınlanan TBB Tavsiye Kararı risk grubu bazında, bankalar ve diğer finansal kuruluşlara toplam nakit kredi borcu 15 milyon TL’nin altında olan (gayrinakdi kredi riskleri ile birlikte 25 milyon TL’ye ulaşan) işletmelerin kredilerinin; 6 aydan 24 aya kadar vadelenirilebilmesini içermektedir. Bu gelişmelerin ilerleyen dönemde yapılandırma kapsamındaki yasal ve operasyonel tamamlayıcı unsurların hayata geçirilmesiyle TGA oranlarını azaltıcı yönde etkileyeceği öngörülmektedir.

III.2.3 Sektörel Gelişmeler

Sektörlerin ekonomik faaliyete katkıları ile firma kredilerinin sektörel dağılımı paralel hareket etmektedir. TL krediler içerisinde en yüksek pay yüzde 28 ile toptan perakende ticaret sektöründe iken, YP kredilerde imalat sanayinin payı ortalama yüzde 29 ile ilk sıradadır (Grafik III.2.10). Para birimi bazında değerlendirildiğinde, enerji, turizm, ulaştırma ve haberleşme sektörlerinin toplam krediler içerisinde YP kredi kullanımının yüzde 80’in üzerinde olduğu görülmektedir (Detaylar için Mayıs 2018 FİR, Kutu IV.1.1).¹

Son Rapor döneminden itibaren kullanılan (akım) kredilerin sektörel dağılımı incelendiğinde, imalat sektörü ile toptan ve perakende ticaret sektörü paylarının en yüksek olduğu ve bu sektörlerdeki akım kredi payının sektörlerin stok kredi payının üzerinde gerçekleştiği gözlenmektedir (Grafik III.2.11). Öte yandan, enerji ve genel hizmetler sektörlerinde son bir yıllık kredi kullanım payı, bu sektörlerin toplam stok krediler içindeki payının altında gerçekleşmiştir.

Grafik III.2.11: Son Rapor Döneminden (03.18) İtibaren Kullanılan (Akım) Kredilerin Sektörel Dağılımı (%)

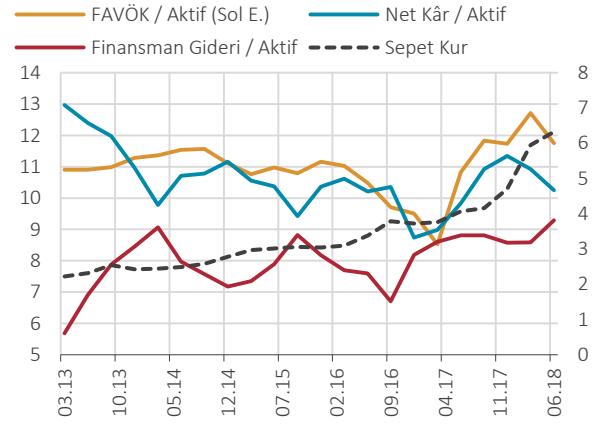


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.18

Dipnot: Akım verileri 03.18 ve 09.18 tarihleri arasında kullanılan kredileri, stok veri de 09.18’deki kredi dağılımını göstermektedir.

Grafik III.2.12: BİST Firmaları Kârlılık Göstergeleri (%)



Kaynak: FİNNET

Son Gözlem: 06.18

Dipnot: FAVÖK: Net Kâr + Finansman + Vergi + Amortisman giderleri. Son veri itibarıyla 230 reel sektör firması analize dâhil edilmiştir.

Konut satışlarında yaşanan gerileme ve özellikle ipotekli konut satışlarının geçen yılın aynı ayına göre azalması, gayrimenkul sektöründe büyümenin zayıfladığına işaret etmektedir. Özel sektör inşaatlarındaki küçülmenin yanı sıra konut kredisi faiz oranlarının seviyesi ve kamu yatırımlarında da 2019 yılında yüzde 36 oranında azalma olacağına açıklanması, inşaat sektöründe altyapı inşaatları kaynaklı yavaşlamanın bir süre daha devam edeceği işaret etmektedir.

¹ Kutu III.2.1, son on yılda sektörlerin yarattıkları katma değer, krediden aldıkları pay ve sektörlerin verimlilik-teknoloji yoğunlukları arasındaki ilişkileri incelemektedir.

Petrol fiyatlarının hem ABD doları bazında hem de kur kaynaklı yukarı yönlü bir eğilim göstermesi firma maliyetleri açısından bir risk faktörü olarak görülmektedir. Enerji giderleri birçok sektör için önemli bir maliyet kalemiyken, özellikle hammaddesi enerji yoğun olan kauçuk ve plastik, madencilik, çimento ve hazır beton imalatı, cam imalatı, kimya, ana metal sanayi veya yakıt olarak kullanan lojistik, havacılık gibi sektörlerde, enerji maliyetlerindeki yukarı yönlü baskı şirket kârlılıklarını olumsuz etkilemektedir. Öte yandan ihraç pazarları açısından değerlendirildiğinde, uluslararası piyasalarda görülen yüksek petrol fiyatları petrol geliri fazla ülkeler ile yoğun ticari ilişkiler içinde bulunan sektörlerde firma cirolarına olumlu yansıtılabilecektir. Özellikle petrol geliri olan Rusya, Ortadoğu, Orta Asya ve Afrika ülkeleri Türk müteahhitleri için büyük pazar konumundadır. Dolayısıyla yüksek petrol fiyatları bu ülkelerde faaliyet gösteren Türk müteahhitlik firmalarının faaliyet ve yatırımlarını olumlu etkileyebilecektir. Ancak son dönemde petrol fiyatlarında görülen düşüş bu etkileri sınırlandırabilecektir.

2017 yılındaki yüksek büyüme ve talep ortamında artış eğilimine giren firma kârlılıkları, 2018 yılıyla birlikte dengelenme sürecine girmeye başlamıştır (Grafik III.2.12). Reel sektör FAVÖK/Aktif oranı 2018 yılı birinci çeyrek itibarıyla 13'e çıkarak 2011 yılından bu yana en yüksek seviyeye ulaşmıştır. FAVÖK'te gözlenen bu artışta, kur seviyesinin ve dış talebin desteklediği ihracatçı firmaların yükselen kâr marjlarının önemli rolü olmakla birlikte, sadece yurt içi piyasada faaliyet gösteren firmalarda kârlılık artışı daha ılımlı gerçekleşmiştir.

Kutu III.2.1

Kredilerdeki Sektörel Dağılımın Katma Değer ve Verimlilik ile İlişkisi

Reel sektör firmaları faaliyet döngüleri içerisinde yatırım finansmanı, işletme sermayesi yönetimi veya dış ticaret finansmanı gibi çeşitli amaçlarla finansal kesim tarafından sağlanan kredilerden faydalanmaktadır. Krediler temelde firmanın gelişmesine ve faaliyetini sürdürmesine katkı sağlamakla birlikte, makro ölçekte toplam üretimi ve ekonomik büyümeyi desteklemektedir. Kredilerin ekonomik büyümeye katkısı kredilerin kullandırıldığı sektörlerle ve bu sektörlerin oluşturduğu katma değerle oldukça ilişkilidir. Yüksek katma değer yaratan ve yüksek verimliliğe sahip sektörlerle kredi kullandırılması, GSYİH oluşumuna artan derecede katkıda bulunmakta ve finansal kesimin kaynaklarının etkin bir biçimde kullanılması sağlanarak daha fazla yeni kaynağın yaratılmasına imkân vermektedir. Bu çalışmada, geçtiğimiz on yılda Türkiye’de ticari kredilerin sektörel bazda dağılımı ile bu sektörlerin oluşturdukları katma değer, verimlilik ve teknoloji ağırlıkları arasındaki ilişki incelenmektedir.

Tablo III.2.1.1: Sektörlerin GSYİH içinde Katma Değer ve Kredi Payları ile Verimlilikleri

Sektör	Brüt Katma Değer (GSYİH'ye Katkı, %)			Çalışılan Saat Başına Katma Değer (2005 TL Fiyatlarıyla)	Ticari Krediler İçindeki Payı (%)			
	2007	2012	2017		2009-15 ort.	2007	2012	2017
İmalat Sanayi	19,5	18,6	20,6	12,4	37,7	32,4	26,6	-11,1
Toptan ve Perakende Tic.	14,0	13,2	13,9	7,5	20,1	19,5	18,7	-1,4
Genel Hizmet ve Kiralama	9,8	10,6	11,4	8,0	8,3	8,9	8,5	0,2
İnşaat	7,9	8,8	10,0	7,1	8,5	9,8	12,6	4,1
Ulaştırma	11,0	9,5	9,0	8,3	6,9	5,6	5,3	-1,6
Gayrimenkul Faal.	11,1	10,1	8,4	8,1	0,3	0,8	1,9	1,6
Tarım ve Hayvancılık	8,7	9,1	7,1	-	5,5	5,5	4,7	-0,8
Savunma	5,3	5,5	5,1	-	1,3	1,3	2,4	1,1
Eğitim	3,9	4,6	4,8	6,2	0,3	0,4	0,5	0,2
Turizm	2,4	3,1	3,2	4,3	3,1	3,9	4,3	1,2
Bilgi ve İletişim	3,1	2,8	2,9	37,5	2,1	2,7	3,6	1,5
Enerji	2,1	2,7	2,5	34,5	4,1	7,2	9,4	5,3
Madencilik	1,1	1,3	1,0	16,4	1,7	1,9	1,7	0,0

Kaynak:TBB Risk Merkezi, TÜİK

Son Gözlem: 12.17

Dipnot: Genel hizmet ve kiralama sektörü, mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler, idari ve destek hizmet faaliyetleri, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri, kültür, sanat, eğlence, dinlenme ve spor, ulaşım araçları ve makine teçhizat kiralama faaliyetlerini içermektedir. Brüt Katma Değer, ilgili sektörlerin üretim açısından GSYİH içerisindeki paylarını vermektedir. Çalışılan saat başına katma değer, işçi başına saatlik çalışmanın ürettiği katma değeri göstermektedir.

Sektörlerin ticari kredilerden aldıkları pay ile sektörlerin GSYİH içerisindeki brüt katma değerleri uyumlu hareket etmektedir (Tablo III.2.1.1). GSYİH’ye en çok katkı sağlayan sektörler olan imalat sanayi, toptan perakende ticaret, genel hizmetler ve inşaat gibi sektörler toplam krediler içerisinde de en yüksek payı almaktadır. 2007 yılı itibarıyla krediler imalat sanayi ve toptan-perakende ticaret sektöründe yoğunlaşmakta iken, zaman içerisinde diğer sektörlerle de yayılım artmıştır.

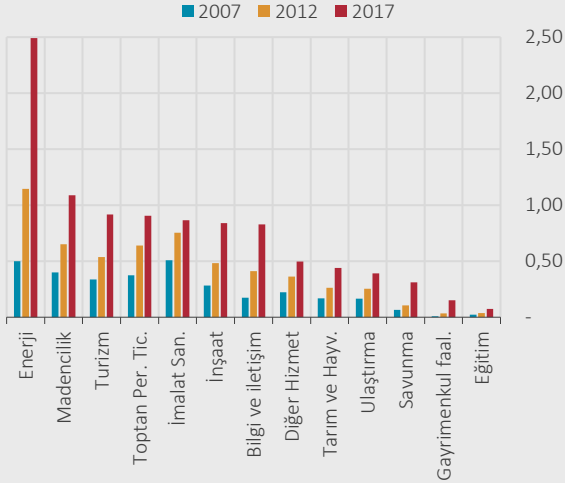
Henüz faaliyete geçmediğinden katma değer yaratamayan yatırımların yoğun olduğu sektörlerde oluşan katma değer-kredi payı arasındaki farkın yatırımın üretime geçmesiyle kapanması beklenir.

2007 yılından itibaren bankalar artan oranlarda inşaat, enerji, bilgi-iletişim ve savunma sektörlerine kaynak ayırmaya başlamışlardır. İnşaat sektöründe üretilen toplam katma değer, kredilerden aldığı pay ile uyumluysen, enerji sektörünün katma değer payı yüzde 3'ün altında olmasına rağmen kredilerden aldığı pay yüzde 10'a yaklaşmıştır. Enerji santrali yatırımlarının finansmanı amacıyla kullanılan uzun vadeli krediler sektörün borçluluğunu artırırken, uzun süredir elektrik fiyatlarının yatay seyretmesi ve sektörde oluşan arz fazlası sektörün katma değerini düşük seviyelerde tutmaktadır. Firmalar işletme sermayesi ihtiyaçları için kısa vadeli ve düşük montanlı, yatırım ve proje finansmanı için ise uzun vadeli krediler tercih etmektedir.

Brüt katma değer, sektörün GSYİH'ye olan katkı payını ölçerek sektörün kredi kullanımının üretim bazında verimliliğini analiz etmek için kullanılabilir. Ancak, sektörler arasındaki ölçek farklılıkları sektörler arası karşılaştırmalar için üretim faktörleri bazında bir değerlendirmeyi daha güvenilir kılmaktadır. Bu hususta sektörde çalışan bir bireyin bir saatlik çalışması sonucu üretilen katma değer daha sağlıklı bir karşılaştırma imkânı sunmaktadır.

Saat başı katma değer göstergesine bakıldığında, en verimli sektörlerin üretimdeki yüksek teknoloji içeriğinden dolayı bilgi-iletişim ile birlikte enerji sektörü olduğu görülmektedir. Bu iki sektöre de geçtiğimiz on yıl içerisinde özellikle yatırım kredisi olarak artan oranda kaynak ayrılması olumlu değerlendirilmekte ve zaman içerisinde enerji sektöründeki yatırımların nakit akışlarının oluşması ile birlikte sektörün toplam katma değerinde de artış öngörülmektedir. Bununla birlikte yüksek katma değer üretmesine rağmen gayrimenkul faaliyetleri (gayrimenkul alım-satım ve kiralama) sektöründe kredi payı oldukça sınırlıdır. Sektörün yapısı gereği yatırım ihtiyacının düşük ve nakit akışlarının yüksek olması bu durum üzerinde etkili olmaktadır.

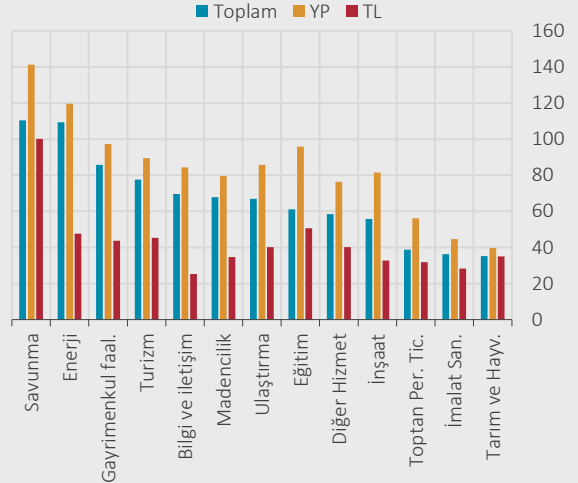
Grafik III.2.1.1: Sektörel Kaldıraç Oranları
(Kredi / Brüt Katma Değer)



Kaynak: TBB Risk Merkezi, TÜİK

Son Gözlem:12.17

Grafik III.2.1.2: Sektör Kredilerinde Vade Dağılımı
(Ay)



Kaynak: BDDK

Son Gözlem: 12.17

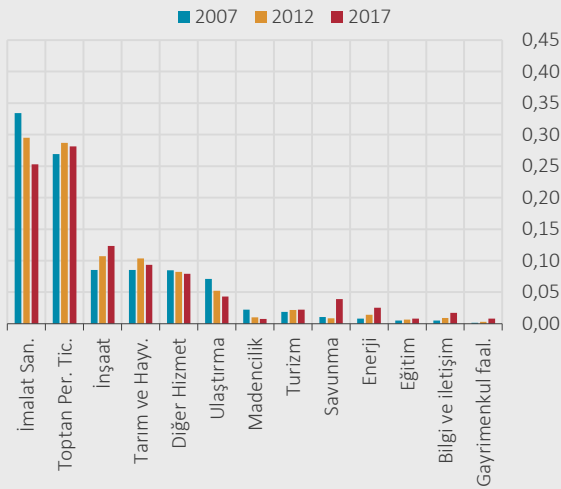
Sektörlerin toplam kredi borcunun GSYİH katma değerlerine oranı sektörel kaldıraç veya borçluluk durumunu analiz etmeye imkân tanımaktadır. Geçtiğimiz on yılda firma kredilerindeki hızlı büyümeyle birlikte tüm sektörlerde kaldıraç oranı yükselmiştir (Grafik III.2.1.1). En yüksek kaldıraç oranı enerji, madencilik, turizm ve toptan perakende sektörlerinde gözlenmiştir. Enerji sektörünün kredi borcu katma değerinin 2,5 katına çıkmış olmasına rağmen sektörde kredi vadelerinin ortalama on yıl olması sektörün riskini azaltıcı bir unsur olarak değerlendirilmektedir (Grafik III.2.1.2). Madencilik ve turizm sektöründe de kredi vadeleri ortalama altı yıl civarında olup reel sektör ortalamasının üstündedir. Toptan perakende ticaret sektöründeki borçluluk ise faaliyet döngüsü içerisinde işletme sermayesi finansmanı ihtiyacı ile açıklanmaktadır. Nitekim sektörün kredilerinde ortalama vadeler toplam ticari kredi vadelerinin ortalamasının altındadır.

En düşük kaldıraç oranlarının eğitim, gayrimenkul, savunma, sosyal güvenlik ve kiralama gibi hizmet sektörlerinde olduğu gözlenmektedir. Çalışılan saat başına katma değere göre en verimli sektörler olan bilgi-iletişim, enerji ve madencilik sektörlerinde bankaların uzun vadeli kredi kullandırmaları dikkat çekmektedir.

Krediler para türü bazında incelendiğinde, TL kredilerin dağılımının sektörel brüt katma değer paylarına benzer şekilde gerçekleştiği görülmektedir (Grafik III.2.1.3). Zaman içerisinde toptan perakende sektörünün TL krediler içerisinde aldığı pay artmış ve 2017 yılında en çok pay alan sektör olmuştur. Tarım ve hayvancılık sektörü de katma değer payına uygun şekilde TL kredilerden yüzde 10'a yakın pay alırken, YP kredi kullanımının sıfıra yakın olması kur riski yönetimi açısından olumlu bir gelişmedir.

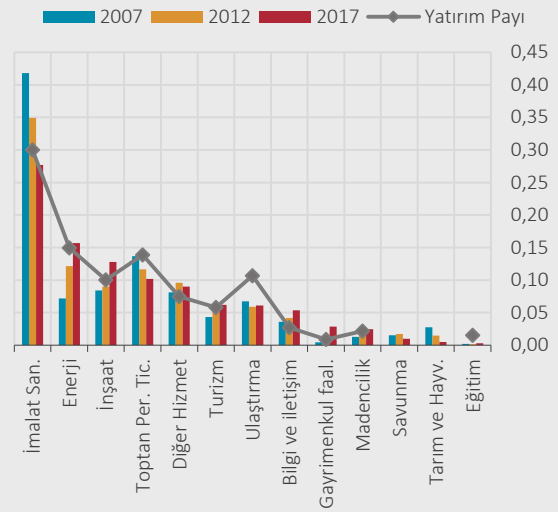
YP kredi dağılımında ise sektörel brüt katma değerden ziyade sektörlerin sabit sermaye yatırımlarının belirleyici olduğu dikkat çekmektedir (Grafik III.2.1.4). Sektörlerin toplam yatırımlar içerisindeki payı ile YP kredilerden aldıkları pay neredeyse bire bir örtüşmektedir. Brüt katma değeri düşük olan enerji sektörü, toplam yatırımlar içerisinde yüzde 15 pay alırken sektörün YP kredi payı da yüzde 15'e ulaşmıştır. İnşaat sektörü YP payı da zaman içerisinde artmıştır. Bu durumda kamu-özel işbirliği projeleri kapsamında yapılan altyapı ve hastane gibi yatırımların etkili olduğu düşünülmektedir. Diğer önemli bulgu ise verimliliği en yüksek sektörler olan bilgi-iletişim, enerji ve madencilik sektörlerinin YP kredilerden aldıkları payın, TL kredi payının çok üzerinde gerçekleşmesidir. Sonuç olarak, YP kredileri daha çok nispeten uzun vadeli yatırımları bulunan ve verimliliği yüksek sektörlerde yoğunlaşmıştır.

Grafik III.2.1.3: Sektörlerin TL Krediler içindeki Payı (Yüzde)



Kaynak: TBB Risk Merkezi Son Gözlem:12.17

Grafik III.2.1.4: Sektörlerin YP Krediler ve Yatırım İçindeki Payı (Yüzde)



Kaynak: TBB Risk Merkezi, TÜİK Son Gözlem: 12.17
Dipnot: Tarım ve hayvancılık ile savunma sektörlerinde yatırım bilgisi mevcut değildir.

Ölçek olarak en büyük sektör olan, fakat zaman içerisinde toplam kredilerden aldığı pay düşen imalat sanayini alt kırılımlarda incelemek kredi kaynaklarının etkin kullanımı hakkında aydınlatıcı olacaktır. İmalat sanayi alt sektörlerindeki kredi payı da sektörlerin yaratmış olduğu katma değer payı ile büyük ölçüde uyumaktadır (Tablo III.2.1.2). Faktör fiyatlarına göre en çok katma değer üreten gıda ve tekstil ürünleri imalatı alt sektörleri aynı zamanda imalat sanayi içinde en yüksek kredi payına sahiptir ve zaman içerisinde bu payda önemli bir değişiklik gözlenmemiştir.¹

¹ Faktör fiyatlarıyla katma değer, işletme sübvansiyonları ve vergilerdeki düzeltmelerden sonra, işletme faaliyetlerinden elde edilen gayri safi gelirdir.

Tablo III.2.1.2: İmalat Sanayi Alt Gruplarında Verimlilik, Teknoloji Ağırlığı ve Kredi Dağılımı

Sektör	Faktör Fiyatlarıyla Katma Değer (Pay %)	Çalışılan Saat Başına Katma Değer	İmalat Sanayi Kredileri İçinde Pay (%)			Teknoloji Ağırlığı	
			2007	2012	2017	ISIC 4	NACE
Gıda ürünlerinin imalatı	11,7	10,4	13,1	15,4	15,4	Düşük	Düşük
Tekstil ürünlerinin imalatı	9,5	9,7	11,3	11,1	12,2	Düşük	Düşük
Diğer metalik olmayan mineral ürünlerin imalatı	8,1	15,8	6,6	6,9	6,8	Orta	Orta Düşük
Motorlu kara taşıtı imalatı	8,0	24,9	7,5	5,3	5,6	Yüksek	Orta Yüksek
Ana metal sanayi	7,9	23,0	11,2	12,7	10,9	Orta	Orta Düşük
Giyim eşyalarının imalatı	7,0	6,9	3,9	3,3	3,3	Düşük	Düşük
Fabrikasyon metal ürünleri imalatı	6,7	9,6	4,1	4,3	4,5	Düşük	Orta Düşük
Kauçuk ve plastik ürünlerin imalatı	5,9	13,1	4,0	5,2	6,7	Orta	Orta Düşük
Elektrikli teçhizat imalatı	5,9	18,2	7,2	5,7	5,2	Yüksek	Orta Yüksek
Diğer makine ve ekipman imalatı	5,9	14,2	3,9	4,2	4,1	Orta	Düşük
Kimyasalların ve kimyasal ürünlerin imalatı	4,8	29,3	4,3	4,8	5,4	Yüksek	Orta Yüksek
Mobilya imalatı	2,4	4,9	1,6	1,5	1,5	Düşük	Düşük
Eczacılık ürünleri imalatı	2,2	57,9	2,0	1,7	1,9	Yüksek	Yüksek
Kâğıt ve kâğıt ürünlerinin imalatı	2,2	16,8	1,7	1,7	2,0	Düşük	Düşük
Diğer ulaşım araçlarının imalatı	1,7	39,0	2,6	2,1	1,8	Yüksek	Orta Yüksek
Bilgisayar, elektronik ve optik ürünleri imalatı	1,6	33,5	2,0	1,4	0,9	Yüksek	Yüksek
Kok kömürü ve rafine petrol ürünleri imalatı	1,6	63,4	4,0	4,2	5,8	Düşük	Orta Düşük
Ağaç, ağaç ürünleri ve mantar ürünleri imalatı	1,5	10,1	1,6	1,8	1,7	Düşük	Düşük
İçeceklerin imalatı	1,2	33,7	1,2	0,4	0,3	Düşük	Düşük
Kayıtlı medyanın basılması ve çoğaltılması	1,1	9,4	1,1	1,4	0,6	Düşük	Düşük
Tütün ürünleri imalatı	1,0	73,0	1,0	0,4	0,6	Düşük	Düşük
Deri ve ilgili ürünlerin imalatı	0,9	6,8	0,8	0,9	0,8	Düşük	Düşük

Kaynak:BDDK, Birleşmiş Milletler UNIDO, Eurostat

Son Gözlem: 02.18

Dipnot: Birleşmiş Milletler UNIDO ISIC 4. revizyon, Eurostat NACE 2. revizyon için kaynak oluşturmaktadır, teknolojik ağırlık sınıflandırmaları küresel ölçekli standartlardır.

Ana metal sanayi, kok kömürü ve rafine petrol imalatı gibi alt sektörlerde ise ürettikleri katma değer üzerinde kredi payı gözlenmiştir. Bu sektörlerin saat başı katma değeri yüksek sektörler olması kredi kanallarının etkin kullanılması açısından olumlu değerlendirilmektedir. Bununla birlikte çalışılan saat başına katma değer açısından en verimli sektörler olarak dikkat çeken tütün

imalatı, kok kömürü, rafine petrol, eczacılık, ulaşım araçları, bilgisayar ve elektronik gibi sektörlerin toplam katma değer oluşumuna katkıları sınırlı seviyede kalmış ve zaman içerisinde bu sektörlerde kredi kullandırımında kayda değer bir artış gözlenmemiştir.

Faktör fiyatları ve çalışılan saat başına katma değer bazında yapılan analizlere ek olarak imalat sanayi sektörlerinin kredi kullanımıyla bu sektörlerin teknoloji yoğunluklarını karşılaştırmak gerek üretim, gerek milli gelir hesaplarına uzun vadeli bir bakış açısı getirmesi açısından önem taşımaktadır. Sektörlerin araştırma ve geliştirme harcamaları gibi teknolojik yatırımlarını katma değerleriyle kıyaslayarak oluşturulan uluslararası standartlara göre bilgisayar, elektronik ve optik ürünleri imalatı; eczacılık ürünleri; motorlu kara taşıtı; diğer ulaşım araçları imalatı; elektrikli teçhizat ve kimyasal imalatı sanayileri teknoloji yoğun sektörler olarak öne çıkmaktadır.²

Bu sınıflandırmaya göre yüksek ve orta-yüksek seviyede teknoloji yoğunluğuna sahip olan sektörler imalat sanayi kredileri içindeki paylarına göre orta sıralarda yer almaktadır. Kaynakların birim saat başına verimlilik açısından yüksek seviyelerde yer alan bu sektörlerde artan şekilde yönlendirilmesi ve böylece bu sektörlerin katma değer oluşumuna katkı sağlaması ülke ekonomisinin uzun vadede sürdürülebilir büyümesi açısından destekleyici olacaktır. Uluslararası emsal ülke örneklerinde görüldüğü üzere yüksek teknolojili imalat sanayinin teşviklerle desteklendiği durumlarda sektörler arası etkileşim sayesinde toplam verimlilikte artışlar yaşanmıştır.

Dış ticaret verilerine göre yüksek teknolojili imalat sanayi ürünlerinin ithalattaki payı ihracattaki payının yaklaşık beş katına tekabül etmekte ve cari açığa yapısal bir katkıda bulunmaktadır. Dolayısıyla yüksek teknoloji ağırlığına sahip alt sektörlerin desteklenmesinin, gerek mikro seviyede üretim ve istihdam kararlarıyla verimlilik açısından, gerek GSYİH ve cari denge gibi makro hesaplar açısından olumlu yansımalarının olması beklenmektedir. Bilindiği üzere bu bağlamda TCMB, ihracat ve döviz kazandırıcı hizmet faaliyetinde bulunan firmalarımıza uygun maliyetli döviz finansmanı sağlanması amacıyla kullanılan Reeskont kredisi uygulamasında değişikliğe giderek yüksek teknoloji içeren ürünlerin ihracatını daha fazla teşvik etmektedir. Bu sayede katma değer yaratma potansiyeli yüksek olan teknoloji yoğun sektörlerin uluslararası pazarda rekabet gücü desteklenmektedir. Reel sektörün küresel teknolojik ürünler pazarında artan şekilde rekabet ediyor hale gelmesi orta-uzun vadede ülkemizin gelişmişlik düzeyini artıracak, etkin istihdam politikaları ve yatırım kararlarıyla desteklenerek ülkemiz refah seviyesini yükseltebilecektir.

² Çalışılan saat başına katma değer ve teknoloji ağırlığı kriterleri imalat sanayi alt sektörleri arasında bütün ürünleri; içecekler ve kok kömürü ve rafine petrol imalatı sanayileri dışında genel olarak uyumlu bir tablo çizmektedir.