

FİNANSAL İSTİKRAR RAPORU

2026-I

22 Mayıs 2026



Önsöz

Finansal istikrara ilişkin gelişmeleri özetlediğimiz Finansal İstikrar Raporumuzun son sayısını kamuoyu ile paylaşıyoruz.

Bu Rapor döneminde sıkı finansal koşullar iç talepte dengelenmeye ve dezenflasyon sürecine destek vermeye devam etmiştir.

Kredi büyümesi son dönemde bir miktar artarken, ilave makroihtiyati tedbirlerin etkisiyle kredi kompozisyonu değişmektedir. Yabancı para kredi büyümesi düşük seviyelerde yatay seyir izlerken, teminatsız bireysel kredilerin büyümesi yavaşlamıştır. Kredi ve mevduat fiyatlamaları, para politikası kararlarımızla uyumlu hareket etmektedir.

Jeopolitik gelişmelerin etkisiyle yabancı yatırımcının Türk lirası varlıklara ilgisinde dalgalı bir seyir izlenirken, yurt içi yerleşiklerin Türk lirası yatırım araçlarına ilgisi güçlü kalmaya devam etmiştir. Bu süreçte proaktif biçimde devreye aldığımız para politikası, likidite ve rezerv yönetimi araçları ile yurt dışı kaynaklı gelişmeler ve belirsizlikler etkin bir şekilde yönetilmiştir.

Nitekim, ülke risk primindeki artışın sınırlı kalması neticesinde bankacılık ve reel sektörün yurt dışı finansman koşullarındaki olumlu görünüm korunmaktadır. Bankaların kredi riskindeki kademeli artış devam ederken, sektörün güçlü likidite ve sermaye tamponları finansal istikrarı desteklemeye devam etmektedir.

Finansal istikrara ilişkin güncel gelişmelerin yer aldığı Finansal İstikrar Raporumuzun 42'nci sayısının tüm okuyucular için faydalı olmasını dilerim.

Dr. Fatih KARAHAN

Başkan

İçindekiler

I. Genel Değerlendirme	1
II. Küresel Finansal Görünüm	3
II.1 Kutu: Jeopolitik Risklerin Kredi Piyasasına Etkileri	7
II.2 Kutu: Altın Rezervleri ve Bankamız Politikaları Kapsamında Gerçekleştirilen Altın İşlemleri.....	11
III. Finans Dışı Kesim	14
III.1 Hanehalkı Gelişmeleri	14
III.1.1 Kutu: Gerçek Kişilerde Mevduat Dağılımı.....	20
III.2 Reel Sektör Gelişmeleri	22
IV. Finansal Kesim	30
IV.1 Kredi Gelişmeleri ve Kredi Riski	30
IV.1.1 Kutu: Altın Fiyat Hareketlerinin Kredi Koşullarına Yansıması	41
IV.2 Likidite Riski	45
IV.2.1 Kutu: Bankaların Likidite Pozisyonları Kredi Fiyatlamasına Nasıl Yansıyor?	52
IV.3 Faiz ve Kur Riski.....	55
IV.4 Kârlılık ve Sermaye Yeterliliği	63
IV.5 Kutu: Finansal Piyasaların Etkin İşleyişine Yönelik Atılan Adımlar	68
V. Bankacılık Dışı Finansal Kesim	71
Kısaltma Listesi	77

I. Genel Değerlendirme

Son dönemde yaşanan jeopolitik gelişmelere bağlı olarak emtia fiyatları yükselmiş ve küresel enflasyon görünümünde belirsizlik artmıştır. Gelişmiş ülkelerde (GÜ) kamu borcunun sürdürülebilirliğine dair endişeler ve enflasyon görünümüne ilişkin bozulmaya bağlı olarak GÜ devlet tahvil faizleri yüksek seyretmiştir. Enerji piyasalarındaki belirsizliğin sürmesi ve gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) dış finansmana yönelik kırılganlıkları nedeniyle GOÜ devlet tahvil faizleri tarihsel ortalamasının üzerine çıkmıştır. GOÜ'lere yönelik fon akımları küresel enflasyon görünümüne ve risk iştahındaki dalgalanmalara karşı duyarlı olmaya devam etmektedir.

Toplam kredi büyümesi önceki Rapor dönemine göre güçlü seyretmekle birlikte ilave makroihtiyati tedbirlerin etkisiyle kredi kompozisyonu değişmektedir. Kredi faizleri TCMB'nin politika adımlarıyla uyumlu hareket ederken, fonlama maliyetlerindeki artışla birlikte hem ticari hem bireysel kredi faiz oranlarında yukarı yönlü bir seyir izlenmiştir. TL ticari kredi büyümesindeki güçlü seyrin ve yabancı para (YP) kredi büyümesindeki düşük seviyenin etkisiyle kredi kompozisyonu Türk lirası (TL) lehine gelişmektedir. Bireysel kredilere yönelik alınan ilave makroihtiyati tedbirlerle bireysel kredi kartı (BKK) ve kredili mevduat hesabı (KMH) büyümesi yavaşlamıştır.

Bankacılık sektörünün aktif kalitesi görünümü sınırlı bir bozulmaya işaret ederken bireysel kredilerde risk artışı yavaşlamıştır. Bu gelişmede ihtiyaç kredisi ve bireysel kredi kartına (BKK) yönelik yapılandırma düzenlemelerinin önemli etkisi olmuştur. Küçük ve orta büyüklükteki işletme (KOBİ) kredilerinde tahsili gecikmiş alacak (TGA) oranları artış eğilimini korurken ticari kredilerin genel risk görünümü bireysel kredilerden olumlu yönde ayrılmaktadır. Yakın dönemde hem bireysel hem de ticari segmentte yeni TGA ilavelerinde yavaşlama izlenirken, TGA'dan yapılan tahsilatlar da bir miktar artmıştır. Kredi riskinin banka bilançoları üzerindeki etkileri sınırlı kalmakta ve bankacılık sektörü ihtiyatlı duruşunu yüksek karşılık politikası ile korumaktadır.

Sıkı finansal koşulların etkisiyle reel sektörün borçluluğu tarihsel ortalamasının altında kalmaya devam etmektedir. Firmaların yurt dışı borç yenilemeleri jeopolitik risklere ve küresel finansal koşullardaki belirsizliklere rağmen güçlü seyretmektedir. Reel sektörün finansal kaldıraç oranı ve YP açık pozisyonun ihracata oranı tarihsel ortalamalarının altındadır. YP krediler büyük ölçekli firmalarda yoğunlaşırken, TL finansman tabana yaygın bir görünüme sahiptir. Reel sektörün finansal varlıklarında TL'nin payı ağırlığını korurken, fon hesaplarındaki büyüme devam etmiştir. Halka açık firmaların kârlılık ve likidite durumuna ilişkin göstergelerde ise bir miktar gerileme görülmüştür.

Makroihtiyati düzenlemeler hanehalkı borçluluğunda dengeleyici bir etkiye sahiptir. Hanehalkı finansal borç kompozisyonunda kısa vadeli ve teminatsız kredilerin payındaki artış eğilimi dururken, konut kredisi büyümesi bir miktar hızlanmıştır. Yakın dönemde alınan makroihtiyati tedbirlerin katkısıyla BKK ve KMH bakiye ve limit büyümeleri yavaşlamaktadır. Hanehalkı varlıklarında TL mevduat tercihi öne çıkarken, değerli metal fiyatlarındaki hızlı yükseliş YP mevduat kompozisyonunda kıymetli maden hesaplarının payının artmasına neden olmuştur. Hanehalkının menkul kıymet yatırım fonu ve bireysel emeklilik fonları gibi alternatif finansal varlıklar ile tasarruflarını çeşitlendirme eğilimi devam etmektedir.

Jeopolitik gelişmelerle birlikte sistemin fonlama ihtiyacında dalgalı bir seyir izlenirken, TCMB'nin likidite adımlarıyla piyasa faizlerinin politika duruşuyla uyumu korunmuştur. Mevduat hesaplarında TL tercihi güçlü seyretmiş, YP mevduata yönelim ise sınırlı kalmıştır. Bankacılık sektörünün likit varlıklarındaki güçlü görünüm devam ederken, alternatif likidite göstergeleri de sektörün sağlam likidite pozisyonunu teyit etmektedir. Likit aktif oranı tarihsel ortalamasının belirgin üzerinde seyrederken, likidite karşılama oranının (LKO) yasal sınırların üzerinde kalması, bankaların kısa vadeli nakit çıkışlarını karşılama kapasitesinin güçlü olduğuna işaret etmektedir. Ayrıca, bankaların aktif ve pasifleri arasındaki vade uyumsuzluğu azalırken bankacılık hesaplarından kaynaklanan faiz riski standart rasyosu tüm bankalarda asgari oranın üzerindedir.

Bankaların yurt dışı finansman koşullarındaki olumlu görünüm korunurken jeopolitik risklerin yurt dışı borçlanma koşullarına etkisi sınırlıdır. Bankacılık sektörünün dış borç yenileme oranları yüksek kalmaya devam etmektedir. Jeopolitik gelişmelere karşın, ülke riski primindeki artışın sınırlı kalması yaşanabilecek oynaklıklara karşı bankacılık sektörünü desteklemektedir. Nitekim, yılın ikinci çeyreğinde yapılan sendikasyon kredi işlemlerinde maliyetler bir miktar gerilerken yenileme oranları yüzde 100'ün üzerinde gerçekleşmiştir.

Bankalar kârlılık ve sermaye benzeri borçlanma araçları kanalıyla sermaye yeterliliklerini desteklemeyi sürdürmektedir. Mart ayından itibaren artan fonlama maliyetleri net faiz marjındaki yükselişi yavaşlatmıştır. Kredi risk maliyetleri kârlılık üzerinde aşağı yönlü etkide bulunurken, ücret ve komisyon gelirleri sektör kârlılığını desteklemektedir. Sermaye yeterlilik rasyosuna ilişkin geçici esnekliklerin kaldırılmasına ve mart ayında TL DİBS faizlerindeki artışa rağmen bankaların sermaye yeterlilik oranları yasal sınırların üzerinde ve uzun dönem ortalamasına yakın seyretmektedir. Sermaye tamponlarının yanında ihtiyari olarak ayrılan serbest karşılıklar, bankaların zarar karşılama kapasitesini desteklemeye devam etmiştir.

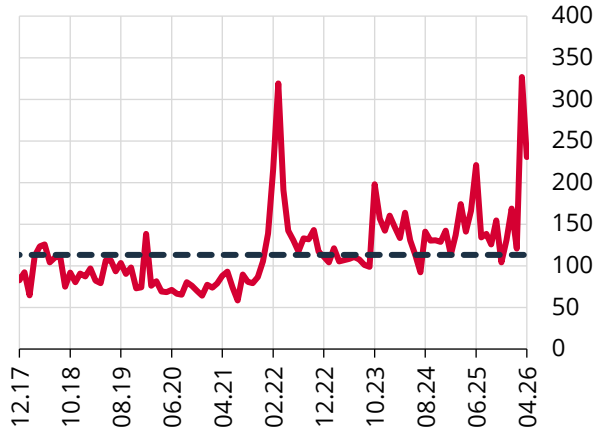
Yatırım fonlarına ve alternatif finansman kanallarına yönelim banka dışı finansal kuruluşların sistemdeki ağırlığını artırmaktadır. Alternatif finansman modellerinin yaygınlaşması ve yatırım araçlarının çeşitlenmesi finansal sistemin derinleşmesine ve tasarrufların etkin dağılımına katkıda bulunmaktadır. Bu gelişme banka dışı finansal kesimin reel ekonomi, bankacılık sektörü ve finansal piyasalarla olan bağlantılılığını artırmakta, bu kuruluşların finansal istikrar kapsamında takibi önemli hale gelmektedir.

II. Küresel Finansal Görünüm

Son dönemde yaşanan jeopolitik gelişmelere bağlı olarak küresel piyasalardaki oynaklık artmış, jeopolitik risk ve volatilité endeksleri tarihsel ortalamalarının üzerinde seyretmiştir.

Orta Doğu'da başlayan çatışma süreci ve ticaret tarifelerine ilişkin görünümdeki belirsizliğin devam etmesi nedeniyle küresel jeopolitik risk endeksi tarihsel ortalamasının üzerindeki seyrini korumuştur (Grafik II.1). Bununla beraber, jeopolitik gelişmeler ve küresel ticaret kaynaklı haber akışına bağlı olarak finansal piyasalardaki kırılganlıklar varlığını sürdürmüştür ve VIX volatilité endeksi tarihsel ortalamasının üzerine çıkmıştır (Grafik II.2). Nisan ayında savaşın seyrine yönelik olumlu haber akışlarıyla birlikte VIX endeksi tarihsel ortalamasına yakınsamıştır. Son dönemde yaşanan jeopolitik gelişmelerin küresel finansal koşullardaki sıkılaşıma ihtimalini canlı tuttuğu, küresel ekonomik görünümü zayıflattığı ve risk iştahı üzerinde baskı yarattığı değerlendirilmektedir.

Grafik II.1: Küresel Jeopolitik Risk Endeksi (Endeks)

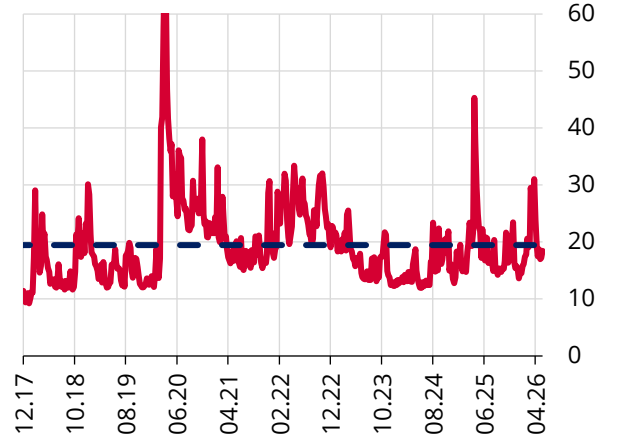


Kaynak: Caldara & Iacoviello (2022)

Son Gözlem: 04.26

Dipnot: Kesikli çizgiler, 12.17-12.25 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Grafik II.2: VIX Volatilité Endeksi (Endeks)

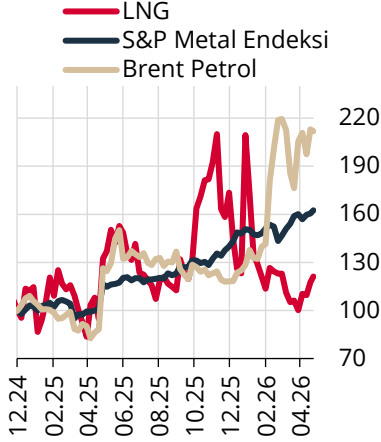


Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 20.05.26

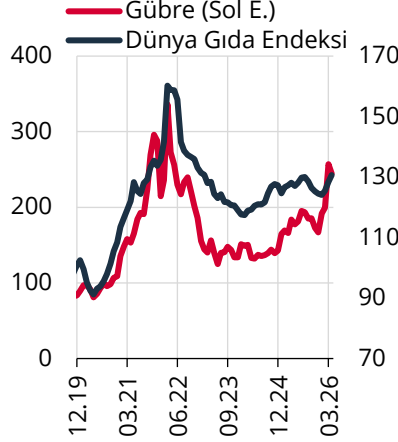
Petrol ve türevi ürün fiyatları jeopolitik gelişmeler nedeniyle yükselmiştir.

Brent petrol fiyatı, küresel büyüme görünümündeki zayıf seyre rağmen, Orta Doğu'da yaşanan gerilimler sonrasında enerji arzına ve güvenliğine yönelik belirsizlikler nedeniyle yukarı yönde ivmelenmiştir (Grafik II.3). Uluslararası gıda fiyatları arz koşullarındaki iyileşmeye bağlı olarak ılımlı seyretse de, ticaret tarifelerindeki belirsizlik, iklim koşulları ile enerji ve gübre maliyetlerinde son dönemki artış nedeniyle yukarı yönlü riskler canlılığını korumaktadır (Grafik II.4). Değerli metal fiyatları ise belirsizlik ortamında artan likidite ihtiyacı nedeniyle bir miktar gerilese de ticaret politikalarındaki belirsizlik, merkez bankalarının talebinin devam etmesi ve jeopolitik risklerin canlı kalması nedeniyle değerli metal fiyatlarında yukarı yönlü eğilim korunmuştur (Grafik II.5). Bu çerçevede, enerji fiyatlarındaki yukarı yönlü hareketin devam etmesi durumunda küresel enflasyon görünümü bozulabilecek ve özellikle enerji ithalatçısı ülkelerde finansal istikrar açısından kırılganlıkların artabilecektir.

Grafik II.3: Brent Petrol, Sıvı Doğalgaz ve Metal Endeksi (Endeks, 27.12.2024=100)

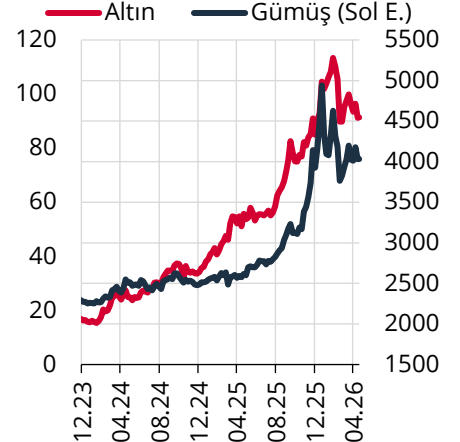
Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 20.05.26

Grafik II.4: Gübre ve Gıda Fiyat Endeksi (07.2010=100, Endeks)

Kaynak: FAO, Bloomberg

Son Gözlem: 04.26

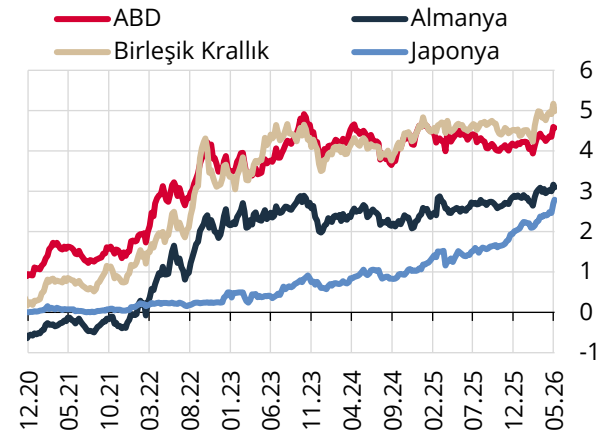
Grafik II.5: Altın ve Gümüş Fiyatı (Londra Külçe Fiyatı, Ons/ABD Doları)

Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 20.05.26

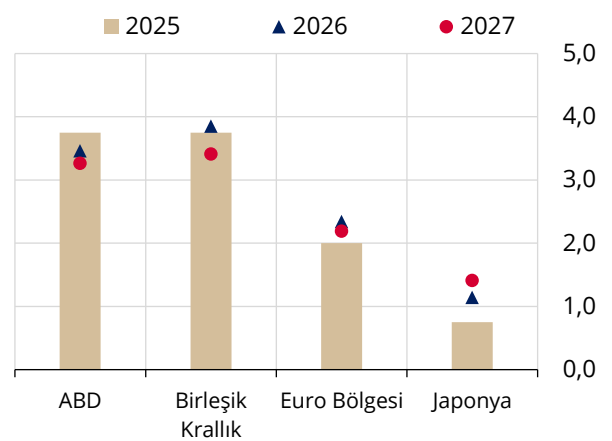
GÜ devlet tahvili getirileri, kamu borç dinamiklerine ilişkin kaygılar ile artan jeopolitik riskler ve para politikası duruşuna yönelik belirsizlikler nedeniyle yüksek seviyelerini korumaktadır.

Ticaret politikalarındaki belirsizliğe ve artan jeopolitik risklere bağlı olarak GÜ tahvil getirileri ılımlı oranda artmıştır. Küresel finansal ve politik endişelerin yanı sıra GÜ'lerde mali kırılganlıkların devam etmesi bu ülkelerin uzun vadeli tahvil getirileri üzerinde baskıya neden olmaktadır (Grafik II.6). Özellikle ABD'de kamu borç stokuna yönelik kaygılar, orta ve uzun vadede enflasyon beklentilerinin yeterince çıpalanmaması ve Fed'in faiz indiriminde temkinli olacağı beklentisi nedeniyle ABD uzun vadeli tahvil getirileri yüksek seyrini sürdürmektedir. 2026 yıl sonu için politika faiz beklentileri ABD için sınırlı düşüş yönündeyken, Birleşik Krallık, Euro Bölgesi ve Japonya'da enflasyona yönelik yukarı yönlü riskler nedeniyle faiz artırımına işaret etmektedir (Grafik II.7).

Grafik II.6: GÜ'lerin Tahvil Getirileri (10 Yıllık, %)

Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 20.05.26

Grafik II.7: GÜ'lerin Politika Faiz Beklentileri (% Ağırlıklı Ortalama)

Kaynak: Bloomberg

Dipnot: Sütun grafikler, ilgili ülkelerin ya da bölgelerin 2025 yılı sonu gerçekleşen politika faizlerini ifade etmektedir. Noktalar, ilgili ülke ya da bölgelerin 2026 ve 2027 yıl sonu için politika faizi tahminlerinin ağırlıklı ortalamasını göstermektedir.

Küresel finansal koşullardaki sıkılığın artması, enerji piyasalarındaki belirsizliklerin sürmesi ve GOÜ'lere özgü kırılganlıkların etkisiyle GOÜ devlet tahvili getirileri tarihsel ortalamasının üzerinde seyretmektedir.

Artan enerji fiyatları, ticaret politikalarına ilişkin belirsizlikler ve jeopolitik risklerdeki artış özellikle emtia ithalatçısı ve dış finansman ihtiyacı yüksek GOÜ'lerin kırılganlıklarına ilişkin yukarı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. Son dönemde, bu gelişmelere bağlı olarak GOÜ'lerin tahvil getirilerinde yükseliş görülmüştür (Grafik II.8). Buna karşılık, enflasyon görünümü görece iyileşen GOÜ'lerde politika faizi beklentileri yatay seyredirken, Rusya ve Brezilya gibi ülkelerde devam eden dezenflasyon sürecine bağlı olarak politika faizi beklentileri aşağı yönlü bir patikayı ima etmektedir (Grafik II.9). GOÜ'lerde kısa vadeli faiz beklentilerinde aşağı yönlü bir görünüm olsa da, dış finansman koşullarına duyarlılık, küresel risk iştahının dalgalı seyretmesi ve emtia fiyatlarındaki oynaklık bu ülkelerin tahvil getirileri ve politika faizleri üzerinde yukarı yönlü risk unsurlarıdır.

Grafik II.8: GOÜ Tahvil Getirisi (Endeks, %)

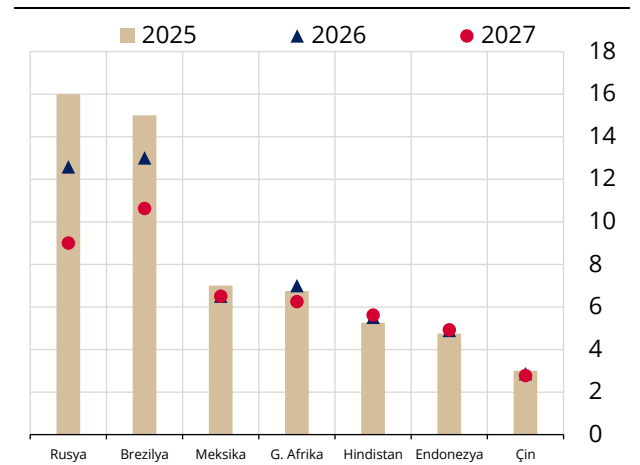


Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 20.05.26

Dipnot: JP Morgan EMBI Global Diversified endeksinden türetilen getiriler kullanılmıştır. Bu endeks, vade bitimine az 6 ay, en çok 2,5 sene kalan ve nominal değeri 500 milyon ABD dolarından büyük GOÜ devlet tahvillerini içermektedir. GOÜ'ler içinde Türkiye, Meksika, Endonezya, Çin, Birleşik Arap Emirlikleri, Suudi Arabistan, Katar, Rusya, Filipinler, Brezilya, Şili, Peru, Panama, Umman, Malezya, Dominik Cumhuriyeti, Bahreyn, Kolombiya, G. Afrika, Mısır, Kazakistan, Uruguay, Nijerya ve Macaristan yer almaktadır. Kesikli çizgi, 2013–2021 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Grafik II.9: GOÜ'lerin Politika Faiz Beklentileri (% Ağırlıklı Ortalama)

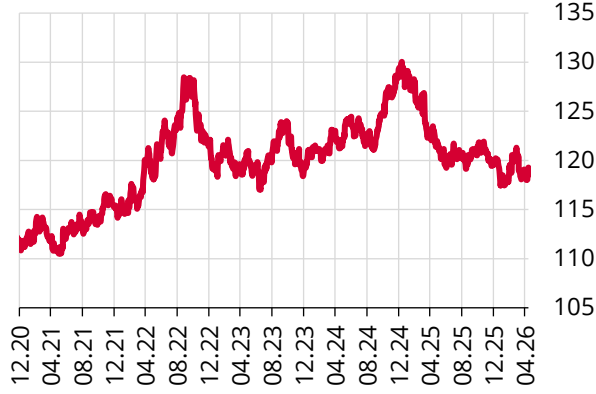


Kaynak: Bloomberg

Dipnot: Sütun grafikler, ilgili ülkelerin 2025 yıl sonu gerçekleşen politika faizlerini ifade etmektedir. Noktalar, ilgili ülkelerin 2026 ve 2027 yıl sonu için politika faizi tahminlerinin ağırlıklı ortalamasını göstermektedir.

Küresel risk iştahındaki dalgalanmaların etkisiyle GOÜ'lerin CDS primlerinde ve kur oynaklığında artış görülmüştür.

Jeopolitik gelişmeler, petrol fiyatlarında yaşanan arz şoku ve artan likidite ihtiyacı ile ABD dolarının güvenli liman talebi görmesi nedeniyle ABD doları bir miktar değerlenmiş, bu durum küresel finansal koşullarda sıkılaşmaya neden olmuştur (Grafik II.10). Bu durum GOÜ'lere yönelik genel risk algısını olumsuz etkilemiş, GOÜ'lerin CDS primleri yükselmiştir (Grafik II.11). Nisan ayında ateşkes görüşmelerinin başlamasıyla risk primlerinde gerileme olmakla birlikte, GOÜ'lerin küresel belirsizliklere bağlı oluşabilecek likidite şoklarına karşı duyarlılığı devam etmektedir.

Grafik II.10: ABD Dolar Endeksi (Nominal, Ocak 2006=100)

Kaynak: FRED

Son Gözlem: 15.05.26

Grafik II.11: GOÜ'lerin CDS Primleri (Ortalama, Baz Puan)

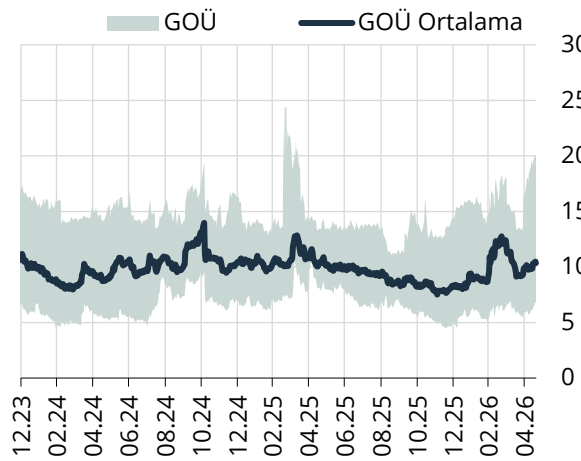
Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 20.05.26

Dipnot: GOÜ'ler içerisinde Türkiye, Brezilya, Kolombiya, Endonezya, Meksika, G. Afrika, Filipinler ve Şili yer almaktadır.

GOÜ'lere yönelik fon akımları küresel risk iştahındaki değişimlere bağlı olarak dalgalı seyretmektedir.

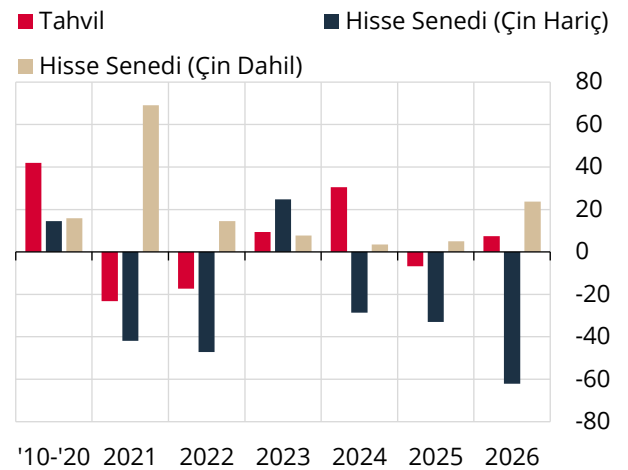
GOÜ para birimlerine ilişkin opsiyonların ima ettiği oynaklık da finansal sıkılaştırma ve ABD dolarının değerlendirilmesi gibi nedenlerle yukarı yönde hareket etmiştir (Grafik II.12). Devam eden küresel belirsizlikler kur oynaklığının yanı sıra GOÜ'lere yönelen fon akımlarını da etkilemiştir. Artan jeopolitik riskler ve GOÜ'lerin dış finansmana yönelik kırılganlıklarının sürmesi nedeniyle Çin hariç GOÜ'lerin hisse senedi ve tahvil piyasalarından fon çıkışı devam etmektedir (Grafik II.13). Bununla birlikte, fon akımlarında ülkeler arasında farklılıklar dikkat çekmektedir. Son dönemde enerji net ihracatçısı GOÜ'lerde net fon girişi gerçekleşmiş ve bu ülkeler diğer GOÜ'lere göre olumlu ayrılmıştır. Çin'e yönelik fon akımları Çin'in büyüme görünümü ve politika adımlarına duyarlı seyrederken, diğer GOÜ'lere yönelik portföy hareketlerinde ABD dolarının seyri, emtia fiyatları, ticaret politikalarındaki gidişat, GOÜ'lerin büyüme performansı ve jeopolitik riskler belirleyici olacaktır.

Grafik II.12: Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı (% , 1 Ay)

Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 20.05.26

Dipnot: GOÜ'ler içerisinde Türkiye, Brezilya, Kolombiya, Endonezya, Meksika, G. Afrika, Filipinler ve Şili yer almaktadır.

Grafik II.13: GOÜ'lere Yönelen Fon Akımları (Milyar ABD Doları)

Kaynak: IIF

Son Gözlem: 15.05.26

Dipnot: Sütunlar, ilgili yılda gerçekleşen toplam sermaye akımını göstermektedir. '10-'20 sütunları 2010-2020 dönemi ortalamasıdır. 2026 yılı verisi son gözlem tarihine kadar gerçekleşen sermaye akımlarının toplamını ifade etmektedir.

Kutu II.1: Jeopolitik Risklerin Kredi Piyasasına Etkileri

Özet: Bu çalışmada, jeopolitik risklerin kredi piyasası üzerindeki olası etkileri incelenmektedir. İlk aşamada ülkeler arası diplomatik konumlanmaya ilişkin göstergeler ve Türk firmalarının ihracat verileri birleştirilerek firma seviyesinde jeopolitik risklere olan maruziyeti ölçen yeni bir endeks geliştirilmektedir. İkinci aşamada ise mikro veriler kullanılarak jeopolitik risklerin bankaların kredi arz davranışını ne yönde şekillendirdiği araştırılmaktadır. Sonuçlar jeopolitik risklerden daha fazla etkilenmesi olası firmaların daha düşük montanda, daha yüksek faiz oranıyla ve daha kısa vadede kredi kullandığını göstermektedir. Bulgular, iktisadi dinamiklerin yanı sıra jeopolitik gelişmelerin de finansal istikrarı şekillendiren dışsal bir faktör olduğuna işaret etmektedir.

Küresel siyasi gelişmelerdeki belirsizlikler ve bölgesel çatışmalarla birlikte son dönemde jeopolitik risklerin iktisadi faaliyet ve finansal istikrar üzerindeki doğrudan ve dolaylı etkileri önem kazanmıştır. Dönemsel siyasi şoklar, finansal aracılık süreçlerini kesintiye uğratarak firmaların finansmana erişim maliyetlerini artırmakta ve parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini zayıflatabilmektedir. Jeopolitik gelişmelerin kredi piyasasına yansımaları özellikle reel sektörün yatırım iştahı ve istihdam eğilimleri üzerinde ikincil olumsuz etkiler oluşturmaktadır. Yakın zamanda yapılan ampirik çalışmalar jeopolitik risklerin ve bölgesel çatışmaların kredi miktar ve koşullarında bozulmalar üzerinden küresel banka kredileri ve borçlanma kanallarının seyrini etkilediğini ve para politikasının aktarımını zorlaştırdığını göstermektedir (Avril ve diğ., 2025; De Haas ve diğ., 2025; Pradhan ve diğ., 2025; Emter ve diğ., 2026). Fakat bu çalışmalar, genellikle küresel bankacılık sistemine veya GÜ örneklerine odaklanmakta ve bankaların siyasi risklere olan hassasiyetleri üzerinden ilerlemektedir.

Bu kutuda ise jeopolitik şoklara yapısal açıdan daha açık bir gelişmekte olan piyasa örneği olarak Türkiye özelinde, Bölükbaş ve diğ. (2026) çalışmasının bulguları özetlenmektedir. Çalışmada, jeopolitik riske ilişkin ana akım göstergeler yerine mikro düzeydeki ihracat verilerini Birleşmiş Milletler (BM) nezdinde ülkelerin oylama eğilimleriyle birleştirilerek Türk firmalarının jeopolitik risklere olan duyarlılıklarını takip eden yeni bir endeks kullanılmaktadır. Bahse konu endeks her bir ihracatçı firma için zamana göre değişmekte ve firmaların ülkelerdeki jeopolitik risklere maruziyetine göre bir değer almaktadır. Çalışmanın ikinci aşamasında mikro düzeydeki kredi verilerini kullanarak 2009-2023 dönemi için söz konusu risklerin kredi arzı üzerindeki etkisi analiz edilmektedir. Bulgular, jeopolitik risk duyarlılığındaki artışın kredi arzını önemli ölçüde daralttığını göstermektedir. Risklere daha fazla maruz kalan firmalar, daha yüksek maliyetle ve daha düşük vadede borçlanmaktadır. Bulgular, finansal istikrarın sürdürülebilirliği açısından jeopolitik riskin de önemli bir dışsal risk faktörü olarak değerlendirilmesi gerektiğini göstermektedir.

Yöntem ve Veri

Çalışmamızda jeopolitik ilişkilere dair dışsal şoklar, ülkeler arasındaki diplomatik uyumu ölçen BM Genel Kurul oylama eğilimlerine dair verilere dayanmaktadır. İktisadi yazında bu yöntemle takip edilen politik gruplaşmaların büyüme, yatırım ve dış ticaret gibi iktisadi sonuçlar üzerindeki etkisini inceleyen güncel çalışmalar bulunmaktadır (Aiyar ve diğ., 2024; Javorcik ve diğ., 2024; Gopinath ve diğ., 2025). Analizlerimizde Bailey ve diğ. (2017) çalışmasında ülkelerin politik görüşleri için ham oylama verileri üzerinden üretilmiş olan “dinamik ideal nokta” tahminlerini kullanmaktayız. Bu yöntem, siyasi davranışların farklı dönemler arası karşılaştırılabilmesine ve değişen küresel gündemin etkisinden arındırılmasına olanak sağlamaktadır.

Metodolojik olarak yöntem, BM bünyesindeki karar tasarılarını birer “test sorusu” olarak kabul eden Bayeşçi Ordinal Madde Tepki Kuramı (Item Response Theory) modeline dayanmaktadır. Temel olarak her bir kararın ülkelerin siyasi tercihleri üzerinde hangi ölçüde ayırt edici ve zorlayıcı olduğu hesaplanmaktadır. Akabinde ülkelerin önceki dönemlerdeki konumları öncül bilgi (prior) olarak kullanılarak siyasi değişimler gürültüden arındırılmakta ve her ülkeye siyasi düzlemde bir ideal nokta skoru atanmaktadır. Artan değerler liberal ve küresel sistem yanlısı bir siyasi perspektifi yansıtırken, azalan puanlar ulusal egemenlik vurgusunun yüksek olduğu sistem karşıtı ve devletçi yapıları ifade etmektedir.

Çalışmanın ilerleyen aşamalarında ülkeler arasındaki jeopolitik mesafenin firma ölçeğine indirgenmesi ve mikroekonomik bir risk ölçütüne dönüştürülmesi hedeflenmiştir. Bu kapsamda, Ticaret Bakanlığı tarafından sağlanan mikro düzeydeki dış ticaret istatistikleri ele alınmıştır. İhracatçı firmaların dış ticaret ağları dikkate alınarak, farklı ülkelerin her bir firmanın toplam ihracatı içindeki payı hesaplanmıştır. Firma-yıl boyutunda zaman içinde değişken jeopolitik risk endeksi (GPR) aşağıdaki formülasyon ile oluşturulmuştur:

$$GPR_{it} = \sum_{c \in C} \left(\frac{\text{İhracat}_{i,c,t}}{\text{Toplam İhracat}_{i,t}} \right) \times (\widetilde{\text{Mesafe}}_{c,t}) \quad (1)$$

Bu gösterimde $\text{İhracat}_{i,c,t}$ i firmasının c ülkesine t döneminde gerçekleştirdiği ihracatın parasal miktarını ifade etmektedir. $\widetilde{\text{Mesafe}}_{c,t}$ değişkeni ise Türkiye ve c ülkesi arasında t dönemindeki siyasi farklılaşmayı ölçmekte ve mutlak ideal nokta farklarının [0,1] değer aralığında ölçeklendirilmesiyle hesaplanmaktadır. Böylelikle ihracatçı firmalar için 2009-2023 dönemini kapsayan firma seviyesinde jeopolitik risk endeksi elde edilmektedir.

Jeopolitik şokların finansal aracılık faaliyetleri üzerindeki etkisini incelemek amacıyla, bu firmaların bankalarla olan borçlanma ilişkileri BDDK tarafından sağlanan mikro düzeydeki kredi verileri üzerinden takip edilmektedir. Banka-firma-yıl düzeyinde toplulaştırılan bu veriler 144.061 adet örneklem firmasının Türkiye’de faaliyet gösteren 57 banka ile kurduğu yaklaşık 1,9 milyon kredi ilişkisini içermektedir. Veri seti, borçlanma tutarlarının yanı sıra faiz oranı, vade, temerrüt durumu, kredi limiti ve teminat düzeyi gibi bilgileri de içermektedir. Ayrıca, firmaların mali durum ve operasyonel bilgileri Gelir İdaresi Başkanlığı (GİB) idari kayıtlarından toplanırken, bankaların özellikleri BDDK’nın gözetim formlarından alınmıştır.

Firmaya özgü jeopolitik risklerin kredi arzı üzerindeki etkilerini ayırtırmak için Degryse ve diğ. (2019) çalışmasına benzer bir yöntem takip edilmiştir. Detay olarak, firmaların zamana göre değişen kredi talebini etkileyebilecek sektörel döngülerin, bölgesel ekonomik şokların ve ölçek ekonomisinin kontrol edilmesi amaçlanmaktadır. Bu yaklaşım sektör, bölge, ölçek ve zaman boyutları üzerinden tanımlanan gruplarda yer alan firmaların (örneğin 2018 yılında İstanbul’da faaliyet gösteren orta ölçekli tekstil firmaları) benzer kredi talebi eğilimi sergilediği ve benzer makroekonomik şoklarla karşı karşıya kaldığı varsayılmaktadır. Bu kapsamda, aşağıda sunulan model yapısı kullanılmaktadır:

$$\ln(\text{Kredi}_{i,b,t}) = \beta * GPR_{i,t} + \delta_{i \times L \times S \times t} + \varepsilon_{i,b,t} \quad (2)$$

Bağımlı değişken olarak alınan $\ln(\text{Kredi}_{i,b,t})$ i firmasının b bankasıyla t yılında olan kredi ilişkisinin miktarını doğal logaritma cinsinden ifade etmektedir. $GPR_{i,t}$ değişkeni ise i firmasının t döneminde taşıdığı jeopolitik risk düzeyini tanımlamaktadır. Denklem (2)’nin tahmininde dörtlü düzeyde (sektör-bölge-büyükölçek-dönem) etkileşimli sabit etkiler kullanılmaktadır ($\delta_{i \times L \times S \times t}$). Sektör tanımı iki basamaklı NACE koduna, bölge tanımı NUTS-3 düzeyindeki il koduna, büyüklük tanımı GİB idari kayıtlarında yer alan firma büyüklüğü sınıflandırmasına (mikro, küçük, orta ve büyük firmalar), dönem tanımı ise gözlem yıllarına göre oluşturulmuştur. β katsayısı jeopolitik şoklardaki artışların banka kredi arzı üzerindeki marjinal etkisini temsil etmektedir. $\varepsilon_{i,b,t}$ stokastik hata terimidir. Standart hatalar firma düzeyinde kümelenmiştir.

Sonuçlar

Tahmin sonuçları Tablo II.1.1’de sunulmaktadır. Sütun (1)’de sektör-bölge-büyükölçek-dönem (ILST) sabit etkileri kontrol edilmiştir. Buna göre, firmaların jeopolitik risklere olan duyarlılığı ve toplam kredi arzı arasında anlamlı ve negatif bir ilişki bulunmaktadır. Söz konusu etkinin ekonomik olarak da anlamlı olduğu değerlendirilmektedir. Jeopolitik risk endeksinde bir standart sapmalı artış (0,105) toplam kredi kullanımında yaklaşık yüzde 1,58 oranında bir daralmayı ima etmektedir. Sütun (2)’de benzer analiz TL cinsinden kredi kullanımı için tekrarlanmıştır. Bu sonuçlarda firmaların jeopolitik risklere duyarlılığının TL kredi arzı ile de negatif ilişkili olduğu gözlenmektedir.

Sütun (3)’te ise toplam kredi arzı ve jeopolitik riskler arasındaki ilişkiyi araç değişken tahmin yöntemini içeren alternatif bir ampirik tasarımla ölçmektedir. Bu kapsamda, Bartik tipi bir araç değişken tanımlanmıştır (Goldsmith-Pinkham ve diğ., 2020). Araç değişken türetmek için firmaların örneklem başlangıcındaki (2009 yılı) ihracat ülke payları sabit alınarak söz konusu ülkeler ile Türkiye arasındaki jeopolitik mesafe yine zamana göre değişecek şekilde çarpılmıştır. Analiz sonuçları daha dar kapsamlı bir

örnekleme dikkate alsa da jeopolitik şoklarla birlikte banka kredi arzında yaşanan istatistiki olarak anlamlı daralma bulgusunu desteklemektedir.

Tablo II.1.1: Tahmin Sonuçları

	(1) ln(Kredi)	(2) ln(TL Kredi)	(3) ln(Kredi)
GPR	-0,106***	-0,085***	-0,248**
Gözlem Sayısı	1.911.988	1.679.688	646.478
Tahminci	OLS	OLS	IV
ILST Sabit Etkiler	✓	✓	✓

Not: ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 seviyesinde istatistiki anlamlılığı ifade etmektedir.

Ek olarak, jeopolitik risklerin kredi daralmasıyla ilişkisini test ederken çeşitli sağlamlık analizleri yapılmıştır. Bankalar arası farklılaşmanın etkilerini dışlamak amacıyla banka sabit etkileri modele dâhil edilmiştir. Ana tahminler yalnızca ticari bankalarca kullanılan krediler dikkate alınarak tekrarlanmıştır. İktisadi faaliyetin yüksek olduğu İstanbul bölgesinde bulunan firmalar ve buldukları sektörde pazar payı yüksek olan firmalar ayrıştırılmıştır. Ayrıca zamana göre değişen firma karakteristikleri (varlıklar, kârlılık, likidite, sermaye gibi) kontrol değişkeni olarak eklenmiştir. Kredi talebinde yapısal farklılık oluşturan Covid-19 salgını dönemi çıkarılarak tahminler yinelenmiştir. Ayrıca ILST sabit etkileri oluşturan sektör ve bölge tanımları daha detaylı düzeylerde (3 basamaklı NACE kodu ve ilçe kodu) kullanılmıştır. Tüm bu analizler jeopolitik risklerdeki artışların kredi arzında yol açtığı kesintileri desteklemektedir. Ayrıca, ampirik modelleme yönteminin sağlamlığını ölçmek amacıyla da ek analizler gerçekleştirilmiştir.¹

Çalışmanın bu aşamasında, jeopolitik risklerin farklı kredi özellikleri üzerindeki etkisi incelenmektedir (Tablo II.1.2). Sütun (1) ve (4) arasında benzer modelleme yöntemi sırasıyla kredi faiz oranı, vade ufkü, teminat fiyatlaması ve kredi limit seviyesine uygulanmıştır. Bu sonuçlar jeopolitik risklere daha duyarlı firmalara daha yüksek maliyetle ve daha kısa vadede kredi kullandırıldığını; ayrıca bu firmaların gösterdiği teminatların düşük seviyede değerlendirildiğini ve söz konusu firmalara daha az kredi limiti açıldığını göstermektedir. Özellikle kredi miktarındaki daralmanın yanı sıra faiz oranlarının da yükselmesi, bankaların jeopolitik dalgalanmalara karşı kredi arzını azaltarak yönettiğine işaret etmektedir. Ek olarak, sütun (5)'te gerçekleştirilen analizler bankaların firmalar hakkındaki subjektif değerlendirmelerini yansıtan ve 1-5 arası ordinal skora dayanan risk skoru sınıflandırması üzerindeki etkileri incelemektedir.² Tahmin sonuçları jeopolitik risklere daha fazla maruz kalan firmaların bankalar tarafından ileriye dönük olarak daha riskli sınıflandırıldığını göstermektedir.

Tablo II.1.2: Diğer Kredi Özelliklerine İlişkin Sonuçlar

	(1) Kredi Faizi	(2) Vade	(3) Teminat	(4) Kredi Limitleri	(5) Risk Skoru
GPR	0,374***	-40,292***	-0,104***	-0,121***	0,076***
Gözlem Sayısı	1.911.988	1.911.988	1.911.988	1.911.988	1.375.831
ILST Sabit Etkiler	✓	✓	✓	✓	✓

Not: ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 seviyesinde istatistiki anlamlılığı ifade etmektedir.

Çalışmada ayrıca jeopolitik risklerdeki artışlarla birlikte kredi kanalında yaşanabilecek daralmaların reel ekonomik sonuçları incelenmiştir. Bu kapsamda, firma-yıl düzeyinde gerçekleştirilen (firma ve yıl sabit etkilerini kontrol eden) regresyonlar yoluyla firmaların GPR endeksinde gözlenen varyasyonların ileriki dönemlerdeki yatırım eğilimi ve verimlilik gelişimi üzerindeki etkileri tahmin edilmiştir. Yatırım eğilimini ölçmek adına sermaye harcamalarındaki değişimlerin toplam aktiflere oranı (t+1 dönemi itibarıyla),

¹ Jeopolitik risk endeks skoru yüksek ve düşük olan firmaların gözlenebilen özelliklerini uyumlaştırmak adına entropi dengeleme (entropy balancing) yönteminden faydalanılmıştır. Jeopolitik endeks skorlarını tesadüfi bir dağılım ile tanımlayan plasebo endeks skorunun etkisi de test edilmiştir. Sadece dönem başında (2009 yılı) gözlenen firmalar sabit kabul edilerek analizler tekrarlanmıştır. Jeopolitik endeks skorunun gecikmeli değerleri modele dâhil edilmiştir. Jeopolitik risklere olan duyarlılık seviyesi firma ihracatı yerine ithalat ilişkileri yoluyla tanımlanmıştır.

² Yüksek skorlar artan firma risk düzeyini temsil etmektedir.

verimliliği ölçmek amacıyla da çalışan başına reel satışların değişimi (yine t+1 döneminde) kullanılmıştır. Bu analizlerin sonuçları firmaların jeopolitik risklere olan maruziyetindeki artışların yatırım harcamaları düşüşü ve verimlilik kaybıyla ilişkili olduğunu göstermektedir.

Değerlendirme

Küresel konjonktür siyasi gelişmelerin hız kazandığı ve jeopolitik krizlerin sıklık ve boyutlarının artış kaydettiği bir dönemden geçmektedir. Bu eğilim jeopolitik risklerin iktisadi etkilerinin politika yapıcılar tarafından takip edilmesini gerekli kılmaktadır. Mevcut literatür, jeopolitik risklerin iktisadi faaliyet, dış ticaret, yatırım ve sermaye akımları üzerindeki olası etkilerine ilişkin bilgiler sunmakla birlikte finansal aracılık kanalındaki etkilere dair çalışmalar henüz net bir resim ortaya koymamaktadır.

Türkiye örneğine odaklanarak jeopolitik dalgalanmaların banka kredi arzı kanalında oluşan etkilerinin analiz edildiği bu çalışmanın bulguları bankaların jeopolitik risklere daha fazla maruz kalan firmalara daha düşük miktarda, yüksek faizle ve kısa vadede kredi kullandırma eğiliminde olduğunu ortaya koymaktadır. Jeopolitik risklerle birlikte bankaların firmalara yönelik risk algılarında yaşanan bozulmalar da kredi piyasasında arz yönlü yaşanan daralmalara yol açmaktadır. Sonuçlar iktisadi dinamiklerin yanı sıra jeopolitik gelişmelerin de finansal istikrar üzerinde anlamlı bir dış faktör olduğunu ortaya koymaktadır.

Kaynakça

Aiyar, S., Malacrino, D., & Presbitero, A. F. (2024). Investing in friends: The role of geopolitical alignment in FDI flows. *European Journal of Political Economy*, 83, 102508.

Avril, P., McQuade, P., Pancaro, C., & Reghezza, A. (2025). Geopolitical risk, bank lending and real effects on firms: Evidence from the Russian invasion of Ukraine. *ECB Working Paper*, No: 3143.

Bailey, M. A., Strezhnev, A., & Voeten, E. (2017). Estimating dynamic state preferences from United Nations voting data. *Journal of Conflict Resolution*, 61(2), 430-456.

Bölükbaş, K., Chronopoulos, D., Özbekler, M. D., Yılmaz, M. H., & Wilson, J. O. S. (2026). Geopolitical risk and bank credit supply: Micro evidence for Türkiye. *Devam Eden Çalışma*.

De Haas, R., Mamonov, M., Popov, A. A., & Shala, I. (2025). Violent conflict and cross-border lending. *ECB Working Paper*, No: 3073.

Degryse, H., De Jonghe, O., Jakovljević, S., Mulier, K., & Schepens, G. (2019). Identifying credit supply shocks with bank-firm data: Methods and applications. *Journal of Financial Intermediation*, 40, 100813.

Emter, L., Kuitunen, L., Mehl, A., McQuade, P., Pradhan, S., & von Peter, G. (2026). Global banking and geopolitics through time. *BIS Working Paper*. No: 1338.

Goldsmith-Pinkham, P., Sorkin, I., & Swift, H. (2020). Bartik instruments: What, when, why, and how. *American Economic Review*, 110(8), 2586-2624.

Gopinath, G., Gourinchas, P. O., Presbitero, A. F., & Topalova, P. (2025). Changing global linkages: A new Cold War? *Journal of International Economics*, 153, 104042.

Javorcik, B., Kitzmueller, L., Schweiger, H., & Yıldırım, M. A. (2024). Economic costs of friendshoring. *The World Economy*, 47(7), 2871-2908.

Pradhan, S. K., Stebunovs, V., Takáts, E., & Temesvary, J. (2025). Geopolitics meets monetary policy: decoding their impact on cross-border bank lending. *FED International Finance Discussion Paper*, No: 1403.

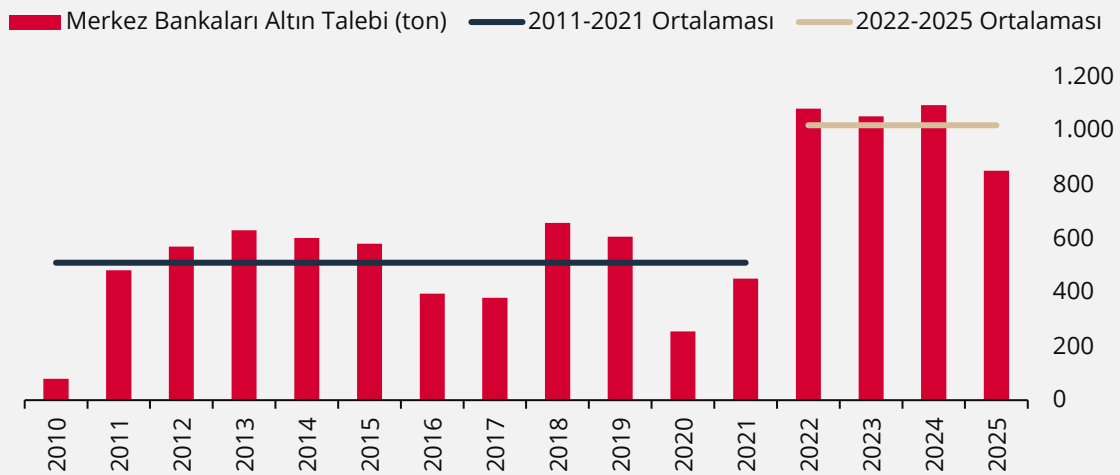
Kutu II.2: Altın Rezervleri ve Bankamız Politikaları Kapsamında Gerçekleştirilen Altın İşlemleri

Özet: Küresel ölçekte artan jeopolitik riskler, finansal belirsizlikler ve yaptırım dinamikleri, altının merkez bankaları açısından rezerv yönetimindeki stratejik önemini artırmıştır. Bu süreçte TCMB, altın rezervlerini güçlendirmeye yönelik politika çerçevesini genişleterek altını yalnızca rezerv birikimi amacıyla tutulan bir varlık olmaktan çıkarıp para politikası, likidite yönetimi ve finansal istikrar hedefleri doğrultusunda aktif kullanılan stratejik bir araç haline getirmiştir. Hanehalkı tasarruflarının finansal sisteme kazandırılması, yurt içi altın piyasalarının geliştirilmesi, bankacılık sistemine sağlanan altına dayalı finansal enstrümanlar ve uluslararası piyasalarda aktif olarak yürütülen rezerv yönetimi işlemleri bu çerçevenin temel unsurlarını oluşturmaktadır. Bu kapsamda, TCMB yurt içi piyasalarda gerçekleştirilen swap, alım-satım ve lokasyon swap işlemleriyle finansal derinliği desteklerken, yurt dışı piyasalarda depo, swap ve alım-satım işlemleri aracılığıyla uluslararası likiditeye erişimini desteklemektedir.

Altın rezervleri, merkez bankaları için geleneksel bir değer saklama aracı olmanın ötesinde, rezerv kompozisyonunda çeşitlendirme sağlayan, rezervlerin risk-getiri profilini iyileştiren ve stratejik nitelik taşıyan bir varlık sınıfı olarak öne çıkmaktadır. Altın, herhangi bir ülkenin yükümlülüğü olmaması nedeniyle karşı taraf riski taşımayan bir varlık sınıfıdır. Bu özelliği, altını özellikle sistemik risklere karşı etkili bir korunma aracı haline getirmektedir. Nitekim jeopolitik gerilimlerin yoğunlaştığı veya küresel belirsizliklerin derinleştiği dönemlerde merkez bankalarının altın talebi belirgin biçimde artmaktadır.

Son yıllarda küresel ekonomik ve jeopolitik görünümde yaşanan dönüşüm, merkez bankalarının rezerv yönetimi anlayışını yeniden şekillendirerek altının stratejik rezerv varlığı olarak önemini artırmıştır. Merkez bankalarının altın talebi 2008-2009 finansal krizi sonrası ihtiyatlı rezerv yönetimi, 2011-2019 döneminde ise daha çok portföy çeşitlendirme çerçevesinde şekillenmiştir. Ancak, 2022 itibarıyla jeopolitik gerilimlerin yoğunlaşması, ekonomik belirsizliklerin artması, yaptırım risklerinin belirginleşmesi ve piyasa oynaklığının derinleşmesi, altına olan talebi kayda değer biçimde yükseltmiştir. Bu çerçevede, 2011-2021 döneminde yıllık ortalama 509 ton seviyesinde seyreden net merkez bankası alımları, 2022 sonrasında güçlü bir artış göstermiştir (Grafik II.2.1). Dünya Bankası Rezerv Yönetimi Anketi (2025) sonuçları altın rezervlerindeki değişimin temel belirleyicileri arasında portföy çeşitlendirme (%56), yurt içi üretimin değerlendirilmesi (%35) ve jeopolitik risk faktörlerinin (%32) öne çıktığını göstermektedir.¹

Grafik II.2.1: Merkez Bankaları Net Altın Talebi (Ton)

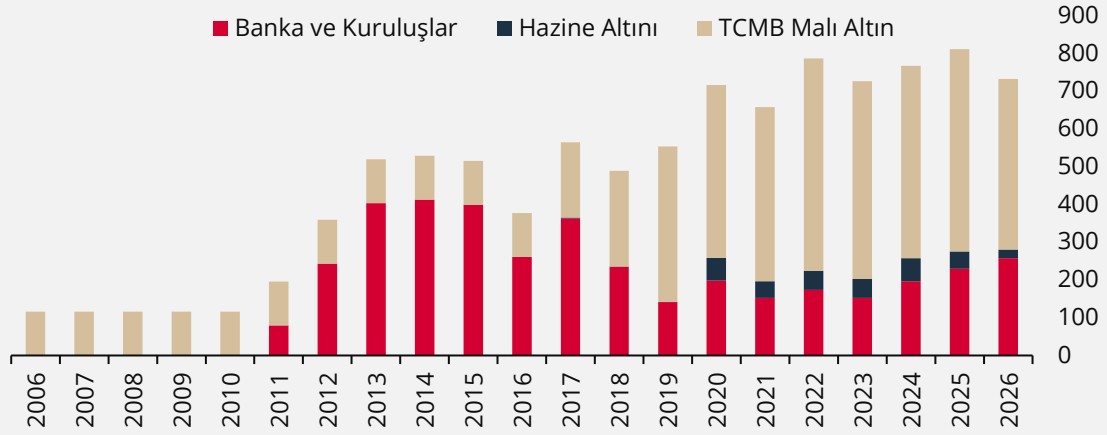


¹ World Bank Reserve Management Survey Report 2025

Küresel ölçekte gözlenen bu dönüşüm açısından değerlendirildiğinde, Türkiye'nin altın rezerv birikimi diğer ülke örneklerine benzerlik gösterirken, ülkemiz altın rezervi birikim kaynakları ve altın rezervlerinin kullanımına ilişkin politika araç çeşitliliği ile dünya örneklerinden ayrılmaktadır.

2010 yılında 116 ton seviyesinde olan TCMB altın rezervleri yıllar itibarıyla artarak 30 Nisan 2026 itibarıyla 732 tona ulaşmıştır (Grafik II.2.2). Bu yükselişte; ülkemizde tarihsel ve kültürel olarak hanehalkı birikimleri içinde önemli bir paya sahip olan altının finansal sisteme entegrasyonu amacıyla uygulanan politikalar ile bankamızın altın rezervlerini artırma amacıyla gerçekleştirdiği işlemler etkili olmuştur.

Grafik II.2.2: TCMB Altın Rezervi Gelişimi (Ton)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 30.04.2026

TCMB'nin 2011 yılında altın tasarruflarının finansal sisteme kazandırılması ve altın rezervlerinin güçlendirilmesi kapsamında attığı ilk adım son 15 yılda kademeli olarak eklenen araçlar ve uygulamalar ile birlikte kapsamlı bir politika setine dönüşmüştür. Bu süreçte, bankaların altın varlıklarını zorunlu karşılık tesisinde kullanabilmesine imkân tanınması, bankacılık sistemi içerisinde altının kullanım alanını genişletmiştir. TCMB bu adımla birlikte, banka malı dışındaki altınları ilk kez ülke rezervlerine eklemiştir. İzleyen dönemde, altının bankalar ve TCMB arasında gerçekleşen işlemlerde teminat olarak kabul edilmesiyle birlikte finansal sistemin teminat yapısı çeşitlendirilmiş ve bankaların likidite yönetimi desteklenmiştir. Bunun yanında, devam etmekte olan cevherden üretilen standart altınların Türk lirası karşılığında satın alınması işlemleri TCMB'nin altın rezervlerini destekleyen temel politika unsurlarından biri olmuştur.

Diğer taraftan, yurt içi altın piyasası işlemleri kapsamında, 2018 yılında TCMB nezdindeki Döviz Piyasaları'nda Döviz Karşılığı Altın Piyasası işlemleri devreye alınırken, takip eden süreçte Borsa İstanbul A.Ş. bünyesinde faaliyet gösteren Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası'nda piyasa üyesi kuruluşlarla Türk lirası ve döviz karşılığında altın işlemleri yapılmaya başlanmıştır. Söz konusu işlemler yurt içi altın piyasasında sağlıklı fiyat oluşumuna ve piyasa likiditesine önemli katkı sağlamıştır.

Buna ek olarak, TCMB, 2019 yılından itibaren, para politikasının etkinliğinin ve sterilizasyon işlemlerine ilişkin araç çeşitliliğinin artırılması ve bankaların likidite yönetiminde esneklik sağlanması amacıyla alım ve satım yönlü altın karşılığı Türk lirası ve altın karşılığı döviz swap işlemlerini politika araç setine eklemiştir. Piyasa üyesi bankalarla geleneksel ihale yöntemi ya da kotasyon yöntemi ile gerçekleştirilen söz konusu işlemler çoğunlukla kısa vadeli olarak yapılmaktadır. Bahsi geçen swap işlemleri, piyasa üyesi konvansiyonel bankaların likidite yönetimine katkı sağladığı gibi, katılım bankacılığı prensipleriyle uyumlu yapısı sayesinde katılım bankaları tarafından da aktif şekilde kullanılmaktadır.

Yurt içi piyasalarda gerçekleştirilen bu işlemler ile TCMB, sadece uluslararası altın piyasası işlemleri ile sınırlı olan mevcut küresel altın rezerv yönetimi yaklaşımından ayrılmakta; altını, para ve rezerv politikası setinin operasyonel bir bileşeni olarak değerlendiren özgün bir çerçeve ortaya koymaktadır.

Tablo II.2.1. TCMB'nin Yurt İçi ve Yurt Dışı Altın Piyasası İşlemleri

Yurt İçi Altın İşlemleri		Yurt Dışı Altın İşlemleri
Döviz Piyasaları	KMTP ²	
Cevherden Üretilen Standart Altın Alım	TL Karşılığı Altın Alım/Satımı	Altın Alım ve Satımı
Döviz Karşılığı Altın Alım/Satım	Döviz Karşılığı Altın Alım/Satımı	Vadeli Altın Depo
Döviz Karşılığı Altın Swap Piyasası		Altın Karşılığı Döviz Swap
Altın Karşılığı Türk lirası Swap İhalesi		
Diğer İşlemler		
Lokasyon Swap		
Serbest Altın Depo		

Altının yurt içi piyasa işlemlerindeki fonksiyonu, TCMB'nin altın rezerv birikimi stratejisi ve İstanbul Finans Merkezi vizyonu ile uyumlu olarak altın rezervlerinin önemli bir bölümü Borsa İstanbul nezdinde saklanmaktadır. Ayrıca, bir kısmı da gerektiğinde uluslararası piyasalara erişim imkânı sağlamak üzere uluslararası saklama merkezinde muhafaza edilmektedir. Bu dağılım, hem yurt içi finansal sistemle entegrasyonu desteklemekte hem de TCMB'nin uluslararası piyasalarda işlem yapabilme kapasitesini artırmaktadır.

Nitekim, uluslararası uygulamalar incelendiğinde, merkez bankalarının büyük çoğunluğunun altın rezervlerini hem yurt içinde hem de yurt dışında olmak üzere farklı saklama merkezlerinde muhafaza ettiği gözlenmektedir. Dünya Altın Konseyi'nin 2025 yılı Merkez Bankası Altın Rezervleri Anketi'ne göre, merkez bankalarının yüzde 64'ü altın rezervlerinin en az bir bölümünü İngiltere Merkez Bankası nezdinde tutmaktadır³. Londra altın piyasası işlem uygulamaları ve altyapısı etrafında şekillenen küresel altın piyasası; yüksek işlem hacmi, derin ikincil piyasa yapısı, Good Delivery standardı⁴, gelişmiş saklama altyapısı ve swap, repo, leasing ile teminat işlemlerine elverişli yapısı nedeniyle merkez bankaları açısından kritik öneme sahiptir. Bunun yanında New York COMEX Piyasası ve Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for International Settlements) üzerinden yürütülen işlemler de merkez bankalarının uluslararası altın likiditesine erişiminde önemli rol oynamaktadır.

Diğer taraftan, yurt içinde altın piyasasının geliştiği, likiditenin derinleştiği ve altının finansal sistemdeki işlevselliğinin arttığı bu dönemde altın rezervlerimizin de güçlenmeye devam etmesi, yurt içindeki altın rezervlerimiz aracılığıyla uluslararası likiditeye erişimin önemini daha da artırmıştır. Dünya örneklerinden farklı olarak TCMB, altın rezervlerini fiziken taşımaya gerek kalmaksızın saklama merkezleri arasında transfer edebilmektedir. Bankaların altın likidite yönetimlerini desteklemek amacıyla devreye alınan lokasyon swap işlemleri ile, bankalar yurt dışında tuttıkları altınları TCMB'nin yurt dışında bulunan altın hesaplarına aktarmakta ve karşılığında TCMB, Borsa İstanbul saklama kasasında bulunan altınları bankaların Borsa İstanbul'da bulunan hesaplarına transfer etmektedir. Bu işlemler ile aynı zamanda TCMB'nin uluslararası piyasalarda likiditeye erişimi de desteklenebilmektedir.

Sonuç olarak, yurt içi tasarrufların finansal sisteme entegrasyonunun sağlanması ve altın rezervlerinin güçlendirilmesi kapsamında atılan adımlar ile şekillenen altın araç seti, altını rezerv birikimi amacıyla tutulan pasif bir varlık olmaktan çıkararak; para politikası, likidite yönetimi ve finansal istikrar hedefleri doğrultusunda aktif ve çok boyutlu bir politika aracına dönüştürmüştür. Diğer taraftan, rezervlerin coğrafi ve operasyonel esnekliğini artıracak araçlara da sahip olan TCMB, uluslararası piyasalarda da aktif bir rezerv yönetimi stratejisi uygulamakta, portföyün likidite-getiri-risk dengesini güçlendiren, gerektiğinde döviz likiditesine erişimi destekleyen işlemler gerçekleştirmektedir.

² Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası

³ World Gold Council Central Bank Gold Reserves Survey June 2025

⁴ Good Delivery standardı, LBMA tarafından belirlenen ve Londra altın piyasasında fiziki teslimata konu labilecek külçelerin karşılması gereken kalite, saflık ve ağırlık standardını ifade etmektedir.

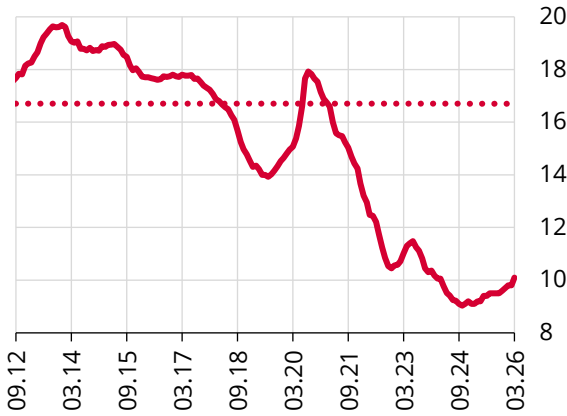
III. Finans Dışı Kesim

III.1 Hanehalkı Gelişmeleri

Hanehalkı finansal borcunun GSYİH'ye oranında son dönemde ılımlı bir artış gerçekleşmiştir.

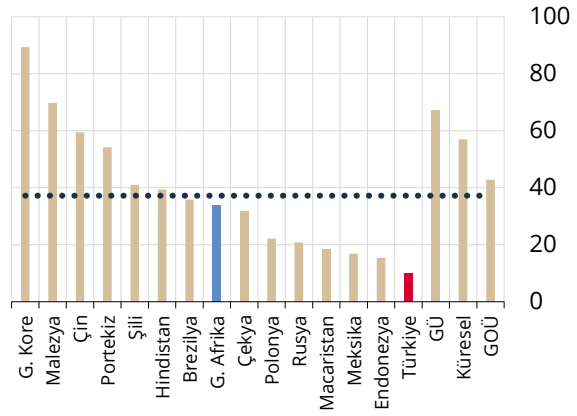
Türkiye'de hanehalkı borcunun GSYİH'ye oranı 2026 yılı ilk çeyreğinde yüzde 10,1 ile emsal ülke değerleri ve uzun dönem ortalamasının belirgin altında kalmaya devam etmektedir (Grafik III.1.1 ve Grafik III.1.2). 2024 yılı son çeyreğine kadar gerileyen borçluluk oranı 2025 yılından itibaren ılımlı düzeyde artmıştır. Özellikle teminatsız bireysel krediler kaynaklı borçluluk artışı milli gelir büyümesinin üzerinde gerçekleşmiştir. Sıkı parasal duruş ile makroihtiyati araçların hanehalkı borcunun büyümesindeki dengeleyici rolü devam etmektedir.

Grafik III.1.1: Türkiye'de Hanehalkı Borçluluğu
(Finansal Borç/GSYİH, %)



Kaynak: TCMB, BDDK, TÜİK
Son Gözlem: 03.26
Dipnot: Kesikli çizgi ilgili serinin 2012-2022 dönemi ortalamasını göstermektedir. 2026 yılı ilk çeyrek GSYİH tahmini değerdir.

Grafik III.1.2: Emsal Ülkelerin Hanehalkı Borçluluğu
(Finansal Borç/GSYİH, %)



Kaynak: IIF
Son Gözlem: 2025Ç4
Dipnot: Mavi renk örneklemedeki medyan ülkeyi, kesikli çizgi ilgili örneklemin 2025 yılı dördüncü çeyrek ortalamasını göstermektedir.

Tablo III.1.1: Hanehalkı Finansal Yükümlülükleri

	03.25		09.25		03.26		3 Aylık Büyüme (Yıllıklan.)	Yıllık Büyüme
	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı		
Toplam Yükümlülük	4.418	9,2	5.490	9,5	6.639	10,1	37,4	50,3
Konut Kredisi	549	1,1	625	1,1	744	1,1	43,0	35,4
Taşıt Kredisi	80	0,2	61	0,1	64	0,1	-23,6	-19,9
İhtiyaç Kredisi	1.641	3,4	2.047	3,6	2.522	3,8	35,7	53,7
KMH	537	1,1	709	1,2	898	1,4	51,9	67,2
İhtiyaç (KMH hariç)	1.104	2,3	1.338	2,3	1.624	2,5	27,7	47,1
BKK	2.069	4,3	2.655	4,6	3.177	4,8	38,4	53,6
Taksitli BKK	703	1,5	949	1,6	1.188	1,8	48,7	69,0
Taksitsiz BKK	1.365	2,8	1.706	3,0	1.989	3,0	32,7	45,7
VYŞ Alacakları	79	0,2	101	0,2	132	0,2	55,4	67,7

Kaynak: TCMB, BDDK, TÜİK

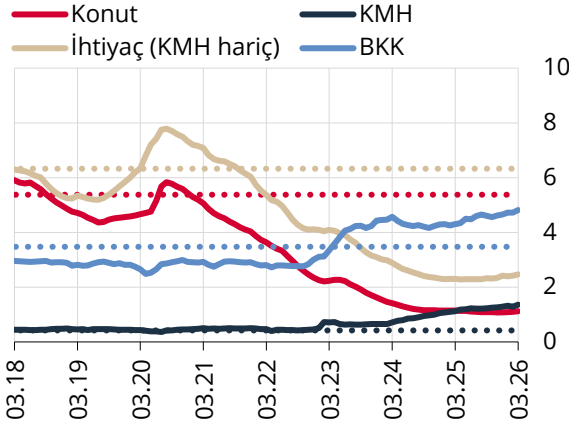
Dipnot: Yükümlülükler TGA'ları da içermektedir. Finansman şirketleri dâhildir. 2026 yılı ilk çeyrek GSYİH tahmini değerdir.

Hanehalkı borç kompozisyonunda kısa vadeli ve teminatsız kredilerin payındaki artış durmuştur.

Hanehalkı borçlarının kalem bazında yıllık ve üç aylık büyüme hızları kıyaslandığında ihtiyaç kredisi, KMH ve BKK ürünlerinde üç aylık büyümelerin yıllık büyümelerin altında kalarak yavaşladığı görülmektedir. Diğer yandan konut kredisi büyümesi ise hızlanmıştır (Tablo III.1.1). Bu gelişmeler hanehalkı borçlarının GSYİH'ye oranı ile hanehalkı borç kompozisyonu göstergelerinden de izlenebilmektedir. KMH ve BKK borçlarının toplam hanehalkı borcu içindeki paylarında 2023 yılından itibaren görülen artış son dönemde ortadan kalkmıştır. İhtiyaç kredilerindeki büyüme sınırının yanı sıra KMH ve BKK ürünlerine yönelik 2026 yılından itibaren TCMB ve BDDK

tarafından atılan adımların söz konusu borçlardaki yükselişi yavaşlattığı değerlendirilmektedir (Grafik III.1.3 ve Grafik III.1.4).

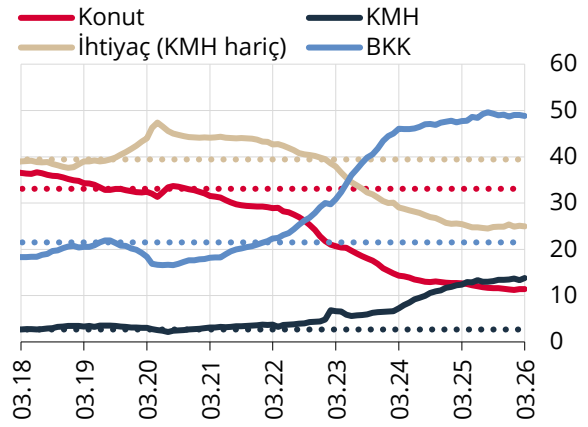
Grafik III.1.3: Hanehalkı Finansal Borçlarının GSYİH'ye Oranı (%)



Kaynak: TCMB, BDDK, TÜİK

Dipnot: Yükümlülükler TGA'ları da içermektedir. 2026 yılı ilk çeyrek GSYİH tahmini değerdir. Kesikli çizgiler ilgili renkleri serilerin 2012-2022 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Grafik III.1.4: Hanehalkı Finansal Borçlarının Dağılımı (%)

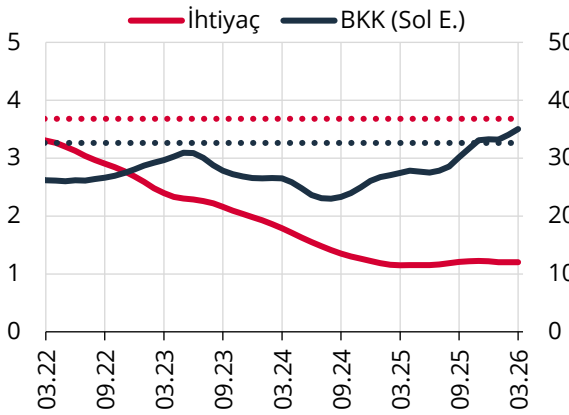


Son Gözlem: 03.26

İhtiyaç kredilerinde ortalama vadeler geçmiş yıllardaki seviyelerin belirgin altında seyrederken, BKK'da vadeler uzama eğilimindedir.

İhtiyaç kredilerinde ortalama vade uzun dönem ortalamasının oldukça altında yataya yakın seyretmektedir. BKK ortalama vadeleri ise taksitli harcamaların etkisiyle artış eğilimine girerek tarihsel ortalamasının üzerine çıkmıştır (Grafik III.1.5). Elektrikli araçlar hariç taşıt kredilerinde mevcut vade ve kredi değer oranları nedeniyle bu ürünün ortalama vadesinde yatay seyir gözlenmektedir. Konut kredilerinde ise hanede birden fazla konut alımı için kredi değer oranının yüzde 75 azaltılarak uygulanması ve konut finansmanındaki maliyetler nedeniyle vadeler uzun dönem ortalamasının altında seyretmektedir (Grafik III.1.6).

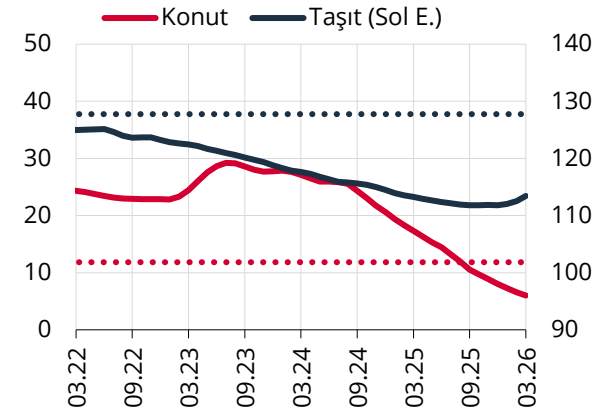
Grafik III.1.5: Bireysel Kredi Alt Kalemlerinde Ortalama Vade (Ay)



Kaynak: TCMB, BDDK

Dipnot: Ortalama vade hesaplaması orijinal vadeli stok kredi bakiyelerinde kalan tutar üzerinden yapılmaktadır. Serilerin üç aylık hareketli ortalaması gösterilmektedir. Kesikli çizgiler ilgili renkleri serilerin 2012-2022 dönemi ortalamasını göstermektedir.

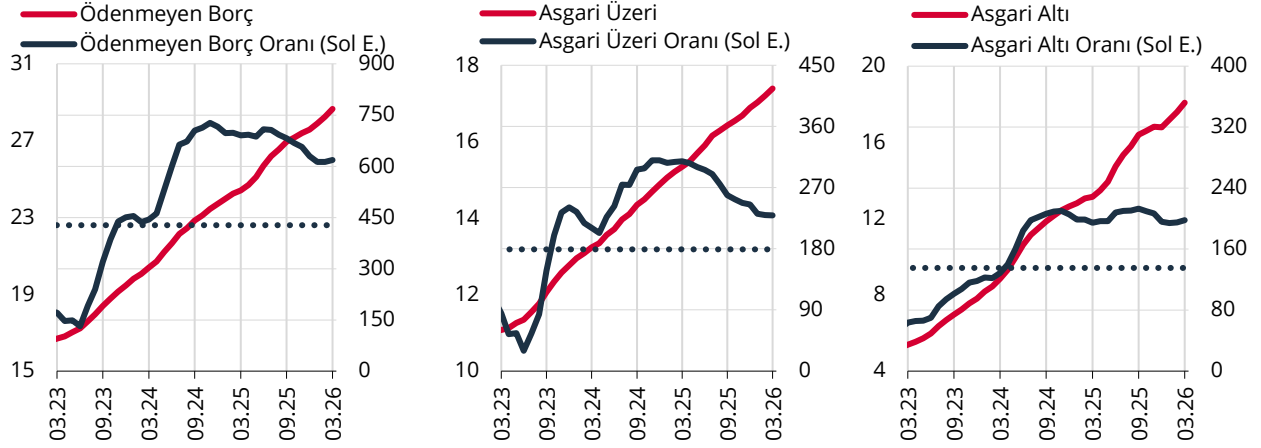
Grafik III.1.6: Bireysel Kredi Alt Kalemlerinde Ortalama Vade (Ay)



Son Gözlem: 03.26

Kredi kartı borçlarına yönelik devreye alınan yapılandırma imkânları ile ödemesi geciken BKK borcunun toplam borca oranı gerilemiştir.

BDDK, 2025 Temmuz ayında ve 2026 Ocak ayında dönem borcu kısmen ya da tamamen ödenmemiş BKK borç bakiyelerine yönelik yapılandırma imkânları getirmiştir. Finansal koşulların sıkı seyrettiği mevcut dönemde söz konusu düzenlemelerin etkisi ile 2025 yılı ikinci yarısından itibaren asgari oranın üzerinde ödenmekle birlikte gecikmeye düşen BKK borç oranında azalış eğilimi gözlenmiştir. Diğer yandan, ödemesi geciken toplam BKK borcunun oranı mevcut Rapor döneminde yüzde 26 seviyesine düşmekle birlikte tarihsel ortalamasının üzerinde kalmaya devam etmektedir (Grafik III.1.7).

Grafik III.1.7: Bireysel Kartlarda Faize Bırakılan Borç (Milyar TL, %, 3 Aylık HO)

Kaynak: TCMB, BDDK

Son Gözlem: 03.26

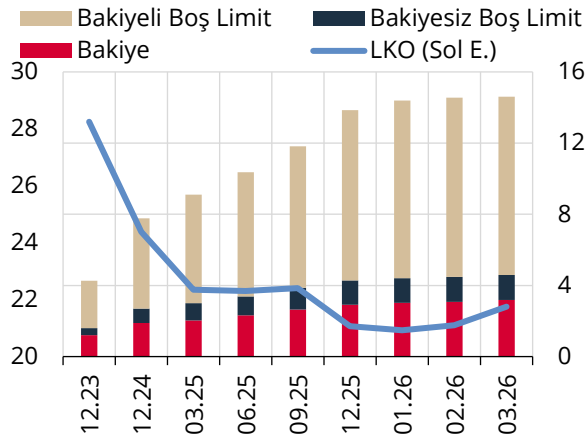
Dipnot: "Asgari Üzeri", asgari ödeme oranı ve üzerinde ödemesi yapılan bireysel kredi kartlarında ödenmeyen toplam borcu; "Asgari Altı", asgari ödeme oranı altında ödemesi yapılan veya hiç ödeme yapılmayan bireysel kredi kartlarında ödenmeyen toplam borcu ifade etmektedir. "Ödenmeyen Borç"; "Asgari Üzeri" ve "Asgari Altı" borcu kapsamaktadır. Oran hesaplanırken toplam BKK bakiyesi kullanılmıştır. Kesikli çizgiler ilgili oranların 2012-2022 dönem ortalamasıdır.

BKK ve KMH düzenlemelerinin sıkılaştırılmasıyla bakiye artışındaki yavaşlamaya ilave olarak limit büyümesi de yavaşlamaktadır.

BKK ve bireysel KMH limit ve bakiye görünümü incelendiğinde, limit kullanım oranlarının (LKO) yüzde 25'in altında gerçekleştiği gözlenmektedir (Grafik III.1.8 ve Grafik III.1.9). TCMB tarafından ocak ayında bireysel KMH limitlerine yüzde 2'lik büyüme sınırı getirilmiş ve BDDK tarafından BKK ve bireysel KMH limitlerinin belgelenebilir gelirle uyumlu olması için düzenleme yapılmıştır. Söz konusu düzenlemeleri takip eden iki ayda BKK ve KMH ürünlerinde limit artışlarının durduğu ve böylece limit kullanım oranlarının arttığı izlenmektedir. KMH segmentinde özellikle sıfır bakiyeli hesaplarda limitlerin azaltıldığı ve bu hesaplardaki toplam limit tutarının düzenlemeden sonra gerilediği izlenmektedir. Teminatsız bireysel kredilerde limit artışları harcama artışlarıyla anlamlı bir korelasyona sahiptir (Enflasyon Raporu 2026-II, Kutu 2.2). Söz konusu limit düzenlemeleri sayesinde gelir ile uyumsuz harcama, borçlanma eğiliminin yavaşlaması ve teminatsız bireysel kredilerdeki risk görünümünün iyileşmesi beklenmektedir.

Grafik III.1.8: BKK Limit ve Bakiye Görünümü

(Trilyon TL, %)

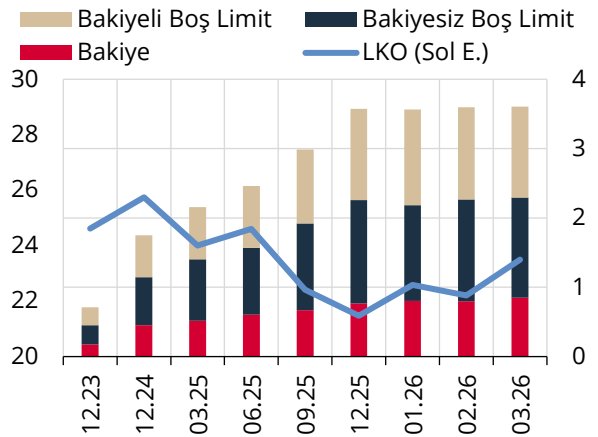


Kaynak: TCMB, Risk Merkezi

Dipnot: Bakiyesiz boş limit, sıfır bakiyeli kartlarda kullanılmayan limitleri; bakiyeli boş limit ise sıfırdan yüksek bakiyeli hesaplarda kullanılmayan limitleri ifade etmektedir. LKO ise bakiye/toplam limit oranıdır.

Grafik III.1.9: Bireysel KMH Limit ve Bakiye

Görünümü (Trilyon TL, %)



Son Gözlem: 03.26

Konut piyasasında artan kredi kullanımları ile birlikte ipotekli satışlar tarihsel ortalamasına yaklaşmaktadır.

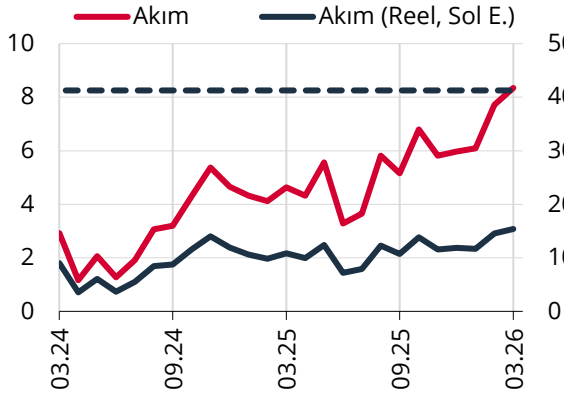
Reel olarak bir süredir gerileyen konut fiyatları ve demografik ihtiyaçlar konut satışlarını desteklemeye devam etmektedir. BDDK'nın ocak ayında hanede ilk konut alımına ilişkin kredi değer oranında sağladığı esneklik ile konut kredileri ve ipotekli konut satışlarında ılımlı bir canlanma olmuştur (Grafik III.1.10 ve Grafik III.1.11). Diğer taraftan, birden fazla konut sahipliğine ilişkin uygulamanın devamı konut kredisi kullanımlarını sınırlamaktadır. Mevcut

Rapor döneminde inşaat maliyet endeksi ve konut fiyat endeksi yıllık büyüme oranları TÜFE'nin altında gerçekleşirken birbirine yakınsamıştır (Grafik III.1.12).

Taşıt kredisi kullanımlarında zayıf seyir sürerken, taşıt satışları yılın ilk çeyreğinde gerilemiştir.

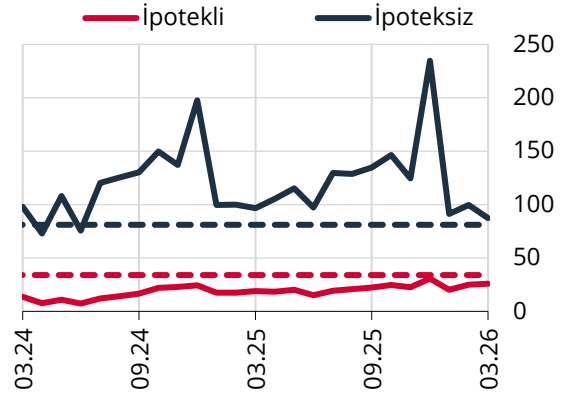
Birinci el otomobil satışları yılın ilk çeyreğinde mevsimsel etkilerle gerilerken satışlar uzun dönem ortalamasının üzerinde kalmaya devam etmektedir (Grafik III.1.13). Bu gelişmede firmaların devam eden satış ve finansman kampanyaları etkili olmaktadır. Öte yandan, taşıt kredilerinde fiyata göre kademeli olarak uygulanan kredi değer oranı düzenlemesinin elektrikli araçlar haricinde oldukça kısıtlayıcı olması kredi kullanımlarını önemli ölçüde yavaşlatmaktadır.

Grafik III.1.10: Konut Kredisi (Milyar TL)



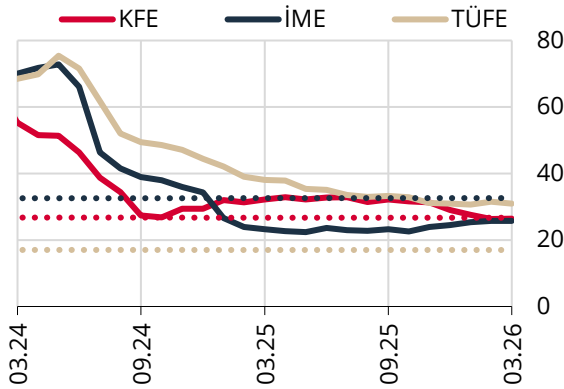
Kaynak: TCMB, BDDK Son Gözlem: 03.26
Dipnot: Banka ve finansman şirketleri konut kredisi aylık akım kullandırmalarıdır. Kesikli çizgiler 2012-2022 dönemi ortalama reel konut kredisi kullandırmalarını göstermektedir. Reelleştirme için konut fiyat endeksi (KFE) kullanılmıştır.

Grafik III.1.11: Konut Satışları (Bin Adet)



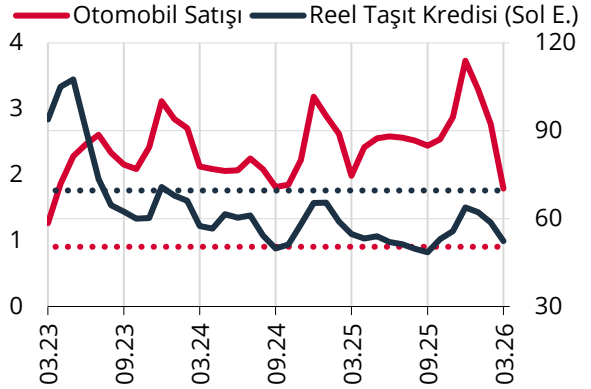
Kaynak: TÜİK Son Gözlem: 03.26
Dipnot: Kesikli çizgiler ilgili serilerin 2012-2022 dönemi ortalama konut satışlarını göstermektedir

Grafik III.1.12: Konut Fiyatları ve İnşaat Maliyet Endeksi Yıllık Değişim (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK Son Gözlem: 03.26
Dipnot: Kesikli çizgiler KFE ve TÜFE için 2012-2022 dönemi ortalama yıllık endeks değişimlerini, İME için ise 2016-2022 dönemi ortalama yıllık endeks değişimlerini göstermektedir.

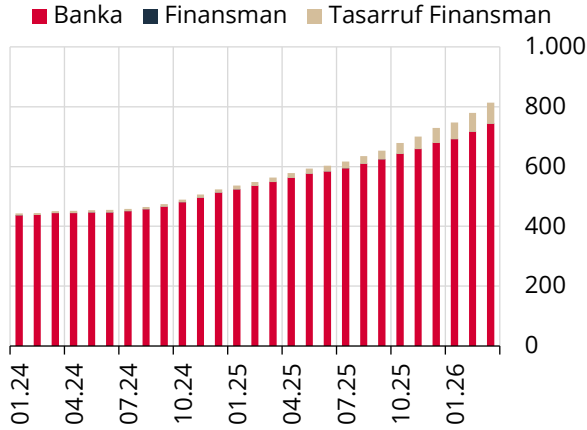
Grafik III.1.13: Taşıt Kredisi ve Birinci El Otomobil Satışları (Bin Adet, Milyar TL)



Kaynak: TCMB, BDDK, TÜİK Son Gözlem: 03.26
Dipnot: Banka ve finansman şirketleri aylık akım taşıt kredileri ile birinci el binek otomobil satışlarının üç aylık hareketli ortalaması kullanılmıştır. Reelleştirme TÜFE'deki taşıt fiyatlarına yönelik alt endeksle yapılmıştır. Kesikli çizgiler ilgili serilerin 2012-2022 dönemi ortalama değerini göstermektedir.

Tasarruf finansman şirketlerinin taşıt kredi bakiyesi bankaların taşıt kredi bakiyesini geçmiştir.

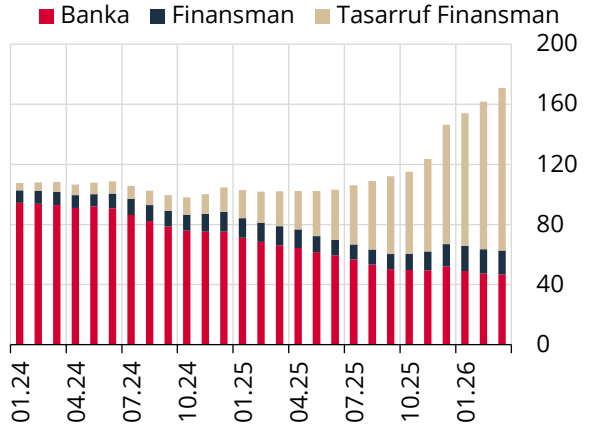
Konut ve taşıt kredilerinde uygulanmakta olan makroihtiyati tedbirler bankacılık sektörü üzerinden kredi kullanımını yavaşlatırken, tasarruf finansman şirketleri üzerinden taşıt ve konut finansmanının artışına yol açmıştır. Bu kapsamda, 2026 yılı mart ayı itibarıyla tasarruf finansman şirketlerinin toplam konut finansmanı içindeki payı yaklaşık yüzde 10 olmuştur (Grafik III.1.14). Taşıt kredilerinde ise tasarruf finansman şirketlerinin 2025 yılı eylül ayından itibaren bankacılık sektörü kredilerini geride bıraktığı görülmektedir. Söz konusu şirketlerin taşıt kredi bakiyesinin toplam taşıt kredileri içindeki payı yüzde 60'ı geçmiştir (Grafik III.1.15).

Grafik III.1.14: Konut Kredisi Bakiyesi (Milyar TL)

Kaynak: TCMB, BDDK

Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Canlı stok kredi bakiyeleri gösterilmektedir. Finansman ifadesi finansman şirketlerini ifade etmektedir.

Grafik III.1.15: Taşıt Kredisi Bakiyesi (Milyar TL)

Kaynak: TCMB, BDDK

Son Gözlem: 03.26

Hanehalkı finansal varlık tercihinde TL mevduat ve yatırım fonları öne çıkmaktadır.

Hanehalkı finansal varlıklarının yaklaşık yüzde 60'ı TL mevduat ve yatırım fonlarında (emeklilik yatırım fonları dâhil olarak) değerlendirilmektedir. 2023 yılında finansal varlıklar içinde yüzde 25 pay alan KKM hesapları ise 2025 yılı ağustos ayında hesap açma ve yenileme işlemlerinin de sonlandırılmasıyla 1,5 milyar TL'ye kadar gerilemiştir. Ayrıca, şubat ayı sonundan itibaren belirginleşen jeopolitik riskler sonrasında fon varlıkları içinde yer alan DBS'lerde gözlenen değer kaybı ile para piyasası fonlarında dalgalı bir hareket görülmektedir. Değerli metal fiyatlarında son yıllarda gözlenen hızlı artışların sonucunda kıymetli maden mevduatının payı yüzde 15,2'ye ulaşmıştır (Tablo III.1.2). TL mevduat ve para piyasası fonları getirilerinin TCMB fonlama faizi ve likidite yönetimine ilişkin atılan proaktif adımlar ile desteklenmesi hanehalkının TL finansal varlıklara yönelik tercihini olumlu etkilemektedir.

Tablo III.1.2: Hanehalkı Finansal Varlıkları

	03.25		09.25		03.26		Toplam Varlıklar İçinde Payı	Yıllık Büyüme
	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı		
Toplam Varlıklar	18.862	39,3	22.759	39,5	25.898	39,2		37,3
TL Tasarruf Mevduatı	6.755	14,1	7.752	13,5	8.038	12,2	31,0	19,0
KKM ve DDM	652	1,4	274	0,5	2	0,0	0,0	-99,8
YP Tasarruf Mevduatı	2.623	5,5	2.808	4,9	2.740	4,2	10,6	4,5
- (Milyar ABD Doları)	69		68		62		0,2	-11,1
Kıymetli Maden Deposu	1.695	3,5	2.449	4,3	3.947	6,0	15,2	132,8
- (Milyar ABD Doları)	45		59		89		0,3	98,0
Tahvil ve Bonolar	495	1,0	714	1,2	890	1,3	3,4	79,8
Yatırım Fonları	4.409	9,2	6.210	10,8	7.448	11,3	28,8	68,9
Emeklilik Yat. Fon.	1.392	2,9	1.838	3,2	2.350	3,6	9,1	68,8
Menkul Kıy. Yat. Fon.	3.017	6,3	4.372	7,6	5.099	7,7	19,7	69,0
Para Piyasası Fon.	581	1,2	831	1,4	808	1,2	3,1	39,2
Hisse Senedi	1.847	3,8	2.249	3,9	2.560	3,9	9,9	38,6
Repo	79	0,2	55	0,1	47	0,1	0,2	-40,1
Dolaşımdaki Para	307	0,6	249	0,4	226	0,3	0,9	-26,4

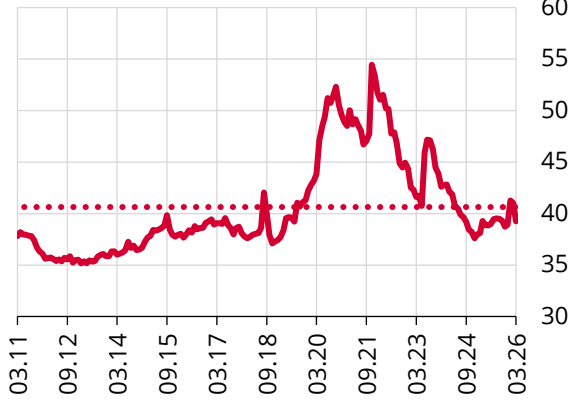
Kaynak: TCMB, BDDK, MKK, EGM

Dipnot: Ay sonu kuru kullanılmıştır. Emeklilik yatırım fonları katılımcıların BES ve Otomatik Katılım Sistemi'ndeki devlet katkısı dâhil toplam fonlarını ifade etmektedir. Mevduat verisi, yurt içi yerleşik gerçek kişilerin yurt içi ve yurt dışı şubeler mevduatı toplamıdır. 2026 yılı birinci çeyrek GSYİH verisi tahmini değerdir. Tablodaki veriler kapsam ve tanım farklılıkları nedeni ile Finansal Hesaplar Raporu'ndan farklılık gösterebilmektedir.

Hanehalkının toplam finansal varlıklarının GSYİH'ye oranı mevcut Rapor döneminde yükseliş eğilimini sürdürerek uzun dönem ortalamasına yaklaşmıştır (Grafik III.1.16). Sıkı parasal duruş ve destekleyici adımlar sayesinde hanehalkı finansal varlıkları içinde TL mevduat payı yüzde 30'un üzerinde seyretmektedir. Bu süreçte YP mevduatın

payı ise küresel ölçekte kıymetli maden fiyatlarındaki artıştan destek bularak bir miktar yükseliş kaydetmiştir. Öte yandan, yatırım fonlarının hanehalkı finansal varlıkları içindeki payı son dönemde yüzde 20 seviyesinde yatay hareket etmektedir (Grafik III.1.17).

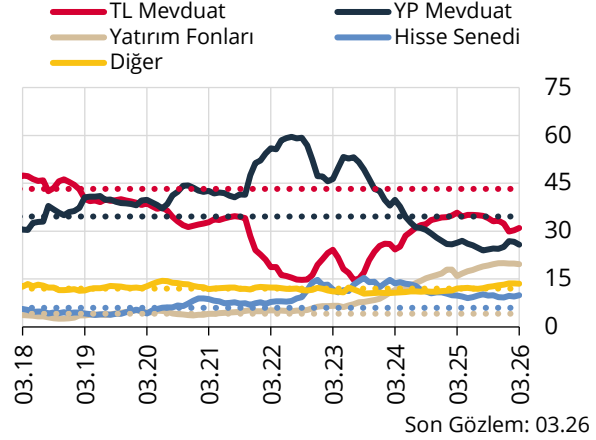
Grafik III.1.16: Hanehalkı Finansal Varlıklarının GSYİH'ye Oranı (%)



Kaynak: TCMB, BDDK, TÜİK

Dipnot: YP mevduat yabancı para, kıymetli maden ve KKM hesaplarından oluşmaktadır. Yatırım fonları serisinde emeklilik yatırım fonları hariçtir. Diğer kategorisi Tablo III.1.2'de bu kalemler dışında kalan kalemlerin toplamıdır. Kesikli çizgiler ilgili renkteki serilerin 2012-2022 dönemi ortalamasını göstermektedir. Grafikteki veriler kapsam ve tanım farklılıkları nedeni ile Finansal Hesaplar Raporu'ndan farklılık gösterebilmektedir.

Grafik III.1.17: Hanehalkı Finansal Varlıklarının Dağılımı (%)

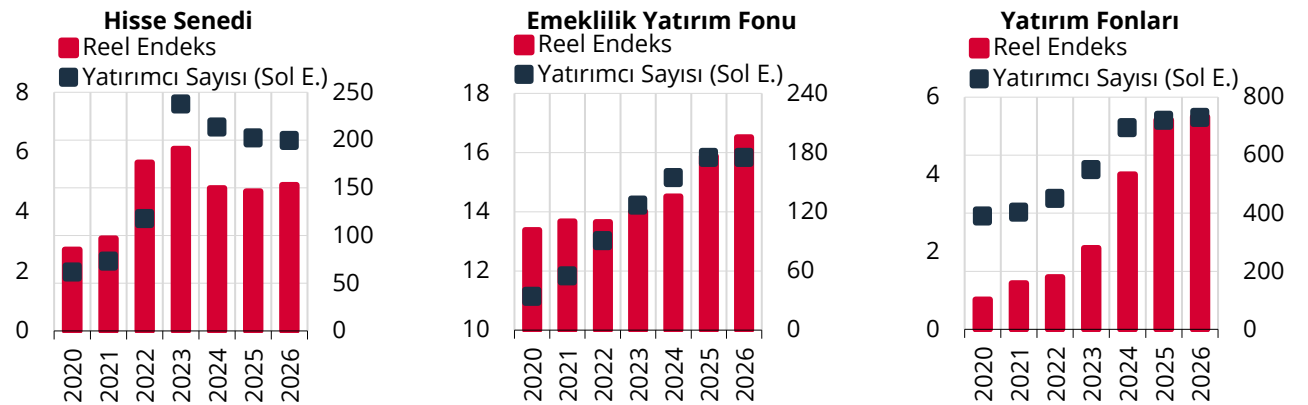


Son Gözlem: 03.26

Hanehalkının portföy çeşitlendirme eğilimi sürmektedir.

2026 yılı mart ayı itibarıyla hanehalkının hisse senedi yatırımlarındaki zayıf seyir sürerken, yatırımcı sayısı da 6,4 milyon kişi olmuştur. 2025 yılı sonuna kıyasla hanehalkı hisse portföyünün reel endeksinde ise sınırlı büyüme kaydedilmiştir. Öte yandan, uzun süredir ılımlı yükseliş kaydeden hanehalkı bireysel emeklilik yatırımları nominal olarak mart ayında gerilemiştir. Emeklilik fonlarında devlet katkısının ocak ayı başından itibaren geçerli olmak üzere yüzde 20'ye düşürülmesinin söz konusu gelişmede etkili olabileceği değerlendirilmektedir. Bununla birlikte, emeklilik sistemindeki katılımcı sayısı mevcut Rapor döneminde yataya yakın hareket etmiştir. Hanehalkının tasarruflarını uzun dönemli araçlarda değerlendirme alışkanlığı kazanmasının finansal istikrara katkı sağlayacağı öngörülmektedir. Hanehalkının elinde bulunan yatırım fonlarında yatırımcı sayısı mart ayında 5,5 milyon kişi olurken, fon büyüklüğü 5,1 trilyon TL'ye ulaşmıştır. 2025 yılı sonuna kıyasla hanehalkının yatırım fonu portföyü reel olarak yataya yakın hareket etmiştir (Grafik III.1.18).

Grafik III.1.18: Hanehalkı Mevduat Dışı Varlık Gelişmeleri (Endeks, Milyon Kişi)



Kaynak: MKK, EGM, TÜİK

Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Reel endeks TÜFE'den arındırılarak elde edilmiş olup 2021 yılı ocak ayı 100'e endekslenmiştir. 2026 yılı verisi mart ayı itibarıyadır. Reel endeks değerleri ilgili serilerin son üç ayının hareketli ortalamasıdır. Emeklilik yatırım fonu grafiği BES ve OKS fonlarının (devlet katkısı dâhil) toplamını vermekte olup, katılımcı sayısı tekilleştirilmiştir. Veriler kapsam ve tanım farklılıkları nedeni ile Finansal Hesaplar Raporu'ndan farklılık gösterebilmektedir.

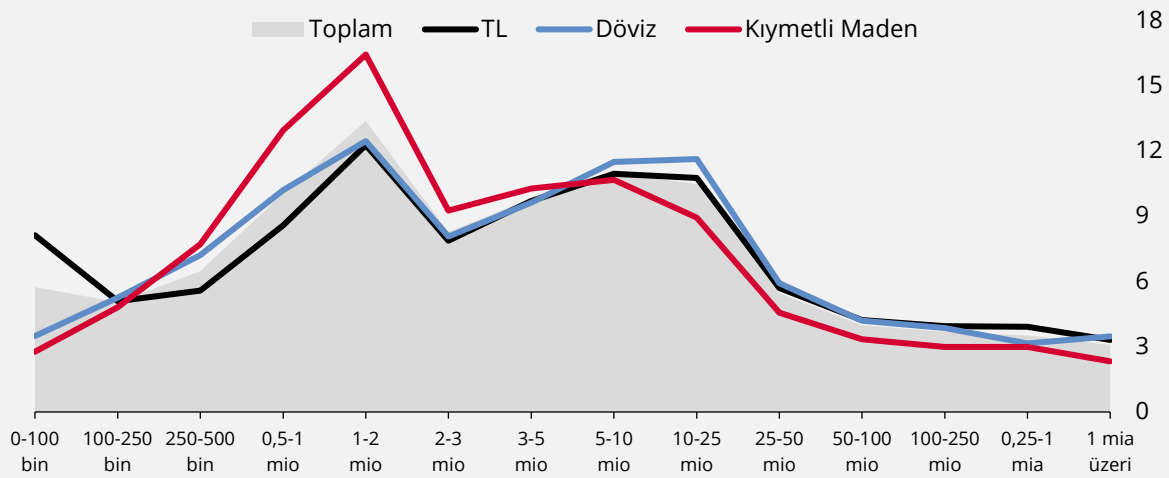
Kutu III.1.I: Gerçek Kişilerde Mevduat Dağılımı

Özet: Bankacılık sektörü yükümlülüklerinde önemli bir yere sahip gerçek kişilerin mevduatında para cinsine göre montan kompozisyonu incelenmiştir. Gözlemler, mevduat montan büyüklüklerine göre para birimi tercihlerinin değiştiğine, üst montan dilimlerinde mevduatı olan mudilerin TL tercihinde finansal koşullara olan duyarlılığın bir miktar daha yüksek olabileceğine işaret etmektedir. Diğer yandan alt montan dilimlerinde kıymetli maden hesaplarının payı diğer montan büyüklüklerine göre daha yüksektir.

Mevduat bankacılık sisteminin temel ve istikrarlı fonlama kaynaklarından biri olmakla birlikte, bu kaynağın kompozisyonu bankaların fonlama yapısına ilişkin önemli bilgiler sunmaktadır. Finansal sistemin hızla dijitalleştiği ve derinleştiği günümüzde mudilerin fon hareketliliği kolaylaşmış; bu durum mevduat büyüklüğü, yoğunlaşma eğilimi ve para birimi tercihlerinin başta dolarizasyon dinamikleri olmak üzere finansal istikrar açısından takibinin önemini artırmıştır. Bu kutuda, gerçek kişilerin mevduat dağılımı ve para birimi tercihleri montan ve gelir grubu bazında çeşitli göstergeler aracılığı ile incelenmektedir.

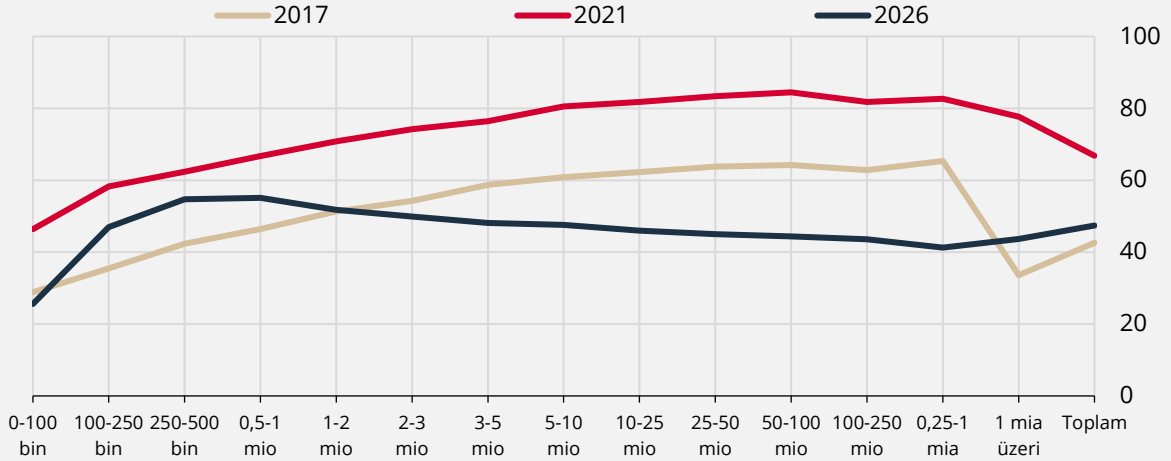
Gerçek kişilerde mevduatın ağırlıklı olarak orta montan dilimlerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Toplam mevduatın önemli bir bölümü 500 bin ila 25 milyon TL arasında yer almakta olup, bu aralıkta yer alan mevduat tutarı toplamın yüzde 63'ünü oluşturmaktadır. Mudi sayısı açısından geniş bir tabanı temsil etmekle birlikte, 500 bin TL'nin altındaki küçük montanlı dilimlerin mevduat büyüklüğü içindeki payı görece düşük kalmaktadır. Para birimi bazında değerlendirildiğinde, TL ve döviz mevduatın montan dağılımlarının benzer yapıda olduğu görülmektedir. Buna karşın ağırlıklı altın cinsi olan kıymetli maden mevduatının, daha alt-orta dilimlerde yoğunlaşarak diğer dağılımlardan ayrıştığı izlenmektedir (Grafik III.1.I.1).

Grafik III.1.I.1: Gerçek Kişi Mevduatın Montan Dağılımı (% , Mart 2026)



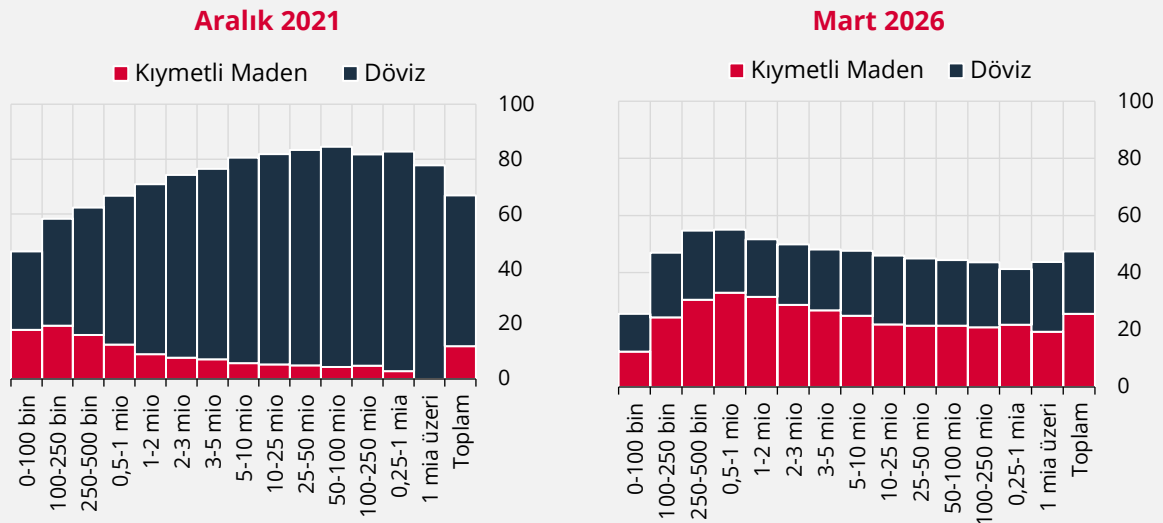
Kaynak: TCMB, BDDK

Gerçek kişilerin YP mevduat payının montan bazındaki seyri, Türkiye'nin dolarizasyon dinamiklerini değerlendirmek için ek bilgiler sunmaktadır. 2017 yılında yaklaşık olarak yüzde 43 düzeyinde seyreden YP mevduat payı, 2021 yılında YP tasarruf araçlarına yönelimin etkisi ile yüzde 67'ye yükselmiştir. 2023 yılı ortalarından itibaren uygulanan sıkı para politikası duruşu ve alınan makroihtiyati önlemler ile gerçek kişilerde YP mevduatın payı yüzde 47'ye kadar gerilemiştir. YP mevduat payındaki söz konusu gerileme, tüm montan büyüklüklerinde izlenmekle birlikte, en belirgin gerileme orta-yüksek montanlı mevduatta gerçekleşmiştir. Bu durum yüksek montanlı tasarruf sahiplerinin portföy tercihlerinin makroekonomik ve finansal koşullardaki değişimlere daha hızlı tepki verdiğiğine işaret etmektedir. Ayrıca, bu görünüm ile düşük montanlı mevduat sahiplerinde dolarizasyonun daha yavaş gerilediği anlaşılırken, dezenflasyon sürecinin devamıyla birlikte TL mevduata yönelimin güçlenebileceği değerlendirilmektedir (Grafik III.1.I.2).

Grafik III.1.1.2: Montan Büyüklüklerine Göre YP Mevduatı Payı (% , Mart 2026)

Kaynak: TCMB, BDDK

Son dönemde kıymetli maden fiyatlarındaki hızlı yükseliş nedeniyle YP mevduat kompozisyonundaki değişim de incelenmektedir. 2021-2026 döneminde YP mevduat içinde döviz mevduat payının tüm montan dilimlerinde belirgin biçimde gerilediği, kıymetli maden mevduat payının ise tüm montan dilimlerinde kayda değer ölçüde arttığı görülmektedir. Bu gelişmede, küresel jeopolitik gerilimlerin ve özellikle 2025 yılında altın/ons fiyatında gözlemlenen yükselişin belirleyici rol oynadığı düşünülmektedir. Ayrıca döviz mevduatından çıkan tasarrufların bir kısmının TL varlıklarını yanı sıra altın mevduatına da yönelmiş olabileceği değerlendirilmektedir. Uluslararası altın fiyatlarındaki artışın sönümlenmesi durumunda altın hesaplarına yönelimin azalabileceği değerlendirilmektedir (Grafik III.1.1.3).

Grafik III.1.1.3: YP Mevduat Payı

Kaynak: TCMB, BDDK

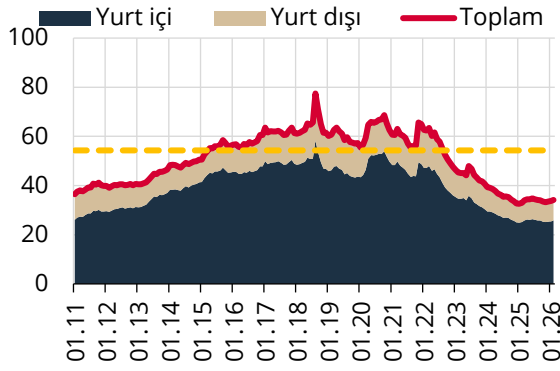
Özetle, gerçek kişi mevduatın montan dağılımı, tasarruf tercihleri, dolarizasyon dinamikleri ve finansal varlık getirilerinin etkisine ilişkin sinyaller sunmaktadır. Yüksek montanlı mevduata sahip kişilerin para birimi tercihinin finansal koşullardaki gelişmelere duyarlı olduğu görülmektedir. Parasal sıkılığın artmasıyla gerçek kişi mevduatın TL payı artarken, döviz mevduatındaki gerilemenin bu artış üzerindeki etkisi belirgin olmuştur. Diğer yandan, kıymetli maden hesaplarındaki yükseliş bu artışı son dönemde yavaşlatmıştır. Dezenflasyon sürecinin devamı ve uluslararası piyasalarda kıymetli maden fiyatlarının dengelenmesiyle finansal sistemde TL mevduat tercihinin güçlenerek devam edebileceği değerlendirilmektedir.

III.2 Reel Sektör Gelişmeleri

Reel sektörün finansal borçluluğu, sıkı finansal koşulların etkisiyle tarihsel ortalamasının altında kalmaya devam etmektedir.

Reel sektör finansal borcunun GSYİH'ye oranı 2024 yılı sonunda yüzde 33'e geriledikten sonra yataya yakın bir seyir izlemektedir (Grafik III.2.1). Borçluluğun kompozisyonuna bakıldığında, reel sektör toplam borcunun büyük ölçüde yurt içi finansal kuruluşlardan sağlanan borçlardan oluştuğu toplam yurt dışı borçluluğun GSYİH'ye oranının ise durağan seviyelerini koruduğu görülmektedir. Finansal koşullardaki sıkılık ve makroihtiyati düzenlemeler sonucunda reel sektör borçluluğunun tarihsel dip seviyelerine yakın seyri devam etmektedir (Grafik III.2.2). Reel sektörün toplam borçluluğu, genişleyici dönemlerde gördüğü seviyelerin ve tarihsel ortalamalarının belirgin altında kalarak finansal istikrarı desteklemeyi sürdürmektedir.

Grafik III.2.1: Reel Sektörün Finansal Borçluluğunun GSYİH'ye Oranı (%)

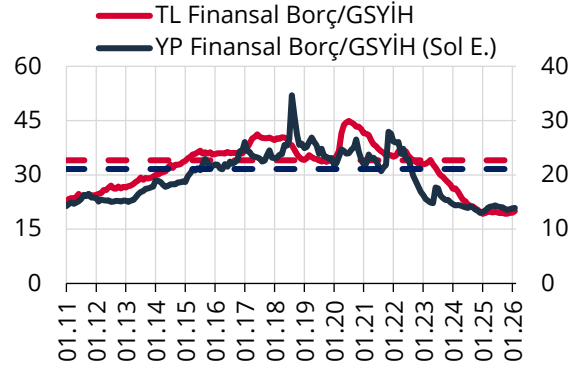


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 02.26

Dipnot: Kesikli çizgiler ilgili oranın 2011-2022 tarihsel ortalamasını ifade etmektedir. Kapsam ve tanım farklılıkları nedeni ile TCMB Finansal Hesaplar Raporu'ndan farklılık gösterebilmektedir.

Grafik III.2.2: Reel Sektörün TL ve YP Finansal Borçluluğu (%)



Kaynak: TCMB

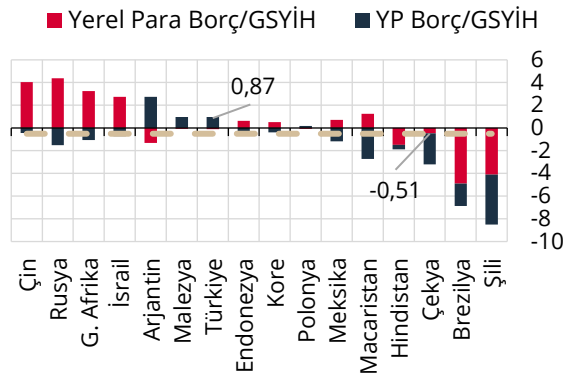
Son Gözlem: 02.26

Dipnot: Kesikli çizgiler ilgili oranın 2011-2022 tarihsel ortalamasını ifade etmektedir. 12 aylık birikimli GSYİH değerleri TCMB tarafından hesaplanmıştır.

Reel sektörün finansal borçluluğu emsal ülkeler ortalamasının oldukça altında yer almaktadır.

Son bir yıllık dönemde emsal ülkelerde borçluluk ortalaması 0,51 puan gerilerken, Türkiye'de reel sektör borcunun GSYİH'ye oranı yerel para cinsi borçlar kaynaklı olarak 0,87 puan artmıştır (Grafik III.2.3). Buna rağmen Türkiye'nin reel sektör borçluluğu Aralık 2025 itibarıyla (yüzde 33,5), emsal ülke ortalamasının (yüzde 60,4) oldukça altındadır. Öte yandan, reel sektörün finansal borç kompozisyonunda YP'nin payı emsal ülkelere kıyasla yüksek seyretse de son dönemde YP kredilere yönelik sınırlayıcı düzenlemeler YP borcun büyümesini yavaşlatmaktadır (Grafik III.2.4).

Grafik III.2.3: Emsal Ülkelerde Reel Sektörün Borçluluk Değişimi (2024Ç4- 2025Ç4, %)

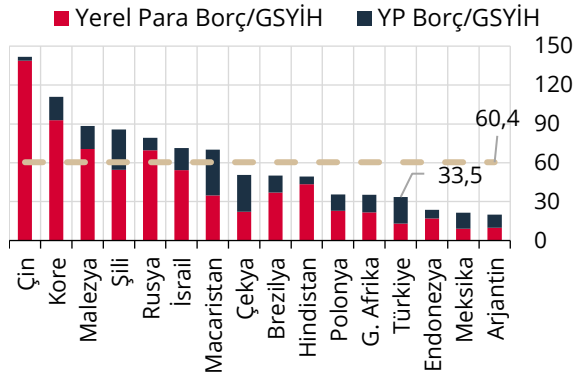


Kaynak: TCMB, IIF

Son Gözlem: 2025Ç4

Dipnot: Emsal ülkelerde 2025Ç4-2024Ç4 farkının ortalamasını göstermektedir. Türkiye'nin verisi TCMB hesaplamalarından elde edilen finansal borçluluk değişimini göstermektedir.

Grafik III.2.4: Emsal Ülkelerde Reel Sektörün Borçluluğu (%)



Kaynak: TCMB, IIF

Son Gözlem: 2025Ç4

Dipnot: 2025Ç4 dönemine ait emsal ülkelerin borçluluk ortalaması kesikli çizgi ile gösterilmiştir. Türkiye'nin verisi TCMB hesaplamalarından elde edilen finansal borçluluğu göstermektedir.

Reel sektörün yurt dışından sağladığı finansman artmaya devam etmektedir.

Son bir yılda firmaların yurt içi bankalardan temin ettiği TL krediler yüzde 41,5 büyürken, yurt içinden sağlanan YP kredilerde ABD doları karşılığı yüzde 17,6, yurt dışından sağlanan YP kredilerde ise yüzde 23,5 büyüme izlenmiştir (Tablo III.2.1). Bu dönemde yurt dışında ihraç edilen tahvil tutarı artarak dış borçlanma kompozisyonunda önemli yer tutmaya devam etmiştir. Son bir yıllık dönemde yurt içi ve yurt dışı dahil toplam YP kredi bakiyesinin GSYİH'ye oranında sınırlı artış (yüzde 1) gerçekleşirken, toplam borçluluğun GSYİH'ye oranı 2026 Şubat ayı itibarıyla yüzde 34,2'de nispeten yatay bir görünüm sergilemiştir.

Tablo III.2.1: Reel Sektörün Finansal Yükümlülükleri (Milyar TL)

	02.25		12.25		02.26		Yıllık Büyüme (%)	Pay (%)
	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı		
I. Yurt İçi Kredileri (i+ii)	11.810,91	25,2	15.948,6	25,3	16.774,3	25,8	42,02	75,4
i. TL (A+B+C)	6.082,3	13,0	8.218,5	13,0	8.661,3	13,3	42,4	39,0
<i>A. Banka</i>	5.517,2	11,8	7.408,1	11,8	7.805,5	12,0	41,5	35,1
<i>B. BDFK</i>	420,5	0,9	638,2	1,0	671,9	1,0	59,8	3,0
<i>C. İhraçlar</i>	144,6	0,3	172,2	0,3	183,9	0,3	27,2	0,8
ii. YP (D+E)	5.728,6	12,2	7.730,1	11,9	8.112,9	12,5	41,6	36,5
<i>ii. YP (ABD Doları Karşılığı)</i>	157,5	0,3	180,4		185,2		17,6	
<i>D. Banka</i>	151,9	0,3	172,2	0,3	176,6	0,3	16,3	
<i>E. BDFK</i>	5,6	0,0	8,2	0,0	8,6	0,0	53,5	
II. Yurt Dışı Kredileri (Tahvil Dahil)	3.673,0	7,8	5.175,1	8,0	5.460,7	8,4	48,7	24,6
<i>II. Yurt Dışı Kredileri (ABD Doları Karşılığı)</i>	101,0		120,8		124,7		23,5	
Finansal Borç Toplamı (I+II)	15.483,9	33,0	21.123,7	32,5	22.234,9	34,2	43,6	100
<i>Bilgi için: Yurt Dışında İhraç Edilen Tahvil Tutarı (Milyar ABD Doları)</i>	14,2		14,5		15,5		9,1	
<i>Bilgi için: Toplam YP Krediler (Milyar ABD Doları, Yurt Dışı YP Tahvil Dahil)</i>	258,4		301,2		309,9		19,9	

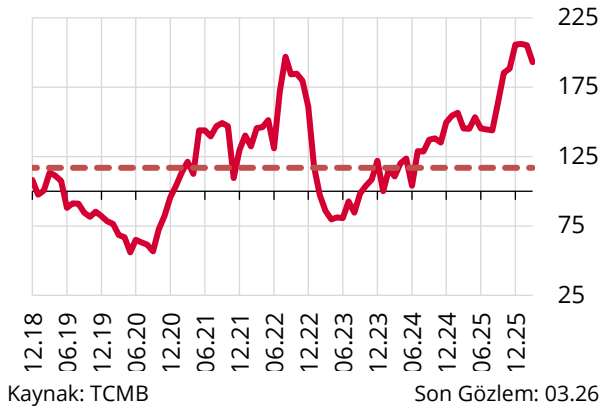
Kaynak: TCMB, BDDK

Son Gözlem: 02.26

Dipnot: GSYİH'ye Oranı sütunu, aylık frekansta tahmin edilmiş 12 aylık toplam GSYİH'ye oranını göstermektedir. Yıllık büyüme, 02.25-02.26 tarihleri arasındaki yıllık büyümeleri; pay kolonu 01.26 dönemindeki temel kalemlerin finansal borç toplamı içindeki payını ifade etmektedir. Kapsam ve tanım farklılıkları nedeni ile TCMB Finansal Hesaplar Raporu'ndan farklılık gösterebilmektedir.

Reel sektörün dış borç yenilemeleri, küresel finansal koşullardaki belirsizlikler ve artan jeopolitik risklere rağmen güçlü seyretilmektedir.

Reel sektörün dış borçları yüzde 200'e yakın seviyede yenilenmektedir (Grafik III.2.5). Yurt dışından temin edilen tüm borçlanma türlerinde artış gözlenirken, son 1 yılda reel sektörün yurt dışı borcu 23,7 milyar ABD doları yükselmiştir (Grafik III.2.6). Yurt içi finansal koşullardaki sıkılık, firmaları yurt dışı kaynaklara yönlendirmeyi sürdürürken, yakın coğrafyadaki savaş etkilerine ve küresel belirsizliklere rağmen ülke risk primindeki gerileme, dış finansmana erişimi ve borç çevirme kapasitesini güçlendirmiştir.

Grafik III.2.5: Reel Sektörün Dış Borç Yenileme Oranı (6 Aylık, %)

Dipnot: Dış borç yenileme oranı 6 aylık dönemde temin edilen birikimli borcun, aynı dönemde yapılan borç ödemelerine oranını göstermektedir. Kesikli çizgi 12.11-12.23 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Reel sektörün finansal kaldıraç oranı, tarihsel ortalamasının oldukça altında yatay seyretmektedir.

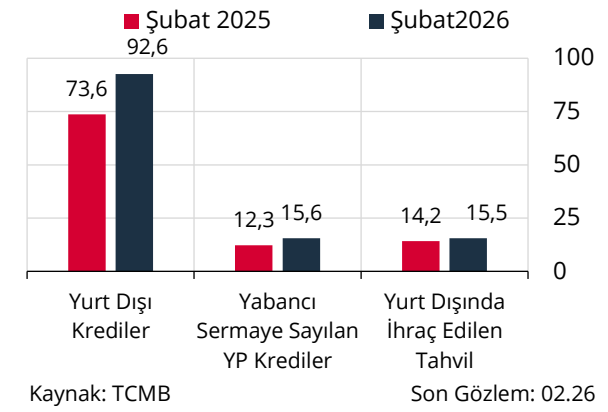
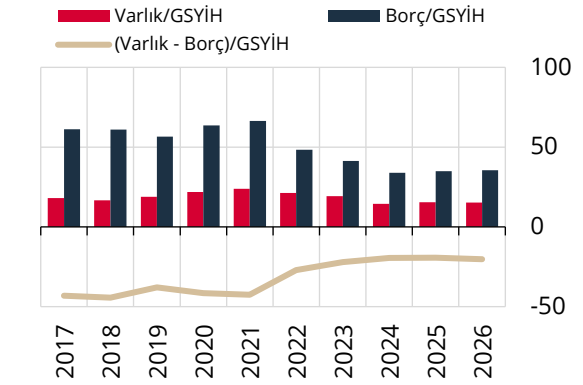
2022 yılından itibaren finansal varlıkların yükümlülükler göre daha güçlü artmasıyla dip seviyelerine gerileyen kaldıraç oranındaki düşük seviye korunmaktadır (Grafik III.2.7). Varlık ve borçların GSYİH'ye oranları incelendiğinde, firmaların net yükümlülük kompozisyonunda belirgin bir değişim gözlenmemiştir (Grafik III.2.8). Düşük borçluluk ve güçlü varlık düzeyi, reel sektör için olası finansal risklere karşı önemli bir tampon görevi görmektedir.

Grafik III.2.7: Reel Sektörün Finansal Borç/Varlık Oranı (Oran)

Dipnot: Finansal yükümlülükler reel sektörün yurt içi ve yurt dışından kullandığı krediler, leasing, faktöring borçları ve tahvil ihraçlarını içermektedir. Finansal varlıklar TL ve YP mevduatı ve menkul kıymetleri içermekte olup, yurt dışına doğrudan sermaye yatırımları ve ihracat alacakları hariçtir. Hesaplamalarda ay sonu döviz alış kuru kullanılmıştır. Kesikli çizgiler, ilgili oranın 12.17-12.21 dönemi tarihsel ortalamasıdır.

Reel sektörün YP açık pozisyonunun ihracata oranı tarihsel ortalamasının altındaki seyrini korumaktadır.

2023 sonundan itibaren ivmelenerek 2025 yılı ortalarında 2018 seviyelerine yaklaşan YP net açık pozisyonu, 2026 yılı ocak ayında da artış eğilimini sürdürmüştür (Grafik III.2.9). Diğer taraftan reel sektörün açık pozisyonundaki artışa karşın, açık pozisyonun ihracata oranının tarihsel ortalamasının altında kalmaya devam

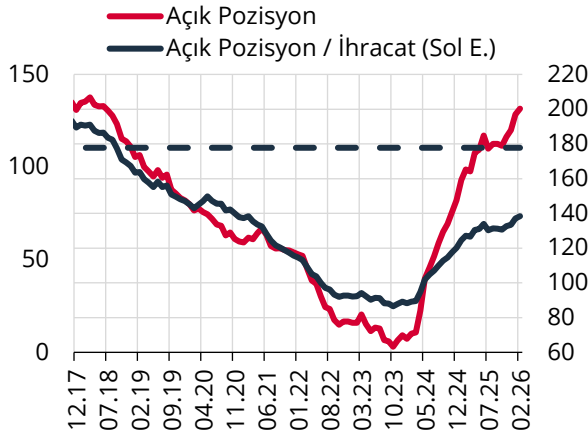
Grafik III.2.6: Reel Sektörün Yurt Dışı Kredileri ve Tahvil İhraçları (Milyar ABD Doları)**Grafik III.2.8: Reel Sektörün Finansal Borç ve Varlık Gelişimi (%)**

Dipnot: Finansal yükümlülükler reel sektörün yurt içi ve yurt dışından kullandığı krediler, leasing, faktöring borçları ve tahvil ihraçlarını içermektedir. Finansal varlıklar TL ve YP mevduatı ve menkul kıymetleri içermekte olup, yurt dışına doğrudan sermaye yatırımları ve ihracat alacakları dâhil edilmemiştir. 12 aylık birikimli GSYİH değerleri TCMB tarafından hesaplanmıştır. Son gözlem GSYİH verisi TCMB tahminidir. Hesaplamalarda ay sonu döviz alış kuru kullanılmıştır. 2026 yılı verisi 02.26 son gözlemini ifade etmektedir.

etmesi, genişleyen ihracat kapasitesinin döviz yükümlülüklerine kıyasla güçlü bir tampon işlevi gördüğünü teyit etmektedir.

YP kredi bakiyesinde 2023 yılı sonundan itibaren gözlenen artışın ihracat geliri durumuna göre hangi firmalar kaynaklı olduğu kur riski yönetimi açısından önem arz etmektedir. Bu bağlamda mikro verilerden faydalanarak her firma için bir "koruma rasyosu" hesaplanmış, bu hesaplamada firmaların son üç yılda gerçekleştirdikleri mal ihracatı gelirleri (doğal koruma) dikkate alınmıştır. Söz konusu ihracat gelirlerinin ilgili ay itibarıyla YP kredi bakiyesinden büyük olması durumunda firmalar "tam koruma", YP kredi bakiyesinin bir kısmını karşılıyor olması durumunda "kısmi koruma", mal ihracatı gelirin olmaması durumunda ise "korumasız" olarak sınıflandırılmıştır. Buna göre YP kredi bakiyesinde önceki iki sene (02.24 - 02.26) içerisinde gerçekleşen 81 milyar ABD doları tutarındaki artışın 21 milyar ABD dolarlık kısmı tam korumaya sahip firmalara kullanılan krediler kaynaklı olurken, 39 milyar ABD dolarlık kısmı kısmi korumaya sahip firmalar, 21 milyarlık ABD dolarlık kısmı ise herhangi bir koruması olmayan veya YP gelir bilgisine erişilemeyen firmalara kullanılan krediler kaynaklı olmuştur. YP kredi kullanan firmaların YP cinsi mal ihracatı gelirleri olmasa bile YP cinsi hizmet gelirlerinin de olabileceği dikkate alındığında, YP kredi riskinin büyük oranının tam veya kısmi doğal korumaya sahip firmalarda olduğu değerlendirilmektedir.

Grafik III.2.9: Reel Sektörün YP Pozisyonu (Milyar ABD Doları, %)

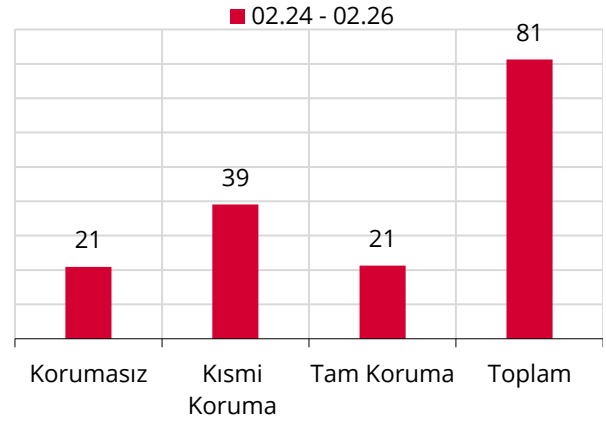


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 02.26

Dipnot: İhracat değerleri 12 aylık birikimli tutarların toplamını ifade etmektedir. Kesikli çizgi, Açık Pozisyon/İhracat oranınının 12.11-12.18 döneminin ortalamasını göstermektedir.

Grafik III.2.10: Reel Sektörün YP Pozisyonunun Doğal Korumaya Göre Değişimi (Milyar ABD Doları)

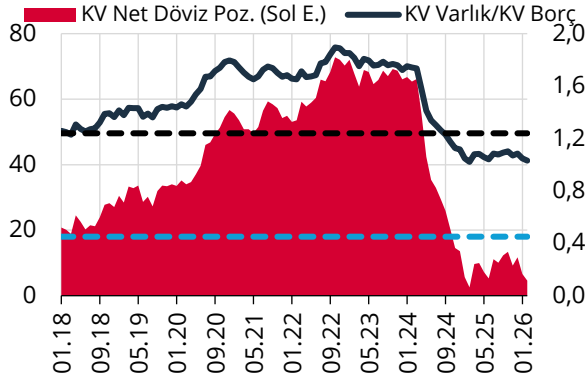


Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, RM

Son Gözlem: 02.26

Dipnot: Koruma rasyosunun hesaplanmasında firmaların son üç yılda gerçekleştirdikleri mal ihracatı gelirleri dikkate alınmış, söz konusu ihracat gelirlerinin ilgili ay itibarıyla YP kredi bakiyesinden büyük olması durumunda firmalar "tam koruma", YP kredi bakiyesinin bir kısmını karşılıyor olması durumunda "kısmi koruma", mal ihracatı gelirin olmaması durumunda ise "korumasız" olarak sınıflandırılmıştır.

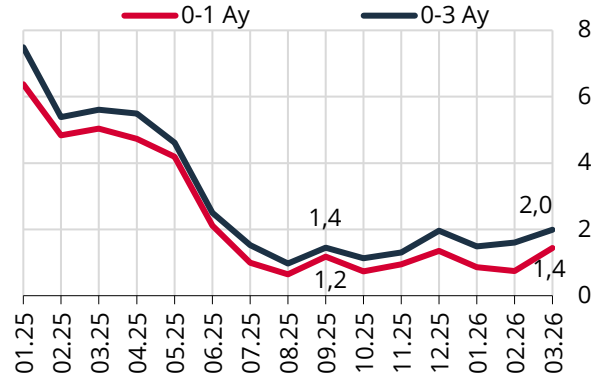
Reel sektörün kısa vadeli net YP pozisyonu tarihsel ortalamasının altında kalmaya devam etmektedir (Grafik III.2.11). Reel sektörün YP kredi kullanımını yükselen TL finansman maliyetleriyle birlikte 2024 yılı başından bu yana artarken, varlık tarafında YP mevduata yönelimin sınırlı kalması kısa vadeli net YP pozisyonundaki gerilemeyi beraberinde getirmiştir. Diğer yandan, 19 Temmuz 2025 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, yurt içi bankalar ve finansman şirketleri tarafından döviz ve altın cinsinden kullanılan kredilerde, kredinin anapara tutarı üzerinden yüzde 1 oranında Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu (KKDF) kesintisi uygulanmaya başlanması sonrasında firmaların kısa vadeli YP kredi kullanımları belirgin ölçüde azalmıştır (Grafik III.2.12).

Grafik III.2.11: Reel Sektörün Kısa Vadeli YP Pozisyonu (Milyar ABD Doları, Oran)

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 02.26

Dipnot: Net döviz pozisyonu hesaplamalarına kur korumalı mevduat dâhildir. Kesikli çizgiler ilgili verinin 2012-2021 dönem ortalamasını göstermektedir. Grafiklerdeki KV kısaltması kısa vadeli ifadesi için kullanılmıştır.

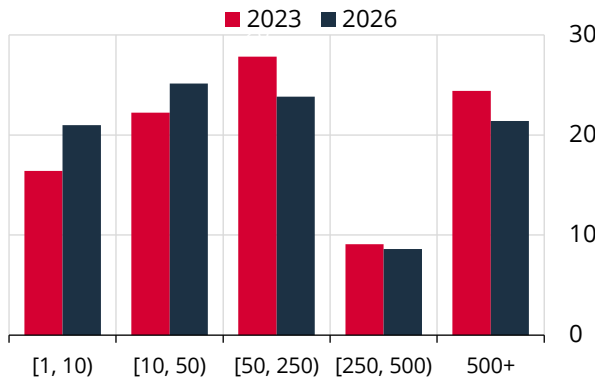
Grafik III.2.12: Kısa Vadeli YP Kredi Kullanımı (Akım, Milyar ABD Doları)

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.26

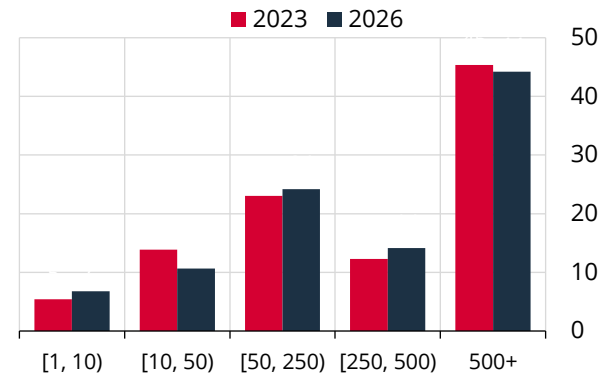
YP krediler büyük ölçekli firmalarda yoğunlaşırken, TL kredilerde küçük ölçekli firmaların aldığı pay artmıştır.

Firmaların çalışan sayısına göre sınıflandırılan ölçek büyüklüğüne göre TL ve YP kredilerden aldığı payların gelişimi mikro veri kullanılarak analiz edilmiştir. Buna göre, 2026 yılı itibarıyla 50'nin altında çalışana sahip nispeten küçük ölçekli firmaların TL ticari kredilerden aldığı payın arttığı görülmektedir (Grafik III.2.13). YP kredilerin ise yaklaşık yüzde 45'i 500 ve üzeri çalışana sahip büyük ölçekli kurumsal firmalarda yer almaktadır. Diğer taraftan 2023 yılına kıyasla firma ölçeğine göre YP kredi dağılımında önemli bir değişiklik olmamıştır. İhracat gelirleri ve finansal türev ürünler ile kur riskini yönetebilme potansiyeli güçlü olan kurumsal firmaların YP kredide yoğunluğu oluşturması finansal istikrarı destekleyen bir unsur olarak değerlendirilmektedir (Grafik III.2.14).

Grafik III.2.13: Çalışan Sayısına Göre Firmaların TL Krediden Aldığı Pay Gelişimi (%)

Kaynak: TCMB, SGK

Son Gözlem: 02.26

Grafik III.2.14: Çalışan Sayısına Göre Firmaların YP Krediden Aldığı Pay Gelişimi (%)

Kaynak: TCMB, SGK

Son Gözlem: 02.26

Dipnot: Çalışan sayısına göre yapılan sınıflamalarda firmaların ilgili yılın sonundaki çalışan sayıları baz alınmıştır. YP krediler yurt içinden kullanılan YP kredileri kapsamaktadır.

Reel sektörün TL finansal varlıklarındaki güçlü büyüme devam etmiştir.

Reel sektörün finansal varlıkları geçtiğimiz bir yılda yüzde 46'nın üzerinde artış kaydetmiş ve finansal varlıkların GSYİH'ye oranı da 1,1 puan artışla yüzde 18,8'e yükselmiştir (Tablo III.2.2). Reel sektörün varlık kompozisyonunda TL ticari mevduatın toplam varlıklardaki payı yüzde 51,2 iken 1 puan azalarak 2026 yılı mart ayı itibarıyla yüzde 50,2 olarak gerçekleşmiştir. YP mevduatın toplam varlıklardaki payı ise 3,3 puan düşüşle 2026 yılı mart ayı itibarıyla yüzde 29,1'e gerilemiştir. Yüksek seyreden TL cinsi reel getirilerin de etkisiyle TL

ticari mevduat son bir yılda yüzde 44 büyürken, YP ticari mevduatta büyüme yüzde 32 olmuştur. Reel sektör firma varlıkları arasında yatırım fonları yüzde 81 büyürken, yatırım fonlarının varlık kompozisyonundaki payı yüzde 17'ye yükselmiştir.

Tablo III.2.2: Reel Sektörün Finansal Varlıkları (Milyar TL, %)

	03.25		12.25		03.26		03.25 Pay	03.26 Pay	03.25- 03.26 Değişim (%)
	Milyar TL	Oran	Milyar TL	Oran	Milyar TL	Oran			
TL Ticari Mevduat	4.337,2	9,0	6.215,8	9,9	6.237,9	9,5	51,2	50,2	43,8
YP Ticari Mevduat	2.741,7	5,7	3.446,4	5,5	3.613,0	5,5	32,3	29,1	31,8
KKM Hesapları	106,3	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0			
(Milyar ABD Doları)	72,6	0,2	80,4	0,1	81,4	0,1			12,1
Kamu Borçlanma Araçları	71,8	0,1	169,8	0,3	170,6	0,3	0,8	1,4	137,6
Özel Sektör Borçlanma Araçları	189,7	0,4	357,0	0,6	344,2	0,5	2,2	2,8	81,4
Yatırım Fonları	1.138,1	2,4	1.997,0	3,2	2.063,8	3,1	13,4	16,6	81,3
Toplam Varlıklar	8.478,5	17,7	12.186,0	19,3	12.429,5	18,8	100,0	100,0	46,6

Kaynak: TCMB, MKK

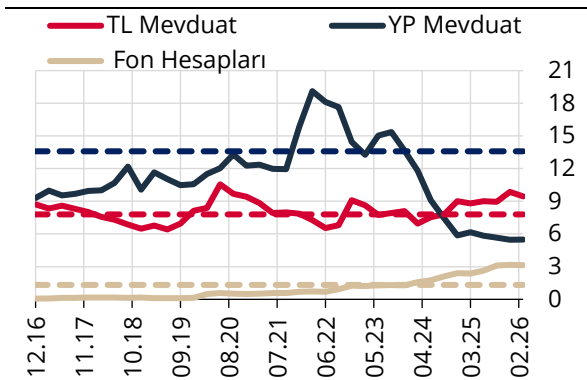
Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Tabloya konu toplam varlıklar, reel sektörün sahip olduğu TL ve YP ticari mevduat, kamu ve özel sektör borçlanma araçları ve fon hesaplarından oluşmaktadır. Oran sütunları ilgili kalemin GSYİH'ye oranını göstermektedir. Pay sütunları reel sektörün ilgili kaleminin toplam varlıklar içerisindeki payını göstermektedir. Fon hesaplarındaki son çeyrek değeri MKK verisindeki artış dikkate alınarak projekte edilmiş değerdir. Son sütun, ilgili tutarların 03.25-03.26 dönemindeki yüzde değişimini göstermektedir. Reel sektör için raporlanan fon hesapları TL ve YP olarak ayrıştırılmadığı için TL ve YP varlıklara katkısı ayrı ayrı gösterilememiştir. Kapsam ve tanım farklılıkları nedeni ile TCMB Finansal Hesaplar Raporu'ndan farklılık gösterebilmektedir

Reel sektör finansal varlıkları içinde yatırım fonlarındaki büyüme devam ederken, TL mevduatın payı önemli ölçüde artmıştır.

Reel sektör firmalarının TL mevduatının GSYİH'ye oranı tarihsel ortalamasının (yüzde 7,8) üzerinde, YP mevduatın GSYİH'ye oranı ise KKM hesaplarındaki kapanışın da etkisiyle tarihsel ortalamasının (yüzde 13,6) altında yatay seyretmektedir (Grafik III.2.15). Toplam ticari mevduat içerisindeki TL ticari mevduatın payı, artan TL reel getiriler ve döviz kurunda sağlanan istikrarın etkisiyle tarihsel ortalamasının (yüzde 45,6) oldukça üzerindeki seviyelere ulaşmıştır (Grafik III.2.16).

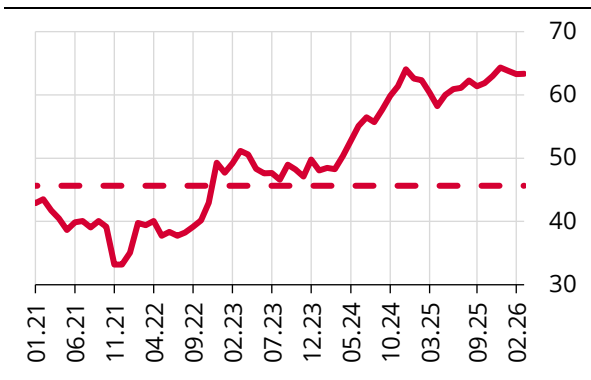
Grafik III.2.15: Ticari Mevduatın GSYİH'ye Oranı (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.26

Grafik III.2.16: Ticari Mevduatta TL Payı (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.26

Dipnot: YP mevduat KKM'nin sonlandığı tarihe kadar tüzel kişi KKM hesaplarını içermektedir. Kesikli çizgiler, ilgili oranların 01.21-12.24 dönemi ortalamalarını göstermektedir. TL ticari mevduat payı, tüzel KKM hesapları hariç TL ticari mevduatların toplam ticari mevduatlardaki oranını ifade etmektedir. Fon hesaplarındaki son çeyrek değeri MKK verisindeki artış dikkate alınarak projekte edilmiş değerdir.

Halka açık firmaların kârlılık ve likidite durumuna ilişkin göstergelerde bir miktar gerileme görülmektedir.

Firmaların kârlılık, likidite, borçluluk ve devir sürelerine ilişkin göstergelerin gelişimini değerlendirmek için Borsa İstanbul'a (BİST) kote firmaların 2022 yılı ve sonrası enflasyon muhasebesi uygulanmış bilanço ve gelir tablosu verileri incelenmiştir (Tablo III.2.3).

Tablo III.2.3: Enflasyon Muhasebesine Göre BİST Firmalarının Kârlılık, Likidite ve Borçluluk ve Devir Süresi Göstergeleri

Gösterge Türü	Göstergeler	Uzun Dönem Ortalama	2022	2023	2024	2025 Ç2	2025 Ç4	2026 Ç1
Kârlılık	FAVÖK/Aktif (%)	11,5	13,4	11,1	10,5	10,6	10,0	9,6
Kârlılık	FAVÖK/Net Satışlar (%)	11,9	11,9	12,7	10,9	11,2	11,2	11,2
Kârlılık	Net Kâr/Aktif (%)	5,2	8,3	7,7	2,9	1,5	1,3	1,5
Kârlılık	Net Kâr/Net Satışlar (%)	5,0	7,4	8,8	3,0	1,6	1,5	1,8
Kârlılık	FAVÖK/Aktif>%10 Firma Oranı	34,7	54,9	44,0	43,1	37,9	33,5	30,5
Kârlılık	Net Kar/Aktif>%10 Firma Oranı	20,5	29,7	24,5	12,6	13,7	7,8	7,3
Likidite	Likit Aktif Oranı (%)	23,7	24,2	23,6	20,1	19,9	19,7	18,7
Likidite	Likit Aktif Oranı>%20 Firma Oranı (%)	51,7	57,3	53,9	44,0	40,5	39,1	39,5
Borçluluk	Finansman Gideri Karşılama Oranı (FGKO)	2,6	2,5	2,0	1,6	1,1	1,5	1,5
Borçluluk	FGKO>1,5 Firma Oranı (%)	55,6	61,9	58,4	47,8	34,9	46,4	40,8
Devir Süresi	Stok Devir Süresi (Gün)	163	89	129	147	152	158	157
Devir Süresi	Alacak Tahsil Süresi (Gün)	93	70	77	73	81	76	78
Devir Süresi	Borç Ödeme Süresi (Gün)	155	109	144	128	136	133	130
Devir Süresi	Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	100	50	62	92	97	101	105
	Firma Sayısı		286	343	334	343	361	344

Dipnot: Hesaplamalara enflasyon muhasebesi yapan BİST'e kote firmalar dâhildir. Finansal göstergeler ilgili dönemin medyan değerlerdir. FAVÖK=Esas Faaliyet Kâr/Zararı + Amortisman Giderleri, FGKO=FAVÖK/Finansman Giderleri, Likit Aktif Oranı = (Hazır Değerler + Stok + Menkul Kıymet) / Aktif, Stokta Kalma Süresi=Ortalama Stoklar/Satışların Maliyeti*365, Alacak Tahsil Süresi=Ticari Alacaklar/Net Satışlar*365, Borç Ödeme Süresi=(Ticari Borçlar/(Bir Önceki Yıla Göre Stoklardaki Değişim + Satışların Maliyeti)) *365, Nakit Dönüşüm Süresi=(Stokta Kalma Süresi + Alacak Tahsil Süresi - Borç Ödeme Süresi) olarak hesaplanmaktadır. 2022, 2023 ve 2024 sütunları yıl sonu, 2025 ve 2026 sütunları yıllıklandırılmış değerlerdir. Rasyolar ağırlıklandırılmış değerlerdir. Solo rasyo hesaplamalarında uç değerler hesaplamaya dahil edilmezken, genele yaygınlığı gösteren hesaplamalarda tüm gözlemler dikkate alınmıştır. 2022-2026 sütunları enflasyon muhasebesi uygulanmış değerlerdir. Uzun dönem ortalaması ise 2011-2019 yıllarını kapsamakta olup, bu dönemde enflasyon muhasebesi uygulaması bulunmamaktadır.

Buna göre, genel olarak firma kârlılıkları uzun dönem ortalamalarının bir miktar altında seyretmektedir. 2025Ç4 itibarıyla firmaların faaliyet kâr marjları uzun dönem ortalamalarına yakınsarken, net kâr marjları yüzde 1,5 seviyelerindedir. Görece yüksek seyreden faaliyet kâr marjları firmaların operasyonel nakit akışlarının ve operasyonel kârlılığının sürdüğüne işaret etmektedir. 2026Ç1'de bir miktar toparlanmış olmakla birlikte, net kâr marjlarının düşük seyretmesinde ise artan finansman giderlerinin, diğer operasyon dışı kalemlerdeki artışların ve enflasyon muhasebesiyle birlikte oluşan net parasal pozisyon değişiminin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Kârlılıktaki görünümün firmalar geneline yaygınlığını gösteren rasyolarda da benzer bir eğilim izlenmektedir. Faaliyet kârının aktive oranı yüzde 10'un üzerinde olan firmaların payı

2025Ç2'de uzun dönem ortalamasının üzerine çıkmakla birlikte yılın son çeyreğinde ve 2026Ç1'de yüzde 30'un üzerinde gerçekleşmiştir.

Likit aktif oranı 2023 yılından bu yana gerileyerek 2026Ç1 itibarıyla yüzde 18,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Likit aktif oranındaki gerilemede, sıkı finansal koşulların etkisiyle firmaların dış finansman yerine içsel kaynaklara yönelmesinin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Firmalar genelinde likit varlıkların aktiflere oranı yüzde 20'nin üzerinde olan firma oranı ise 2026Ç1 itibarıyla yüzde 39-40 düzeyindedir.

Finansman gideri karşılama oranı (FGKO), sıkı finansal koşullar altında yüksek seyreden finansman maliyetlerinin etkisiyle uzun dönem ortalamasının altındadır. Bununla birlikte 2025Ç4 ve 2026Ç1'de FGKO toparlanmıştır. Firmaların nakit akışlarındaki gelişimi izlemek amacıyla stok devir süresi, alacak tahsil süresi, borç ödeme süresi ve nakit dönüşüm süresi hesaplanmıştır. Buna göre, stok devir sürelerinin uzayarak 2026Ç1 itibarıyla 157 güne ulaştığı, alacak tahsil sürelerinin bir miktar uzadığı, borç ödeme sürelerinin ise dalgalı seyrettiği gözlenmektedir. Nakit dönüşüm süreleri 2022 yılından bu yana artan finansman maliyetleri, talep kompozisyonundaki değişim ve ticari vadelerdeki uzama gibi nedenlerle uzayarak tarihsel ortalamasına yaklaşmıştır.

IV. Finansal Kesim

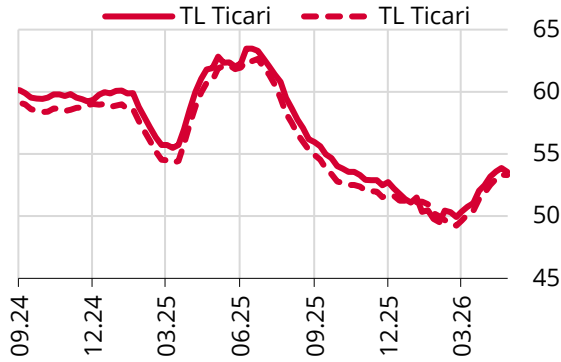
IV.1 Kredi Gelişmeleri ve Kredi Riski

IV.1.1 Kredi Gelişmeleri

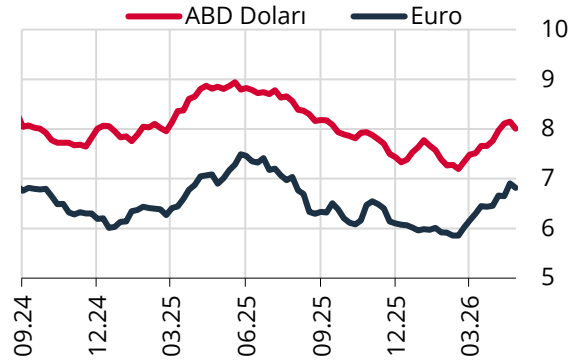
Kredi faizleri TCMB'nin faiz adımlarıyla uyumlu hareket etmektedir.

Önceki Rapor dönemini takiben TCMB politika faizini 2,5 yüzde puan indirerek yüzde 37 olarak belirlerken aynı dönemde TL ticari kredi faizi yaklaşık 2,6 yüzde puan gerilemiştir. Şubat sonunda yaşanan jeopolitik gelişmeler ve artan belirsizlik ortamında mart ayı başından itibaren 1 haftalık repo işlemlerine ara verilmiş ve TCMB fonlaması gecelik repo işlemleri ile sağlanmıştır. Ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti (AOFM) 3 yüzde puan artarak yüzde 40 seviyesine yükselmiştir. Bu gelişme ile birlikte TL ticari kredi faizlerinin yaklaşık 4 yüzde puan yükseldiği görülmektedir (Grafik IV.1.1). Jeopolitik gelişmelerin küresel faiz oranlarının yukarı yönlü hareket etmesine ilişkin beklentileri artırması ve küresel finansal koşulların sıkılaşmasıyla YP kredi faizlerinde de yükseliş gerçekleşmiştir (Grafik IV.1.2). Şubat sonundan itibaren ABD doları kredi faizleri 0,7 yüzde puan artarak yüzde 8, euro cinsinden kullanılan kredi faizleri ise 0,8 yüzde puan artarak yüzde 6,8 seviyesine gelmiştir. YP krediler kaynaklı finansal risklerin azaltılması amacıyla ocak ayında TCMB tarafından makroihtiyati çerçevede yapılan düzenleme değişikliğiyle beraber YP krediler için öngörülen büyüme sınırları düşürülmüştür.

Grafik IV.1.1: TL Ticari Kredi Faiz Oranları
(Akım, 4 HHO, %)



Grafik IV.1.2: YP Ticari Kredi Faiz Oranları
(Akım, 4 HHO, %)

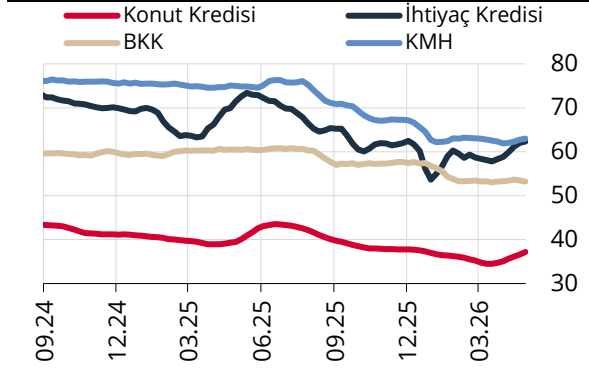


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 30.04.26

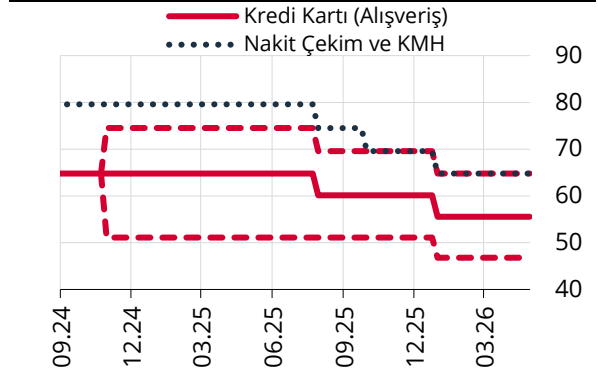
Dipnot: Kesikli çizgi KMH ve sıfır faizli krediler hariç TL ticari kredi faiz oranlarını göstermektedir. Faiz dışındaki maliyetler kredi faizlerine dâhil edilmemiştir.

Ticari kredi faizlerine benzer bir eğilim bireysel kredi faiz oranlarında da izlenmektedir (Grafik IV.1.3). 2025 yılı ikinci yarısından itibaren gerileme eğiliminde olan ihtiyaç kredisi faizleri, AOFM'de gerçekleşen artış sonrasında 3,6 yüzde puan artarak yüzde 62,3 seviyesine yükselmiştir. Bireysel segmentte talep görünümünün de etkisiyle kullanımların büyüme sınırlarına yakın düzeylerde gerçekleşmesi faiz oranlarındaki düşüşü sınırlamaktadır. Ayrıca, kredi kampanyaları da bu segmentte faiz oranlarında dönemsel oynaklıklara yol açabilmektedir. Nisan ayı itibarıyla BKK ve KMH kredi faizleri sırasıyla yüzde 53,2 ve 63,0 seviyesinde oluşmuştur. 1 Ocak 2026 tarihinde yürürlüğe giren kararla kredi kartı azami faiz oranları limit ve dönem borcuna göre farklı kategorilerde yeniden düzenlenirken, nakit çekim işlemleri ve KMH'ler için belirlenen azami faiz oranlarında 25 bp indirimle gidilmiştir (Grafik IV.1.4).

Grafik IV.1.3: Konut, İhtiyaç Kredisi ve BKK Faiz Oranları (Akım, 4 HHO, %)

Kaynak: TCMB

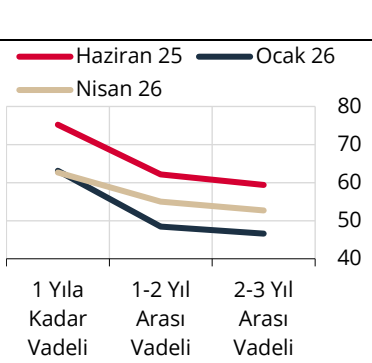
Dipnot: İhtiyaç kredisi faizi gerçek kişi KMH hariç hesaplanmıştır. Sağ grafikte yer alan kesikli kırmızı çizgi kredi kartı azami faiz oranlarını yıllıklandırılmış seviyesini göstermektedir.

Grafik IV.1.4: BKK ve KMH Azami Faiz Oranları (Akım, Yıllıklandırılmış, %)

Son Gözlem: 30.04.26

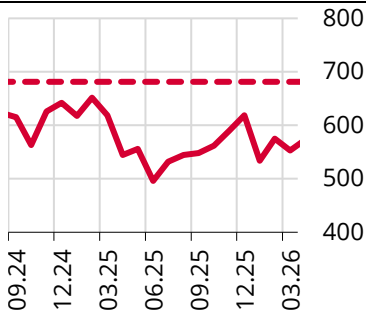
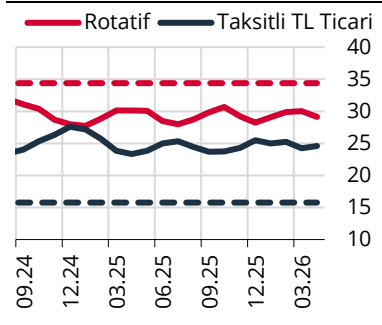
TL ticari kredilerde ortalama vade bir miktar gerilerken uzun vadeli ticari kredi faizleri artış sergilemiştir.

2025 yılının ikinci yarısından itibaren politika faizinde yapılan indirimler ve enflasyon beklentilerindeki iyileşmenin sonucunda uzun vadeli ticari kredi fiyatlamaları gerilemiştir. Mart ayından itibaren fonlama maliyetindeki artış uzun vadeli ticari kredi faizlerinin bir miktar artmasına neden olmuştur (Grafik IV.1.5). Kredi faizindeki gerileme ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme ile birlikte 2025 yılı ikinci yarısında 600 gün seviyesinin üzerine çıkan sabit faizli TL ticari kredi ortalama vadesi, enflasyon gelişmeleri ve faiz indirimine ara verilmesi ile birlikte yakın dönemde 573 gün seviyesine gerilemiştir (Grafik IV.1.6). Rotatif kredilerle son Rapor dönemindeki yatay görünüm korunmakta ve bu kredilerin payı tarihsel ortalamasının altındaki seyri sürdürmektedir (Grafik IV.1.7).

Grafik IV.1.5: TL Taksitli Ticari Kredi Faizi (Akım, %)

Kaynak: TCMB, BDDK

Dipnot: Faiz verileri, ilgili ay içinde kullanılan kredi faizlerinin ağırlıklı ortalamasıdır ve günlük verilerden hesaplanmıştır. Kredi faizleri, sabit faizli TL taksitli ticari kredilerin faizleridir. Uç değerler, vadesiz ve sıfır faizli kullanımlar dikkate alınmamıştır. Kredi vadeleri, sabit faizli TL taksitli ticari kredilerin vadeleridir. Vadesiz, sıfır faizli kullanımlar ve faiz yapısı raporlanmayan gözlemler hesaplamaya dâhil edilmemiştir. Kesikli çizgiler ilgili serilerin 2020 Nisan-2026 Nisan dönemi ortalamasını göstermektedir.

Grafik IV.1.6: TL Taksitli Ticari Kredi Vadesi (Akım, Orijinal Vade)**Grafik IV.1.7: TL Taksitli ve Rotatif Kredi Payı (Akım, 3 Aylık HO, %)**

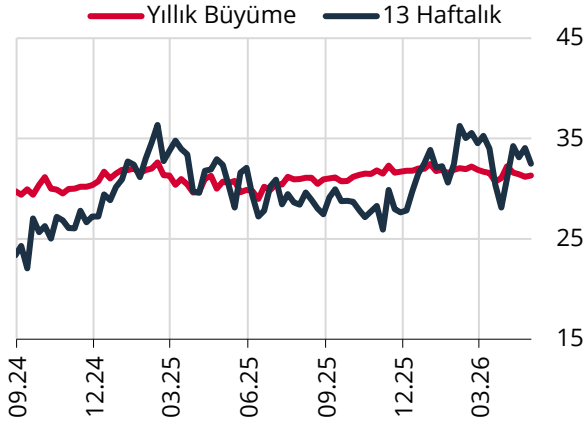
Son Gözlem: 30.04.26

2026 yılının ilk çeyreğinde fonlama maliyetindeki yükseliş ve kredilere yönelik ilave makroihtiyati adımlar sonrasında teminatsız bireysel kredi büyümesi yavaşlamıştır.

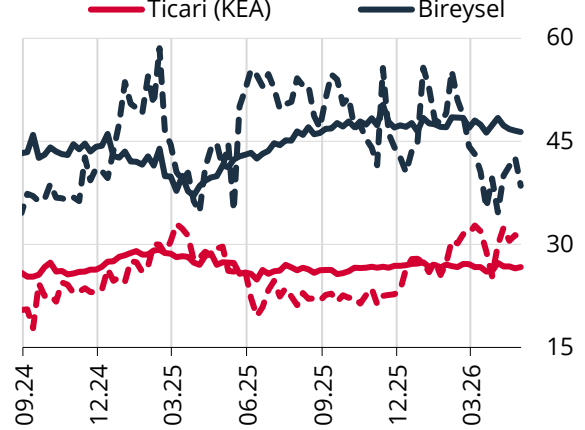
Kredi büyüme sınırlarının ve diğer düzenlemelerin etkisiyle büyüme oranlarında banka ve firma davranışı kaynaklı dönemsel görülmeye rağmen genel eğilim toplam kredi büyümesinde yatay bir görüme işaret etmektedir. 2026 yılı nisan ayında, yıllıklandırılmış 13 haftalık büyüme oranı toplam krediler için yüzde 32 seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik IV.1.8). Kredi türü kompozisyonunda bakıldığında ticari kredilerde büyüme eğilimi güçlü kalmaya devam ederken bireysel kredilerdeki yavaşlama görece daha belirgindir.

Nisan ayında ticari kredi büyümesi eğilim göstergesi yüzde 31 seviyesine yükselirken bireysel krediler için bu gösterge yüzde 39 seviyesine düşmüştür (Grafik IV.1.9).

Grafik IV.1.8: Toplam Kredi Büyümesi (KEA, Yıllıklandırılmış, %)



Grafik IV.1.9: Ticari ve Bireysel Kredi Büyümesi (KEA, Yıllık ve 13 Haftalık Yıllıklandırılmış, %)



Kaynak: TCMB

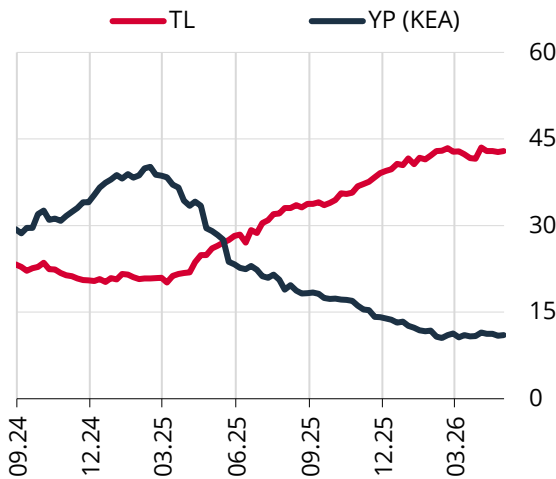
Son Gözlem: 30.04.26

Dipnot: DEK, YP kredilere dâhil edilmiştir. İki dönem arasındaki kredi farkı YP kredi (sepet) değişiminin, dönem ortalama kuru üzerinden hesaplanan TL karşılığı ile iki dönem arasındaki TL kredi değişimi toplanarak hesaplanmış olup ilgili dönem sepet kuru kullanılarak bakiye değişimi kur etkisinden arındırılmıştır. Kesikli çizgiler 13 haftalık yıllıklandırılmış büyüme değerleridir.

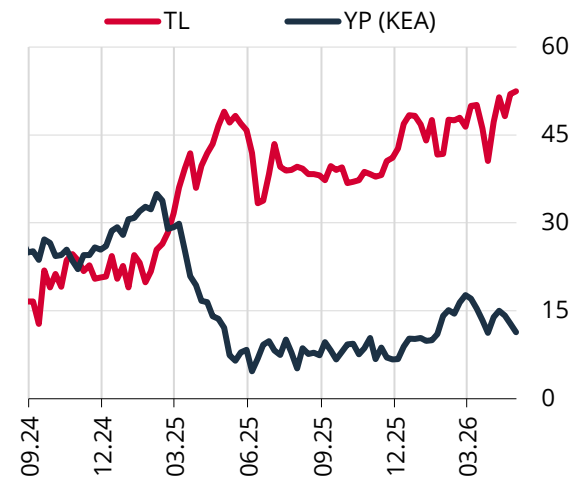
TL ticari kredi büyümesi hızlanırken büyüme kompozisyonu TL lehine gelişmeye devam etmektedir.

TL ticari kredi yıllık büyümesi 2026 yılının ilk çeyreğinde yüzde 40 seviyesine yakınsarken, YP kredi büyüme sınırlarının kademeli şekilde düşürülmesi ile birlikte YP kredilerde yıllık büyüme oranı yüzde 11'e gerilemiştir (Grafik IV.1.10). Son dönem kredi büyüme eğilimi incelendiğinde ise YP kredilerin yüzde 10-15, TL ticari kredilerin ise yüzde 40-50 aralığında hareket ettiği görülmektedir (Grafik IV.1.11). TL ticari kredi büyümesinin hızlanmasında bilanço dönemi gibi bazı mevsimsel faktörlerin de etkili olduğu değerlendirilmektedir. Ticari kredilerin para birimi kompozisyonunda TL lehine olan gelişmenin önümüzdeki dönemde de devam etmesi beklenmektedir.

Grafik IV.1.10: Ticari Kredi Büyümesi (Yıllık, %)



Grafik IV.1.11: Ticari Kredi Büyümesi (13 Haftalık Yıllıklandırılmış, %)



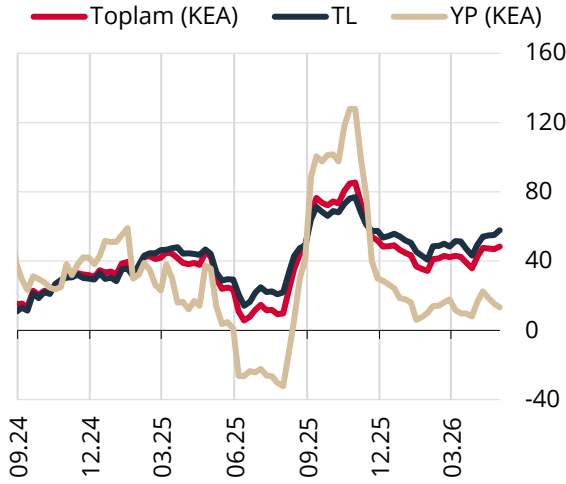
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 30.04.26

Dipnot: DEK, YP kredilere dâhil edilmiştir. YP KEA kredi büyümesi, YP (sepet) kredi değişiminin bir yıllık dönemdeki sepet kur ortalaması çarpımı ile bulunan TL karşılığı toplamının bir yıl (sağdaki grafikte 13 hafta) önceki kredi bakiyesine oranı olarak hesaplanmaktadır.

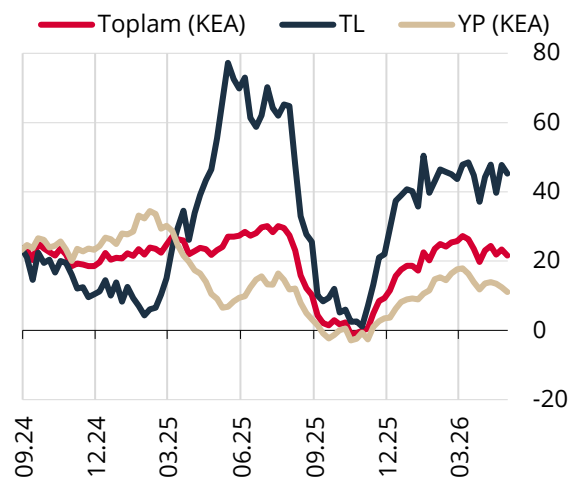
Son dönemde TL ticari kredi büyümesindeki hızlanmada diğer ticari krediler etkilidir.

KOBİ'lerde toplam kredi büyümesi yüzde 50'ye yakın seviyelerde yatay bir patikada hareket etmektedir. YP kredi büyüme sınırının yanı sıra YP kredi kullanımının döviz geliriyle ilişkilendiren düzenlemenin de etkisiyle KOBİ'lerde YP kredi büyümesi düşük kalmaya devam etmektedir (Grafik IV.1.12). Diğer firmalarda ise TL ticari kredi büyümesi 2026 yılının ilk çeyreğinde hızlanmıştır. Bu firmaların YP ticari kredi büyümesi yılın ikinci çeyreğinde yavaşlamaya başlamıştır (Grafik IV.1.13).

Grafik IV.1.12: KOBİ Kredisi Büyümesi (13 Haftalık Yıllıklandırılmış, %)

Kaynak: TCMB

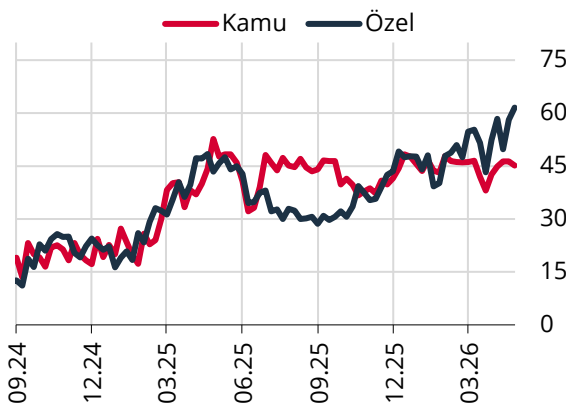
Dipnot: YP KEA kredi büyümesi, YP (sepet) kredi değişiminin bir yıllık dönemdeki sepet kur ortalaması çarpımı ile bulunan TL karşılığı toplamının 13 hafta önceki kredi bakiyesine oranı olarak hesaplanmaktadır.

Grafik IV.1.13: Diğer Ticari Kredi Büyümesi (13 Haftalık Yıllıklandırılmış, %)

Son Gözlem: 30.04.26

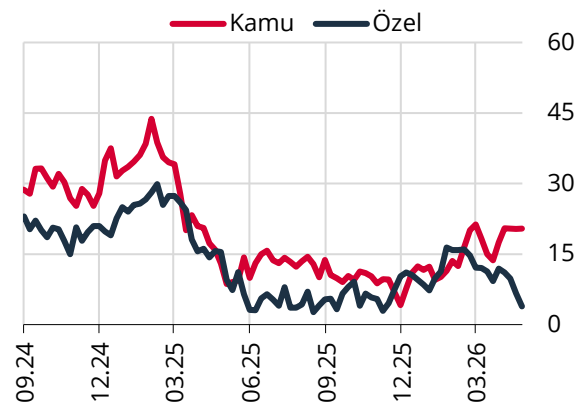
Özel bankaların TL ticari kredi büyümesi hızlanırken, YP kredilerde özel ve kamu bankalarının benzer büyüme oranlarına sahip olduğu görülmektedir.

Banka sahiplik yapısı ayrımında incelendiğinde, TL kredilerde 2026 yılbaşından bu yana özel bankaların arz iştahı dikkat çekmektedir. Kamu bankalarının 13 haftalık yıllıklandırılmış TL ticari kredi büyümesi yüzde 42 seviyesindeyken özel bankalar için bu gösterge yüzde 52 seviyesindedir (Grafik IV.1.14). YP kredilerde aralık ayından itibaren her iki banka grubunun büyüme trendleri birbirine yakınsamıştır (Grafik IV.1.15).

Grafik IV.1.14: TL Ticari Kredi Büyümesi (13 Haftalık Yıllıklandırılmış, %)

Kaynak: TCMB

Dipnot: DEK, YP kredilere dâhil edilmiştir. YP KEA kredi büyümesi, YP (sepet) kredi değişiminin 13 haftalık dönemdeki sepet kur ortalaması çarpımı ile bulunan TL karşılığı toplamının 13 hafta önceki kredi bakiyesine oranı olarak hesaplanmaktadır.

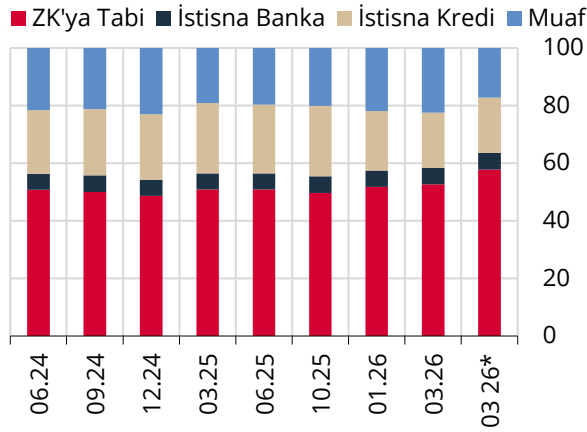
Grafik IV.1.15: YP Ticari Kredi Büyümesi (13 Haftalık Yıllıklandırılmış, KEA, %)

Son Gözlem: 30.04.26

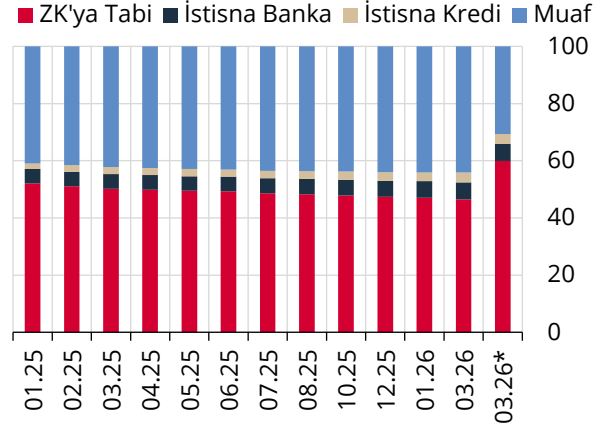
Kredi büyüme sınırına tabi kredilerin kapsamı genişletilmiştir.

Krediler için uygulanmakta olan büyüme kısıtları bağlayıcılığını korumaktadır. Büyüme kısıtı kapsamında olan krediler toplam kredilerin yarısından fazlasını oluşturmaktadır (Grafik IV.1.16). Deprem bölgesi ve esnaf kredileri ile KMH'lere uygulanan muafiyetlerin sonlandırılmasıyla büyüme sınırına tabi kredilerin toplam krediler içindeki payı yüzde 57,8'e yükselmiştir. Büyüme sınırına tabi kredi kapsamının genişlemesiyle toplam kredi büyümesinin bir miktar yavaşlayacağı değerlendirilmektedir. YP kredilere yönelik uygulanmakta olan büyüme limitlerinin de firmaların kur riski görünümünü destekleyici bir unsur olduğu değerlendirilmektedir. TL ticari kredi kompozisyonu incelendiğinde de büyüme kısıtı kapsamında bulunan kredilerin payı yaklaşık yüzde 60 seviyesindedir (Grafik IV.1.17).

Grafik IV.1.16: Toplam Kredilerin Dağılımı (% Pay)



Grafik IV.1.17: TL Ticari Kredilerin Dağılımı (% Pay)



Kaynak: TCMB

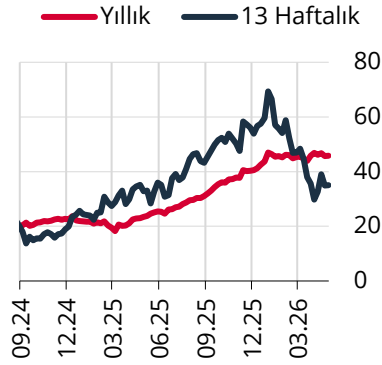
Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Büyüme oranlarının hesaplandığı sekiz haftalık zorunlu karşılık (ZK) yükümlülük tarihleri esas alınmıştır. İstisna banka ve kategoriler, büyüme kısıtından istisna tutulan bankaları, BKK'ya, konut kredilerini ve yapılandırılan kredileri ifade etmektedir. Diğer muaf krediler, deprem bölgesine kullandırılan kredilerle esnaf kredilerini (Hazine destekli esnaf kredileri hariç) ve büyüme sınırına tabi olmayan diğer kredileri ifade etmektedir.

*27.03.2026 tarihinde hesaplama döneminden itibaren deprem bölgelerine kullandırılan kredilerle esnaf kredileri (Hazine destekli esnaf kredileri hariç) ZK'ya tabi kredilere eklenmiştir.

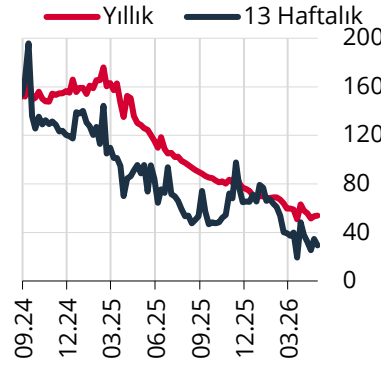
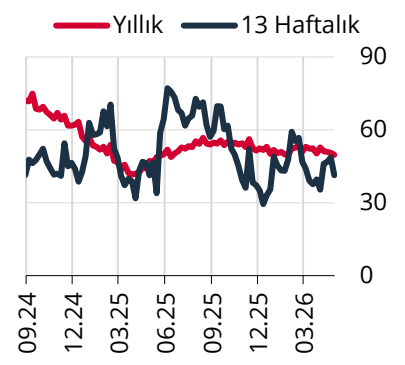
Bireysel kredi koşullarına yönelik ilave sıkılaştırıcı adımlar sonrasında bireysel kredi büyümesi yavaşlamaktadır.

2025 yıl sonunda yapılan ihtiyaç kredisi kampanyaları ve yine bu dönemde devreye alınan yapılandırmaların etkisiyle ihtiyaç kredisi büyümesi hızlanmıştır. Söz konusu etkilerin ortadan kalkmasıyla finansal koşullardaki sıkılığın ihtiyaç kredisi büyümesi üzerindeki etkileri gözlenmeye başlanmıştır. 2026 ilk çeyreğinden itibaren azalmaya başlayan ihtiyaç kredisi büyümesinde 13 haftalık yıllıklandırılmış büyüme yüzde 35'e gerilemiştir (Grafik IV.1.18). KMH büyüme oranları getirilen taksit ve limit kısıtlamalarına ek olarak, bu üründe limit artışlarına sınır uygulanması ile birlikte önemli ölçüde gerilemiştir (Grafik IV.1.19). Nitekim bu kredi grubunda, 13 haftalık yıllıklandırılmış büyüme oranı nisan ayında yüzde 30 seviyesinin altına gerilemiştir. BKK kullanımları borçlanma amacının yanı sıra ödeme aracı fonksiyonuyla da desteklenmektedir. Bununla birlikte, yılın ilk çeyreğindeki büyüme momentleri yıllık büyüme eğiliminde yavaşlamayı ima etmektedir (Grafik IV.1.20).

Grafik IV.1.18: KMH Hariç İhtiyaç Kredisi Büyümesi (%)

Kaynak: TCMB

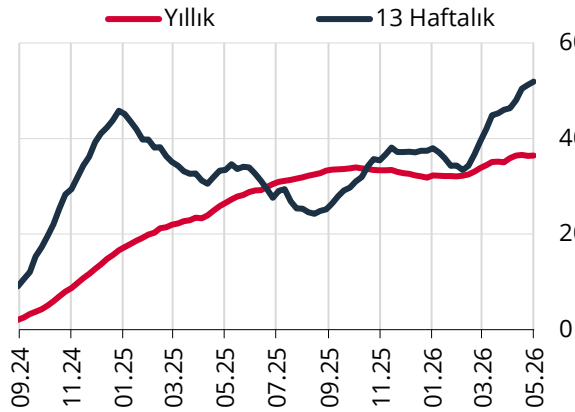
Dipnot: Yıllık serisi 12 aylık kredi büyümesini, 13 haftalık serisi ise yıllıklandırılmış 13 haftalık büyümeyi göstermektedir.

Grafik IV.1.19: KMH Büyümesi (%)**Grafik IV.1.20: BKK Büyümesi (%)**

Son Gözlem: 30.04.26

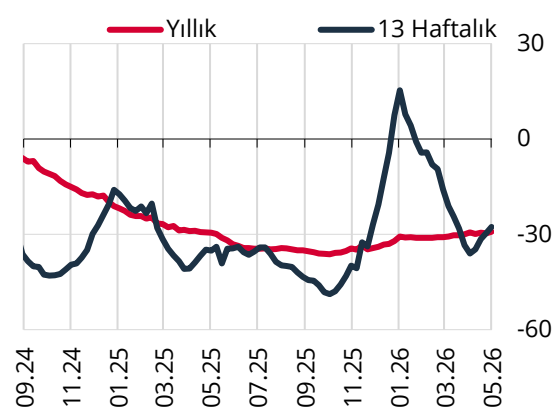
Konut kredisi büyümesi hızlanırken taşıt kredileri daralmaya devam etmektedir.

Konut kredi faizlerinde süregelen gerileme, konut kredisi yıllık büyümesindeki artışı desteklemektedir (Grafik IV.1.21). Öte yandan, BDDK'nın konut kredilerine ilişkin son düzenlemesini takiben konut kredisi talebinde belirgin bir canlanma gözlenmiştir. Kredi değer oranında birinci ve ikinci el konut ayrımının kaldırılması, konut kredisi talebini artıran başlıca unsur olmuştur. Yakın dönemdeki kredi kullandırmalarının önemli bir bölümünün ikinci el konut alımlarına yönelik olduğu görülmektedir. Bununla birlikte konut kredilerinin toplam krediler ve GSYİH payında son yıllarda yaşanan belirgin gerileme de dikkate alındığında büyüme oranındaki artışta düşük bazın da etkili olduğu not edilmelidir. Taşıt kredilerinde uygulanmakta olan büyüme kısıtı ve kredi değer oranındaki tutar limitlerinin oldukça düşük seviyelerde kalması, bu kredilerdeki daralmada belirleyici olmaya devam etmektedir (Grafik IV.1.22).

Grafik IV.1.21: Bankacılık Sektörü Konut Kredisi Büyümesi (%)

Kaynak: TCMB

Dipnot: Yıllık serisi 12 aylık kredi büyümesini, 13 haftalık serisi ise yıllıklandırılmış 13 haftalık büyümeyi göstermektedir. Taşıt kredileri bankacılık sektörü ve finansman şirketlerinin bireysel taşıt kredisidir.

Grafik IV.1.22: Bankacılık Sektörü Taşıt Kredisi Büyümesi (%)

Son Gözlem: 30.04.26

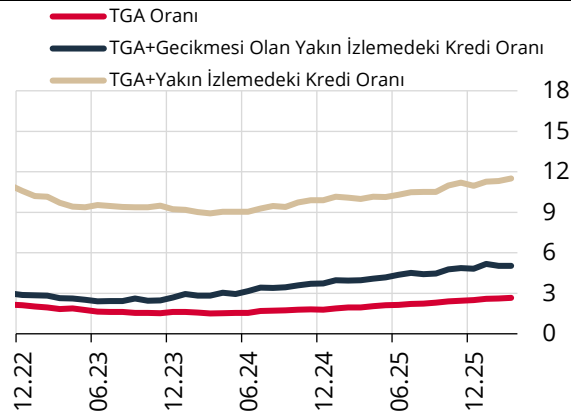
IV.1.2 Kredi Riski Gelişmeleri

Bankacılık sektörünün aktif kalitesi göstergelerinde hızı yavaşlamakla birlikte kademeli yükseliş devam etmektedir.

Toplam TGA oranı son bir yılda 70 bp artarak yüzde 2,65'e, TGA ve yakın izlemedeki kredilerin toplam brüt kredilere oranı 152 bp artarak yüzde 11,5'e yükselmiştir. TGA'ya dönüşme potansiyeli açısından önem arz eden gecikmesi olan yakın izlemedeki krediler ile TGA'ların brüt kredilere oranı ise yüzde 5 düzeyinde yataylaşmıştır (Grafik IV.1.23).

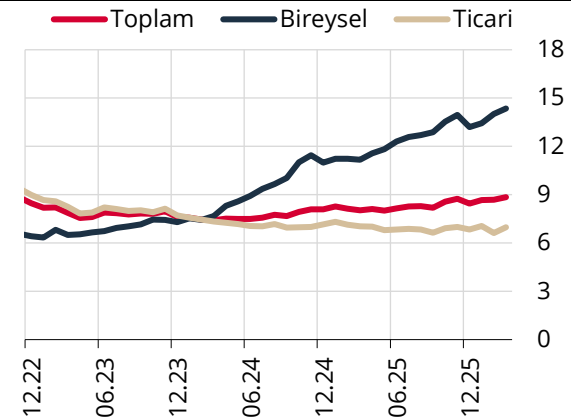
TGA oranlarındaki gelişim bireysel ve ticari kredi alt türleri bazında incelendiğinde, bireysel ve ticari kredi TGA oranlarındaki ayrışmanın devam ettiği görülmektedir (Grafik IV.1.24). Mayıs ayı itibarıyla yüzde 4,3 seviyesine gelen bireysel kredi TGA oranı tarihsel ortalamasının üzerine yükselmiş, ardından yatay bir görünüm kazanmıştır. Buna karşın, ticari krediler genel eğilimden olumlu yönde ayrılmaya devam etmiş ve ticari kredi TGA oranı yüzde 2,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bireysel kredilerdeki risk artışı yakın izlemedeki kredilerde de belirgindir (Grafik IV.1.25). 2026 yılının ilk çeyreğinde yakın izlemedeki bireysel kredilerin oranı artış eğilimini sürdürmüştür. Bu gelişmede, BDDK tarafından ihtiyaç kredileri ve BKK'lara yönelik devreye alınan yapılandırma imkânı sonrasında yakın izlemede sınıflandırılan yapılandırılmış kredi bakiyesinde gözlenen artış önemli rol oynamaktadır. Halihazırda gecikmesi olan teminatsız bireysel kredilerin yapılandırılması sonucunda, gecikmedeki bireysel kredi oranı bir miktar gerilemiştir. Gecikmesi olan ticari kredi oranındaki düşük seviye korunmaktadır (Grafik IV.1.26).

Grafik IV.1.23: Aktif Kalitesi Görünümü (%)



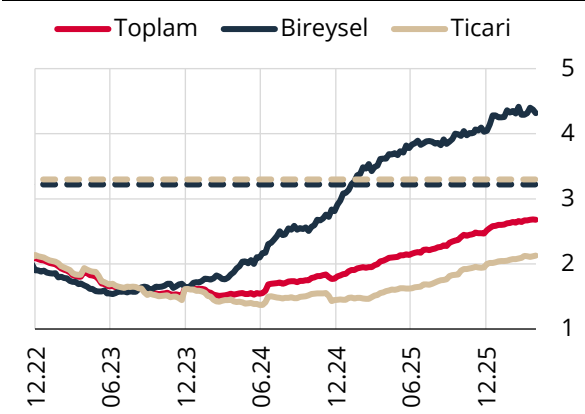
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 03.26
Dipnot: Aktif kalitesi göstergeleri brüt kredilere oranlanmıştır.

Grafik IV.1.25: Yakın İzlemedeki Kredilerin Oranı (%)



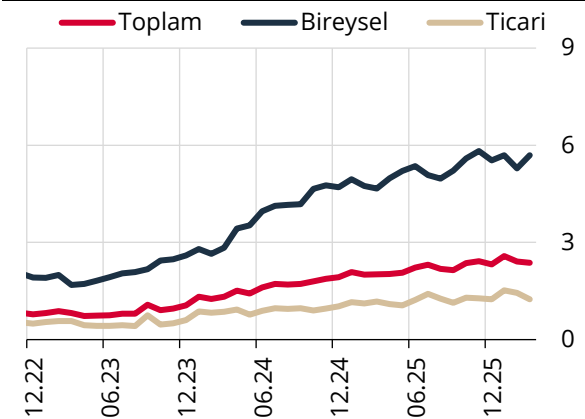
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 03.26
Dipnot: Seriler, yakın izlemedeki kredilerin brüt kredilere oranını göstermektedir.

Grafik IV.1.24: TGA Oranları (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 01.05.26
Dipnot: Kesikli çizgiler, ilgili serilerin 2012-2022 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Grafik IV.1.26: Gecikmesi Olan Yakın İzlemedeki Kredilerin Oranı (%)

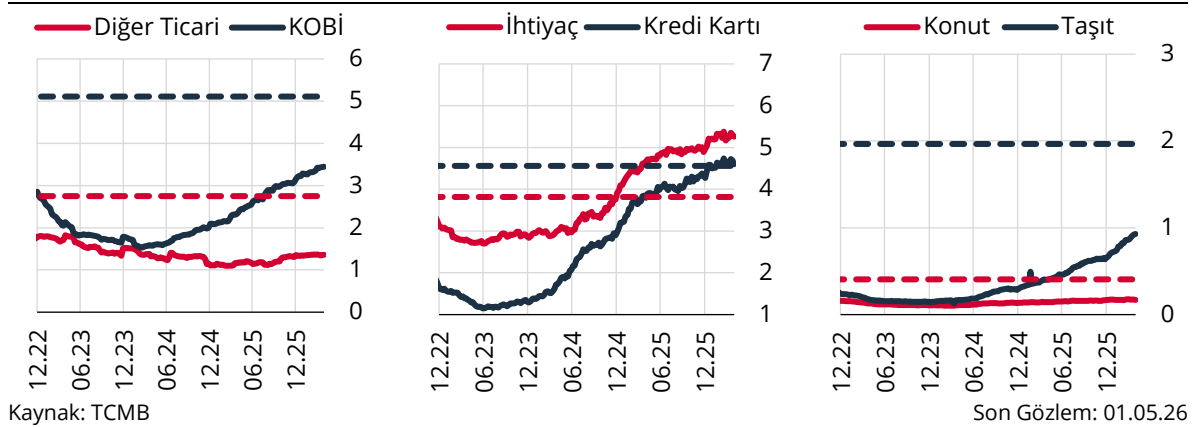


Kaynak: TCMB Son Gözlem: 03.26
Dipnot: Seriler, gecikmesi olan yakın izlemedeki kredilerin brüt kredilere oranını göstermektedir.

Ticari kredilerde TGA artışı KOBİ segmentinde öne çıkarken bireysel kredi TGA artışı büyük ölçüde ihtiyaç kredileri ve BKK kaynaklıdır.

Mayıs ayı itibarıyla KOBİ TGA oranı artmaya devam ederek yüzde 3,4 düzeyinde gerçekleşirken, kurumsal ve büyük firmaların bulunduğu diğer ticari kredilerde bu oran yüzde 1,4 seviyesinde kalmıştır (Grafik IV.1.27). KOBİ TGA oranı gözlenen artışa rağmen tarihsel ortalamasının altındadır. Bireysel kredilerde ise teminatsız krediler ön plana çıkmakta ve ihtiyaç kredisi ile BKK TGA oranlarının artış eğilimi sürmektedir. 2025 yılının başında tarihsel ortalamasının üzerine yükselen ihtiyaç kredisi TGA oranında yükseliş eğilimi devam etmektedir. BKK TGA oranı ise yüzde 4,6 seviyesine yükselerek tarihsel ortalamasına ulaşmıştır. Bununla birlikte, ihtiyaç kredisi ve BKK'ya yönelik yapılandırma imkânı sağlayan düzenlemeler ile TGA oranlarının artış hızı yavaşlamıştır. Konut ve taşıt kredisinde TGA oranlarının düşük olmasında, ilgili kredilerdeki ipotek ve rehin ile sağlanan yüksek teminat önemli rol oynamaktadır.

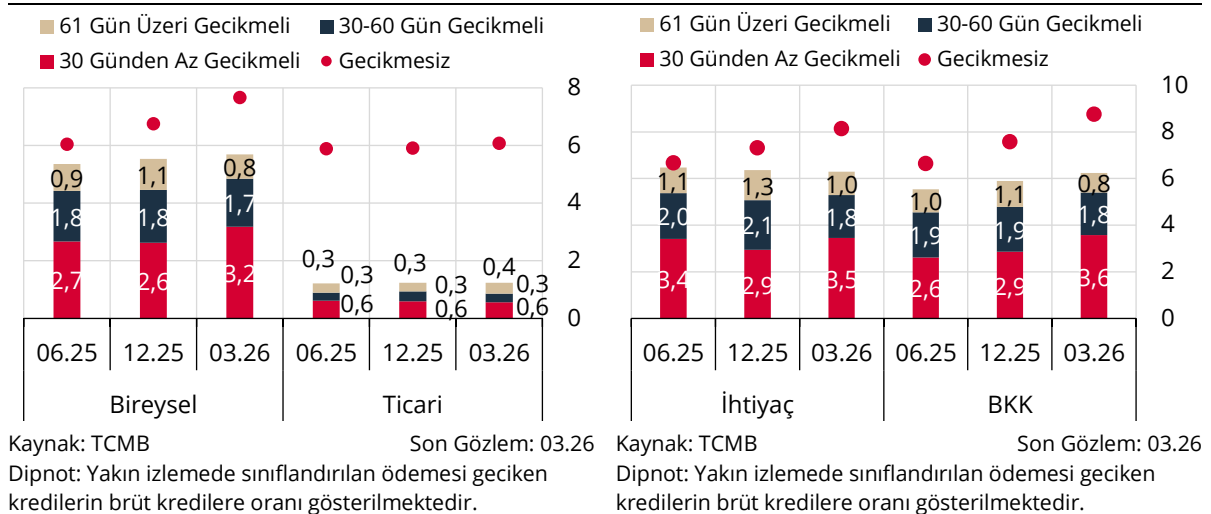
Grafik IV.1.27: Kredi Türü Kırılımında TGA Oranları (%)



Yakın izlemedeki krediler ağırlıklı olarak gecikmesi olmamasına rağmen riskliliğinde artış gözlenen kredilerden oluşmaktadır.

Yakın izleme sınıfında yer alan krediler incelendiğinde, bu kredilerin önemli bir bölümünün gecikmesi olmayan kredilerden oluştuğu görülmektedir (Grafik IV.1.28). TFRS-9 uyarınca bankalar gecikmesi bulunmayan ancak kredi riskinde kayda değer artış gözlenen kredileri söz konusu sınıf altında takip edebilmektedir. Gecikmesi olan kredilerin gecikme gün sayılarına bakıldığında ise bireysel kredilerde 60 gün üzeri gecikme sınıfında yer alan kredi payının yüzde 0,8 düzeyinde olduğu görülmektedir. İhtiyaç kredisi ve BKK'da benzer görünüm izlenmekte olup önemli bir bölümü 30 günden az gecikme gün sayısından oluşmaktadır. Ticari kredilerde ise gecikmesi olan yakın izlemedeki kredilerin payı düşük seviyelerde kalmaya devam etmektedir.

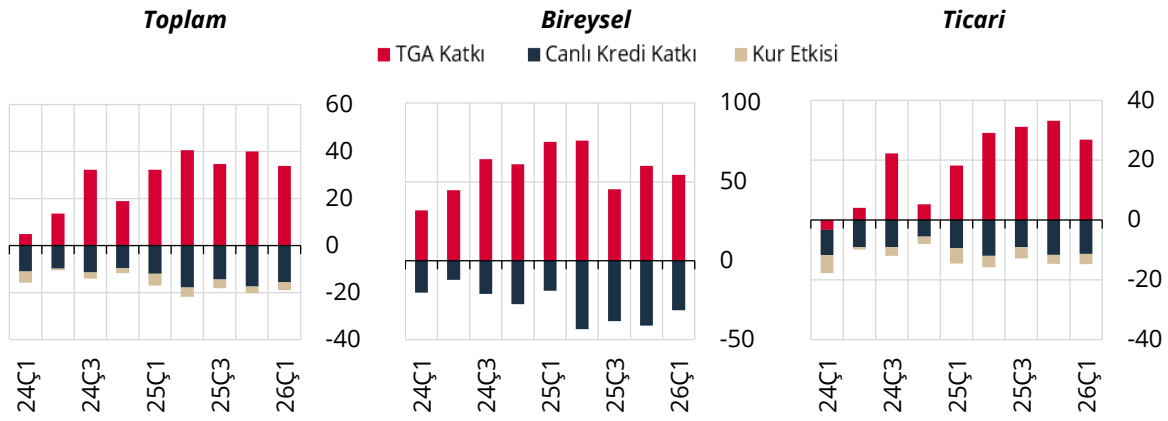
Grafik IV.1.28: Yakın İzlemedeki Kredilerin Kompozisyonu (%)



TGA oranındaki artışta TGA bakiyesi kaynaklı etki zayıflamıştır.

TGA oranının gelişiminde yeni TGA katkısı ile birlikte canlı kredilerin seyri ve YP krediler özelinde kur etkisi belirleyici olmaktadır. Bireysel kredilerde 2025 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla yeni TGA bakiye katkısı zayıflamıştır (Grafik IV.1.29). Söz konusu gelişimde ihtiyaç kredisi ve kredi kartlarına yönelik devreye alınan yapılandırma düzenlemelerinin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Benzer şekilde limit düzenlemelerinin ilerleyen dönemde TGA artışını sınırlandırabileceği değerlendirilmektedir. Ek olarak, geçmiş dönemlere kıyasla 2026 yılının ilk çeyreğinde bireysel kredilerin büyüme hızındaki yavaşlamaya bağlı olarak canlı kredi katkısı gerilemiştir. Ticari kredilerde TGA bakiye artışı ilk çeyrekte yavaşlamıştır.

Grafik IV.1.29: TGA Oranı Değişimine Katkıları (3 Aylık Toplam Katkılar, bp)



Kaynak: TCMB

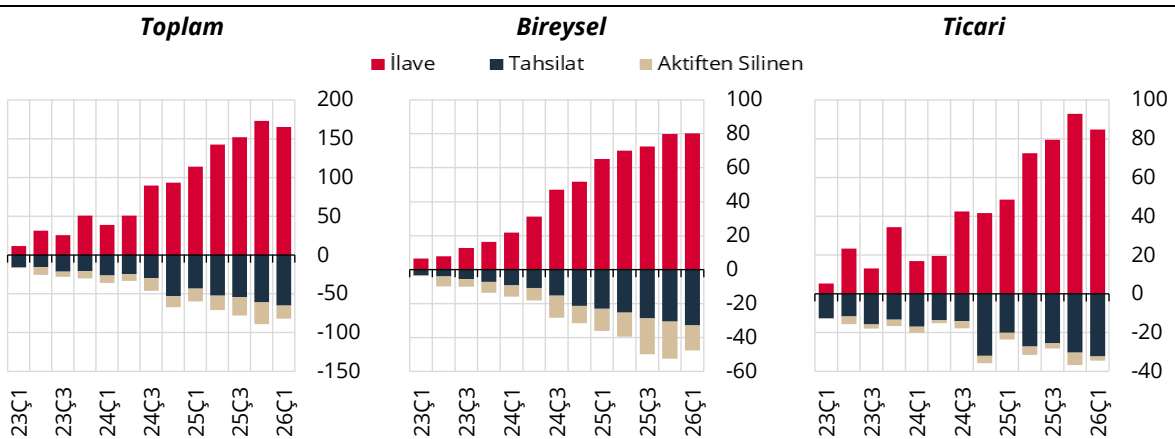
Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Katkı kalemleri ilgili 3 aylık toplam katkı tutarı kullanılarak hesaplanmıştır. Yöntemle ilgili detaylar için bkz. 2018 Kasım Finansal İstikrar Raporu, Kutu IV.1.1.

TGA bakiye artışının yavaşlamasında ilave TGA tutarındaki yavaşlama ile tahsilatlardaki yükseliş etkili olmuştur.

2026 yılının ilk çeyreğinde yeni TGA ilaveleri, önceki çeyreğe göre 7,6 milyar TL azalarak 165 milyar TL seviyesine gerilerken, tahsilat ve aktiften silinen tutarlar 82 milyar TL civarında gerçekleşmiştir. Bu tablo, TGA'ya girişlerin çıkışlara kıyasla daha yüksek kaldığını teyit etmektedir. Son dönemde ticari kredilerde tahsilat tutarı 32,3 milyar TL, ilave TGA tutarı ise 84,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ise bireysel krediler içinde aktiften silinen tutarın 14,7 milyar ve tahsilat tutarının 33 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesi, yaklaşık 80 milyar TL ilave TGA tutarını sınırlamıştır (Grafik IV.1.30).

Grafik IV.1.30: TGA Hareketlerinin Bileşenleri (milyar TL)



Kaynak: TCMB

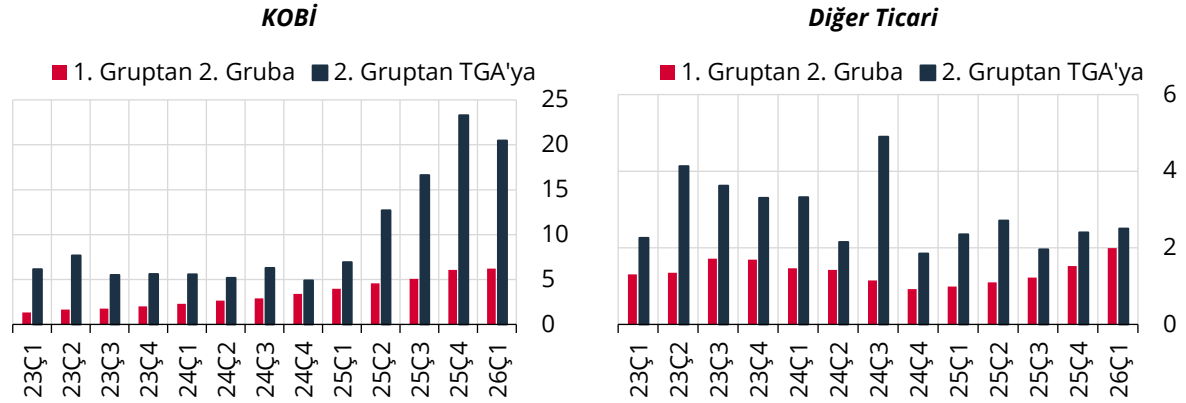
Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Tahsilat ve ilave serilerinde üç aylık toplamlar verilmektedir. İlave; yeni ilave TGA'dan, canlı kredilere geçen tutar çıkarılarak hesaplanmaktadır.

Kredi grupları arasındaki geçiş oranları, KOBİ'lerde yakın izlemeden TGA'ya geçişin hızlandığına işaret etmektedir.

Aktif kalitesine ilişkin öncü gösterege olarak hesaplanan kredi grupları arası geçiş oranları geçmiş dönemde birinci grupta olan kredinin yakın izlemeye, yakın izlemeye olan kredinin ise TGA'ya geçişini bir önceki yıl bakiyesine oransal olarak göstermektedir. KOBİ kredilerinde canlı kredilerden yakın izlemedeki kredilere geçiş oranı 2025 yılında kademeli bir şekilde artarken, 2026 yılının ilk çeyreğinde artış hızı yavaşlamıştır. Yakın izlemede yer alan kredilerin TGA'ya geçiş oranı ise 2025 yılının ikinci yarısında kayda değer ölçüde yükseldikten sonra 2026 yılının ilk çeyreğinde bir miktar gerilemiştir (Grafik IV.1.31). Diğer ticari kredilerde gruplar arası geçişlerde belirgin bir artış gözlenmemektedir. Bu gelişmeler, KOBİ kredilerinde önümüzdeki döneme ilişkin aktif kalitesi risklerinin canlılığını koruyabileceğine işaret etmektedir.

Grafik IV.1.31: Kredi Grupları Arası Geçiş Oranları (%)



Kaynak: TCMB

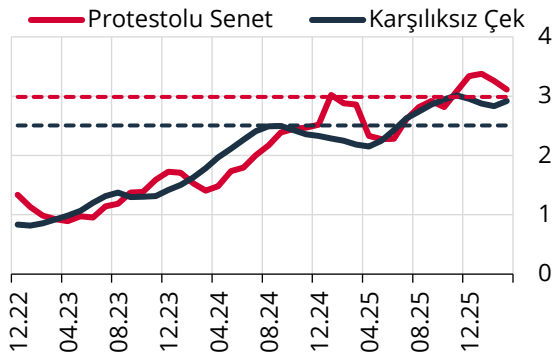
Son Gözlem: 03.26

Dipnot: 1. gruptan 2. gruba geçiş oranı bir yıl önce 1. gruptayken 2. gruba geçiş yapan kredi tutarının bir yıl önceki 1. grup kredi bakiyesine oranı olarak; 2. gruptan TGA'ya geçiş oranı bir yıl önce 2. gruptayken TGA grubuna geçiş yapan kredi tutarının bir yıl önceki 2. grup kredi bakiyesine oranı olarak hesaplanmıştır. İlgili işletmenin başlangıç dönemindeki sınıfı baz alınmıştır.

Reel sektörün ticari borç ve tahvil geri ödeme performansına ilişkin göstergelerde sınırlı bir bozulma görülmektedir.

Firmalar arası ticari ödeme performansına ilişkin göstergeler incelendiğinde, protestolu senet ve karşılıksız çek oranlarının tarihsel ortalamalarına yakın seyrettiği görülmektedir (Grafik IV.1.32). Mart ayı itibarıyla söz konusu oranlar sırasıyla yüzde 3,1 ve yüzde 2,9 düzeyinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, büyük firmalar için alternatif bir finansman kanalı olan tahvil borçlarının geri ödeme performansında önemli bir bozulma gözlenmemektedir (Grafik IV.1.33). İtfası geciken tahvil oranı uzun süre yüzde 1 seviyesinin altında seyrettikten sonra 2026 yılında bir miktar yükselmiş ve yüzde 1,2 olarak gerçekleşmiştir.

Grafik IV.1.32: Protestolu Senet ve Karşılıksız Çek Oranı (3 Aylık HO, %)

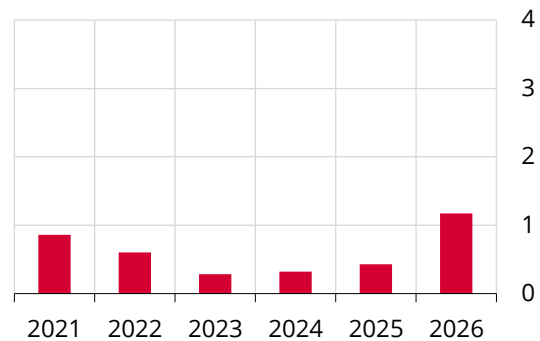


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Seriler protestolu senetlerin tahsile alınan ticari senetlere oranını ve karşılıksız işlem yapılan çeklerin bankalara ibraz edilen toplam çeklere oranını göstermektedir. Oranlar ilgili senet ve çeklerin adedi kullanılarak hesaplanmıştır. Kesikli çizgiler ilgili serilerin 2014-2022 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Grafik IV.1.33: İtfası Gecikmiş Tahvil Oranı (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.04.26

Dipnot: TL cinsinden ihraç edilen tahviller içinde, ödemesi geciken tahvillerin ihraç tutarının, toplam ihraç tutarına oranıdır. YP cinsinden ihraç edilen tahvillerde gecikme bulunmamaktadır. 3 Nisan 2026 son gözlem tarihidir.

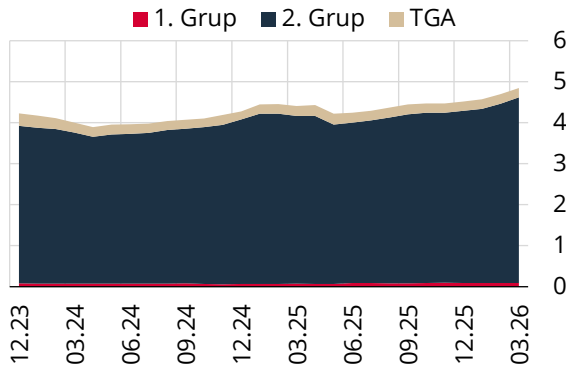
Yapılandırılan kredi oranları, teminatsız bireysel kredilere yönelik sağlanan yapılandırma imkânları ile yükselmiştir.

Yapılandırılan kredilerin önemli bir bölümünün yakın izlemede yer alan kredilerden oluştuğu görülmektedir (Grafik IV.1.34). Tüm kredi grupları bazında yapılandırılan kredi oranları uzun süredir yataya yakın bir seyir izlerken 2025 yılının ikinci yarısından itibaren yapılandırılan kredi oranı bir miktar artmıştır. Bu artışta hem ihtiyaç kredileri hem de BKK borçlarına yönelik yapılandırma imkânlarının etkili olduğu değerlendirilmektedir.

TGA'lar için ayrılan karşılıkların oranı bir miktar artarken bu oran tarihsel ortalamasının üzerinde kalmaya devam etmektedir.

Bankacılık sektörü, olası kayıplara karşı ihtiyatlı duruşunu yansıtan yüksek karşılık oranlarını korumaktadır (Grafik IV.1.35). Son dönemdeki yapılandırılan krediler sonrası çözülen karşılıklara bağlı olarak TGA hariç kredi karşılık oranları sınırlı bir gerileme göstermiştir. Buna bağlı olarak; yakın izlemedeki kredilerde ve yakın izlemede olup yapılandırılmış kredilerde karşılık oranları sırasıyla yüzde 12 ve 16 seviyelerinde gerçekleşmiştir. TGA sınıfındaki krediler için ayrılan karşılık oranları ise tarihsel ortalamasının üzerinde seyretmeye devam etmiş ve yüzde 82 düzeyinde kalmıştır. Bu görünüm, bankaların aktif kalitesine karşı riskleri dikkate alarak temkinli karşılık politikalarını sürdürdüğüne ve olası kayıplara karşı bilanço tamponlarını güçlü tutmaya devam ettiğine işaret etmektedir.

Grafik IV.1.34: Yapılandırılan Kredi Oranları (%)

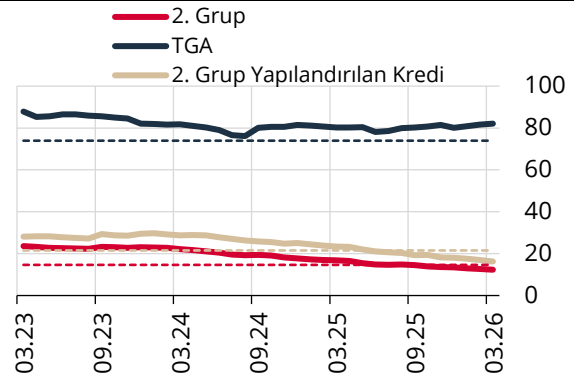


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Seriler yapılandırılan kredilerin brüt kredilere oranını göstermektedir. 1. Grup standart nitelikli krediler, 2. Grup yakın izlemedeki krediler altında izlenen yapılandırılmış kredilerin oranını ifade etmektedir.

Grafik IV.1.35: Kredi Karşılık Oranları (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Kredi karşılık oranı, ilgili gruptaki kredinin beklenen zarar karşılığının o gruptaki kredi tutarına oranını ifade etmektedir. Kesikli çizgiler ilgili serinin 2018-2023 ortalamasını göstermektedir.

Kutu IV.1.I: Altın Fiyat Hareketlerinin Kredi Koşullarına Yansıması

Özet: Bu çalışma, Türkiye’de hanehalkı tasarruflarında önemli yer tutan altın ve kıymetli maden hesaplarının bankacılık sistemi üzerindeki etkilerini incelemektedir. Bu çerçevede, çalışmada altın fiyatlarındaki artışın banka bilançoları ve yabancı para kredi arzı kanalı üzerindeki etkilerine odaklanılmaktadır. Bulgular, 2023 Eylül sonrası altın fiyatlarındaki yükselişle birlikte kıymetli maden fonlama payı yüksek bankaların döviz likiditesinin arttığını, bu bankaların diğer bankalara kıyasla YP firma kredi büyümesinin daha yüksek olduğunu göstermektedir. Mikro kredi verileriyle firma talebi, firma riskliliği ve banka-firma ilişkileri kontrol edilerek elde edilen sonuçlar, altın fiyat şoklarının yalnızca hanehalkı servet etkisiyle değil, banka bilançosu ve kredi arzı kanalıyla da reel ekonomi ve finansal istikrar üzerinde etkili olabileceğine işaret etmektedir.

Giriş

Türkiye’de hanehalkı tasarruf araçları arasında önemli bir yere sahip olan altının ve genel olarak kıymetli maden hesaplarının bankacılık sistemi yükümlülükleri içindeki payı son yıllarda önemli ölçüde artmıştır. Bu gelişimde uluslararası piyasalarda altın fiyatlarındaki yükseliş ile birlikte bu hesaplara artan ilginin de etkisi bulunmaktadır. Altın fiyatlarındaki yükselişin birkaç kanaldan makroekonomik etkileri bulunmaktadır. Bunlardan biri, altın fiyatlarındaki hızlı artışın servet etkisi ile konut ve otomobil piyasalarında talep artışına yol açması, konut ve otomobil satışlarını artırmasıdır (Çolak ve Şamcı, 2026). Öte yandan literatürde, emtia fiyat şoklarının kredi piyasalarına etkileri ağırlıklı olarak yerel gelir artışları, firma nakit akımları veya makroekonomik aktivite kanalları üzerinden incelenmektedir (ör. Agarwal ve diğ., 2017; Beck, 2011). Banka kredi kanalı literatürü ise banka bilanço yapısının kredi arzı üzerindeki belirleyici rolünü vurgulamaktadır (Kashyap ve Stein, 2000; Gambacorta, 2005). Bu kutuda kıymetli maden fiyat hareketinin banka bilançoları üzerinden firma kredilerinde oluşturduğu etkiler, bankalar arası kıymetli maden hesap dağılımındaki farklılaşmalar ve kredi işlem seviyesinde mikro veriler kullanılarak analiz edilmektedir. Bu yönüyle çalışma, kıymetli maden fiyat artışlarının hanehalkı bilançoları üzerinden servet etkisinin yanı sıra banka bilançosu ve kredi arzı kanalı üzerinden finansal istikrar ve reel ekonomi üzerinde de yansımaları olabileceğini göstermektedir.

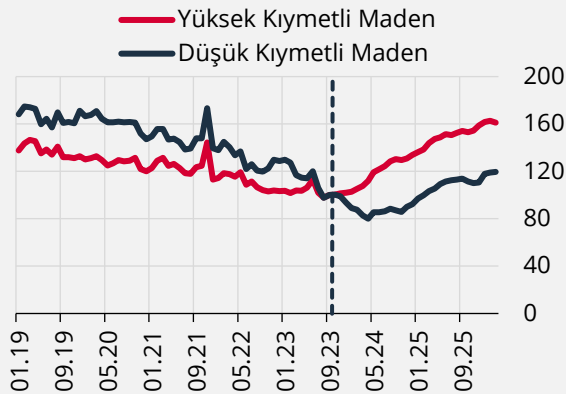
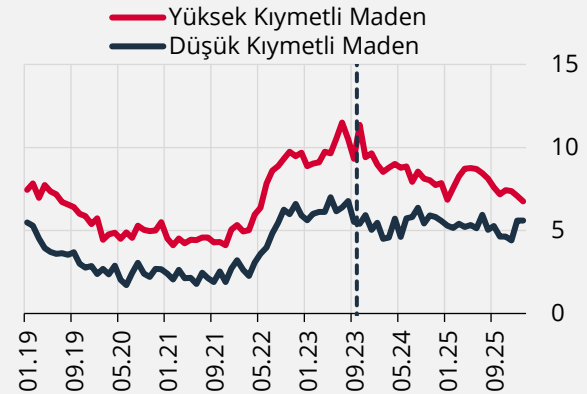
Bankacılık sektörünün altın yükümlülüklerindeki artışın bilanço kalemleri üzerindeki etkileri 2023 Eylül ve 2026 Mart ayı bilançoları karşılaştırılarak gözlemlenebilmektedir (Tablo 1). İki dönem arasında altın mevduatındaki yükselişe bağlı olarak altın cinsinden yükümlülükler 26,2 milyar ABD dolarından 93,3 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Diğer yandan iki dönem arasında bankacılık sektörünün altın cinsinden bilanço içi varlıkları ise 14,5 milyar ABD dolarından 51 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Söz konusu artışta Merkez Bankasından ve bankalardan alacaklar kalemleri öne çıkmaktadır. Dolayısıyla sektörün altın hesaplarındaki artışa karşın altın cinsi aktif oluşumu daha sınırlı kalmıştır. Bankalar bilanço içi işlemlerde altın pozisyon açığını bilanço dışı işlemlerle dengelemiştir. Bilanço dışı net pozisyon 11,6 milyar ABD dolarından 46,2 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bilanço dışı pozisyondaki bu değişim önemli ölçüde bankaların spotta altın verip döviz likiditesi elde ettiği swap işlemlerinden (net 37,3 milyar ABD doları) kaynaklanmıştır. Özetle, bankalar bilanço dışı işlemlerle altın pozisyonlarını denkleştirirken bu işlemler yoluyla döviz likiditesi elde etmiştir.

Tablo IV.1.1.1: Bankacılık Sektörü Altın Bilançosu (Milyar ABD Doları)

	Varlıklar			Yükümlülükler			
	Eylül 2023	Mart 2026	Fark		Eylül 2023	Mart 2026	Fark
Nakit Değerler	0,6	4,3	3,6	Mevduat	26,2	93,3	67,1
Merkez Bankasından Alacaklar	7,4	31,3	23,9	Diğer	0,3	1,6	1,2
Bankalardan Alacaklar	1,1	6,3	5,2				
Menkul Değerler	4,5	7,2	2,6				
Krediler	0,9	1,9	1,1				
Diğer	0,0	0,1	0,0				
Toplam Aktif	14,5	51,0	36,5	Toplam Pasif	26,5	94,8	68,3
Bilanço İçi Pozisyon					-12,0	-43,8	-31,8
Swap	12,3	53,4	41,1	Swap	0,3	4,1	3,9
Forward	0,0	0,3	0,3	Forward	0,3	2,1	1,8
Opsiyon	0,2	1,4	1,2	Opsiyon	0,3	1,8	1,5
Futures ve Taahhütler	0,8	2,7	1,8	Futures ve Taahhütler	0,9	3,5	2,6
Toplam Uzun	13,4	57,8	44,4	Toplam Kısa	1,8	11,5	9,8
Bilanço Dışı Pozisyon					11,6	46,2	34,6
Altın Net Genel Pozisyon					-0,3	2,4	2,7

Dipnot: Varlıklar altında yer alan bilanço dışı işlemler ilgili kalemlerin uzun (long) pozisyon, yükümlülükler altında yer alan bilanço dışı işlemler ise ilgili kalemlerin kısa (short) pozisyon toplamalarını göstermektedir.

Altın fiyatındaki yükselişin başlangıcı olarak 2023 Eylül dönemi baz alındığında, fonlama kompozisyonunda yüksek oranda kıymetli maden hesabı bulunan bankaların YP kredi büyümelerinin düşük kıymetli maden oranına sahip olan bankalara göre daha yüksek gerçekleştiği görülmektedir (Grafik IV.1.1.1). Bu gelişmenin altın fiyatlarındaki artış sonrası bankaların güçlenen döviz likidite pozisyonları ile ilişkili olabileceği değerlendirilmektedir. Ayrıca, kıymetli maden hesap payı yüksek olan bankaların ABD doları cinsi kredi faizleri 2023 eylül sonrası dönemde aşağı yönlü hareket ederken düşük kıymetli maden hesap oranına sahip bankaların faizleri göreceli yatay seyir izlemiştir (Grafik IV.1.1.2). Bir sonraki bölümde, bankaların kıymetli maden hesaplarındaki farklılaşmanın YP kredi büyümelerine ve faizlerine etkisi işlem seviyesinde kredi mikro verileri kullanılarak analiz edilmektedir.

Grafik IV.1.1.1: YP Kredi Gelişimi (%)**Grafik IV.1.1.2: ABD Doları Cinsi Kredi Faizleri (%)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Yüksek kıymetli madene sahip bankalar, Eylül 2023 itibarıyla 33 mevduat bankası grubunda medyan değer üzerinde kıymetli maden cinsi fonlama/toplam fonlama oranına sahip bankalar olarak belirlenmiştir. Önceki ve sonraki farklı dönemlere ait kıymetli maden oranları göz önüne alındığında da grafiklerde görülen ayrışmaların korunduğu gözlemlenmiştir. YP kredi ABD doları karşılığı gelişimi 2023 Eylül = 100 varsayılarak hesaplanmıştır.

Model ve Bulgular

$$\text{Log Kredi}_{ibt} = \beta \text{Yüksek Kıymetli Maden}_{b,2023Q3} * \text{Dönem}_t + \mu_{it} + v_{ib} + \varepsilon_{ibt}$$

Log Kredi_{ibt} değişkeni, i firmasının b bankasından t döneminde kullanmış olduğu YP cinsinden ABD doları karşılığı kredi bakiyesini temsil etmektedir. Alternatif bağımlı değişken olarak ABD doları cinsi kredi faizi seviyesi modelde kullanılmaktadır. $\text{Yüksek Kıymetli Maden}_{b,2023Q3}$ değişkeni 2023 yılı eylül sonu itibarıyla kıymetli maden fonlamasının toplam fonlama içindeki payı medyanın üzerinde olan bankalar için 1 diğer bankalar için 0 değerini almaktadır. Dönem_t değişkeni 2023 eylül ayından sonraki dönemi temsil etmekte olup, bu tarihten sonraki gözlemler için 1, öncesi için 0 değerini almaktadır. μ_{it} terimi firma*zaman sabit etkiyi, v_{ib} terimi ise firma*banka sabit etkiyi ve ε_{ibt} terimi ise hata terimini ifade etmektedir. Hata terimleri banka düzeyinde kümelenmiştir. Veriler aylık frekansta 2022 ocak – 2026 mart dönemini kapsamaktadır.

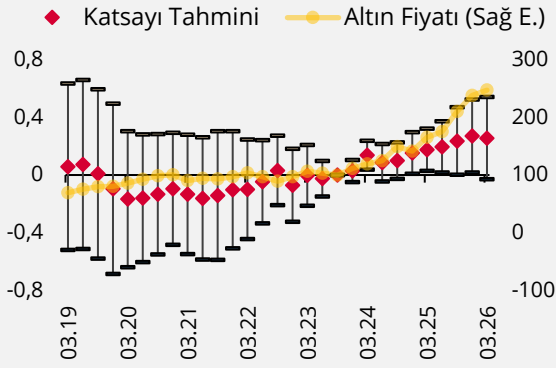
Modellerde kullanılan firma*zaman sabit etkileri, firmalara belirli bir döneme özgü olarak ortaya çıkan ve tüm kredi ilişkilerini eşanlı etkileyebilecek gözlemlenemeyen talep, risk, likidite veya bilanço koşulları gibi faktörleri kontrol altına almaktadır. Böylece aynı firmanın aynı dönemde farklı bankalarla gerçekleştirdiği işlemler karşılaştırılmaktadır. Firma*banka sabit etkileri ise firma ile banka arasındaki zaman içinde değişmeyen ilişki özelliklerini kontrol etmektedir. Bu kapsamda uzun dönemli müşteri ilişkileri, ilişki bankacılığı dinamikleri, firma banka ilişkisine özgü risk değerlendirme pratikleri, teminat yapıları, operasyonel yakınlık ve kalıcı kredi tahsis davranışları modelden ayrıştırılmaktadır. İki sabit etkinin birlikte kullanılması sayesinde tahminler, aynı ayda iki farklı bankadan YP kredi bakiyesi bulunan bir firmaya bankaların uyguladığı YP kredi standartlarındaki farklılaşmayı dikkate almaktadır. Böylece firma talebi ve kalıcı firma-banka ilişki özelliklerinden kaynaklanabilecek sapmalar önemli ölçüde sınırlandırılmaktadır.

Tablo IV.1.1.2: Ampirik Bulgular

Değişkenler	Model 1	Model 2	Model 3
	Likidite Durumu	YP Kredi Bakiyesi	ABD Doları Kredi Faizi
Dönem * Yüksek Kıymetli Maden	0,0549** (0,0205)	0,208* (0,1091)	-0,402** (0,1487)
Gözlem Sayısı	1.597	1.177.393	108.317
R ²	0,6270	0,9178	0,9693
Banka Sabit Etkisi	Evet		
Zaman Sabit Etkisi	Evet		
Firma*Banka Sabit Etkiler		Evet	Evet
Firma*Zaman Sabit Etkiler		Evet	Evet

Dipnot: ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 seviyesinde istatistiki anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo IV.1.1.2'de verilen ampirik bulgular, küresel altın/kıymetli maden fiyat şokunun bankaların fonlama kompozisyonu üzerinden YP kredi arzını genişlettiğine işaret etmektedir. İlk sütunda (Model 1) banka bazında yürütülen ve banka, zaman sabit etkileri ayrı ayrı kontrol edilen regresyonda bağımlı değişken YP likidite/toplam oranını temsil etmektedir. Model 1 sonuçları, fonlamada yüksek kıymetli maden oranına sahip bankaların YP likiditesinin 2023 Eylül sonrası dönemde diğer bankalara göre daha fazla arttığını göstermektedir. YP firma kredilerine ilişkin sonuçlar ise (Model 2 ve 3) 2023 Eylül sonrası dönemde fonlamada yüksek kıymetli maden oranına sahip bankaların diğer bankalara göre YP kredilerini yüzde 21 oranında artırdığını, ABD doları cinsi döviz kredilerini 0,4 yüzde puan daha uygun maliyetle kullandıklarını göstermektedir.

Grafik IV.1.1.3: YP Kredi Olay Analizi Yaklaşımı (Çeyreklik)

Kaynak: TCMB

Dipnot: Olay analizi modeli baz model ile aynı esasa dayanmaktadır:

$$\text{Log Kredi}_{ibt} = \sum_k \beta_k \text{Yüksek Kıymetli Maden}_{b, 2023Q3} \times \text{Çeyreklik Dönem}_k + \mu_{it} + v_{ib} + \varepsilon_{ibt}$$

2019Ç1-2026Ç1 dönemine ait 29 çeyrek için ayrı ayrı kukla değişkenler *Yüksek Kıymetli Maden_{b, 2023Q3}* değişkeni ile çarpılarak etkileşim katsayıları tahmin edilmiştir. Regresyon sonuçları 2023Ç3 çeyreği dışlanarak bu dönemi baz alan elde edilmektedir. Katsayı tahminleri yüzde 95 güven aralığı üst ve alt sınırları ile birlikte gösterilmektedir. Altın fiyatları ABD doları karşılığı 2023Ç3=100 olarak gösterilmekte, sağdaki grafikte ters eksenle verilmektedir.

Altın fiyat şoklarının kredi piyasalarına etkilerinin zaman içerisindeki dinamik görünümünü incelemek amacıyla, temel regresyon spesifikasyonu olay analizi yaklaşımıyla genişletilmiştir. Bu yaklaşım, yüksek kıymetli maden fonlamasına sahip bankaların kredi miktarı ve fiyatlamasında diğer bankalardan hangi dönemde ve ne ölçüde ayrıştığını zaman boyutunda izlemeye imkân sağlamaktadır. Grafik IV.1.1.3 ve Grafik IV.1.1.4'te olay analizi bulguları yer almaktadır. Grafik IV.1.1.3'te, 2023 öncesi dönemde anlamlı bir ön eğilim gözlenmezken, altın fiyatlarındaki hızlanmayı takiben yüksek kıymetli maden fonlamasına sahip bankaların YP kredi bakiyelerini diğer bankalara göre daha güçlü artırdığı görülmektedir. Benzer şekilde Grafik IV.1.1.4 aynı dönemde kıymetli maden fonlaması güçlü bankaların ABD doları cinsi kredi faizlerini diğer bankalara kıyasla daha fazla düşürdüğünü göstermektedir. Etkilerin eş zamanlı gerçekleşmesi, bulguların banka bilançosu kaynaklı bir kredi arzı genişlemesine işaret ettiği değerlendirilmesini desteklemektedir.

Analiz sonuçları, altın fiyat şoklarının Türkiye'de bankacılık sistemi üzerinden YP kredi arzını etkileyebildiğini göstermektedir. Bulgular, fonlamasında yüksek kıymetli maden oranına sahip bankalarda altın fiyat artışlarının döviz likiditesini artırdığını ve bunun YP ticari kredi arzına yansıdığını ortaya koymaktadır. Mikro veriler kullanılarak kredi talebi, firma riskliliği ve kalıcı ilişki bankacılığı unsurları ayrıştırılmış olarak elde edilen sonuçlar arz yönlü bir bilanço kanalına işaret etmektedir. Çalışma bu yönüyle, altın fiyat hareketlerinin Türkiye gibi altın tasarruflarının yüksek olduğu ekonomilerde yalnızca servet ve portföy tercihleri üzerinden değil, aynı zamanda bankacılık sistemi ve kredi kanalı üzerinden de reel ve makro finansal etkilere neden olabileceğini göstermektedir. Bu durum, banka bilançolarında kıymetli maden hesap gelişmelerinin para politikası aktarımı ve finansal istikrar üzerindeki etkilerinin izlenmesi gerektiğine işaret etmektedir.

Kaynakça

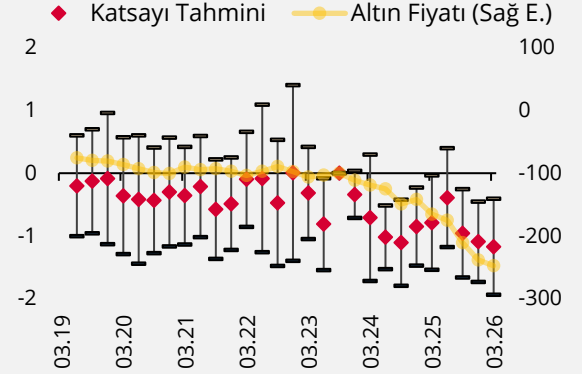
Agarwal, I., Duttagupta, R., & Presbitero, A. F. (2017). *International commodity prices and domestic bank lending in developing countries* (IMF Working Paper No. 17/279). International Monetary Fund.

Beck, T. (2011). Finance and oil: Is there a resource curse in financial development? In R. Arezki, T. Gylfason, & A. Sy (Eds.), *Beyond the curse: Policies to harness the power of natural resources* (pp. 83–112). International Monetary Fund.

Çolak, M. S., & Şamcı, M. E. (2026). *The gold channel: How regional gold saving behavior shapes house price dynamics in Türkiye* (Working Paper No. 26/06). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Gambacorta, L. (2005). Inside the bank lending channel. *European Economic Review*, 49(7), 1737–1759. <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2004.05.004>

Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (2000). What do a million observations on banks say about the transmission of monetary policy? *American Economic Review*, 90(3), 407–428. <https://doi.org/10.1257/aer.90.3.407>

Grafik IV.1.1.4: ABD Doları Cinsi Kredi Faizi Olay Analizi Yaklaşımı (Çeyreklik)

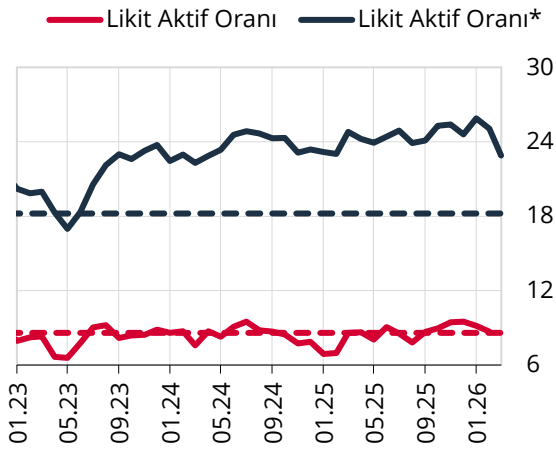
Son Gözlem: 03.26

IV.2 Likidite Riski

Bankacılık sektörünün likit varlıklarındaki güçlü görünüm korunmaktadır.

ZK hariç hesaplanan likit aktif oranı, tarihsel ortalamasına yakın seviyelerde yatay bir görünüm sergilemektedir. Buna karşılık, nakit, serbest hesaplar ve ters repo alacaklarına ek olarak ZK ve TCMB'de tutulan serbest mevduatın dâhil edilmesiyle hesaplanan likit aktif oranı, tarihsel ortalamasının belirgin şekilde üzerinde yer almaktadır (Grafik IV.2.1). Bu gelişmede, bankaların TCMB'de tuttuğu ZK bakiyesindeki artış etkili olmuştur. Likit aktiflerin önemli bileşenlerinden olan yurt dışı muhabir bankalardaki yabancı para hesapların toplam aktifler içindeki payı artmaya devam ederken, serbest devlet borçlanma senetlerinin (DBS) payı mart ayında TCMB'den temin edilen borçlanmanın yükselmesi ile gerilemiştir. Bu çerçevede, serbest DBS oranı tarihsel ortalamasının bir miktar altına gerilerken, yurt dışı serbest hesapların aktiflere oranı tarihsel ortalamasının üzerinde yer almaktadır (Grafik IV.2.2).

Grafik IV.2.1: Likit Aktiflerin Payı (%)

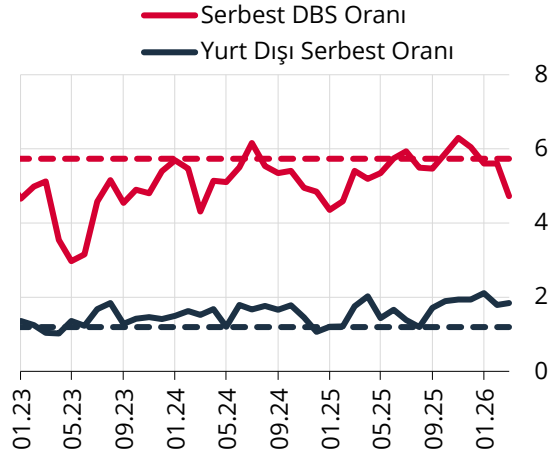


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Likit Aktif Oranı = (Nakit + Yurt Dışı Bankalar Serbest + Serbest DBS + Ters Repo Alacakları + Takasbank ve BİST Interbank Piyasası) / Aktifler. Likit Aktif Oranı* = (Nakit + Yurt Dışı Bankalar Serbest + Serbest DBS + Ters Repo Alacakları + Takasbank ve BİST Interbank Piyasası + Serbest mevduat ve ZK) / Aktifler. Kesikli çizgiler ilgili serilerin 2012-2021 dönemi ortalamasıdır.

Grafik IV.2.2: Seçilmiş Likit Kalemler (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Serbest DBS Oranı = Teminata Konu Olmayan Kamu Borçlanma Senetleri / Aktifler. Yurt Dışı Serbest Oranı = Yurt Dışı Serbest Hesaplar / Aktifler. Kesikli çizgiler her bir serinin 2012-2021 dönemi ortalamasıdır.

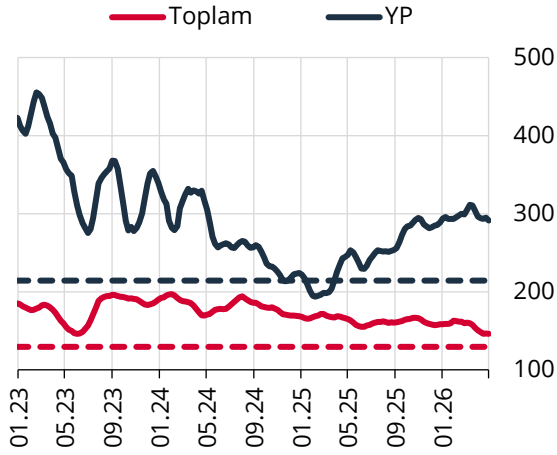
Likiditeye ilişkin alternatif göstergeler fonlama yapısındaki istikrarlı seyrin sürdüğüne işaret etmektedir.

Bankaların 30 gün içinde gerçekleşecek net nakit çıkışlarını yüksek kaliteli likit varlıklarla karşılama kapasitesini gösteren LKO, hem yasal sınırların hem de tarihsel ortalamalarının üzerinde kalmaya devam etmektedir. Bu kapsamda, bankacılık sektörü likit varlıklarının, kısa vadede oluşabilecek potansiyel nakit çıkışlarını hem TL hem de YP cinsinden karşılayabilecek yeterlilikte olduğu değerlendirilmektedir. Makroihtiyati önlemlerin etkisiyle YP kredi artış hızının yavaşlaması, bankaların YP likit varlıklarının artışında belirleyici olmuştur. Ayrıca, kıymetli maden fiyat riskine karşı korunma amacıyla tutulan kıymetli maden cinsi varlıkların döviz cinsinden değer kazanması da, YP likiditesindeki artışta etkili olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda, YP LKO yüzde 300 seviyesine yükselmiştir (Grafik IV.2.3).

Son dönemde bir miktar artış gözlenmesine rağmen, kredilerin mevduata (KM) oranının yüzde 100'ün altında seyretmeye devam etmesi, bankaların sağlam ve istikrarlı bir fonlama yapısına sahip olduğunu göstermektedir. TL ve YP KM oranları son dönemde kısmen ayrışma eğilimi sergilese de, her iki oran da uzun vadeli ortalamalarının altında kalmayı sürdürmektedir. 2025 yılından itibaren YP kredi büyüme sınırlarının kademeli bir şekilde düşürülmesi sonucunda bu kredilerde büyüme hızının yavaşlaması ve YP mevduatın bir miktar artması YP KM oranının gerilemesinde etkili olmuştur. Son dönemde kıymetli maden

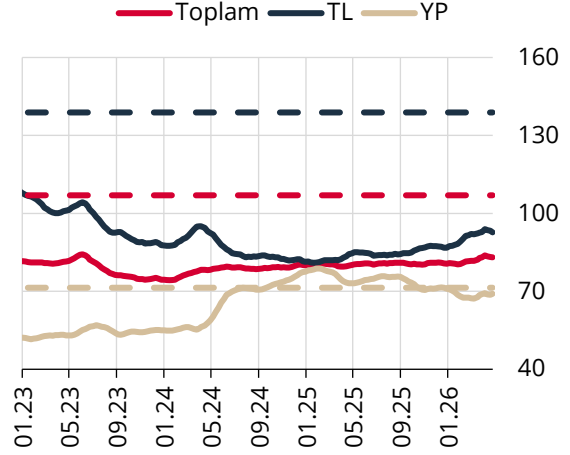
fiyatlarındaki artışa bağlı olarak, kıymetli maden cinsi mevduatın TL ve döviz cinsi karşılığında yaşanan yükseliş de, YP KM oranındaki düşüşe önemli katkı sağlamıştır. 2025 yılı son çeyreğinden itibaren TL kredi büyümesinin bir miktar hızlanması TL KM oranının yükselmesinde etkilidir (Grafik IV.2.4).

Grafik IV.2.3: Likidite Karşılama Oranları
(4 HHO, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 30.04.26
Dipnot: KYB'ler hariçtir. Konsolide olmayan raporlamalar kullanılmıştır. Toplam ve YP LKO'lar için yasal alt limitler sırasıyla yüzde 100 ve 80 olarak uygulanmaktadır. Kesikli çizgiler, ilgili serilerin 2014-2021 dönemi ortalamasıdır. LKO= Yüksek kaliteli likit varlık / 30 gün içinde gerçekleşecek net nakit çıkışı

Grafik IV.2.4: Kredi/Mevduat Oranı
(4 HHO, %)



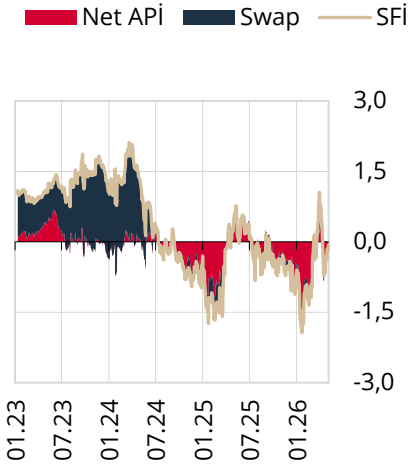
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 30.04.26
Dipnot: KYB'ler hariç hesaplanmıştır. Bankalara kullanılan krediler ile bankalar mevduatı hariçtir. Kesikli çizgiler, ilgili serilerin 2014-2021 dönemi ortalamasıdır.

Jeopolitik gelişmelerle birlikte sistemin fonlama ihtiyacı dalgalı bir seyir izlemiştir.

2025 yılı ortalarından itibaren yabancı fon girişlerinin hızlanmasıyla sistemdeki likidite fazlası 2026 yılı ocak sonu itibarıyla en yüksek değerine ulaşmıştır. Şubat ayı sonlarında jeopolitik risklerdeki artış ile birlikte yabancı fon çıkışlarının hızlanması sistemin fonlama ihtiyacının artmasına neden olmuştur (Grafik IV.2.5). Bu süreçte TCMB, 31 Mart 2026 tarihinde bankalara TL likidite yönetiminde esneklik sağlamak amacıyla döviz karşılığı TL swap işlemlerine yeniden başlamış ve TL fonlamanın bir bölümünü bu kanal üzerinden gerçekleştirmiştir. Söz konusu işlemlerin bakiyesi kısa sürede artarak 6 Nisan'da 13,5 milyar ABD doları seviyesine ulaşmıştır. Jeopolitik risklerdeki sınırlı azalış sonrasında Türkiye'ye yönelen fon akımlarında yeniden artış gözlenmiştir. Bu dönemde, bankaların yurt dışı yerleşiklerle gerçekleştirdiği swap işlemleri artarken, TCMB ile yapılan swap işlemleri azalmıştır. Böylece, bankaların TCMB ile yaptığı döviz karşılığı TL swap işlem bakiyesi 6 Mayıs itibarıyla 1,8 milyar ABD doları seviyesine gerilemiştir.

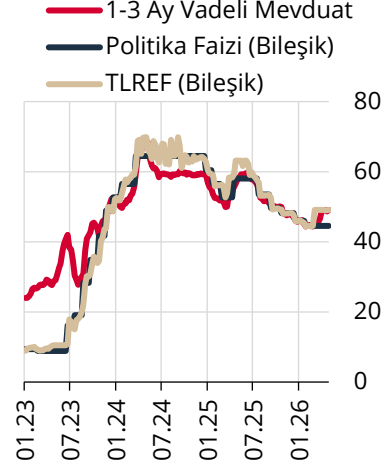
TCMB haftalık repo ihalelerine ara vermiş ve piyasa faizlerinin gecelik borç verme faizi olan yüzde 40 etrafında oluşmasını sağlamıştır.

2025 yılı temmuz ayında başlayan faiz indirim süreci sonrasında mevduat ve piyasa faizlerinde, TCMB politika faiziyle uyumlu bir düşüş eğilimi gözlenmiştir. Politika faizi indirimlerinin etkisiyle 1-3 ay vadeli TL mevduat bileşik faizi 18 Temmuz haftasındaki değerine göre 12,3 yüzde puan azalarak 27 Şubat 2026 haftasında yüzde 44,4 seviyesine gerilemiştir (Grafik IV.2.6). TCMB'nin savaşın başladığı dönemde 1 hafta vadeli repo ihalelerine ara vermesiyle TL mevduat faizlerinde yeniden belirgin bir artış görülmüştür. Buna bağlı olarak, 27 Şubat-30 Nisan döneminde TL gecelik referans faiz oranı (TLREF) ve 1-3 ay vadeli mevduat faizi bileşik bazda toplamda 4,7 yüzde puan (basit faiz: 3,3 yüzde puan) artmıştır (Grafik IV.2.7). TL mevduat faizlerinin önümüzdeki dönemdeki seyrinde politika faizi, piyasadaki likidite koşulları ve makroihtiyati politikaların yanı sıra enflasyon ve kur beklentilerinin de belirleyici olması beklenmektedir.

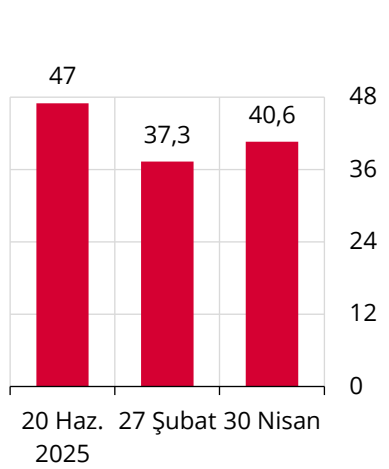
Grafik IV.2.5: TCMB Fonlaması
(Trilyon TL)

Kaynak: TCMB

Dipnot: Net API, TCMB'nin açık piyasa işlemleri yoluyla sağladığı fonlamayı göstermektedir. Swap ise bankaların TCMB'den swap işlemleri aracılığıyla sağladıkları net fonlamayı ifade etmektedir. SFi'nin pozitif (negatif) değer alması, bankaların TCMB'den net borçlanıcı (borç verici) konumda olduklarını göstermektedir.

Grafik IV.2.6: TL Mevduat ve
Politika Faizleri (%)

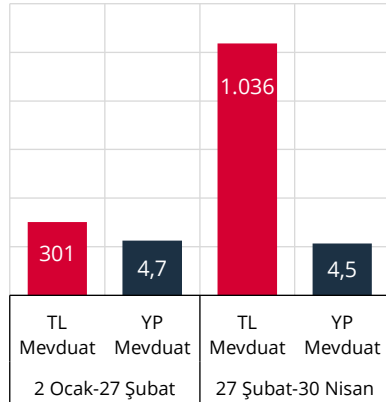
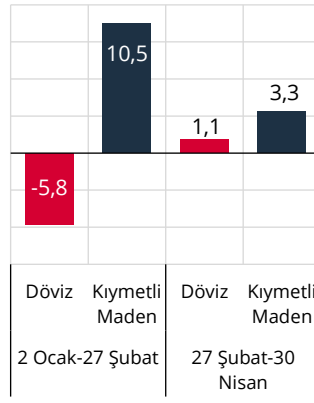
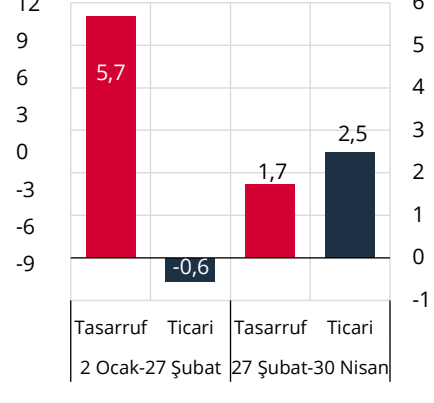
Dipnot: Faizler yıllık bileşik olarak gösterilmiştir.

Grafik IV.2.7: 1-3 Ay Vadeli
TL Mevduat Faizi (Basit, %)

Son Gözlem: 30.04.26

Mevduatta TL tercihi korunurken YP mevduata yönelim sınırlıdır.

2026 yıl başından, jeopolitik risklerdeki artışın belirginleştiği döneme kadar hem TL hem de YP mevduat bakiyeleri artış göstermiştir. Bununla birlikte, kur, parite ve kıymetli maden fiyat etkilerinden arındırıldığında YP mevduattaki artışın sınırlı kaldığı; TL mevduattaki yükselişin ise YP mevduat artışının üzerinde gerçekleştiği görülmektedir. Aynı dönemde, döviz cinsinden tutulan mevduatta önemli bir gerileme izlenirken, kıymetli maden fiyatlarındaki dalgalanmaların etkisiyle kıymetli maden hesapları artış kaydetmiştir (Grafik IV.2.8 ve Grafik IV.2.9). Savaş sonrasında da TL mevduattaki artış eğilimi sürerken, YP mevduatın dolar karşılığında kıymetli maden fiyatlarındaki gerilemeye bağlı olarak düşüş gözlenmiştir. Bununla birlikte, kur, parite ve kıymetli maden fiyat etkilerinden arındırılmış veriler incelendiğinde, hem döviz hem de kıymetli maden mevduatında sınırlı bir artış olduğu görülmektedir. Bu çerçevede, YP mevduat gelişmelerini büyük ölçüde hanehalkının kıymetli maden talebinin sürüklediği görülmektedir. Ayrıca, bazı firmaların kur riskini yönetmek amacıyla sınırlı ölçüde dövize yönelmesi döviz mevduatında yükselişe neden olmuştur (Grafik IV.2.10). Kıymetli maden fiyatlarındaki gerilemeye rağmen yüksek volatilitenin devam etmesi, bu varlıklara yönelik talebin canlı kalmasına yol açmıştır. Son haftalarda ateşkes görüşmelerinin başlamasıyla birlikte YP mevduata yönelimin zayıfladığı değerlendirilmektedir.

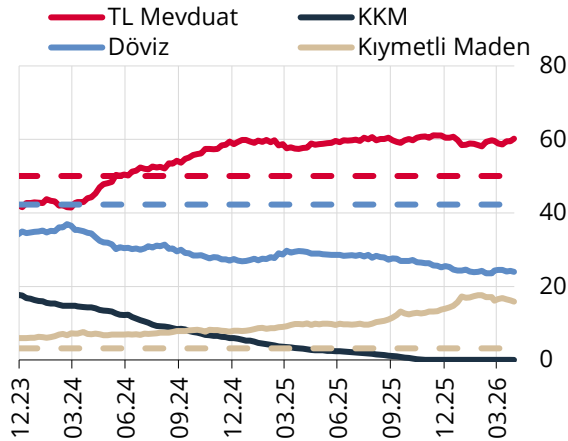
Grafik IV.2.8: TL ve YP Mevduat Değişimi (Milyar TL, ABD Doları)**Grafik IV.2.9: YP Mevduat Değişimi** (Milyar ABD Doları)**Grafik IV.2.10: YP Tasarruf ve Ticari Mevduat Değişimi** (Milyar ABD Doları)

Kaynak: TCMB

Dipnot: Mevduat değişimi grafiğinin ilk kısmı 2 Ocak 2026 ile 27 Şubat 2026, ikinci kısmı 27 Şubat 2026 ile 30 Nisan 2026 tarihleri arasındaki değişimi ifade etmektedir. Değişimler kur, parite ve kıymetli maden fiyatı etkilerinden arındırılmıştır.

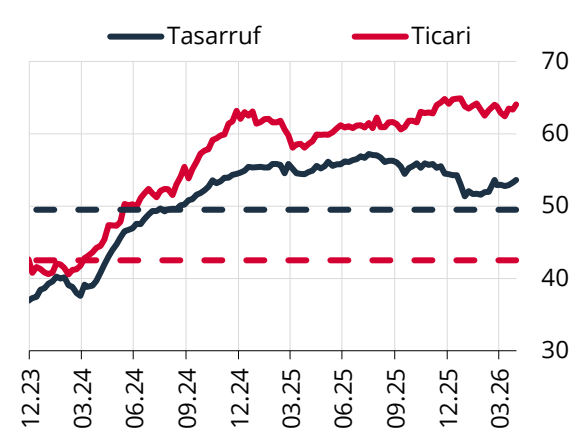
TL mevduatın toplam mevduat içindeki payı tarihsel olarak yüksek seviyelerini korumakta ve istikrarlı bir görünüm sergilemektedir.

Sıkı para politikası duruşu ve bankacılık sisteminde TL payının yüksek olmasını hedefleyen makroihtiyati düzenlemeler TL tercihinin güçlü kalmasını desteklemektedir. Bu çerçevede, TCMB'nin KKM hesap açma ve yenileme işlemlerini 2025 yılında sonlandırmasının ardından, KKM bakiyesinin toplam mevduat içindeki payı sıfıra yaklaşmıştır. Son dönemde TL mevduatın toplam mevduat içindeki payı yüzde 60 seviyelerinde yatay ve dengeli bir seyir izlemektedir. Buna karşılık, kıymetli maden fiyatlarındaki yükseliş ve kıymetli maden mevduatına yönelik talep artışı ile kıymetli maden mevduatının toplam mevduat içindeki payı artırırken, döviz mevduatının payı gerilemiştir (Grafik IV.2.11). Tasarruf ve ticari mevduat ayrımında da TL mevduat payının tarihsel ortalamalarının üzerinde kalmaya devam ettiği görülmektedir. Gerçek kişiler tarafında TL mevduat eğilimi güçlü olmakla birlikte, kıymetli maden fiyatlarındaki yükselişin YP mevduatın TL karşılığını artırması nedeniyle tasarruf mevduatı içindeki TL payı 2025 son çeyreğinde gerilerken, ocak ayı sonrasında kıymetli maden fiyatlarının düşüşe geçmesiyle birlikte bu eğilim tersine dönmüş ve TL payı yeniden artmaya başlamıştır. Ticari mevduat tarafında ise firmaların son dönemde dövize yöneliminin bir miktar artması, TL payında sınırlı bir gerilemeye neden olmuştur. Buna rağmen, ticari mevduat içindeki TL payı tarihsel ortalamalara kıyasla yüksek seviyelerde kalmaya devam etmektedir (Grafik IV.2.12).

Grafik IV.2.11: Toplam Mevduat Dağılımı (Pay, %)

Kaynak: TCMB

Dipnot: Kesikli çizgiler, ilgili serilerin 2012-2022 dönemi ortalamasıdır.

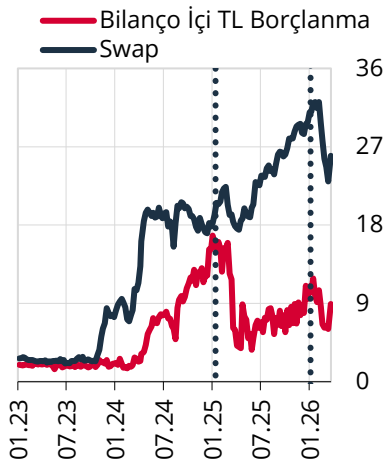
Grafik IV.2.12: TL Mevduat Payı (%)

Son Gözlem: 30.04.26

Bankaların yurt dışından sağladığı TL finansman jeopolitik gelişmelerle dalgalı bir seyir izlemektedir.

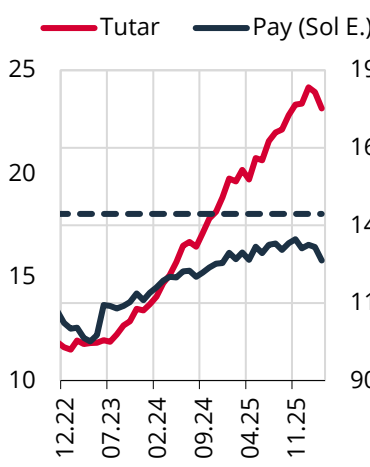
24 Ocak 2026 tarihli düzenleme ile kısa vadeli yurt dışı TL cinsi repo, kredi ve mevduat fonlamalarına uygulanan ZK oranlarının artırılması sonrasında, sağlanan borçların bakiyesinde kademeli bir gerileme başlarken, jeopolitik gerilimlerin yükselmesiyle gerileme hızlanmıştır. Benzer şekilde, bankaların swap işlemleri yoluyla yurt dışından sağladıkları TL fonlamada azalış görülmüştür. Nitekim, 27 Şubat tarihinde söz konusu iki kalemden sağlanan toplam fonlama 42,7 milyar ABD doları düzeyindeyken, 3 Nisan itibarıyla 29,1 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Ateşkes görüşmelerinin başlamasıyla birlikte ise 03-30 Nisan döneminde bu hesapların toplam bakiyesi 4,5 milyar ABD doları artarak 33,6 milyar ABD dolarına yükselmiş, böylece kısmi bir toparlanma gözlenmiştir (Grafik IV.2.13).

Grafik IV.2.13: Bankaların Yurt Dışından Sağladığı TL Finansman (Milyar ABD Doları)



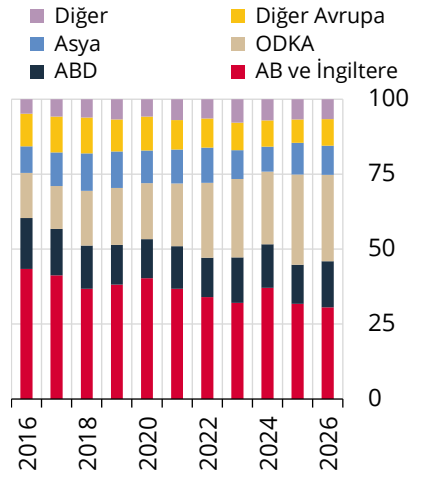
Kaynak: TCMB Son Gözlem:30.04.26
Dipnot: Bilanço içi TL borçlanma, yurt dışından sağlanan TL cinsi kredi, mevduat ve repo fonlamasını içermektedir. İlk kesikli çizgi 2 Şubat 2025, ikinci kesikli çizgi 30 Ocak 2026 tarihli yurt dışı bilanço içi fonlama için getirilen ZK oran artışı düzenlemelerini göstermektedir.

Grafik IV.2.14: Bankaların Dış Borç Bakiyesi ve Payı (Milyar ABD Doları, %)



Kaynak: TCMB, MKK Son Gözlem:03.26
Dipnot: Tutar parite etkisinden arındırılmıştır. Euro cinsi dış borçların ABD doları karşılığı 2018 yılı haziran ayı parite değeriyle yeniden hesaplanmıştır. Pay serisi toplam yükümlülükler içindeki yurt dışı borçlanma payını göstermektedir. Yurt dışında ihraç edilen menkul kıymetler yurt dışı borç olarak göz önüne alınmış olup, yurt içi yerleşiklerin sahipliğine geçme durumu dikkate alınmamıştır. Kesikli çizgi, serinin 2012 - 2022 ortalamasıdır.

Grafik IV.2.15: Yurt Dışı Kaynaklı Borçların Coğrafi Dağılımı (%)



Kaynak: TCMB, MKK Son Gözlem:03.26
Dipnot: Bankaların yurt dışı tahvil ihraçları hariçtir. Barlarda en üstte yer alan renk diğer ülkelerden sağlanan fonlama payını göstermektedir. ODKA, Orta Doğu ve Kuzey Afrika bölgesini ifade etmektedir.

Jeopolitik gelişmelerin bankaların yurt dışı borçlanma görünümüne etkisi sınırlı kalmıştır.

Ülke risk primlerindeki olumlu görünümün 2026 yılının ilk çeyreğinde de devam etmesiyle, Türk bankalarının parite etkisinden arındırılmış dış finansman temini 2025 yılında 30 milyar ABD doları artarken, jeopolitik gelişmelerin dış finansman koşullarına etkisi ile 2026 yılının ilk üç ayında 2,7 milyar ABD doları azalmıştır.

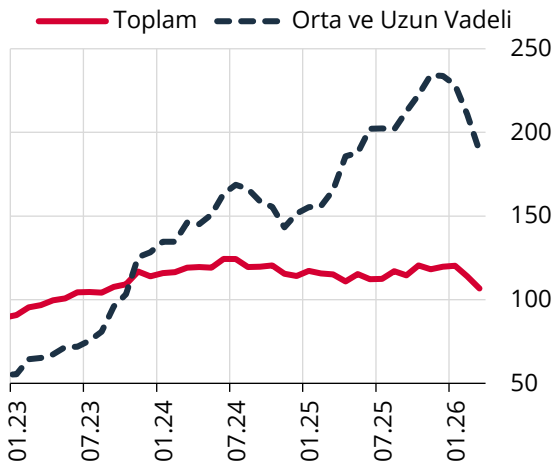
Bankacılık sektörünün dış borç stoku 178 milyar ABD doları seviyesine ulaşmış, fonlama kompozisyonu içinde bu borcun payı yüzde 15,8 ile tarihsel ortalamasının altında kalmaya devam etmiştir (Grafik IV.2.14). Bankaların yurt dışı borç çevirme oranı yüzde 100'ün üzerinde seyretmeyi sürdürürken, düzenlemeler kapsamında ZK avantajı sağlanan¹ uzun vadeli dış borçlarda yenileme oranı Mart 2026 itibarıyla yüzde 189

¹ 15 Ocak 2023 tarihli düzenleme ile yurt dışından doğrudan temin edilen 6 aydan uzun vadeli YP yükümlülüklerdeki

seviyesindedir. Bankaların dış borçlarının coğrafi dağılımının dengeli yapısını koruması, jeopolitik gelişmeler kaynaklı uluslararası fon akımlarında yaşanabilecek oynaklıklara karşı dayanıklılığı desteklemektedir (Grafik IV.2.15). Ayrıca, yakın dönem veriler de Orta Doğu ve Kuzey Afrika bölgesinden sağlanan fonlamaya erişimde bankaların önemli bir zorluk yaşamadığını göstermektedir.

Bankacılık sektörünün dış borçlanmalarında uzun vadeli borçlanmaların yenileme oranı yüksek kalmaya devam etmektedir (Grafik IV.2.16). Bankaların sermaye benzeri borçlar (SBB) ve eurobond gibi uzun vadeli borçlanma enstrümanlarındaki işlemler canlılığını korumaktadır. 2025 yılında eurobond ve SBB işlemleri kaynaklı net finansman sırasıyla 13,4 milyar ABD doları ve 5,7 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bankalar, SBB'lerini artırarak yurt dışı borçlanmanın vadesini uzatmakta ve kalitesini iyileştirmektedir (Grafik IV.2.17). Uzun vadeli yurt dışı borçlanmalarda öne çıkan çevresel, sosyal ve yönetim temalı borçlanma araçlarının toplam bakiyesi, Nisan 2026 itibarıyla bankalar tarafında 11,8 milyar, reel sektör tarafında ise 6,7 milyar ABD doları seviyesine ulaşmıştır.

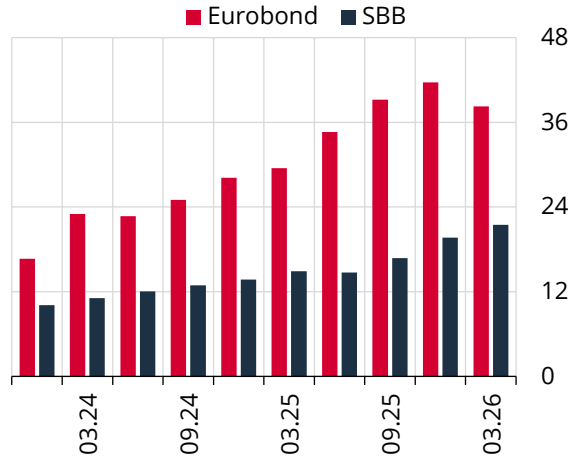
Grafik IV.2.16: Dış Borç Yenileme Oranı (%)



Kaynak: TCMB, MKK

Dipnot: Dış borç yenileme oranı, menkul kıymet ihraçları dâhil toplam yurt dışı yükümlülük kullanım ve geri ödeme tutarlarının toplam için 6, uzun vade için 12 aylık hareketli toplamı üzerinden hesaplanmıştır. Yurt dışında ihraç edilen menkul kıymetler yurt dışı borç olarak göz önüne alınmış olup, yurt içi yerleşiklerin sahipliğine geçme durumu dikkate alınmamıştır.

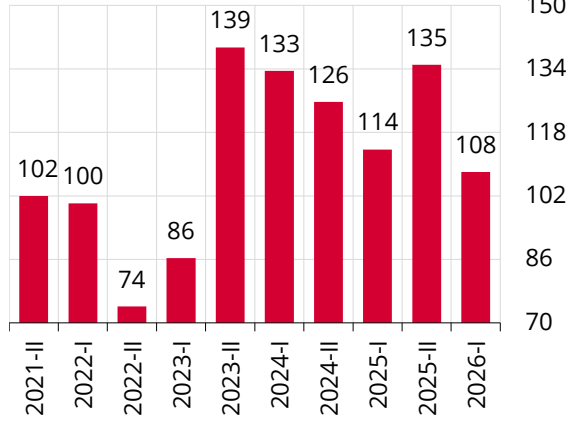
Grafik IV.2.17: Eurobond ve SBB Bakiyesi (Milyar ABD Doları)



Son Gözlem: 03.26

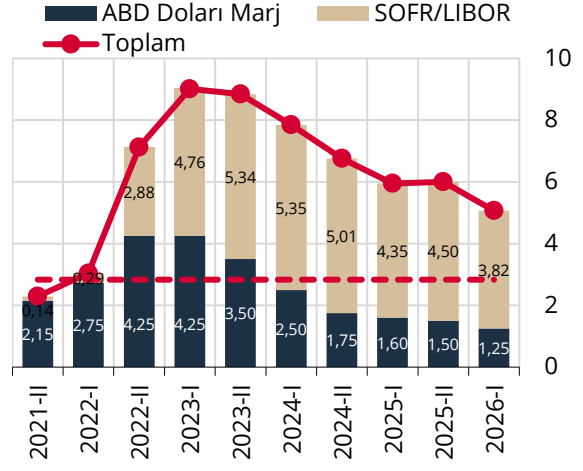
Sendikasyon işlemlerinde, son yıllarda olduğu gibi 2026 yılının ilk yarısında da yabancı finans kuruluşlarının ilgisinin yüksek seyrettiği görülmektedir. Son aylarda yaşanan jeopolitik gelişmelerin etkisiyle, Körfez ülkelerinden sağlanan fonlamada sınırlı bir maliyet artışı gözlemlenmekle birlikte, bankaların finansmana erişimi istikrarlı bir şekilde devam etmektedir. ZK düzenlemelerindeki avantajın da etkisiyle, sendikasyonlarda 2-3 yıl vadeli kullanımların daha yaygın hale geldiği izlenmektedir. Geçen yılın ikinci yarısında vadesi gelen sendikasyon kredileri büyük ölçekli 10 banka için yüzde 135 oranında, 2026 yılı ilk yarısında ise yüzde 108 oranında yenilenmiştir (Grafik IV.2.17). ABD doları piyasa faizlerinde kısmi gerileme ile birlikte Teminatlı Gecelik Finansman Oranı (SOFR) ortalamaları yüzde 4'ün altına gerilerken, sendikasyon kredisi toplam maliyetleri bir yıllık vadede yaklaşık yüzde 5 seviyelerinde dengelenmiştir. Sendikasyon işlemlerinde ABD doları cinsi 367 gün vadeli dilimde risk primi geçen yılın aynı dönemine göre 35 bp, 2025 son çeyreğinde yapılan işlemlere göre ise 25 bp azalarak yüzde 1,25 seviyesine gerilemiştir (Grafik IV.2.18).

artış için 2023 yıl sonuna kadar ZK oranlarının yüzde sıfır olarak uygulanmasına karar verilmiş, 19 Aralık 2024 tarihinde düzenlemede yer alan vade kriteri 1 yıla çıkarılarak düzenlemenin süresi bir yıl uzatılmıştı. 2 Aralık 2025 tarihinde ise bu geçici uygulama sonlandırılarak 2 Ocak 2026 tarihinden itibaren 1 yıldan uzun vadeli mevduat dışı diğer YP yükümlülüklerin ZK oranları düşürülmüştür.

Grafik IV.2.18: Sendikasyon Kredilerinde Yenileme Oranı (%)

Kaynak: TCMB, KAP

Son Gözlem: 05.26

Grafik IV.2.19: Sendikasyon Kredilerinde Maliyetler (%)

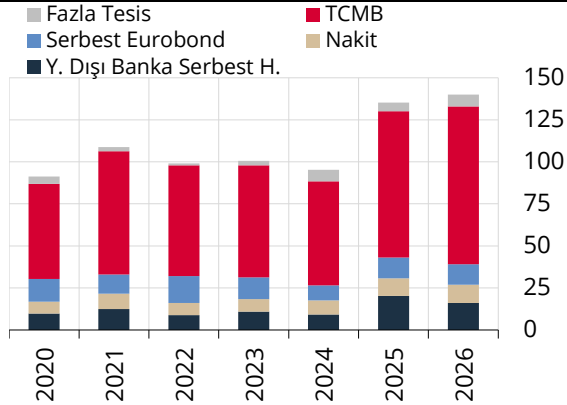
Kaynak: KAP, Bloomberg

Son Gözlem: 05.26

Dipnot: KYB'ler hariç büyük ölçekli 10 banka için hesaplanmıştır. I ve II sırasıyla ilgili yılın nisan-haziran ile ekim-aralık sendikasyon dönemlerini temsil etmektedir. Dış borç yenileme oranı, belirtilen dönemlerdeki toplam kullanım ve geri ödeme tutarlarının oranı olarak hesaplanmıştır. 2026 ilk yarısı için 20 Mayıs itibarıyla 3 bankanın gerçekleştirdiği işlemler göz önüne alınmıştır. ABD doları marj, 367 gün vadede SOFR/LIBOR oranına ek olarak uygulanan faiz oranını göstermektedir. Kesikli çizgi, toplam maliyetin 2014-2022 ortalamasıdır.

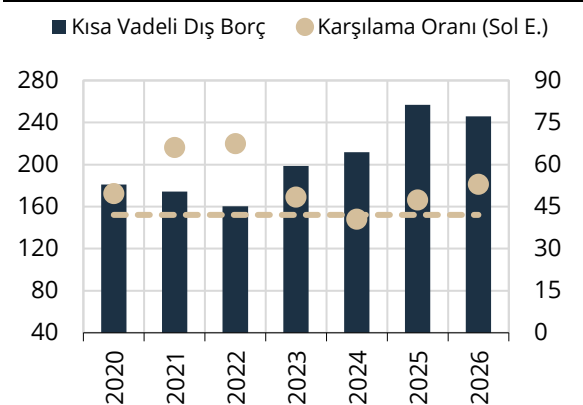
Bankacılık sektörünün döviz likiditesi yüksek seviyesini korumaktadır.

2026 yılı şubat ayı itibarıyla bankaların ZK dâhil YP likit aktifleri 140 milyar ABD dolarına ulaşmıştır (Grafik IV.2.20). Bankaların 1 yıl içinde vadesi dolacak YP dış borç bakiyesi geçen yılın sonuna göre azalarak 77,2 milyar ABD dolarına gerilemiştir. YP likit varlıklardaki artış ve kısa vadeli dış borç bakiyesindeki gerileme sonucunda, YP likit aktiflerin kısa vadeli dış borcu karşılama oranı yüzde 181 seviyesine yükselmiştir (Grafik IV.2.21). Bu oranın yüzde 100 seviyesinin belirgin üzerinde seyretmesi, bankaların olası YP likidite çıkışlarına karşı güçlü tamponlara sahip olduğunu göstermektedir.

Grafik IV.2.20: YP Likit Aktifler (Milyar ABD Doları)

Kaynak: TCMB

Dipnot: İlgili kalemler için yılın son ayına ait veri göz önüne alınmıştır. TCMB kalemi bankaların YP ZK bakiyelerini göstermektedir. Fazla tesis, bankaların TCMB'de tuttukları bakiyenin YP ZK tutarını aşan kısmını ifade etmektedir. 2026 için son gözlem 30 Nisan itibarıdır.

Grafik IV.2.21: Kısa Vadeli YP Dış Borç ve Karşılama Oranı (Milyar ABD Doları, %)

Kaynak: KAP, Bloomberg

Dipnot: Dış borç, 1 yıl içinde vadesi dolacak YP cinsi dış borçları içermekte olup yurt dışı yerleşiklerin YP mevduat hesapları hariç tutularak hesaplanmaktadır. Dış borca ilişkin son veri mart ayı, YP likit aktifler ise 30 Nisan itibarıdır. Kesikli çizgi, karşılama oranının 2014-2022 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Kutu IV.2.I: Bankaların Likidite Pozisyonları Kredi Fiyatlamasına Nasıl Yansıyor?

Özet: Bu çalışma, banka likiditesinin TL ticari kredi fiyatlamasına etkisini incelemektedir. Analiz sonuçları likidite açığı bulunan bankaların, TL ticari kredilere diğer bankalara kıyasla daha yüksek faiz uyguladığını göstermektedir. Bu etkinin sıkı para politikası döneminde belirginleştiği görülmektedir. Ayrıca, sistem genelinde likidite açığı veya fazlası olma durumunun bu ilişkiyi anlamlı ölçüde değiştirmedeği sonucuna ulaşılmıştır.

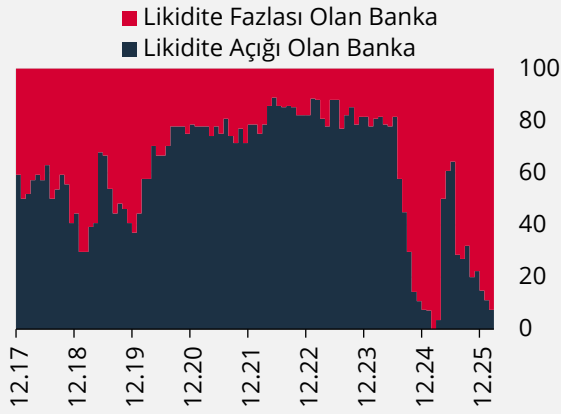
Merkez bankaları para politikasının aktarımını likidite araçları yoluyla sağlamaktadır. Bu çerçevede, öncelikle kısa vadeli faizlerin merkez bankası faiziyle uyumlu olarak gerçekleşmesi hedeflenir. Bankalar açısından merkez bankası faizi, ihtiyaç halinde borçlanabilecekleri veya fazla likiditelerini değerlendirebilecekleri temel referans oran niteliğindedir. Bu nedenle merkez bankası faizi, bankaların fonlama maliyetini ve dolayısıyla mevduat ve kredi faizlerini etkileyen ana unsurlardan biridir. Merkez bankası faiz oranlarının bankalar için marjinal faiz oranı olduğu düşünüldüğünde, bankaların merkez bankası faiz oranlarındaki değişimlerle uyumlu kredi fiyatlaması yapması beklenebilir. Ancak likidite açığı bulunan bankaların merkez bankasından borçlanabilmek için teminat bulundurma zorunluluğu, TCMB fonlamasının banka bilançosu içindeki payının yükselmesinin vade ve sürdürülebilirlik riski yaratması ve likidite fazlası olan bankaların sahip oldukları fonları daha esnek kullanabilmesi, bu iki grup bankanın kredi fiyatlama davranışlarını farklılaştırabilir.

Bu kutuda, bankaların TCMB'den borçlanan ya da TCMB'ye borç veren durumda olmalarının TL ticari kredi fiyatlaması üzerindeki etkisi incelenmektedir. Son dönemde rezerv ve sermaye hareketleri, kamu işlemleri ve mudilerin mevduat tercihlerindeki değişimler nedeniyle sistemin genelinde zaman zaman likidite açığı veya likidite fazlası oluşabilmektedir. Bu kapsamda, sistem genelindeki likidite görünümünün bankaların kredi fiyatlama davranışı üzerinde sıkılaştırıcı veya gevşetici yönde ilave bir rol oynayıp oynamadığı da analiz edilmektedir.

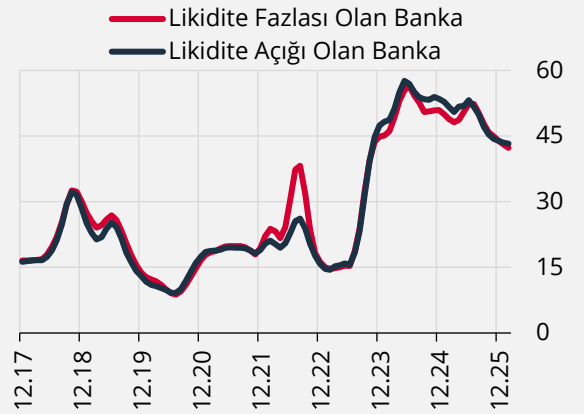
Merkez bankası bilançosu ve likidite koşullarının banka davranışlarını farklı kanallar üzerinden etkileyebileceğine ilişkin literatürde birçok çalışma bulunmaktadır. Rodnyansky ve Darmouni (2017), niceliksel genişleme programlarının bankaların bilanço yapısına bağlı olarak kredi arzını farklılaştırdığını göstermektedir. Özellikle merkez bankası varlık alımlarına daha fazla maruz kalan bankaların kredi verme davranışında belirgin artış gözlenmektedir. Afonso ve diğ. (2022), likiditenin kıt, yeterli veya bol olduğu dönemlerde bankaların likidite talebinin ve kısa vadeli faizlerin parasal koşullara duyarlılığının değiştiğini ortaya koyarak, sistem genelindeki likidite durumunun para politikası aktarımı açısından önemini vurgulamaktadır. Altavilla ve diğ. (2025) ise Avrupa Merkez Bankasının uyguladığı kademeli faiz oranlarının, merkez bankası parasının bankalar arasında yeniden dağılımını sağlayarak kredi arzını etkilediğini göstermektedir. Özellikle sınırlı likidite tutan bankaların para piyasasından daha fazla fonlama sağlayarak menkul kıymetlerini azalttığı ve kredi arzını artırdığı sonucuna ulaşılmaktadır. Bu çalışmalar, merkez bankası kaynaklı likidite koşullarının banka bilançosu ve kredi verme davranışı üzerinde etkili olabileceğine işaret etmektedir.

Grafik IV.2.I.1, TCMB ile işlemlerde net likidite açığında veya fazlasında olan banka sayısının yüzdesel dağılımını göstermektedir. Genel olarak sistemin likidite fazlasında olduğu dönemlerde bankaların önemli bir kısmının TCMB'ye net borç verici, sistemin likidite açığında olduğu dönemlerde ise önemli bir kısmının net borçlanıcı konumda olduğu görülmektedir. Bununla birlikte, dönemsel olarak hem likidite açığına hem de likidite fazlasına sahip bankaların aynı anda sistemde yer aldığı dikkat çekmektedir. Bu durum, aynı dönemde farklı bankaların likidite durumlarının ayrışabildiğini göstererek, kredi fiyatlamadaki farklılıkların banka düzeyinde analiz edilmesine imkân sağlamaktadır. Grafik IV.2.I.2 ise likidite açığı ve fazlası bulunan bankaların ticari kredi faizlerinin zaman içindeki seyrini karşılaştırmaktadır. Likidite açığı ve fazlası bulunan bankaların kredi faizleri arasındaki fark, dönemler itibarıyla değişebilmektedir.

Bu nedenle, ilgili gelişim dikkate alındığında bankaların likidite durumlarına göre sistematik bir fiyatlama farkı olup olmadığı konusunda net bir sonuca varmak güçtür. Bu çerçevede, kredi fiyatlamasını etkileyebilecek firma özellikleri, banka-firma ilişkileri, banka bilanço göstergeleri ve diğer kredi koşulları kontrol edilerek daha kapsamlı bir ampirik analiz yapılmaktadır.

Grafik IV.2.I.1: Likidite Durumuna Göre Banka Dağılımı (%)

Kaynak: TCMB

Grafik IV.2.I.2: Likidite Durumuna Göre TL Ticari Kredi Faizleri (3 Aylık HO, Yıllık, %)

Son Gözlem: 02.26

Dipnot: Analizler yapılırken mevduat bankaları esas alınmış, kalkınma, yatırım ve katılım bankaları dışlanmıştır. Likidite açığı olan bankalar TCMB'den net borçlanıcı, likidite fazlası olan bankalar TCMB'ye net borç vericidir. Grafik 1'deki tarihler ilgili yılın son ayı itibarıyla likidite durumunu göstermektedir. Grafik 2'de destekli ve sübvans edilmiş krediler analiz dışında tutulmuştur.

Bankaların likidite durumlarının ticari kredi fiyatlamalarının üzerindeki etkisini incelemek için Aralık 2017-Şubat 2026 dönemini dikkate alan aşağıdaki model kullanılmıştır:

$$Kredi\ Faizi_{i,b,t} = \beta_1(Likidite\ Durumu)_{b,t-1} + \beta_2(Kontrol\ Değişkenleri)_{b,t-1} + \mu_{it} + v_{ib} + \varepsilon_{ibt} \quad (1)$$

Yapılan analizlerde akım TL ticari kredi verisi firma-banka-ay düzeyinde kullanılmıştır. Bağımlı değişken, i firmasının b bankasından t ayında kullandığı TL kredinin faiz oranıdır. Temel açıklayıcı değişken, bankanın bir önceki ay merkez bankası karşısındaki likidite pozisyonunu gösteren likidite durumu kuklasıdır. Bu değişken, bankanın $t-1$ döneminde merkez bankasından net borçlanıcı (net likidite açığında) olduğu durumlarda 1, aksi durumda 0 değerini almaktadır.

Ampirik analizlerde banka bilanço yapısı ve kredi özellikleri de dikkate alınmaktadır. Banka düzeyinde, TCMB hariç likit aktiflerin toplam aktiflere oranı, takipteki alacak oranı, sermaye yeterlilik oranı, özkaynak kârlılığı, aktif büyüklüğü (log) ve kredilerin mevduata oranı modele dâhil edilmektedir. Kredi düzeyinde ise kredinin vadesi ve teminat oranı kontrol edilmektedir. Modelde, μ_{it} firma-zaman sabit etkilerini, v_{ib} ise firma-banka sabit etkilerini göstermektedir. Firma-zaman sabit etkileri, aynı ay içinde aynı firmaya ilişkin kredi talebi, firma riski ve makroekonomik koşullar gibi ortak faktörleri kontrol etmektedir. Firma-banka sabit etkileri ise, firma ile banka arasındaki ilişkinin geçmişi, teminat yapısı veya bankanın firmaya yönelik kalıcı fiyatlamaya eğilimi gibi kalıcı ilişki özelliklerini dışlamaktadır. Standart hatalar banka seviyesinde kümelenmiştir.

Bu modelde, aynı firmanın aynı ayda farklı bankalardan kredi kullandığı durumlarda bankalar arasındaki likidite pozisyonu farklılıkları dikkate alınmaktadır. Dolayısıyla β_1 katsayısı, aynı firmaya aynı dönemde kredi veren bankalar arasında, bir önceki ay merkez bankasından net borçlanıcı olan bankaların kredi faizini merkez bankasına net borç verici bankalara kıyasla ne ölçüde farklı belirlediğini ifade etmektedir.

Tablo IV.2.I.1'de sunulan analiz sonuçları, likidite açığı olan bankaların ticari kredi faizlerini diğer bankalara kıyasla daha yüksek belirlediğine işaret etmektedir. İlk modelde kontrol değişkenleri dâhil edilmeden yapılan tahminde, likidite durumu kuklasının katsayısı pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. İkinci modelde kontrol değişkenleri eklendiğinde de likidite durumu katsayısı pozitif ve anlamlılığını korumaktadır. Buna göre, diğer koşullar sabitken, likidite açığı olan bankalar aynı firmaya aynı dönemde kullandırdıkları ticari kredilerde yaklaşık 95 baz puan daha yüksek faiz uygulamaktadır. Üçüncü modelde, likidite durumunun kredi fiyatlaması üzerindeki etkisinin para politikasının sıkılaştığı dönemde farklılaşmış farklılaşmadığını test etmek amacıyla, likidite durumu kuklasıyla Haziran 2023 sonrası dönem kuklasının etkileşimi analize dahil edilmektedir. Bu modelde sonuçlar, Haziran 2023 öncesinde likidite açığı bulunan bankaların diğer bankalara kıyasla yaklaşık 65 baz puan daha yüksek kredi faizi uyguladığını göstermektedir. Haziran 2023 sonrası dönemde ise bu farkın yaklaşık 51 baz puan daha arttığı

görülmektedir. Böylece sıkı para politikası döneminde likidite açığı olan bankalar ile diğer bankalar arasındaki kredi fiyatlama farkı belirgin biçimde artmıştır. Dördüncü modelde ise sistemin genel olarak likidite açığında veya fazlasında olmasının bu ilişkiyi değiştirip değiştirmediği incelenmektedir. Elde edilen sonuçlar, etkileşim katsayısının istatistiksel olarak anlamlı olmadığını göstermektedir. Buna göre, bankanın TCMB karşısındaki likidite durumunun kredi fiyatlamasında önemli olduğunu, ancak bu etkinin bankacılık sisteminin genel olarak likidite açığında veya fazlasında olmasına bağlı olarak anlamlı ölçüde değişmediğini göstermektedir.

Tablo IV.2.1.1: Bankaların Likidite Durumunun TL Ticari Kredi Faizlerine Etkileri

	(1)	(2)	(3)	(4)
Likidite Durumu	0,724*** (0,192)	0,949*** (0,161)	0,645*** (0,192)	1,099*** (0,196)
Likidite Durumu*2023 Haziran Sonrası			0,510* (0,260)	
Likidite Durumu*Sektör Likiditesi				-0,336 (0,231)
Kontrol Değişkenleri	Hayır	Evet	Evet	Evet
Firma*Banka Sabit Etkiler	Evet	Evet	Evet	Evet
Firma*Zaman Sabit Etkiler	Evet	Evet	Evet	Evet
Gözlem Sayısı	10.091.834	9.963.876	9.963.876	9.963.876
R-kare	0,967	0,968	0,968	0,968

Not: ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 seviyesinde istatistiki anlamlılığı ifade etmektedir. Sektör likiditesi değişkeni sistemin fonlama açığında olduğu durumda 1, aksi durumda 0 değerini almaktadır.

Genel olarak bulgular, TCMB karşısında likidite açığı bulunan bankaların ticari kredilere daha yüksek faiz uyguladığını göstermektedir. Bu fark, Haziran 2023 sonrası sıkı para politikası döneminde ise daha belirgin hale gelmektedir. Buna karşılık, sistemin genel likidite açığı veya fazlası durumunun bu ilişkiyi anlamlı ölçüde değiştirdiğine dair güçlü bir bulgu elde edilmemektedir.

Kaynakça

Afonso, G., Giannone, D., La Spada, G. ve Williams, J. C. (2022). *Scarce, abundant, or ample? A time-varying model of the reserve demand curve*. Federal Reserve Bank of New York Staff Report No. 1019.

Altavilla, C., Boucinha, M., Burlon, L., Giannetti, M. ve Schumacher, J. (2025). Central bank liquidity reallocation and bank lending: Evidence from the tiering system. *Journal of Financial Economics*, 168, 104058.

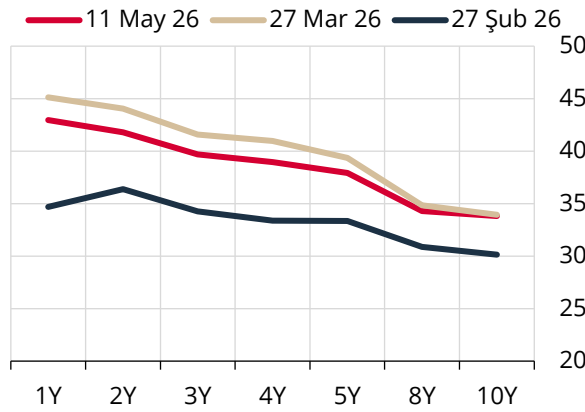
Rodnyansky, A. ve Darmouni, O. M. (2017). The effects of quantitative easing on bank lending behavior. *The Review of Financial Studies*, 30 (11), 3858–3887.

IV.3 Faiz ve Kur Riski

Jeopolitik gelişmeler sonrasında TL DİBS faiz oranlarında yükseliş görülmüştür.

Jeopolitik gelişmeleri izleyen mart ayında DİBS getiri eğrisinde gözlenen yukarı yönlü hareket, 2 yıl vadede 768 bp, 10 yıl vadede 380 bp olarak gerçekleşmiştir. DİBS getirilerindeki yükselişte son dönem gelişmelerin ardından para politikasındaki sıkı duruşun yanı sıra ülke risk primi ile likidite priminin yeniden fiyatlanması da etkili olmuştur (Grafik IV.3.1). DİBS getirilerinde görülen yükselişin politika faizi beklenti kanalı dışındaki bileşenleri, DİBS getirisi ile TLREF OIS arasındaki fark üzerinden izlenebilmektedir. DİBS-OIS getiri farkı, 2025 yılı başında 2, 5 ve 10 yıllık vadelerde 100-500 bp bandında seyrederken, Mart 2025'in ikinci yarısında 2 yıl vadede 900 bp seviyesine ulaşmış, yıl sonuna kadar izleyen dönemde ise DİBS'lerdeki risk primleri kademeli bir gerileme sergilemiştir. 27 Şubat 2026'yı takiben mart ayında ise 2 yıl ve 5 yıl vadedeki primlerde 200 bp'nin üzerinde genişleme gözlenirken, 10 yıl vadedeki primin tepkisi çok daha sınırlı kalmıştır (Grafik IV.3.2). Mart ayına göre daha olumlu seyrete de fiyatlamalar, jeopolitik risklere ilişkin belirsizliğin sürmesi nedeniyle jeopolitik gelişmeler öncesi dönemin üzerinde kalmaya devam etmektedir.

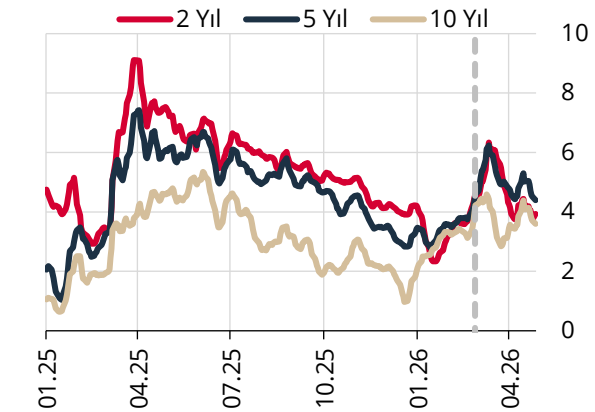
Grafik IV.3.1: Sabit Getirili TL Devlet Tahvili Getiri Eğrisi (Bileşik, %)



Kaynak: TCMB, Bloomberg

Son Gözlem: 11.05.2026

Grafik IV.3.2: DİBS ve OIS Faiz Farkı (5 GHO, %)

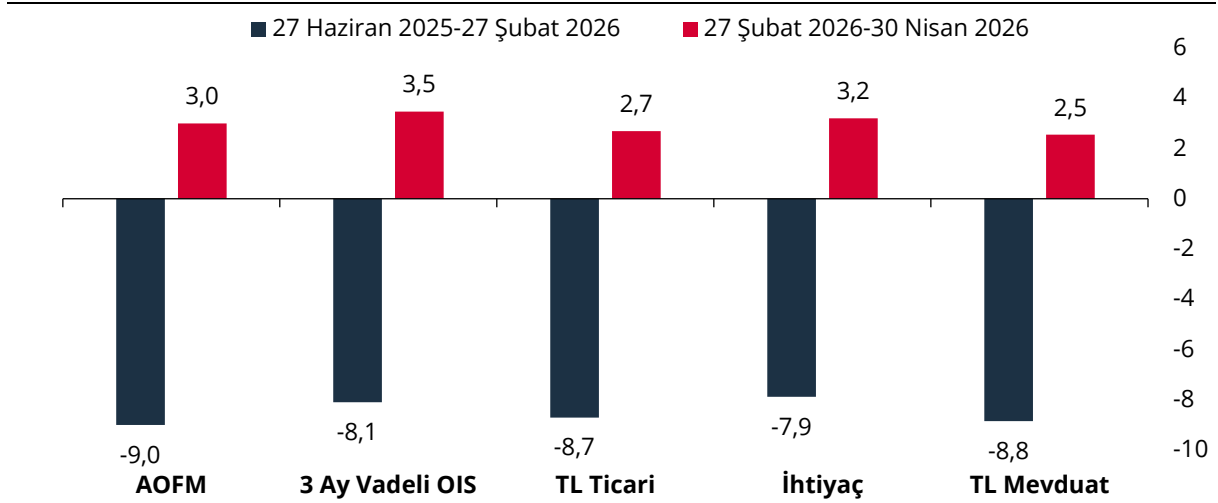


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 11.05.26

2026 mart ayında 1 hafta vadeli repo ihalelerine ara verilmesi ve gecelik fonlamaya geçilmesi ile kredi ve mevduat faizleri yükselmiştir.

Haziran 2025-Şubat 2026 döneminde politika faizinde 9 yüzde puan indirime gidilirken, aynı dönemde 3 ay vadeli OIS faizi ile kredi ve mevduat faizleri 8-9 yüzde puan gerileyerek TCMB faiz kararlarıyla uyumlu hareket sergilemiştir (Grafik IV.3.3). Bununla beraber, şubat ayı sonundan itibaren TCMB'nin 1 hafta vadeli repo ihalelerine ara vermesi sonrasında AOFM 3 yüzde puan artmıştır. Bu dönemde 3 ay vadeli OIS faizi 3,5 yüzde puan; TL ticari kredi faizi 2,7 yüzde puan, ihtiyaç kredisi faizi 3,2 yüzde puan ve TL mevduat faizleri de 2,5 yüzde puan yükselerek AOFM'deki artışla uyumlu hareket etmiştir (Grafik IV.3.4).

Grafik IV.3.3: Seçili Dönemlerde Faiz Değişimleri (Basit, Yüzde puan)

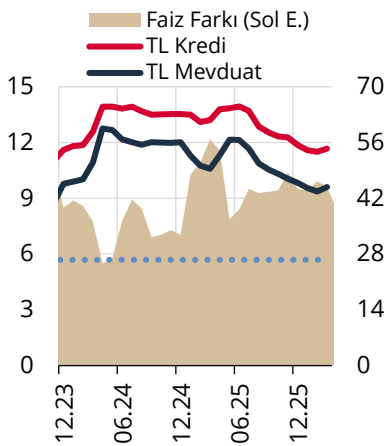
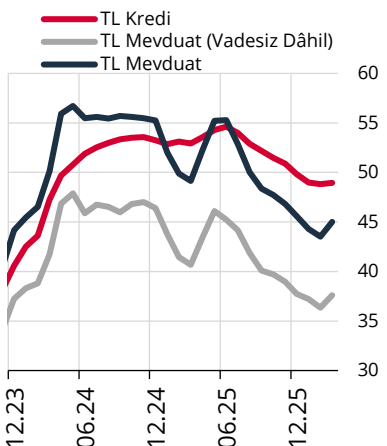
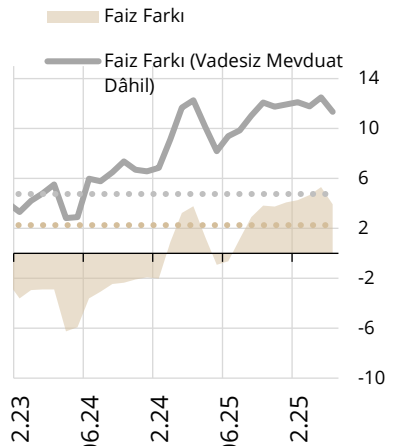
Kaynak: TCMB, Bloomberg

Son Gözlem: 30.04.26

Dipnot: Faiz değişimleri hesaplanırken basit akım faizler kullanılmıştır. Kredi kartı ve KMH hariçtir.

Mart ayındaki faiz artışı sonrasında akım faiz farkında önemli bir değişim gözlenmezken durasyon farkının etkisiyle stok kredi mevduat faiz farkı bir miktar gerilemiştir.

2026 yılı mart ayı itibarıyla stok TL kredi faizi yüzde 48,9, stok TL mevduat faizi ise yüzde 45,0 seviyesinde gerçekleşmiştir. Vadesiz mevduat dâhil edildiğinde stok TL mevduat maliyeti yüzde 37,6'ya gerilemektedir (Grafik IV.3.5). Akım kredi mevduat faiz farkları 2025 yılında yüzde 10 civarında seyrederken, kredi ve mevduat ürünlerindeki durasyon farkı nedeniyle faiz değişimlerine stok faizler farklı tepki vermiştir. Şubat ayına göre stok TL kredi faizi 0,1 yüzde puan artarken, stok TL mevduat faizi 1,5 yüzde puan ve vadesiz dahil stok TL mevduat 1,3 yüzde puan artmıştır. Böylece 2026 mart ayında stok TL kredi mevduat faiz farkı yüzde 3,9, vadesiz mevduat dâhil faiz farkı ise yüzde 11,3 düzeyinde gerçekleşmiştir (Grafik IV.3.6). 2025 yılı ikinci yarısından itibaren yükselme eğiliminde olan stok TL kredi ve mevduat faiz farkı mart ayında sınırlı miktarda gerilemiştir. Diğer yandan, stok TL kredi mevduat faiz farkı tarihsel ortalamasının üzerinde kalmaya devam etmiştir.

Grafik IV.3.4: TL Kredi-Mevduat Faiz Farkı (Akım, %)**Grafik IV.3.5: TL Kredi ve Mevduat Faizleri** (Stok, %)**Grafik IV.3.6: TL Kredi-Mevduat Faiz Farkı** (Stok, %)

Kaynak: TCMB

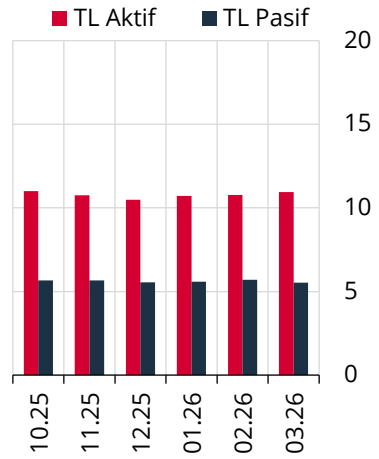
Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Katılım bankaları dâhil değildir. Mevduat faizi bankalar mevduatı hariçtir. Kredi faizi KK ve KMH dâhil bireysel ve ticari kredileri kapsamaktadır. Kesikli çizgiler 2013–2021 ortalamasını göstermektedir.

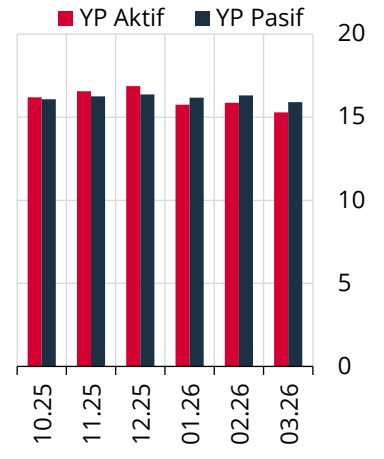
Bankaların faize duyarlı aktif ve pasifleri arasındaki vade uyumsuzluğu azalmıştır.

2025 yılı eylül ayına göre bankaların faize duyarlı TL aktiflerinin ağırlıklı ortalama vadesi 0,7 ay azalarak 10,9 aya gerilerken, TL yükümlülüklerinin ağırlıklı ortalama vadesi 0,8 ay artarak 5,5 aya yükselmiştir (Grafik IV.3.7). Böylelikle TL tarafta ağırlıklı ortalama vade farkı 1,5 ay gerileyerek 5,4 ay olurken tarihsel ortalamasının altında seyretmeye devam etmiştir (Grafik IV.3.9). TL aktiflerin ortalama vadesindeki gerilemede, görece uzun vadeli menkul kıymetlerin ve perakende kredilerin vadesine kalan süresindeki azalış etkili olmuştur. Aynı dönemde faize duyarlı YP aktiflerin ağırlıklı ortalama vadesi 2 ay azalarak 15,3 aya gerilerken, YP yükümlülüklerinin ortalama vadesi 3,1 ay artarak 15,9 aya yükselmiştir (Grafik IV.3.8). Bu gelişmeler sonucunda YP tarafta ağırlıklı ortalama vade farkı belirgin şekilde gerileyerek negatif 0,6 ay seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik IV.3.9). YP pasiflerde gözlenen ortalama vade artışında “Bankacılık Hesaplarından Kaynaklanan Faiz Oranı Riskinin Standart Yaklaşımına Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik” değişikliği etkili olmuştur. Mevcut vade görünümü, bankacılık sektörünün bilanço yapısının faiz oranı şoklarına karşı dayanıklılığını desteklemektedir.

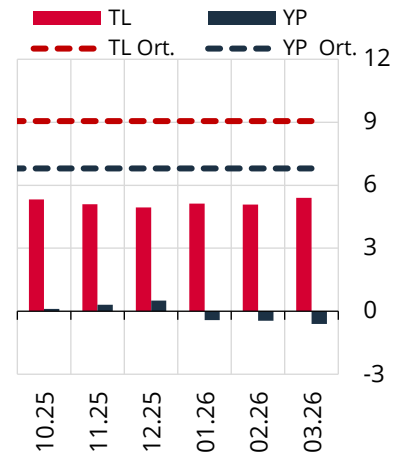
Grafik IV.3.7: TL Aktif ve Pasiflerin Ağırlıklı Ortalama Vadesi (Ay)



Grafik IV.3.8: YP Aktif ve Pasiflerin Ağırlıklı Ortalama Vadesi (Ay)



Grafik IV.3.9: Aktif ve Pasiflerin Ağırlıklı Ortalama Vade Farkı (Ay)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Vadeler, yeniden fiyatlandırma dönemini göstermektedir. Ağırlıklı ortalama vadeler, vade dilimlerinin orta noktaları ile ilgili finansal varlık ve yükümlülüklerin nakit akışları esas alınarak hesaplanmaktadır. Kesikli çizgiler ilgili serilerin 2013-2020 ortalamalarını göstermektedir. Katılım bankaları dâhil değildir. Bankalar, vadesiz mevduat üzerinden hesapladıkları çekirdek mevduatı beş yıla kadar vadelere dağıtabilmektedirler.

Bankacılık Hesaplarından Kaynaklanan Faiz Oranı Riski (BHFOR) Hesaplamasına Yönelik Değişiklik

Yeni BHFOR düzenlemesi, Basel standartlarıyla uyum sürecini güçlendirirken önceki standart şok yaklaşımına kıyasla daha kapsamlı ve risk duyarlı bir ölçüm çerçevesi getirmektedir.

12 Mayıs 2025 tarihinde yayımlanan “Bankacılık Hesaplarından Kaynaklanan Faiz Oranı Riskinin Standart Yaklaşımına Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik”, Türkiye’de bankacılık hesaplarından kaynaklanan faiz oranı riskinin ölçüm ve denetim çerçevesini Basel standartlarıyla uyumlu hale getiren önemli düzenlemelerden biridir. Düzenleme ile bankacılık hesaplarından kaynaklanan yapısal faiz oranı risklerinin daha kapsamlı ve sistematik biçimde ölçülmesi ve izlenmesi hedeflenmektedir. Bu kapsamda, 2011 yılından bu yana uygulanan standart şok yöntemine dayalı mevcut çerçeve yürürlükten kaldırılarak standart yaklaşım esaslı yeni bir metodolojiye geçilmiştir.

Önceki düzenlemede faiz oranı riski, belirli pozitif ve negatif standart şokların vade dilimleri bazında net pozisyonlara uygulanması ve ortaya çıkan etkinin özkaynaklara oranlanması yoluyla hesaplanmaktaydı. Yeni çerçevede ise altı farklı faiz senaryosunun BDDK tarafından belirlenen risksiz verim eğrisine uygulanması esas alınmakta; davranışsal modelleme kapsamı genişletilerek net pozisyonların ekonomik değer değişimi hesaplanmaktadır.

Yeni çerçevede paralel yukarı, paralel aşağı, artan eğim, azalan eğim, kısa vadeler yukarı ve kısa vadeler aşağı olmak üzere altı farklı faiz şoku senaryosu uygulanmaktadır. Böylece getiri eğrisinin kısa, orta ve uzun vadeli bölümlerindeki farklı hareketlerin bankaların bilanço yapısı üzerindeki etkileri daha ayrıntılı şekilde analiz edilebilmektedir.

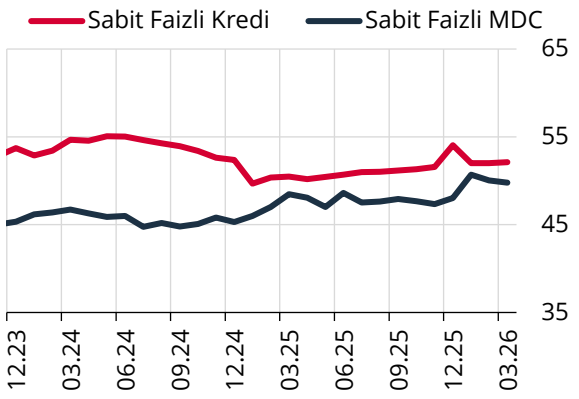
Vadesiz mevduata ilişkin çekirdek mevduat yaklaşımı daha ayrıntılı biçimde tanımlanmış; mevduatın tarihsel davranışı dikkate alınarak yeniden fiyatlama vadelerinin belirlenmesi öngörülmüştür. Bu kapsamda vadesiz mevduat müşteri türü ve hareketlilik özelliklerine göre sınıflandırılmakta, çekirdek mevduat oranı ve ağırlıklı ortalama vade üst sınırları kullanılarak ilgili vade dilimlerine yerleştirilmektedir. Böylece çekirdek mevduatın ağırlıklı ortalama vadesi standart şok yaklaşımında en fazla 3 yıl ile sınırlandırılırken; yeni yaklaşımda bu süre 5 yıla kadar uzatılmıştır.

Ayrıca düzenleme kapsamında, erken ödeme riski bulunan sabit faizli krediler ile erken kapanma riski taşıyan vadeli mevduata ilişkin opsiyonelite unsurları hesaplamalara dahil edilmektedir. Gömülü veya gömülü olmayan otomatik faiz oranı opsiyonelitesi içeren araçlar için ilave tutar hesaplanması, faiz oranı riskinin bilanço üzerindeki etkisinin daha gerçekçi biçimde ölçülmesine katkı sağlamaktadır. Böylece yalnızca sözleşme vadeleri değil, müşteri davranışları ve ürün yapısındaki seçimlik haklar da risk ölçüm sürecinin bir parçası haline gelmektedir.

Düzenleme ile daha ihtiyatlı bir çerçeve benimsenmiştir. Önceki düzenlemede ekonomik değer değişiminin yasal özkaynaklara oranı için yüzde 20 olarak uygulanan standart rasyo sınırı, yeni düzenleme ile ana sermayenin yüzde 15’ine düşürülmüştür. Böylece faiz şokları karşısında bankaların sermaye tamponlarının güçlendirilmesi ve risklerin daha erken aşamada görünür hale gelmesi amaçlanmaktadır.

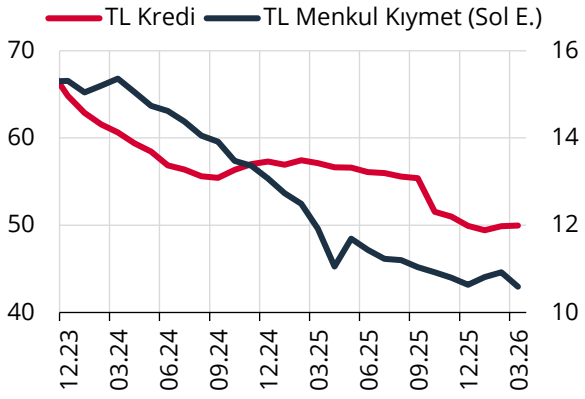
Sabit faizli TL aktiflerin payı 2026 yılı ilk çeyreğinde artmıştır.

2026 yılı mart ayında 2025 eylül ayına göre sabit faizli TL kredilerin payı 0,9 puan artarak yüzde 52,1 seviyesinde gerçekleşirken, sabit faizli TL menkul kıymetlerin payı 1,9 puan yükselerek yüzde 49,8 olmuştur (Grafik IV.3.10). Aynı dönemde sabit faizli TL kredilerin vadesine kalan süre 13,1 aydan 12 aya, sabit faizli TL menkul kıymetlerin vadesine kalan süre ise 45,2 aydan 42,9 aya gerilemiştir (Grafik IV.3.11). Sabit faizli TL aktiflerin kalan vadelerindeki düşüş, olası faiz şoklarının banka bilançoları üzerindeki etkisini sınırlandırarak faiz riskinin yönetimine katkı sağlamaktadır.

Grafik IV.3.10: TL Kredi ve TL Menkul Kıymetlerde Sabit Faizlilerin Payı (Stok, %)

Kaynak: TCMB

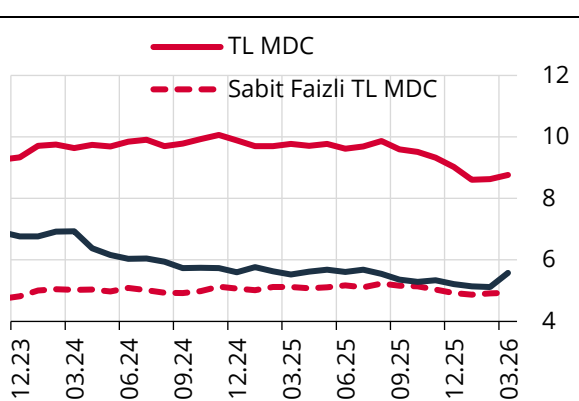
Dipnot: Ağırlıklı ortalama vadeler gösterilmektedir. Ağırlıklı ortalama vadeler vade dilimlerinin orta noktaları ile sabit faizli TL kredilerin nakit akışları esas alınarak hesaplanmaktadır. TL menkul değerler için vade, bankaların elinde bulundurduğu sabit getirili toplam menkul kıymetler üzerinden hesaplanmıştır. Katılım bankaları hariçtir.

Grafik IV.3.11: Sabit Faizli TL Aktiflerde Vade (Kalan Vade, Ay)

Son Gözlem: 03.26

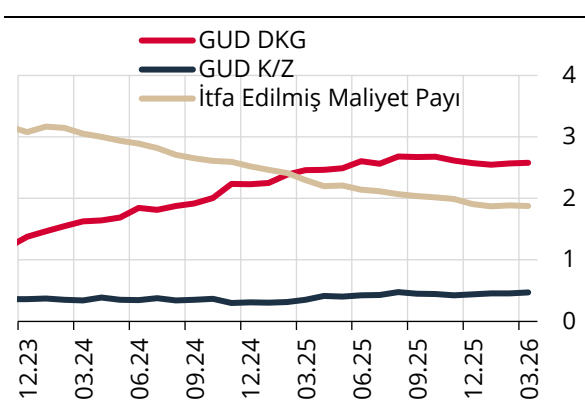
TL ve YP menkul kıymetlerin aktif içindeki payları 2026 yılı mart ayında artarken, değerlendirme sınıflarının dağılımı önceki rapor dönemine benzer yapısını korumuştur.

2026 yılı mart ayı itibarıyla bankaların bilançolarında taşıdıkları TL menkul kıymetlerin toplam aktifler içindeki payı yüzde 8,8'e, sabit faizli TL menkul kıymetlerin payı yüzde 4,9'a yükselmiştir. Büyük bölümü sabit faizli olan YP menkul kıymetlerin toplam aktifler içindeki payı ise yüzde 5,6 seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik IV.3.12). Bankaların mart ayı bilançosunda menkul kıymetlerin payının artmasında piyasa gelişmelerinin ve yurt dışı yerleşiklerin portföy tercihlerindeki değişimlerin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Diğer yandan, gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan sabit faizli TL menkul kıymetlerin aktiflere oranı yüzde 2,6, gerçeğe uygun değer farkı kâr/zarara yansıtılanların oranı yüzde 0,5 ve itfa edilmiş maliyet ile sınıflandırılanların oranı yüzde 1,9 ile sınırlı seviyelerdedir (Grafik IV.3.13). Menkul kıymetlerin söz konusu sınıflandırma yapısı faiz oranı riskinin yönetimi açısından dengeli bir bilanço yapısına işaret etmektedir. Gerçeğe uygun değeri ile izlenen kıymetler, piyasa faizlerindeki değişimlerin bilanço ve kârlılığa daha hızlı yansımaya yol açarken, itfa edilmiş maliyet ile izlenen menkul kıymetler gelir oynaklığını sınırlamakta ve bilanço istikrarını desteklemektedir. Nitekim, mart ayında DİBS faizlerinde gözlenen belirgin yükselişe karşın bankacılık sektörünün mevcut menkul kıymet portföy yapısı ve güçlü sermaye tamponları, faiz şokunun etkilerini sınırlandırmıştır.

Grafik IV.3.12: Menkul Kıymetlerin Aktif Payı (%)

Kaynak: TCMB

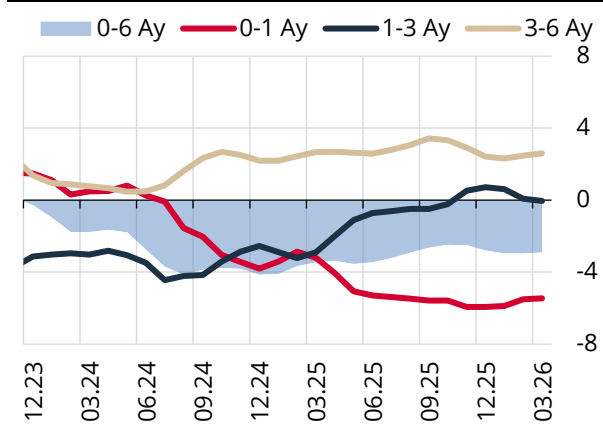
Dipnot: GUD K/Z "Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zarara Yansıtılan Menkul Değerler"; İtfa Edilmiş Maliyet "İtfa Edilmiş Maliyeti Üzerinden Değerlenen Menkul Değerler" ve GUD DKG "Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Menkul Değerler" için kullanılmıştır. Getirisi faize bağlı olmayan menkul kıymetler sabit faizli menkul kıymetlere dâhil edilmiştir.

Grafik IV.3.13: Sabit Faizli TL Menkul Kıymetlerin Aktif Payı (%)

Son Gözlem: 31.03.26

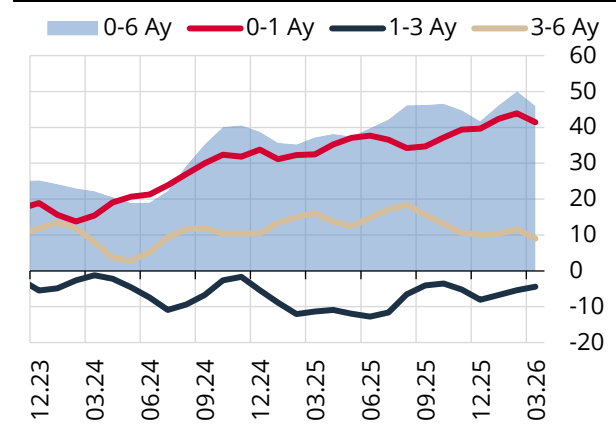
Bankaların 6 aydan kısa vadeli TL varlık-yükümlülük açığı 2026 yılı ilk çeyreğinde sınırlı gerilemiştir.

Bankaların TL faiz değişimine duyarlılıklarının temelini yeniden fiyatlama dönemine göre kısa vadede sahip oldukları negatif pozisyonlar oluşturmaktadır. 2026 yılı mart ayı itibarıyla TL tarafta 0-1 ay vadede negatif pozisyon sürerken, 1-3 ay vadeli pozisyon sıfıra yakın ve 3-6 ay vadeli pozisyon pozitif görünümünü korumaktadır. Bu çerçevede 0-6 ay vadeli TL varlık-yükümlülük açığı toplam aktiflere oranla yaklaşık yüzde 2,9 seviyesindedir (Grafik IV.3.14). YP tarafta ise 0-6 ay vadede fazla pozisyon 46 milyar ABD doları civarında seyretmekte olup, kısa vadeli YP faiz riskine karşı tampon oluşturmaktadır (Grafik IV.3.15).

Grafik IV.3.14: TL Varlık-Yükümlülük/Toplam Aktif Boşluk (Gap) Analizi (% , 3 Aylık HO)

Kaynak: TCMB

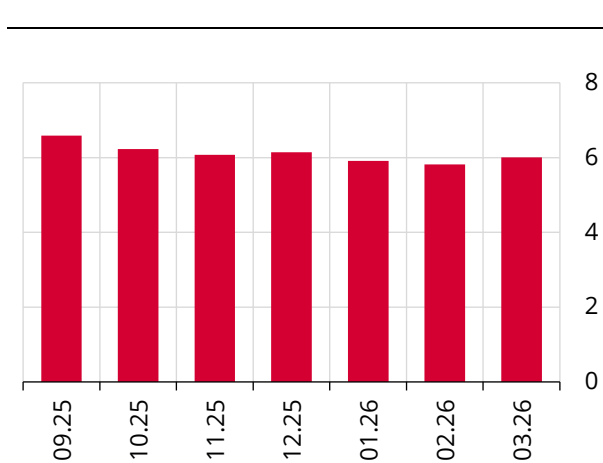
Dipnot: Katılım bankaları hariçtir. Vadesiz kalemler hariçtir. Faize duyarlı varlık ve yükümlülükler hesaplamaya dahil edilmiştir.

Grafik IV.3.15: YP Varlık-Yükümlülük Boşluk (Gap) Analizi (Milyar ABD Doları, 3 Aylık HO)

Son Gözlem: 03.26

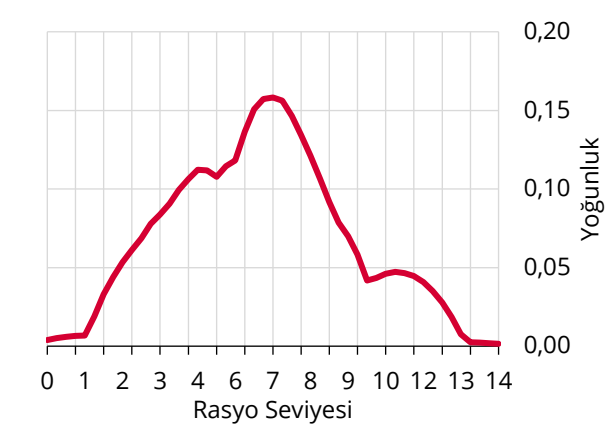
Banka bilançolarının faiz şoklarına duyarlılığı sınırlı seviyededir.

Bankacılık hesaplarından kaynaklanan faiz oranı riskinin (BHFOR) standart yaklaşımla ölçümünde bankalar her bir para birimi veya emtia bazında altı farklı şok uygulamaktadır. BHFOR standart rasyosu faiz şokları sonrası hesaplanan ekonomik değer değişiminin ana sermayeye bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Söz konusu oranın yüzde 6 ile yasal sınır olan yüzde 15'in oldukça altında olduğu görülmektedir (Grafik IV.3.16). Standart rasyonun aktif büyüklüğü ile ağırlıklandırılmış kernel olasılık dağılımı tüm bankaların asgari rasyoyu sağladığını ve sektörün önemli bir kısmını oluşturan bankaların rasyolarının tek haneli orta bantlarda yoğunlaştığını göstermektedir (Grafik IV.3.17).

Grafik IV.3.16: BHFOR Standart Rasyosu (%)

Kaynak: TCMB, BDDK

Dipnot: Katılım bankaları hariçtir. Sol paneldeki BHFOR standart rasyosu altı farklı faiz senaryosu altında en yüksek değeri veren ekonomik değer değişimi risk tutarının ana sermayeye oranını göstermektedir. Sağ panelde yer alan Kernel olasılık dağılımı aktif büyüklüğü ile ağırlıklandırılmıştır. Yatay eksen rasyo seviyelerini, dikey eksen ilgili rasyo seviyelerindeki yoğunluğu göstermektedir.

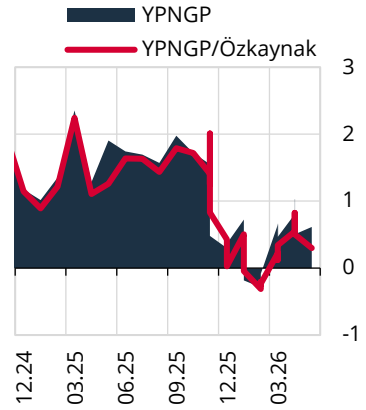
Grafik IV.3.17: BHFOR Standart Rasyonun Kernel Olasılık Dağılımı

Son Gözlem: 03.26

Bankacılık sektörünün taşıdığı yabancı para pozisyon sınırlı düzeydedir.

Sektörün yabancı para net genel pozisyon (YPNGP) önceki rapor döneminde 1,5 milyar ABD doları olan seviyesinden 0,6 milyar ABD dolarına gerilemiştir. YPNGP'nin özkaynaklara oranı yüzde 0,3 ile yüzde +/-10 olan yasal sınırların içinde kalmaya devam etmektedir (Grafik IV.3.18).¹ Banka bazında yabancı para pozisyon durumu incelendiğinde, bankaların ağırlıklı olarak yabancı para pozisyon fazlasına sahip oldukları görülmektedir (Grafik IV.3.19). Jeopolitik gelişmelerin etkisiyle sektörün yabancı para bilanço içi açık pozisyonu dalgalı bir seyir izlemiştir (Grafik IV.3.20).

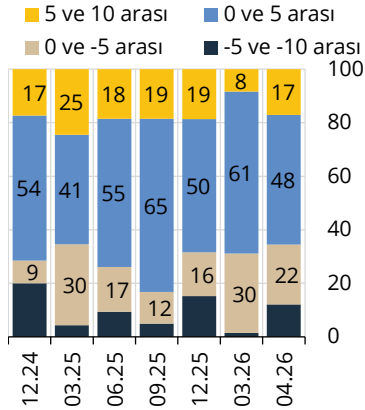
Grafik IV.3.18: Bankaların YP Pozisyonu (Milyar ABD Doları, %)



Kaynak: TCMB

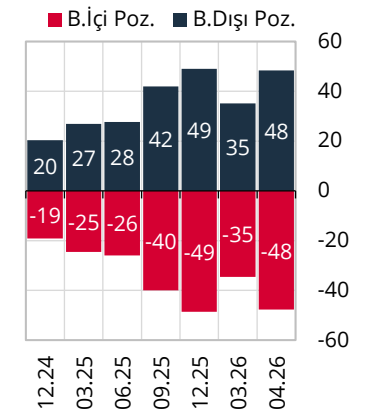
Dipnot: YPNGP/Özkaynak standart oranı değerlerinin haftalık basit aritmetik ortalaması alınmıştır.

Grafik IV.3.19: Bankaların YPNGP/Özkaynak Oranına Göre Aktif Büyüklüğü Payları (%)



Dipnot: Son veri mart 2026 aktif büyüklüğü ile hesaplanmıştır.

Grafik IV.3.20: Bankaların YP Pozisyonu (Milyar ABD Doları)

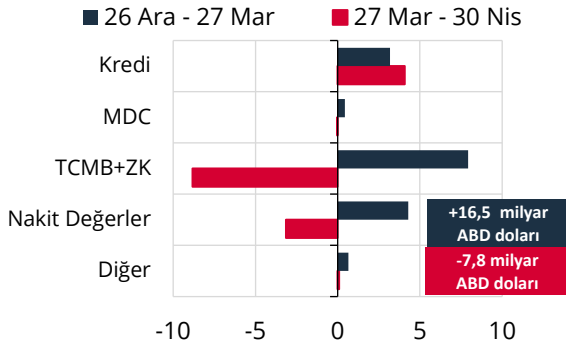


Son Gözlem: 30.04.26

Bankaların bilanço içi YP yükümlülükleri altın fiyat gelişmelerinin de etkisiyle artarken bilanço içi varlıklarında dalgalı bir seyir görülmüştür.

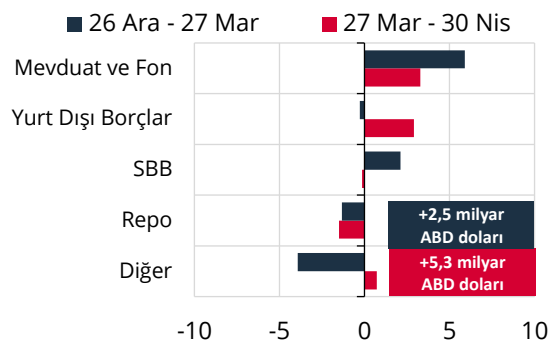
Altın fiyatları 2026 yılının başında yukarı yönlü hareket etmiş sonrasında ise aşağı yönlü ve oynak bir seyir izlemiştir. Bu seyir, kıymetli maden hesaplarının ABD doları karşılıklarının yükselmesinde etkili olurken, aynı zamanda bu hesaplara yönelik talebin de bir miktar artmasına neden olmuştur. Bankaların bilanço içi varlıklarında ise dalgalı bir seyir görülmüştür. Jeopolitik risklerdeki artış ile birlikte 2025 yıl sonundan 2026 mart ayı sonuna kadar olan dönem içinde bankaların yurt dışı yerleşiklerle gerçekleştirdikleri swap işlemlerindeki azalış, bankaların bilanço içi varlıklarından YP nakit ile TCMB hesaplarının artmasına yol açmıştır. Mart sonrası dönemde ise bankalar fazla döviz likiditesini önce TCMB ile yapılan swap işlemlerinde sonrasında ise yurt dışı yerleşiklerle yapılan işlemlerin tekrardan artışa geçmesiyle bu işlemlerde kullanmaya başlamışlardır. Bu gelişmeler neticesinde bankaların bilanço içi açık pozisyonu 2025 yıl sonu değerine yakın bir seviyeye gelmiştir (Grafik IV.3.21 ve IV.3.22).

¹ Daha önce %20 olan YPNGP/özkaynak oranı yasal sınırı, 10 Aralık 2022 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan değişiklikle 9 Ocak 2023 tarihinden geçerli olmak üzere %5'e düşürülmüş, 9 Mart 2023 tarihinde ise %10'a çıkarılmıştır.

Grafik IV.3.21: Bankaların Bilanço İçi Döviz Varlıklarındaki Değişim (Milyar ABD Doları)

Kaynak: TCMB

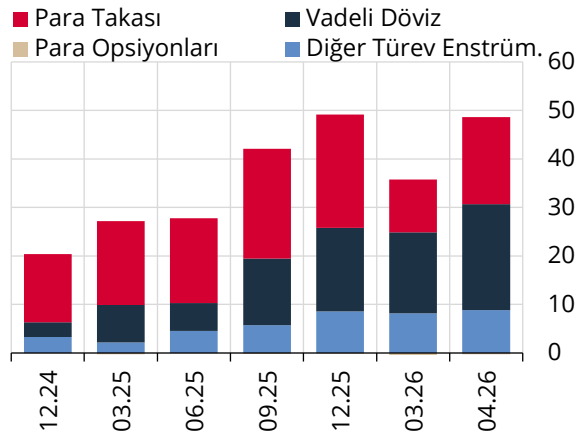
Dipnot: Nakit değerler, yurt içi ve yurt dışı bankalar, ters repo ve para piyasasından alacakları da içermektedir. Krediler brüt kredileri ve MDC menkul kıymetleri göstermektedir.

Grafik IV.3.22: Bankaların Bilanço İçi Döviz Yükümlülüklerindeki Değişim (Milyar ABD Doları)

Dipnot: Mevduat ve fon gösteriminde bankalar mevduatı hariçtir. Yurt dışı borçlar, yurt dışından kullanılan krediler ve ihraç edilen menkul kıymetler toplamıdır. SBB, sermaye benzeri borçlara işaret etmektedir.

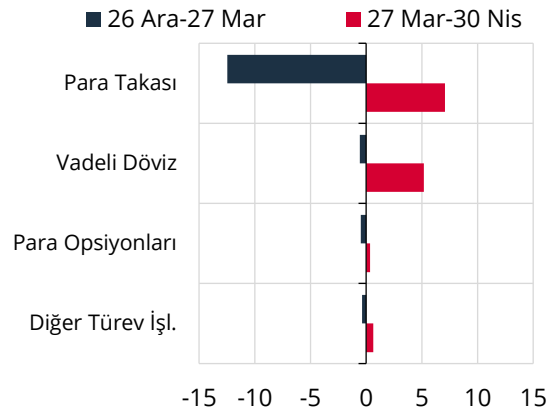
Vadeli döviz ve para takası işlemleri nedeniyle bilanço dışı fazla pozisyon artmıştır.

Bankalar bilanço içi açık pozisyonlarını bilanço dışı işlemler ile dengelemektedir. Para takası işlemleri tarihsel olarak bankanın bilanço dışı işlemlerinin en önemli kısmını oluşturmaktadır (Grafik IV.3.23). Bankaların bilanço içi varlıklarındaki gelişimin izdüşümü bilanço dışı pozisyon gelişmelerinde de izlenmektedir. Bankaların para takası işlemleri, yurt dışı ile yapılan işlemler kaynaklı olarak mart sonuna kadar azalırken, nisan ayında, önce TCMB ile döviz karşılığı TL swap işlemlerinin başlaması ve akabinde yurt dışı yerleşikler ile gerçekleştirilen swap işlemlerinin hızlanmasıyla artmaya başlamıştır. Ayrıca, bankaların vadede döviz alım işlemleri ile jeopolitik gerilimlerin artmasıyla birlikte TCMB'nin tekrar devreye aldığı TL uzlaşmalı vadeli döviz işlemleri bu dönemde artmıştır (Grafik IV.3.24).

Grafik IV.3.23: Bankaların Bilanço Dışı Net Döviz Varlıkları (Milyar ABD Doları)

Kaynak: TCMB

Dipnot: Bankaların vadede döviz alım pozisyonlarıdır. Para opsiyonları, söz konusu dönem için para opsiyonlarının delta eşdeğerini ifade etmektedir. Vadeli döviz pozisyonu, iki güne kadar valörlü döviz pozisyonunu da içermektedir.

Grafik IV.3.24: Bankaların Bilanço Dışı Net Döviz Pozisyonu Değişimi (Milyar ABD Doları)

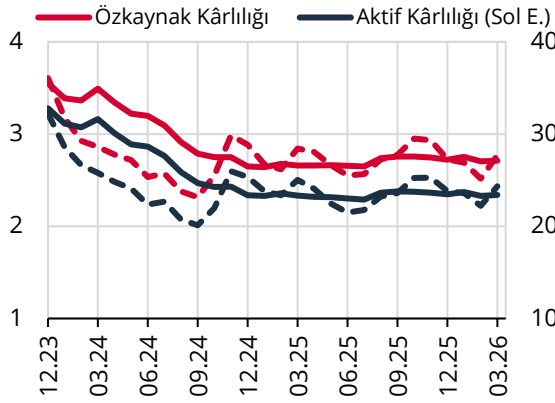
Son Gözlem: 30.04.26

IV.4 Kârlılık ve Sermaye Yeterliliği

Bankacılık sektörünün kârlılık oranları yatay seyir izlemektedir.

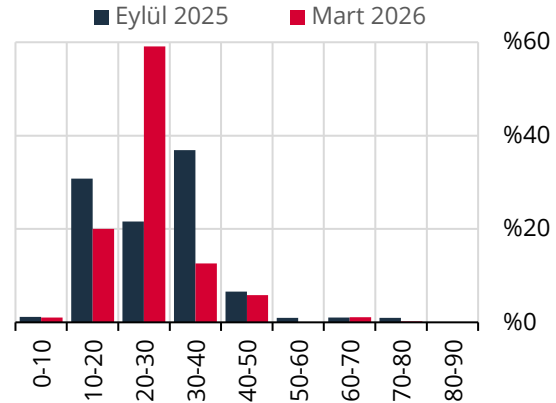
2025 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla yüzde 27,6 ve yüzde 2,4 seviyelerinde olan sektörün yıllıklandırılmış özkaynak ve aktif kârlılığı, 2026 yılının ilk çeyreği itibarıyla yüzde 27,1 ve yüzde 2,3 olarak gerçekleşmiştir (Grafik IV.4.1). Kârlılık dağılımında 2025 yılı eylül ayında gözlemlenen heterojen yapı, 2026 yılı mart ayında yerini yüzde 20-30 arasında yoğunlaşan daha homojen bir yapıya bırakmıştır (Grafik IV.4.2).

Grafik IV.4.1: Özkaynak ve Aktif Kârlılığı
(12 Aylık, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 03.26
Dipnot: Kesikli çizgiler ilgili serilerin yıllıklandırılmış üç aylık değerlerini göstermektedir.

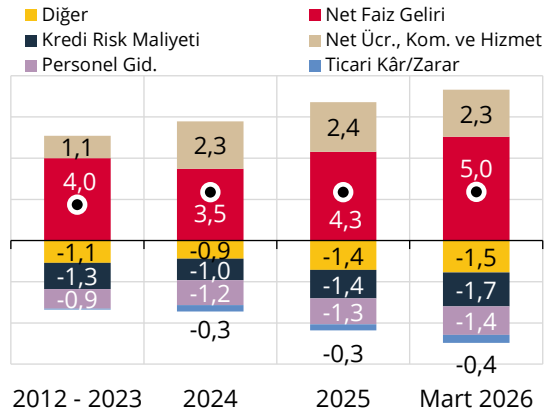
Grafik IV.4.2: Özkaynak Kârlılık Dağılımı
(12 Aylık Özkaynak Kârlılığı %, Aktif Payı)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 03.26
Dipnot: Yatay eksen özkaynak kârlılığını, dikey eksen bu bankaların sektördeki aktif payını ifade etmektedir.

Net faiz gelirlerinin banka kârlılığındaki toparlanmaya katkısı devam etmiştir.

Yıllıklandırılmış verilere göre 2026 yılının ilk çeyreği itibarıyla net faiz gelirlerindeki belirgin iyileşmenin aktif kârlılığına katkısı 2025 yılına göre 0,7 puan artarak 5 yüzde puana yükselmiştir. Diğer yandan kredi risk maliyetinin kârlılığı sınırlayıcı etkisi devam etmekte olup yılın ilk çeyreğinde 0,3 puan artarak 1,7 yüzde puana ulaşmıştır. Ücret ve komisyon gelirlerinin kârlılığa katkısında çeyreklik bazda yatay seyir korunurken, yıllıklandırılmış verilere göre sınırlı bir gerileme gözlenmiştir (Grafik IV.4.3 ve Grafik IV.4.4). 2025 yılı boyunca sektörün aktif kârlılığında kademeli bir iyileşme görülmektedir. Söz konusu iyileşmede temel belirleyici unsur net faiz gelirlerindeki artış olurken, net faiz gelirlerinin aktif kârlılığına katkısı 2025'in ilk çeyreğinde 0,9 yüzde puan seviyesinden 2025 son çeyreğinde 1,3 yüzde puana yükselmiştir. 2026 yılının ilk çeyreğinde de bu güçlü görünüm korunmuştur (Grafik IV.4.4).

Grafik IV.4.3: Yıllık Aktif Kârlılığının Bileşenleri (% Puan)

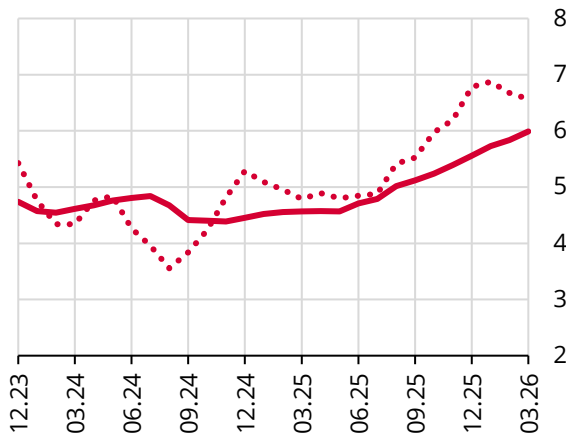
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Sermaye piyasaları ve kambiyo işlemlerinden elde edilen kâr ticari kâr olarak nitelendirilmiştir. Sermaye piyasası işlemleri kârları, menkul değerler alım/satım kârı, tahvil ve hisse senedi alım/satım komisyonu, menkul kıymetler yatırım fonu gelirleri, kâr ve zarar ortaklığı belgeleri, gelire bağlı senetler ve değerlendirme kazancının toplamıdır. Kambiyo işlemlerinden elde edilen kâr, arbitraj kârları, efektif ve döviz alım satım ve değerlendirme kârları, kıymetli maden alım/satım değerlendirme kârları, dövizde endeksli krediler ve finansal kiralama alacakları anapara kur artışları, dövizde endeksli menkul değerler anapara kur artışlarının toplamıdır. Kredi risk maliyeti genel ve özel kredi karşılık giderleri toplamıdır. Diğer kâr/zarar, ağırlıklı olarak faiz dışı gelir ve gider kalemlerinden oluşmaktadır. Mart 2026 verisi yıllıklandırılmış değeri göstermektedir.

Jeopolitik gelişmelerin ardından artan ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti net faiz marjındaki iyileşmeyi yavaşlatmıştır.

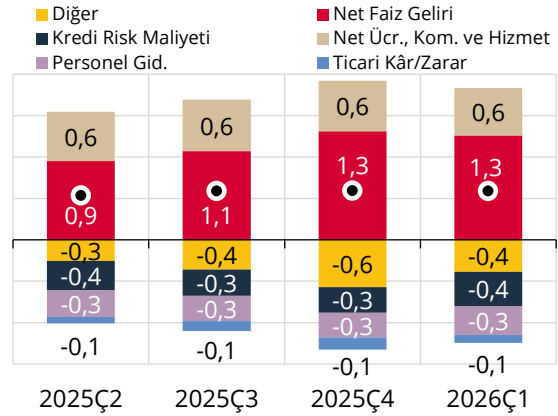
2025 yılının ikinci yarısından itibaren belirgin bir toparlanma eğilimine giren net faiz marjı, şubat ayı sonunda yaşanan jeopolitik gelişmeleri izleyen dönemde bankaların fonlama maliyetindeki artışın etkisiyle yavaşlansa da Mart 2026'da çeyreklik bazda yüzde 6,6 seviyesine ulaşmıştır (Grafik IV.4.5). Sektörün net faiz marjındaki iyileşmede, mevduat maliyetlerindeki gerileme etkili olmuştur (Grafik IV.4.6).

Grafik IV.4.5: Net Faiz Marjı (Yıllık, %)

Kaynak: TCMB

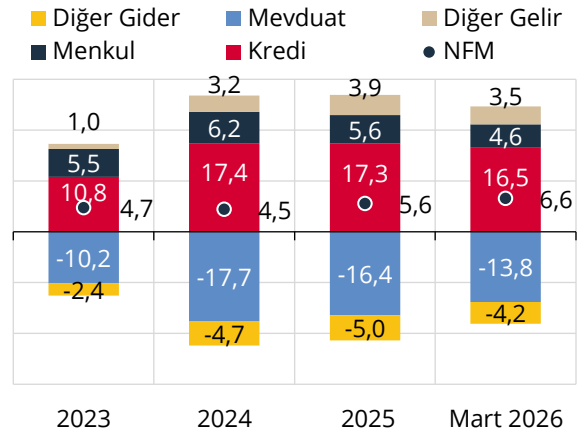
Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Net faiz marjı, net faiz gelirinin faiz getirili aktiflere oranıdır. Kesikli çizgi yıllıklandırılmış üç aylık değeri göstermektedir.

Grafik IV.4.4: Çeyreklik Aktif Kârlılığının Bileşenleri (% Puan)

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.26

Grafik IV.4.6: Net Faiz Marjı Bileşenleri (Yıllık, %)

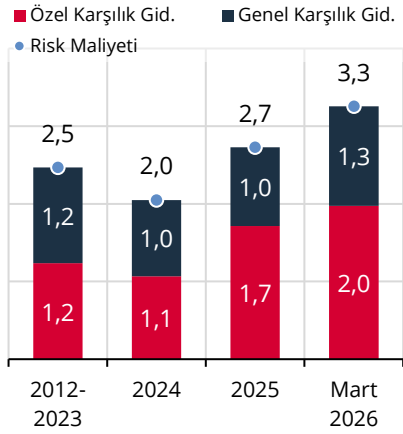
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.26

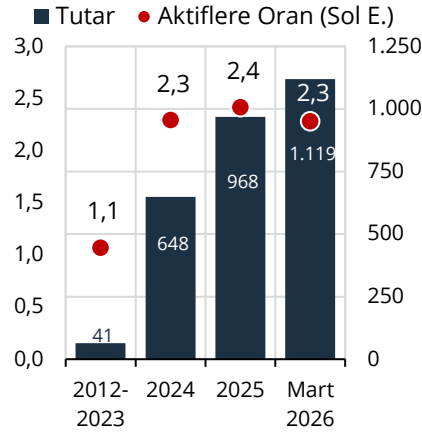
Dipnot: Mart 2026 verisi yıllıklandırılmış değeri göstermektedir. Diğer faiz gelirleri bankalardan, para piyasası işlemlerinden, ters repo işlemlerinden alınan faizler ile finansal kiralama gelirleri ve diğer faiz ve faiz benzeri gelirlerden oluşmaktadır.

Kredi risk maliyetindeki artış kârlılığı bir miktar sınırlandırmıştır.

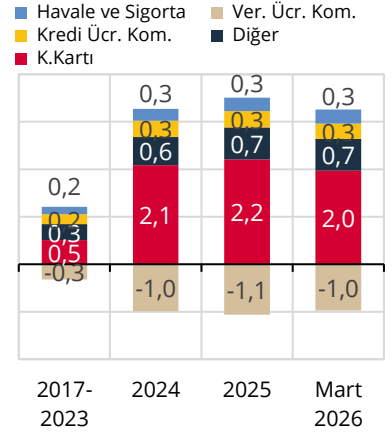
Sektörün kredi risk maliyeti 2025 yılından itibaren yükseliş eğilimine girmiştir. Kredi risk maliyeti 2025 yılında yüzde 2,7'ye, Mart 2026 döneminde ise yüzde 3,3'e yükselmiştir (Grafik IV.4.7). Net ücret, komisyon ve bankacılık hizmet gelirlerinin tarihsel ortalamasının üzerinde seyretmesinde kredi kartı işlemleri kaynaklı gelirler etkili olmaya devam etmektedir. Kredi kartı ücret ve komisyon gelirleri 2026 yılının ilk çeyreğinde ivme kaybetmekle birlikte tarihsel ortalamasının üzerinde kalmaya devam etmektedir (Grafik IV.4.8 ve Grafik IV.4.9).

Grafik IV.4.7: Kredi Risk Maliyeti
(Yıllıklandırılmış, %)

Kaynak: TCMB Son Gözlem: 03.26
Dipnot: Risk maliyeti, yıllık özel ve genel karşılık giderlerinin ilgili dönem ortalama brüt kredi tutarına oranıdır. Karşılık giderlerine ilişkin karşılık iptalleri dikkate alınmamıştır.

Grafik IV.4.8: Ücret Komisyon Gelirleri
(Yıllıklandırılmış, Milyar TL, %)

Kaynak: TCMB Son Gözlem: 03.26
Dipnot: Ücret, komisyon ve bankacılık hizmet gelirleri ile verilen ücret ve komisyonların farkı gösterilmektedir.

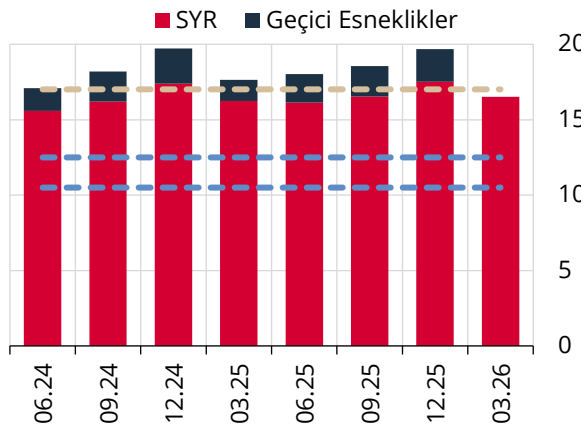
Grafik IV.4.9: Ücret Komisyon Gelirlerinin Dağılımı
(Yıllıklandırılmış, %)

Kaynak: TCMB Son Gözlem: 03.26
Dipnot: Ücret, komisyon ve bankacılık hizmet gelirleri ile verilen ücret ve komisyonların farkı gösterilmektedir. Aktiflere oran olarak hesaplanmıştır.

Bankacılık sektörünün sermaye yapısı güçlü bir görünüm sergilemektedir.

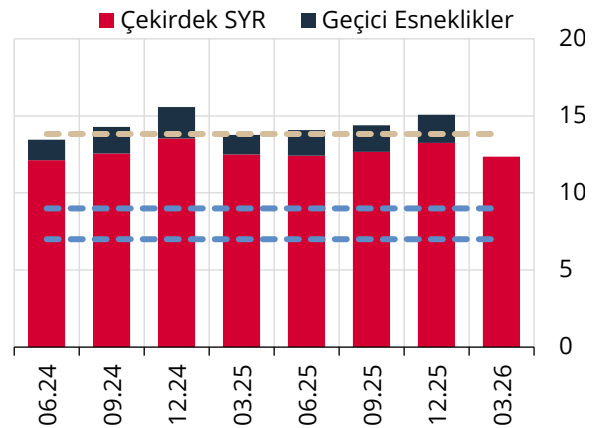
Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) hesaplamasına yönelik geçici esneklikler 2025 yıl sonunda sonlandırılmıştır. BDDK'nın 13 Kasım 2025 tarihli ve 11286 sayılı Kurul Kararı ile döviz kuru ve menkul kıymet negatif değerlendirme farklarına ilişkin geçici esneklikler 1 Ocak 2026 itibarıyla kaldırılmıştır. Geçici esnekliklerin manşet sermaye oranlarına etkisinin azalması ile birlikte manşet SYR, Eylül 2025'teki yüzde 18,6 seviyesinden Mart 2026'da yüzde 16,5'e; çekirdek SYR ise yüzde 14,4'ten yüzde 12,4'e gerilemiştir. Ancak, döviz kuru ve menkul kıymet negatif net değerlendirme farklarına ilişkin esneklikler dışlandığında, sektörün SYR ve çekirdek SYR'sinin dönem içerisinde yatay bir seyir izleyerek tarihsel ortalamalara yakın düzeyde kaldığı gözlemlenmiştir (Grafik IV.4.10 ve 11).¹ Tüm bankaların sermaye yeterlilik oranları yasal sınırların üzerinde ve uzun dönem ortalamasına yakın seyretmektedir.

¹ Yasal oranlar, Basel III düzenlemeleri kapsamındaki %8 asgari oranına ek olarak bankaya özgü döngüsel sermaye tamponu, sermaye koruma tamponu ve sistemik önemli banka tamponu oranının toplamından oluşmaktadır. Ülkemizde döngüsel sermaye tampon oranı %0, sermaye koruma tamponu %2,5, sistemik önemli banka tamponu ise %1-%2 olarak uygulanmaktadır. Böylece sektördeki bankaların SYR için tutturmaları gereken asgari konsolide oranlar %10,5 ila %12,5 arasında bankanın sistemik önemine göre değişmektedir. Diğer yandan bu oranlar bankaların diğer ülke pozisyonlarına göre hesaplanan döngüsel sermaye tamponuna göre bir miktar daha yükselebilmektedir.

Grafik IV.4.10: Sermaye Yeterliliği Rasyosu (%)

Kaynak: BDDK, TCMB Hesaplamaları

Dipnot: Kırmızı sütunlar BDDK geçici önlemleri hariç SYR ve çekirdek SYR'leri göstermektedir. Altta yer alan mavi kesikli çizgi, sermaye koruma tamponu dâhil yasal alt sınırı; üstte yer alan mavi kesikli çizgi ise sistemik önemli bankaların sermaye koruma tamponu dahil yasal alt sınırı göstermektedir. Sarı kesikli çizgiler Sermaye Yeterliliği Rasyosu grafiğinde 2012-2022 ortalamasını, Çekirdek Sermaye Yeterliliği Rasyosu grafiğinde ise 2014-2022 ortalamasını göstermektedir.

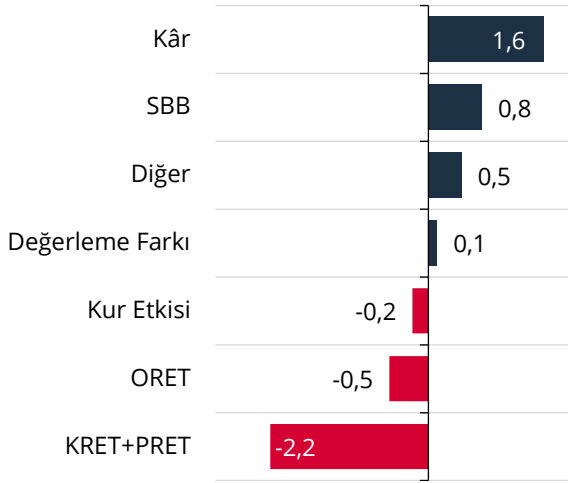
Grafik IV.4.11: Çekirdek Sermaye Yeterliliği Rasyosu (%)

Son Gözlem: 03.26

Bankalar kârlılık ve sermaye benzeri borçlanma araçları kanalıyla sermaye yeterliliklerini desteklemeyi sürdürmektedir.

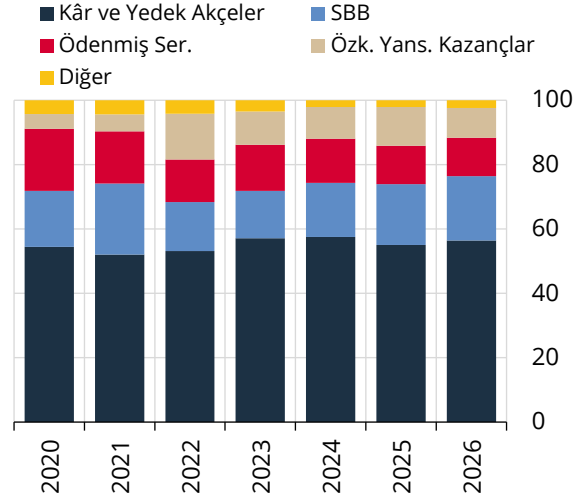
Yasal özkaynaklar artış eğilimini sürdürürken, kârlılık sermaye yeterliliğini besleyen temel unsur olma niteliğini korumuştur. 2025 yılı eylül-2026 yılı mart döneminde banka kârlarının SYR'ye katkısı 1,6 puan ve SBB ihraçlarının SYR'ye katkısı ise 0,8 puan olmuştur. Kredi ve piyasa riskine esas tutardaki artış SYR'de 2,2 puan, operasyonel riske esas tutarda yapılan yıllık güncelleme ve döviz kurundaki yükseliş ise sırasıyla SYR'de 0,5 ve 0,2 puanlık düşüşe neden olmuştur. Değerleme farkı ve diğer kalemlerinin katkısı ile BDDK esneklikleri hariç tutulduğunda SYR'de sınırlı bir azalış kaydedilmiştir (Grafik IV.4.12).

Bankacılık sektörünün yasal özkaynak yapısı incelendiğinde, çekirdek sermayenin ağırlığını koruduğu görülmektedir. Mart 2026 itibarıyla çekirdek sermayenin toplam yasal özkaynaklar içindeki payı, bir önceki rapor dönemine göre 2,2 yüzde puan gerilese de yüzde 74,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Kâr ve yedek akçeler, yüzde 56,4 pay ile yasal özkaynakların temel bileşeni olmayı sürdürmekle birlikte eylül 2025'e göre 1,1 puanlık düşüş kaydetmiştir. Diğer taraftan, 2023 yılı ilk çeyreğinden bu yana artış eğiliminde olan sermaye benzeri borçların payı yükselişini sürdürmüştü ve eylül 2025'teki yüzde 17,8 seviyesinden mart 2026 itibarıyla yüzde 19,9'a ulaşmıştır. Bankalar 2025 yılının tamamında nette 5,7 milyar ABD doları; 2026 yılının ilk çeyreğinde ise 1,8 milyar ABD doları SBB ihracı gerçekleştirmiştir. 2026 yılı mart ayı itibarıyla SBB bakiyesi 21,5 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Diğer yandan aynı dönemde ödenmiş sermayenin payı 0,3 yüzde puan gerilerken, özkaynaklara yansıtılan kazançların payı ise 1 yüzde puan civarında azalmıştır (Grafik IV.4.13).

Grafik IV.4.12: SYR Değişimine Katkılar
(BDDK Esneklikleri Hariç, %)

Kaynak: BDDK, TCMB

Dipnot: KRET, PRET ve ORET sırasıyla kredi, piyasa ve operasyonel riske esas tutarı ifade etmektedir.

Grafik IV.4.13: Yasal Özkaynak Kompozisyonu (%)

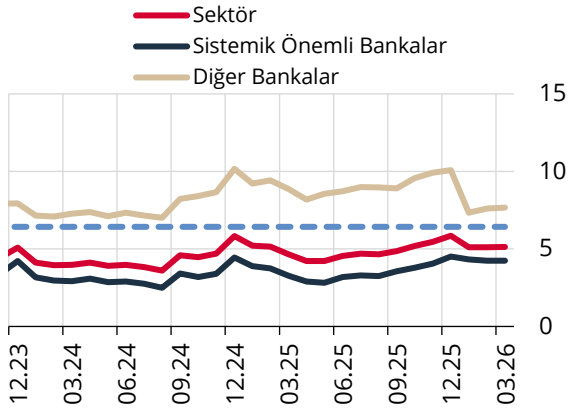
Kaynak: BDDK, TCMB

Son Gözlem: 03.26

Dipnot: Hisse senedi ihraç primleri, ödenmiş sermayeye dâhil edilmiştir. Diğer, genel karşılıklar ağırlıklı olmak üzere diğer özkaynak kalemlerinden oluşmaktadır.

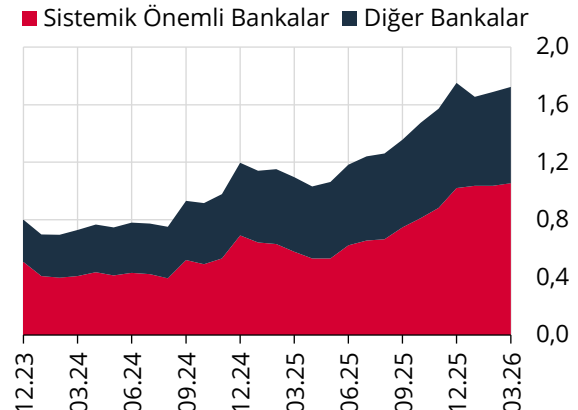
Sistemik öneme sahip bankaların fazla sermaye tamponlarındaki yükseliş sürmektedir.

Bir önceki rapor dönemine göre sistemik öneme sahip bankaların fazla sermaye tamponu artarken, risk ağırlıklı varlıklara oranı görece yatay seyretmiştir. Sektörün fazla sermaye tamponu 2025 yılı son çeyreğine göre 0,4 trilyon TL artarak 1,7 trilyon TL seviyesine ulaşmıştır. Bankaların yasal asgari seviyelerin üzerinde tesis ettikleri sermaye tamponları kısa ve orta vadede ortaya çıkabilecek şoklara karşı dayanıklılıklarını artırırken, fazla sermaye tamponları aynı zamanda ekonomik daralma dönemlerinde kredi arzının sürekliliğini sağlayarak döngü karşıtı bir işlev görmektedir (Grafik IV.4.14 ve 15). Sermaye tamponlarının yanında ihtiyari olarak ayrılan serbest karşılıklar, bankaların zarar karşılama kapasitesini desteklemeye devam etmiştir.

Grafik IV.4.14: Bankaların Fazla Sermaye Tamponu (%)

Kaynak: BDDK, TCMB

Dipnot: BDDK geçici önlemleri hariç SYR'ler kullanılmıştır. Fazla sermaye tamponları hesaplanırken yüzde 8 yasal sınıra ilaveten sistemik önemli banka tamponu, sermaye koruma tamponu, bankaya özgü döngüsel sermaye tamponu da dikkate alınmıştır. Fazla sermaye tamponu oranı, bankaların bulundurmaları gereken sermayenin üzerinde buldukları sermayenin risk ağırlıklı varlıklara oranı olarak hesaplanmaktadır. Sol grafikte yer alan kesikli çizgi 2014-2022 yılları ortalamasını ifade etmektedir.

Grafik IV.4.15: Bankaların Fazla Sermaye Tamponu (Trilyon TL)

Son Gözlem: 03.26

Kutu IV.5: Finansal Piyasaların Etkin İşleyişine Yönelik Atılan Adımlar

Makro finansal istikrarı güçlendirmek ve piyasa mekanizmasının işlevselliğine katkıda bulunmak amacıyla mevcut Rapor döneminde uygulamaya konulan tedbirler ve politika adımları bu kutuda özetlenmektedir.

Tablo IV.5.1: Finansal Piyasalara Yönelik Başlıca Tedbir ve Düzenlemeler

1. Politika Faiz Oranı ve Merkez Bankası Likidite Yönetimi

Duyuru / Düzenleme Tarihi	Tedbir / Düzenleme
11.12.2025	<ul style="list-style-type: none"> 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 39,5'ten yüzde 38'e indirilmiştir. Gecelik vadede borç verme faiz oranı yüzde 42,5'ten yüzde 41'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranı ise yüzde 38'den yüzde 36,5'e indirilmiştir. Teminat döviz depo alım faiz oranı ABD doları için tüm vadelerde yüzde 3,75'ten yüzde 3,50'ye düşürülmüştür.
22.01.2026	<ul style="list-style-type: none"> 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 38'den yüzde 37'ye indirilmiştir. Gecelik vadede borç verme faiz oranı yüzde 41'den yüzde 40'a, gecelik vadede borçlanma faiz oranı ise yüzde 36,5'ten yüzde 35,5'e indirilmiştir.
01.03.2026	<ul style="list-style-type: none"> Finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler dikkate alınarak, 1 hafta vadeli repo ihalelerine bir süreliğine ara verilmesi kararlaştırılmıştır. Döviz piyasasının sağlıklı çalışması, döviz kurlarında gözlenebilecek oynaklıkların engellenmesi ve döviz likiditesinin dengelenmesi amacıyla TCMB nezdinde Türk lirası uzlaşmalı vadeli döviz satım işlemlerine başlanmıştır.
02.03.2026	<ul style="list-style-type: none"> Likidite senetleri ihraç edilmeye başlanmıştır.
12.03.2026	<ul style="list-style-type: none"> 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 37'de sabit tutulmuştur. Gecelik vadede borç verme faiz oranı yüzde 40'ta, gecelik vadede borçlanma faiz oranı ise yüzde 35,5'te sabit tutulmuştur.
16.03.2026	<ul style="list-style-type: none"> Teminat döviz depo alım faiz oranı ABD doları için 1 hafta vadede yüzde 3,50'den yüzde 4,25'e; 2 hafta ve 1 ay vadelerde yüzde 3,50'den yüzde 4,50'ye artırılırken; euro için 1 hafta vadede yüzde 2,00'den yüzde 2,80'e, 2 hafta ve 1 ay vadelerde ise yüzde 2,00'den yüzde 2,90'a artırılmıştır.
31.03.2026	<ul style="list-style-type: none"> Likidite koşulları göz önüne alınarak alım yönlü Döviz Karşılığı Türk Lirası Swap İhalelerine (valör tarihinde TCMB'nin Türk lirası karşılığı döviz alışı) başlanmıştır.
22.04.2026	<ul style="list-style-type: none"> 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 37'de sabit tutulmuştur. Gecelik vadede borç verme faiz oranı yüzde 40'ta, gecelik vadede borçlanma faiz oranı ise yüzde 35,5'te sabit tutulmuştur.

2. Zorunlu Karşılıklar

Duyuru / Düzenleme Tarihi	Tedbir / Düzenleme																																							
	<ul style="list-style-type: none"> Bankaların ve finansman şirketlerinin yurt dışından doğrudan temin ettiği 1 yıldan uzun vadeli yabancı para (YP) yükümlülüklerdeki artış tutarına yıl sonuna kadar yüzde sıfır oranında zorunlu karşılık uygulanmasına ilişkin geçici uygulamanın süresi uzatılmamıştır. YP zorunlu karşılık oranları ise 2 Ocak 2026 hesaplama tarihinden (dâhil) geçerli olmak üzere aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir: 																																							
	<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Önceki Oran</th> <th>Yeni Oran</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Döviz mevduat/katılım fonu</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Vadesiz ve 1 aya kadar vadeli</td> <td>%32</td> <td>%30</td> </tr> <tr> <td>Daha uzun vadeli</td> <td>%22-28</td> <td>%26</td> </tr> <tr> <td>Kıymetli maden depo hesapları</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Vadesiz ve 1 aya kadar vadeli</td> <td>%28</td> <td>%30</td> </tr> <tr> <td>Daha uzun vadeli</td> <td>%24-28</td> <td>%26</td> </tr> <tr> <td>Diğer YP yükümlülükler</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>1 yıla kadar vadeli</td> <td>%21</td> <td>%21</td> </tr> <tr> <td>2 yıla kadar vadeli</td> <td>%16</td> <td>%10</td> </tr> <tr> <td>3 yıla kadar vadeli</td> <td>%11</td> <td>%8</td> </tr> <tr> <td>5 yıla kadar vadeli</td> <td>%7</td> <td>%3</td> </tr> <tr> <td>5 yıldan uzun vadeli</td> <td>%5</td> <td>%0</td> </tr> </tbody> </table>		Önceki Oran	Yeni Oran	Döviz mevduat/katılım fonu			Vadesiz ve 1 aya kadar vadeli	%32	%30	Daha uzun vadeli	%22-28	%26	Kıymetli maden depo hesapları			Vadesiz ve 1 aya kadar vadeli	%28	%30	Daha uzun vadeli	%24-28	%26	Diğer YP yükümlülükler			1 yıla kadar vadeli	%21	%21	2 yıla kadar vadeli	%16	%10	3 yıla kadar vadeli	%11	%8	5 yıla kadar vadeli	%7	%3	5 yıldan uzun vadeli	%5	%0
	Önceki Oran	Yeni Oran																																						
Döviz mevduat/katılım fonu																																								
Vadesiz ve 1 aya kadar vadeli	%32	%30																																						
Daha uzun vadeli	%22-28	%26																																						
Kıymetli maden depo hesapları																																								
Vadesiz ve 1 aya kadar vadeli	%28	%30																																						
Daha uzun vadeli	%24-28	%26																																						
Diğer YP yükümlülükler																																								
1 yıla kadar vadeli	%21	%21																																						
2 yıla kadar vadeli	%16	%10																																						
3 yıla kadar vadeli	%11	%8																																						
5 yıla kadar vadeli	%7	%3																																						
5 yıldan uzun vadeli	%5	%0																																						
02.12.2025																																								

	- Finansman şirketlerinin yurt içi bankalara olan yükümlülükleri zorunlu karşılıklardan muaf tutulmuştur.
12.12.2025	- Gerçek kişi TL mevduat payı aylık artış hedefleri; <ul style="list-style-type: none"> Yüzde 60 ve yüzde 65 arasında olan bankalar için 0,20 yüzde puana, Yüzde 60 altında olan bankalar için 0,40 yüzde puana düşürülmüştür.
08.01.2026	- TL payı hesaplama dönemleri dört haftadan sekiz haftaya çıkarılmıştır. Bu çerçevede, gerçek ve tüzel kişi artış hedefleri de sekiz haftalık dönemler için mevcut oranların iki katı olarak düzenlenmiştir. <ul style="list-style-type: none"> TL payına göre yıllık yüzde 6 olarak uygulanan komisyon oranları ise gerçek kişi için yüzde 4'ten yüzde 3'e, tüzel kişi için yüzde 2'den yüzde 1,5'e olmak üzere toplam yüzde 4,5 seviyesine düşürülmüştür.
24.01.2026	- Türk lirası cinsi yurt dışı repo işlemlerinden sağlanan fonlar ve yurt dışından kullanılan krediler için zorunlu karşılık oranları 2 puan artırılarak; <ul style="list-style-type: none"> 1 aya kadar vadede yüzde 20'ye, 3 aya kadar vadede yüzde 16'ya, 1 yıla kadar vadede yüzde 14'e yükseltilmiştir. <ul style="list-style-type: none"> Ayrıca, 1 yıla kadar vadeli yurt dışı bankalar mevduatı/katılım fonu ve yurt dışı merkeze olan yükümlülükler için zorunlu karşılık oranı yüzde 14'e yükseltilmiştir.
31.01.2026	- Kredi büyümesine dayalı zorunlu karşılık uygulamasında yabancı para kredilerde sekiz haftalık dönemler için yüzde 1 olan büyüme sınırı yüzde 0,5'e düşürülmüştür. Tüketicilere tahsis edilen kredili mevduat hesabı limitlerine büyüme sınırı getirilerek sekiz haftalık dönemler için büyüme sınırı yüzde 2 olarak belirlenmiştir.
27.03.2026	- Kredi büyümesine dayalı zorunlu karşılık uygulamasında; <ul style="list-style-type: none"> Deprem bölgesine kullanılan kredilere ilişkin istisna kaldırılmış, İstisna krediler arasında yer alan esnaf kredilerinin kapsamı daraltılmıştır.

3. Reeskont ve Avans Kredileri Uygulamaları

Duyuru / Düzenleme Tarihi	Tedbir / Düzenleme
01.11.2025	- Reeskont kredisi günlük limiti 4 milyar TL'den 4,5 milyar TL'ye çıkarılmıştır. <ul style="list-style-type: none"> Reeskont kredisi günlük firma kullanım limiti 45 milyon TL'den 60 milyon TL'ye yükseltilmiştir. TL cinsi reeskont kredisi kullanımlarında döviz almama taahhüdü kaldırılmış, yerine döviz pozisyonu taahhüdü ihdas edilmiştir.
22.01.2026	- Reeskont kredilerine uygulanan faiz oranını belirleyen formülde güncelleme yapılmıştır.

4. Mevduat / Katılım Fonları ve Ödeme Sistemleri

Duyuru / Düzenleme Tarihi	Tedbir / Düzenleme
01.01.2026	- TMSF mevduat sigorta limiti 1.200.000 TL olarak güncellenmiştir.

5. Kredi Düzenlemeleri ve Yasal Rasyo Sınırlamaları

Duyuru / Düzenleme Tarihi	Tedbir / Düzenleme
13.12.2025	- 1 Ocak 2026 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere Türk lirası cinsinden kredi kartı işlemlerinde uygulanacak aylık azami akdi faiz oranları hesaplanırken dikkate alınan dönem borcuna ilişkin sınırlar artırılmış ve uygulanacak aylık azami akdi faiz oranlarında 25 baz puan indirim yapılmıştır. Buna göre uygulanacak aylık azami akdi faiz oranı; <ul style="list-style-type: none"> Dönem borcu 30 bin Türk lirasının altında olan bireysel kredi kartları için 3,25, Dönem borcu 30 bin Türk lirası ile 180 bin Türk lirası arasında olan bireysel kredi kartları için 3,75, Dönem borcu 180 bin Türk lirasının üzerinde olan bireysel kredi kartları ile dönem borcuna bakılmaksızın kurumsal kredi kartları için 4,25, Nakit çekim veya kullanım işlemleri ile kredili mevduat hesapları için yüzde 4,25 olarak belirlenmiştir.

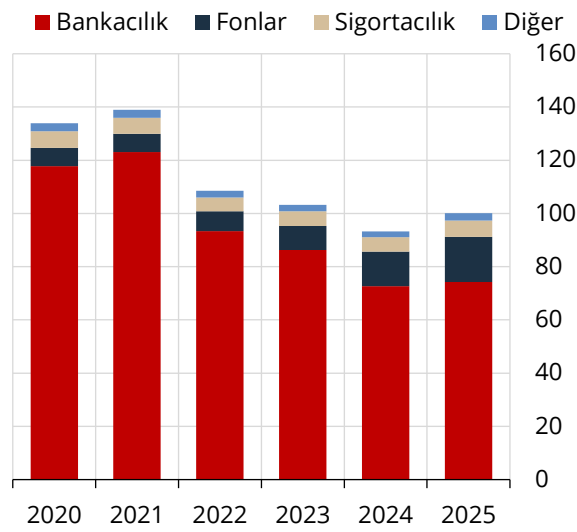
29.01.2026	- 11364 sayılı BDDK Kurul Kararı ile konut kredilerinde kredi değer oranları yeniden düzenlenmiştir. Birinci el/ikinci el ayrımı kaldırılmıştır. Kredi değer oranı üst sınırları konut değeri ve konutun enerji sınıfına göre kademelendirilerek enerji sınıfı A veya B olan 5 milyon TL altında değerli konutlarda yüzde 90, 20 milyon TL üzerinde değerli konutlarda yüzde 40 seviyesinde belirlenmiştir. C ve diğer enerji sınıflarındaki konutlarda kredi değer oranı üst sınırı konut değeri arttıkça kademeli olarak azalmaktadır.
29.01.2026	- 11365 sayılı BDDK Kurul Kararı ile bireysel müşterilere ait KMH limiti, müşterinin belgelenmiş aylık ortalama gelirinin azami iki katı ile sınırlandırılmıştır. Eğitim amaçlı KMH limitleri bu kapsam dışındadır.
29.01.2026	- 11366 sayılı BDDK Kurul Kararı ile son ödeme tarihinde dönem borcu kısmen veya tamamen ödenmemiş bireysel kredi kartları ile anapara/faiz ödemeleri 30 günden fazla gecikmiş ihtiyaç kredileri (KMH dâhil) için karar tarihinden itibaren 3 ay içerisinde talep edilmesi durumunda azami 48 ay vadeyle yeniden yapılandırma imkânı getirilmiştir.
29.01.2026	- 11367 sayılı BDDK Kurul Kararı ile bireysel kredi kartı limit tahsisi yalnızca belgelenmiş gelir ile sınırlandırılmıştır. Tüm bankaların kart limitlerini 1 Ocak 2027'ye kadar gelirle uyumlu hale getirmesi istenmektedir.
31.01.2026	- 29 Ocak 2026 tarih ve 11366 sayılı BDDK Kurul Kararı kapsamında bireysel kredi kartı borçlarının yapılandırılması halinde uygulanacak aylık akdî faiz oranı aylık referans oran (yüzde 3,11) ile sınırlanmıştır.
31.01.2026	- Nakdi kredi kullandırmaları için yüzde 1,1 olan kredi kullandırma ücreti azami sınırı, Türk lirası dışındaki nakdi krediler için kaldırılmış ve bu kredilerden serbestçe ücret alınabileceği düzenlenmiştir.
06.02.2026	- 11145 sayılı BDDK Kurul Kararı ile yüksek düzeyde YP nakdi varlığı bulunan bağımsız denetime tabi reel sektör şirketlerine TL cinsinden nakdi kredi kullanımında uygulanan sınırlamalar ile söz konusu sınırlamalara bağlı raporlama yükümlülükleri kaldırılmıştır.

V. Bankacılık Dışı Finansal Kesim

Banka dışı finansal kesimin finansal sistem içindeki payı artmaktadır.

Farklı müşteri profilleri için alternatif finansman imkânları ile yatırım ürünleri sunabilen banka dışı finansal kesimin (BDFK) finansal sistemdeki önemi gittikçe artmaktadır. 2020 yılında BDFK'ların toplam finansal sistem içindeki payı yüzde 12 düzeyindeyken, 2026 yılının ilk çeyreği itibarıyla yüzde 26'ya yükselmiştir (Tablo V.1). Özellikle artan enflasyon ve buna karşılık sıkılaştıran finansal koşullar bir yandan yatırımcıların getiri arayışını artırırken, diğer yandan yükselen finansman maliyetleri alternatif finansman kanallarına yönelime neden olarak BDFK'lardaki büyümeyi sürüklemiştir. Banka dışı finansal kesimin ana unsurlarını yatırım fonları, emeklilik fonları ve sigortacılık oluştururken, son dönemde özellikle yatırım fonları ile tasarruf finansman şirketlerinde büyüme öne çıkmaktadır (Grafik V.1).

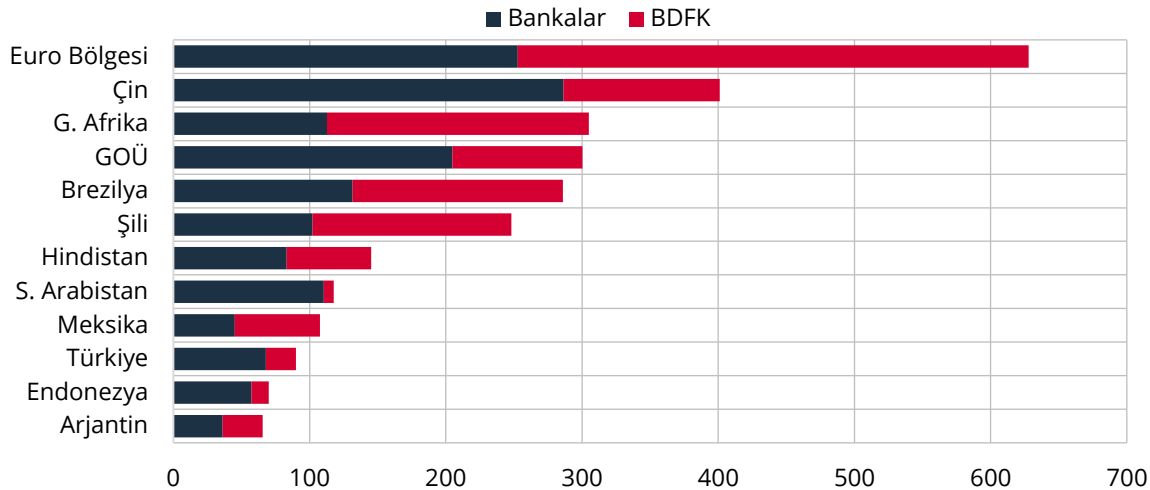
Grafik V.1: Finansal Kesim Aktif Büyüklüğü/GSYİH (%)



Kaynak: TCMB, BDDK, TEFAS, SEDDK

BDFK sektöründe son dönemde gözlenen güçlü büyümeye karşın, Türkiye'de BDFK aktiflerinin GSYİH'ye oranı, GOÜ ortalamasının altında kalmaya devam etmektedir (Grafik V.2). Türkiye'nin görelî bu durumu, BDFK sektöründe derinleşme potansiyeline ve büyüme eğiliminin zaman içerisinde devam edebileceğine işaret etmektedir.

Grafik V.2: Finansal Sektör Büyüklüğü (% GSYH, 2024)



Kaynak: Financial Stability Board

Son Gözlem: 2024

Tablo V.1: Temel Bilanço Büyüklükleri (Milyar TL)

	Finansal Sistem İçindeki Pay (%)		Aktif (Milyar TL)
	2020	2026 Ç1	
Bankacılık	88,1	73,6	49.731
Fonlar	5,1	17,4	11.792
Sigortacılık	4,5	6,2	4.208
Diğer	2,3	2,8	1.867
Finansal Kiralama	1,0	0,9	572
Faktoring	0,7	0,8	525
Finansman	0,5	0,5	357
Tasarruf Finans.	0,0	0,5	358
Varlık Yönetim	0,1	0,1	56
Finansal Sistem			67.598

BDFK'ların aracılık faaliyetlerinde artan rolü, finansal sistemin derinleşmesine, finansal ürünlerin çeşitlenmesine ve tasarruf sahiplerinin tasarruflarını etkin değerlendirmelerine katkı sunmaktadır. Diğer yandan sektörün hızlı büyüme eğilimiyle beraber bankacılık sektörü ve finansal piyasalar ile bağlantılılığının güçlenmesi bu kuruluşların finansal istikrar açısından sistemik önemini artırmaktadır. BDFK'ların bankacılık sektörü ve finansal piyasalarla farklı kanallardan bağlantılılığı bulunmaktadır. BDFK'ların finansal sistem ve reel ekonomiyle artmakta olan bağlantılılığı dikkate alındığında bu kuruluşların büyüme dinamikleri, bilanço yapıları, taşıdıkları likidite ve kaldıraç gibi riskler ile bağlantılılık göstergelerinin yakından takibini gerekli kılmaktadır.

V.1 Yatırım Fonları

Tasarruf sahiplerinin menkul kıymet yatırım fonu (MKYF) ve emeklilik yatırım fonları gibi alternatif finansal varlıklar ile tasarruflarını çeşitlendirme eğilimi son yıllarda belirginleşmiştir.

Parasal sıkılaşma döneminde görelî getirisi mevduatın üzerinde kalan fonlara talebin artması ve bu ürünlerin likit yapısı bahse konu artışta etkili olmuştur. Bankacılık sektörü toplam mevduat büyüklüğü 28 trilyon TL'ye ulaşırken, yatırım fonlarının büyüklüğü 12 trilyon TL ve GSYİH'ye oranı yüzde 17 dolayındadır (Tablo V.1.1).

Tablo V.1.1: Fon Büyüklükleri (Milyar TL, %)

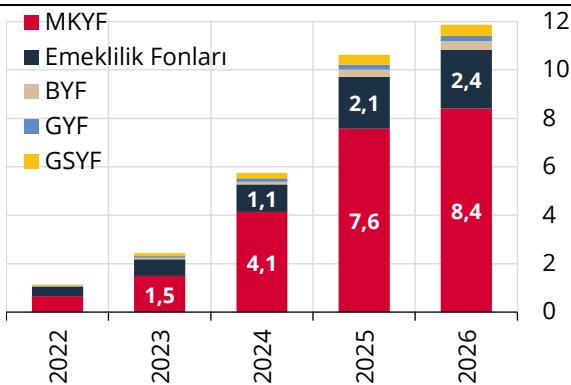
	Nisan 2026	Yıllık Büyüme
Yatırım Fonları	11.872	74,7
Menkul Kıymet Yatırım Fonları	8.406	76,2
Emeklilik Yatırım Fonları	2.425	69,3
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	364	146,0
Borsa Yatırım Fonları	217	37,6
Gayrimenkul Yatırım Fonları	461	60,3

Kaynak: TEFAŞ, TCMB, TÜİK

Son beş yılda tüm yatırım fonu türlerinde güçlü bir büyüme eğilimi izlenmekle birlikte, büyümenin ana sürükleyicisi MKYF olmuştur.

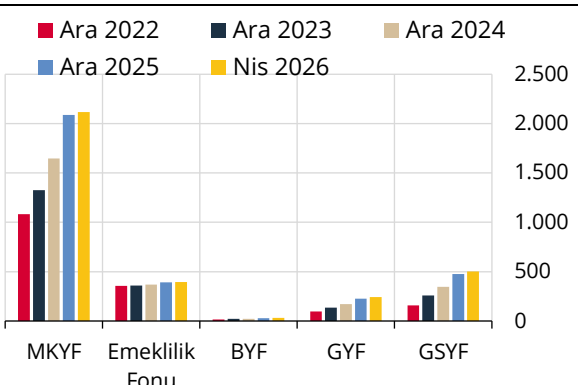
Borsa yatırım fonları (BYF), gayrimenkul yatırım fonları (GYF) ve girişim sermayesi yatırım fonlarının (GSYF) sektör içinde büyüklüğü ise daha sınırlı düzeydedir. Bu durum piyasanın temel olarak geleneksel fon türlerinde yoğunlaştığını, ancak alternatif fon türlerinin de daha görünür hale geldiğine işaret etmektedir (Grafik V.1.1). Yatırım fonu piyasasında fon tutarlarının yanı sıra fon sayısında da önemli bir artış gözlemlenmiştir. 2022 yılında 1.084 olan MKYF sayısı 2.118 adete ulaşırken, diğer fon türlerinde fon sayısı ise 627'den 1171'e yükselmiştir. Söz konusu gelişimde hem talep hem arz yönlü dinamikler etkili olmuştur. Talep tarafında yatırımcıların getiri arayışı ve alternatif araçlara artan ilgisi öne çıkarken, arz tarafında portföy yönetim şirketlerinin ürün çeşitliliğini ve yatırımcı ihtiyacına yönelik yeni fon ihraçlarını artırmalarının rol oynadığı değerlendirilmektedir (Grafik V.1.2). MKYF öncülüğünde gerçekleşen büyüme, yatırımcıların bireysel varlık seçimine ek olarak fonlar aracılığıyla çeşitlendirilmiş yatırım yapmayı da tercih ettiğine işaret etmektedir.

Grafik V.1.1: Fon Türlerine Göre Portföy Büyüklükleri (Trilyon TL)



Kaynak: Takasbank, TEFAŞ, BEFAŞ, TCMB

Grafik V.1.2: Fon Türlerine Göre Portföy Sayısı (Adet)

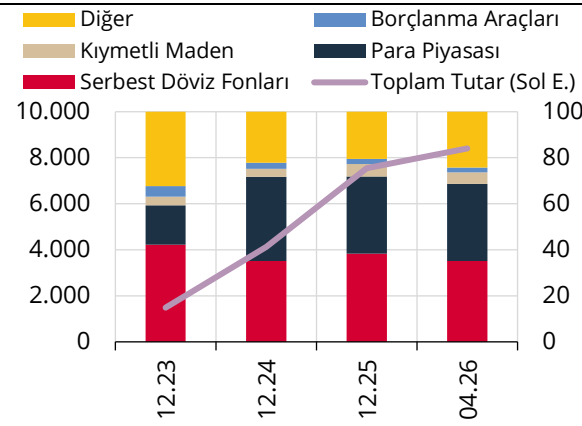


Son Gözlem: 30.04.26

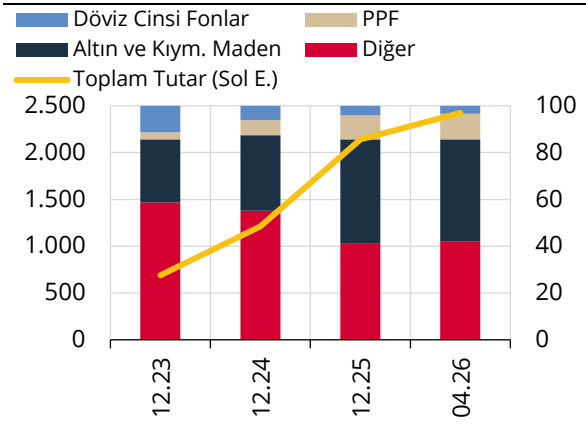
MKYF'lerin gelişiminde para piyasası ve benzeri fonlar ile serbest döviz fonlarının öne çıktığı görülmektedir.

2023 yıl sonunda yüzde 16 olan para piyasası ve benzeri fonların payı son dönemde yüzde 33'e ulaşmıştır (Grafik V.1.3). Serbest döviz fonlarının payında ise belirgin bir değişim gözlenmemiş olup yüzde 35 civarında yatay bir seyir izlenmiştir. 2023 yılının sonunda 234 milyar TL olan para piyasası ve benzeri fonlar, 2025 yılı ilk çeyreğinde ve 2026 yılı şubat ayı sonrasında yaşanan jeopolitik ve finansal piyasa gelişmelerinin etkisiyle görülen sınırlı gerilemeye karşın büyümesini sürdürmüş ve 30 Nisan 2026 itibarıyla 2,8 trilyon TL seviyesine ulaşmıştır. Öte yandan serbest şemsiyesi altında olup adında döviz geçen fonlar 2023 yıl başındaki 9 milyar ABD doları seviyesinden 30 Nisan tarihi itibarıyla 65 milyar doların üzerine çıkmıştır. MKYF'ye göre görece daha yavaş bir büyüme kaydeden emeklilik fonları 2023 yılının başında 401 milyar TL seviyesindeyken 30 Nisan 2026 itibarıyla 2,4 trilyon TL seviyesine gelmiştir. Daha uzun vadeli bir yatırım aracı olarak görülmesinin de etkisiyle emeklilik fonlarının büyüklüğünün yaklaşık yüzde 50'si altın ve kıymetli maden fonlarından oluşmaktadır (Grafik V.1.4).

Grafik V.1.3: Menkul Kıymet Yatırım Fonları Gelişimi (% Milyar TL)



Grafik V.1.4: Emeklilik Fonları Gelişimi (% Milyar TL)



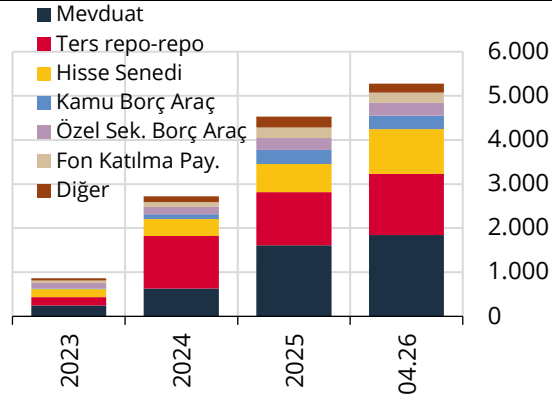
Kaynak: Takasbank, TEFAS, BEFAS, TCMB

Son Gözlem: 30.04.26

Dipnot: PPF'ler para piyasası şemsiye fonları ile katılım ve serbest şemsiye altında isminde para geçen fonları kapsamaktadır.

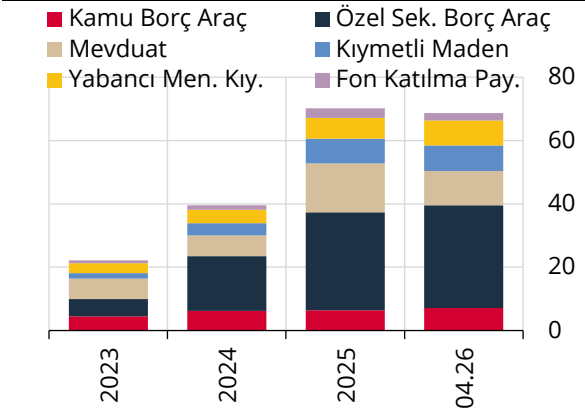
TL MKYF'lerde ağırlıklı olarak mevduat ve ters repo işlemleri, YP fonlarda ise tahvil ihraçları öne çıkmaktadır.

TL MKYF'deki artışın sürükleyicileri mevduat, repo ve hisse senedi yatırımları olmuştur. Nisan 2026 itibarıyla TL portföyün yüzde 35'i mevduat, yüzde 26'sı ters repo-repo işlemleri ve yüzde 19'u hisse senedinden oluşmaktadır. Özellikle hisse senedinin 2025 yıl sonuna göre yüzde 60 büyüyerek ve 1.013 milyar TL seviyesine ulaştığı gözlemlenmiştir. MKYF portföyünde YP cinsinden enstrümanlar 2024 yıl sonundaki 40 milyar ABD doları seviyesinden 2026 yılı Nisan ayında 69 milyar ABD dolarına yükselmiş olup bu artışta hem arz hem talep yönlü dinamikler rol oynamıştır. Yatırımcıların YP cinsi fona yöneliminde banka ve reel sektör eurobond ihraçlarının hızlanması da YP cinsi menkul kıymet yatırım fonları büyümesini desteklemektedir. Nitekim YP cinsi yatırım fonlarının portföy dağılımında başta bankaların ihraç ettiği borçlanma araçları olmak üzere özel sektör borçlanma araçları ile mevduat öne çıkmaktadır (Grafik V.1.6).

Grafik V.1.5: TL MKYF Portföy Dağılımı
(Milyar TL)

Kaynak: Takasbank, TEFAS, BEFAS, TCMB

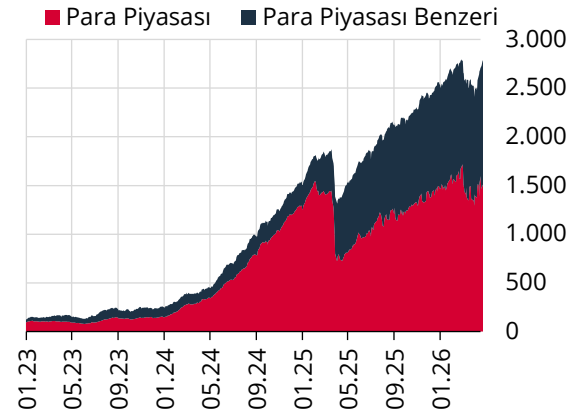
Dipnot: Tüm repo/ters-repo bakiyesi TL kabul edilerek hesaplanmıştır.

Grafik V.1.6: YP MKYF Portföy Dağılımı
(Milyar ABD Doları)

Son Gözlem: 30.04.26

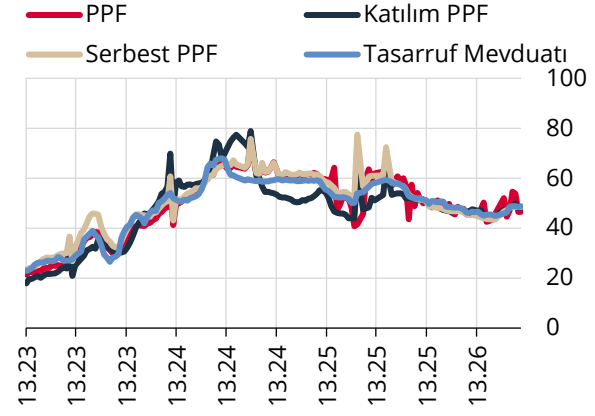
Para piyasası ve benzeri fon getirilerinin bazı dönemlerde mevduat getirilerinin üzerinde olması bu fonlara olan ilgiyi artırmıştır.

Para piyasası ve benzeri fonların getirisinin günlük olarak bileşiklendirilebilmesi ve vadeli mevduata göre daha likit olması da bu yatırım aracına yönelimi desteklemiştir. Para piyasası fonları 2025 yılının ilk çeyreğine kadar belirgin bir büyüme kaydederken, 2025 yılı ilk çeyreğindeki piyasa gelişmelerinin ardından para piyasası benzeri fonlara olan talep artmıştır (Grafik V.1.7). Mevduata ikâme olarak görülen para piyasası ve benzeri fonlar bazı dönemlerde mevduatın üzerinde getiri sunmuştur (Grafik V.1.8).¹

Grafik V.1.7: PPF ve Benzeri Fonların Büyüklüğü
(Milyar TL)

Kaynak: Takasbank, TEFAS, TCMB

Son Gözlem: 30.04.26

Grafik V.1.8: TL Mevduat ve PPF Getirileri
(%)

Kaynak: Takasbank, TEFAS, TCMB

Son Gözlem: 30.04.26

Kaynak: TCMB, Rasyonet

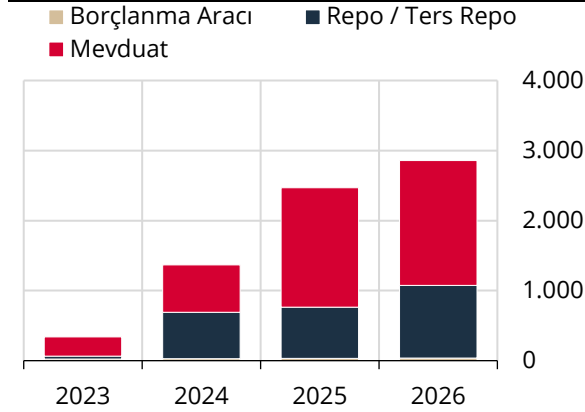
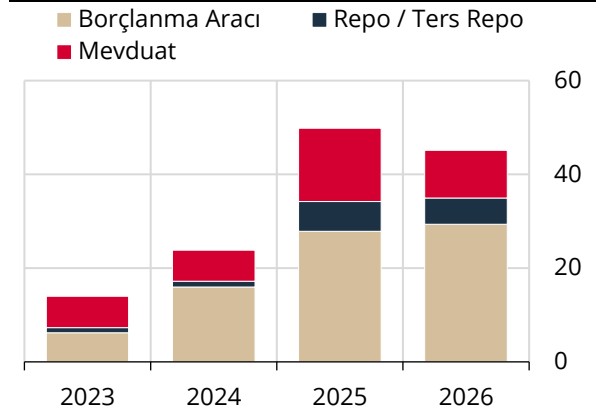
Son Gözlem: 30.04.26

Dipnot: PPF'ler para piyasası şemsiye fonlarını PPF benzerleri ise katılım ve serbest şemsiyesi altında isiminde para geçen fonları kapsamaktadır.

¹ 23 Aralık 2020 öncesinde edinilen para piyasası fonu (PPF) katılma paylarından elde edilen kazançlara yüzde 10 genel gelir vergisi stopajı uygulanırken, bu tarihten itibaren edinilen fonlar için oran yüzde 0'a indirilmiştir. İlgili stopaj oranı, 1 Mayıs 2024 tarihinden itibaren edinilen fonlar için yüzde 7,5'e, 1 Kasım 2024 tarihinden itibaren edinilen fonlar için yüzde 10'a, 1 Şubat 2025 tarihinden itibaren edinilen fonlar için yüzde 15'e ve son olarak 9 Temmuz 2025 tarihi (dahil) ve sonrasında edinilen fonlarda yüzde 17,5'e yükseltilmiştir.

Yatırım fonları ile bankalar arasında etkileşim artmıştır.

Yatırım fonu portföy dağılımında bankaların mevduat ve repo işlemleri ile menkul kıymet ihraçları öne çıkmaktadır. TL yatırım fonu portföyü ağırlıklı olarak mevduat ve bankalarla yapılan repo işlemlerinden oluşurken, bu işlemlerin bakiyesi 2,8 trilyon TL'dir (Grafik V.1.9). YP yatırım fonu portföyünde ise ağırlıklı olarak mevduat ile bankaların ihraç ettiği borçlanma araçları bulunmaktadır (Grafik V.1.10).

Grafik V.1.9: Bankaların Yatırım Fonları Kaynaklı TL Yükümlülükleri (Milyar TL)**Grafik V.1.10: Bankaların Yatırım Fonları Kaynaklı YP Yükümlülükleri (Milyar ABD Doları)**

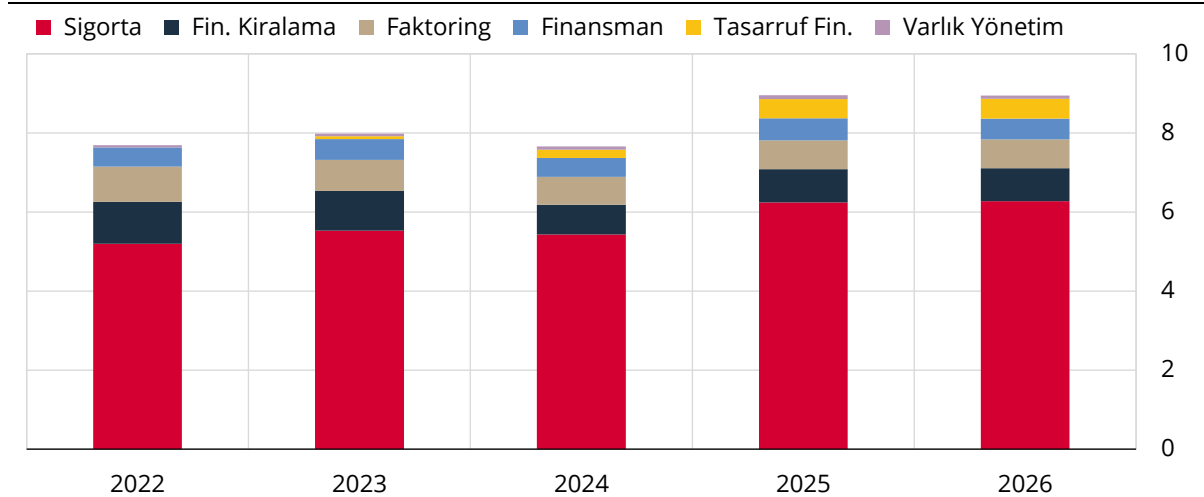
Kaynak: Takasbank, TCMB

Dipnot: Yatırım fonları, emeklilik yatırım fonları ve diğer fonlar dahildir.

Son Gözlem: 08.05.26

V.2 Diğer Banka Dışı Finansal Kesim**Diğer BDFK'lar arasında tasarruf finansman şirketleri ile sigorta şirketlerinin büyümesi öne çıkmaktadır.**

2023 yılı sonunda yüzde 7,7 seviyesinde olan sigorta, finansal kiralama, faktoring, finansman, tasarruf finansman ve varlık yönetim şirketlerinin toplam aktif büyüklüğünün GSYİH'ye oranı 2026 yılı ilk çeyreği itibarıyla yüzde 9'a yükselmiştir (Grafik V.2.1). 2024 yıl sonundan itibaren finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketlerinin büyümesi görece yatay seyrederken, tasarruf finansman şirketlerinin aktif büyüklüğünün GSYİH'ye oranı 0,3 yüzde puan ve sigorta şirketlerinin oranı 0,9 yüzde puan artmıştır.

Grafik V.2.1: Aktif / GSYİH Oranı (%)

Kaynak: BDDK, SEDDK

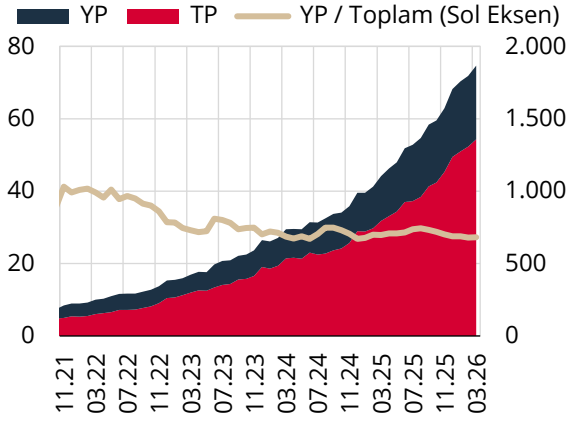
Dipnot: 2026 yılı GSYH verisi için TCMB tahmini kullanılmıştır.

Son Gözlem: 03.26

Diğer BDFK'ların aktifleri ağırlıklı olarak kredilerden oluşurken TL cinsi varlıklar yüksek paya sahiptir.

Tasarruf finansman şirketlerinin alacakları aktiflere oranı yüzde 50'ye yakınken, diğer şirket gruplarında kredilerin aktive oranı yüzde 70 ila yüzde 90 arasındadır. Diğer BDFK'ların aktif büyüklüğü 1,8 trilyon TL olup, aktiflerinin yüzde 27'si YP cinsindedir. Tasarruf finansman şirketlerinin varlıklarının üçte biri likit varlıklarda değerlendirilmektedir (Grafik V.2.3).

Grafik V.2.2: Diğer BDFK'ların Varlık Para Birimi Kompozisyonu (Milyar TL, %)

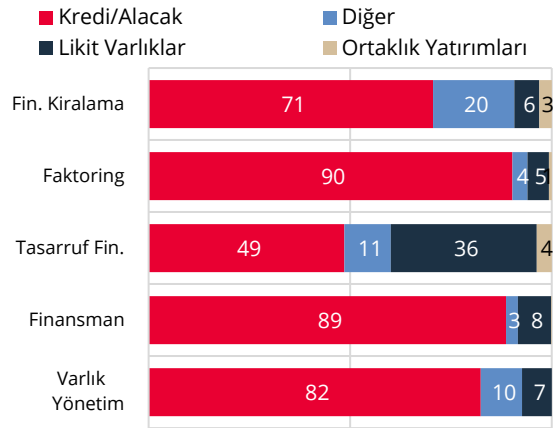


Kaynak: BDDK

Dipnot: Yatırım fonları, emeklilik yatırım fonları ve diğer fonlar dahildir.

Son Gözlem: 03.26

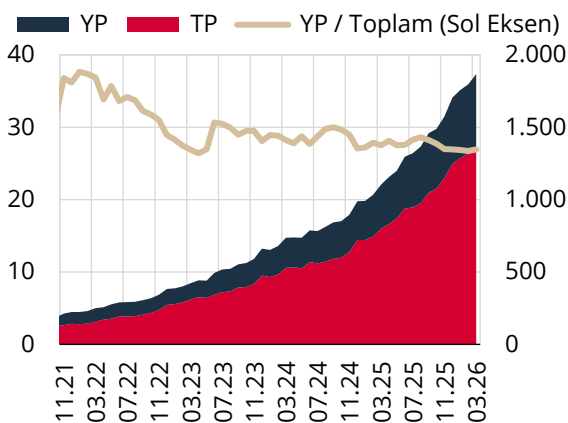
Grafik V.2.3: Diğer BDFK'ların Varlık Kompozisyonu (%)



Diğer BDFK'ların yükümlülükleri ağırlıklı olarak TL cinsinden fonlama araçlarından oluşmaktadır.

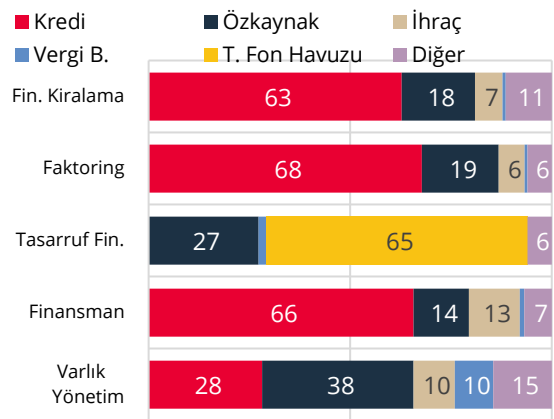
YP yükümlülüklerin payı aktif kompozisyonu ile uyumlu olarak yüzde 26,7 düzeyindedir (Grafik V.2.4). Faktoring, finansal kiralama ve finansman şirketlerinin finansmanında alınan kredilerin payı yüzde 60'ı aşarken daha düşük kaldıraçla çalışan varlık yönetim şirketlerinde ise özkaynak ve kredinin yanı sıra iş modeli gereği ertelenmiş vergi borçları da önemli yer tutmaktadır. Tasarruf finansman şirketlerinde ise fonlamanın tamamına yakını tasarruf fon havuzu ve özkaynaklardan sağlanmaktadır (Grafik V.2.5).

Grafik V.2.4: Diğer BDFK'ların Yükümlülük Para Birimi Kompozisyonu (Milyar TL, %)



Kaynak: BDDK

Grafik V.2.5: Diğer BDFK'ların Yükümlülük Kompozisyonu (%)



Son Gözlem: 03.26

Kısaltma Listesi

ABD	Amerika Birleşik Devletleri	GUD K/Z	Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr Zarara Yansıtılan
AOFM	Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti	GÜ	Gelişmiş Ülkeler
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu	GYF	Gayrimenkul Yatırım Fonu
BDFK	Banka Dışı Finansal Kuruluşlar	HO	Hareketli Ortalama
BES	Bireysel Emeklilik Sistemi	HHO	Haftalık Hareketli Ortalama
BHFOR	Bankacılık Hesaplarından Kaynaklanan Faiz Oranı Risk	IIF	Uluslararası Finans Enstitüsü
BIS	Uluslararası Ödemeler Bankası	İME	İnşaat Maliyet Endeksi
BİST	Borsa İstanbul	KK	Kredi Kartı
BKK	Bireysel Kredi Kartı	KM	Kredinin Mevduata Oranı
BM	Birleşmiş Milletler	KEA	Kur Etkisinden Arındırılmış
Bkz.	Bakınız	KFE	Konut Fiyat Endeksi
BP	Baz Puan	KKDF	Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu
BYF	Borsa Yatırım Fonu	KKM	Kur Korunmalı Mevduat
CDS	Kredi Temerrüt Takası	KMH	Kredili Mevduat Hesabı
DBS	Devlet Borçlanma Senetleri	KRET	Kredi Riskine Esas Tutar
DDM	Döviz Dönüşümlü Mevduat	KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme
DEK	Döviz Endeksli Krediler	KYB	Kalkınma ve Yatırım Bankaları
DİBS	Devlet İç Borçlanma Senetleri	KV	Kısa Vadeli
EGM	Emeklilik Gözetim Merkezi	LIBOR	Londra Bankalararası Faiz Oranı
FAVÖK	Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kâr	LKO	Likidite Karşılama Oranı
FED	ABD Merkez Bankası	MDC	Menkul Değer Cüzdanı
FGKO	Finansman Gideri Karşılama Oranı	MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu
FRED	ABD Merkez Bankası Ekonomik Verileri	MKYF	Menkul Kıymet Yatırım Fonu
GİB	Gelir İdaresi Başkanlığı	ODKA	Orta Doğu ve Kuzey Afrika
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülkeler	OIS	Gecelik Endeks Takası
GSYF	Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	OKS	Otomatik Katılım Sistemi
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	Ort.	Ortalama
GUD	Gerçeğe Uygun Değer	PPF	Para Piyasası Fonu
GUD DKG	Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan	PRET	Piyasa Riskine Esas Tutar
		SBB	Sermaye Benzeri Borçlanma
		SFİ	Sistemin Fonlama İhtiyacı
		SGK	Sosyal Güvenlik Kurumu

SOFR	Teminatlı Gecelik Finansman Oranı
Sol E.	Sol Eksen
SYR	Sermaye Yeterlilik Rasyosu
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TEFAS	Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TGA	Tahsili Gecikmiş Alacak
TL	Türk Lirası
TLREF	Türk Lirası Gecelik Referans Faiz Oranı
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
VIX	Şikago Opsiyon Borsası Volatilite Endeksi
VYŞ	Varlık Yönetim Şirketleri
YP	Yabancı Para
YPNGP	Yabancı Para Net Genel Pozisyonu
YTAK	Yatırım Taahhütlü Avans Kredisi
ZK	Zorunlu Karşılık