

II. Makroekonomik Görünüm

Jeopolitik gerilimler, Çin'in artan vaka sayılarına karşı salgın tedbirlerini sıkılaştırması, küresel iktisadi faaliyet üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Rusya – Ukrayna çatışması, yaptırımlar ve korumacı ticaret politikaları, emtia fiyatları üzerindeki belirsizlikleri artırmaktadır. Salgının etkilerinin azalmasıyla ertelenen talebin ortaya çıkması, küresel gıda tedariki endişeleri, emtia fiyatlarındaki ve taşımacılık maliyetlerindeki artışın etkisiyle, küresel ölçekte yüksek enflasyon devam etmektedir. Fed'in ve diğer gelişmiş ülke (GÜ) merkez bankalarının para politikası adımları ve beklentilerinin bir sonucu olarak GOÜ'lere yönelik portföy girişleri dalgalı bir seyir izlemektedir. 2021 yılında yaşanan küresel ekonomik toparlanmanın ve yüksek enflasyonun etkisi ile hanehalkı, reel sektör ve finansal sektörün borçluluğunda 2021 yılı ilk çeyreğinden itibaren azalış gözlenmektedir.

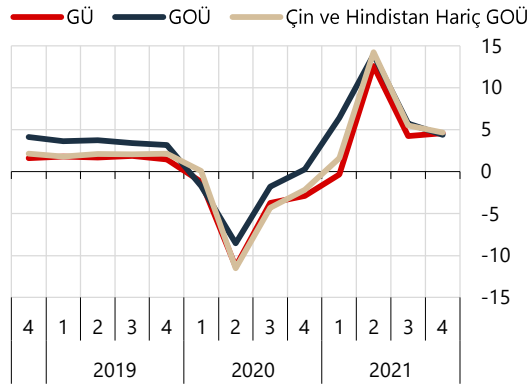
Yurt içi iktisadi faaliyette görülen güçlü seyir 2022 yılının ilk çeyreği itibarıyla devam etmektedir. İktisadi faaliyetteki bu seyirde net ihracatın katkısı devam etmiştir. Dış talep koşullarındaki olumlu seyir ve hizmet gelirlerindeki toparlanmaya rağmen, küresel emtia fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle cari işlemler açığı yıllıklandırılmış bazda artmış, cari işlemler açığı büyük ölçüde özel sektörün borçlanmasıyla finanse edilmiştir. İktisadi faaliyette gözlenen güçlü seyir işgücü piyasasına ve bütçe göstergelerine de olumlu yansımıştır. Enflasyon görünümü üzerinde büyük ölçüde arz yönlü unsurlar ile talep gelişmeleri etkili olmakta iken, çekirdek enflasyon göstergelerinin aylık artış oranlarında 2022 yılı ilk dört ayında yavaşlama görülmektedir.

II.1 Uluslararası Gelişmeler

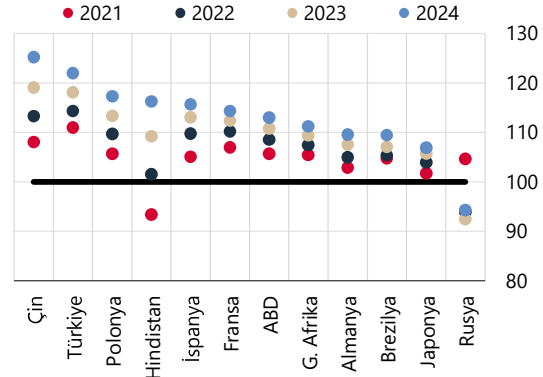
Karantina önlemlerinin gevşetilmesi, aşılamanın hızlanması ve destekleyici ekonomi politikalarının katkısıyla 2021 yılında güçlü bir seyir izleyen küresel iktisadi faaliyet üzerinde Rusya-Ukrayna çatışması ve Çin'deki salgın önlemleri aşağı yönlü baskı oluşturmaktadır.

2021 yılı ikinci çeyreğinde baz etkileri ve aşılamanın hızlanmasıyla küresel büyüme oranları yüzde 15'e yaklaşmış, takip eden dönemde ise iktisadi faaliyette devam eden canlılık sayesinde GÜ ve GOÜ ekonomileri yılın son çeyreğinde yüzde 5'e yakın büyüme kaydetmiştir (Grafik II.1.1). Bununla birlikte, Çin'de artan vaka sayılarına karşın alınan karantina önlemlerinin yanı sıra, arz zincirindeki aksaklıklar, Rusya-Ukrayna çatışması ve Rusya'ya karşı uygulanan ekonomik ve finansal yaptırımlar, küresel büyüme görünümünde ve finansal piyasalarda belirsizliğin artmasına neden olmaktadır. Tedarik süreçlerindeki aksaklıklar, çatışma nedeniyle yükselen emtia ve gıda fiyatlarının yanı sıra, enflasyonist baskıların ülkelerin para politikası uygulamalarına yansımaları, GÜ ve GOÜ ekonomilerinin büyüme hızlarının ayrışmasında etkili olmaktadır (Grafik II.1.2).

Grafik II.1.1: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Yıllık Büyüme Oranları (%)



Grafik II.1.2: Reel GSYİH Gerçekleşmeleri ve Tahminleri (Yıllık, 2020=100)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

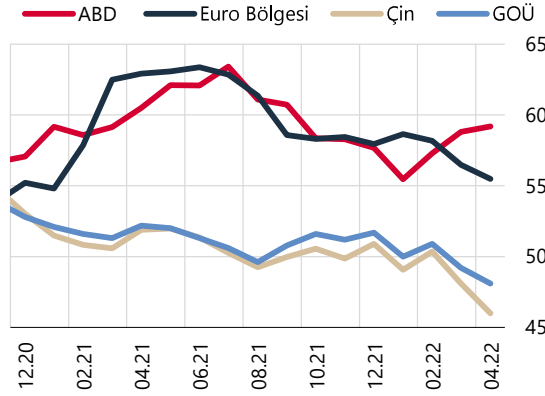
Son Gözlem: 2021 Ç4

Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: 17.05.22

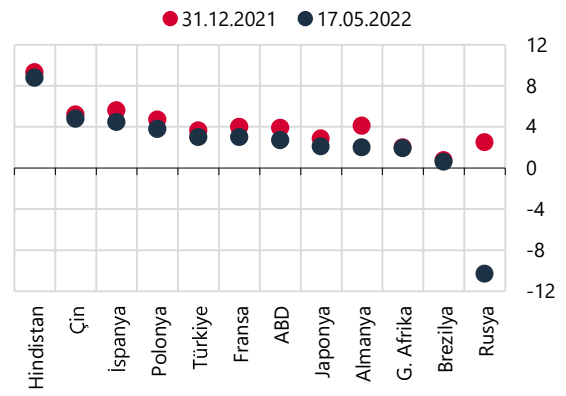
Dipnot: Sol grafikte GÜ'ler arasında ABD, Euro Bölgesi, Japonya, İngiltere, Kanada, G. Kore, İsviçre, İsveç, Norveç, Danimarka ve İsrail yer alırken, GOÜ'ler arasında Çin, Brezilya, Hindistan, Meksika, Rusya, Türkiye, Polonya, Endonezya, G. Afrika, Arjantin, Tayland, Malezya, Çekya, Kolombiya, Macaristan, Romanya, Filipinler, Ukrayna, Şili, Peru ve Fas bulunmaktadır.

Büyümeye ilişkin öncü göstergeler küresel iktisadi faaliyetteki toparlanmanın, jeopolitik gelişmeler ve Çin'deki karantina önlemlerinin etkisiyle 2022 yılı ikinci çeyreğinde yavaşlamaya başladığına işaret etmektedir (Grafik II.1.3). Rusya'nın Ukrayna'da askeri operasyona başlamasının ardından başta petrol ve doğalgaz olmak üzere emtia fiyatlarındaki artış ve tedarik koşullarının sıkılaşması, ülkelerin büyüme tahminlerinin aşağı yönlü revize edilmesinde rol oynamaktadır (Grafik II.1.4).

Grafik II.1.3: İmalat Sanayi PMI (Endeks)

Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 04.22

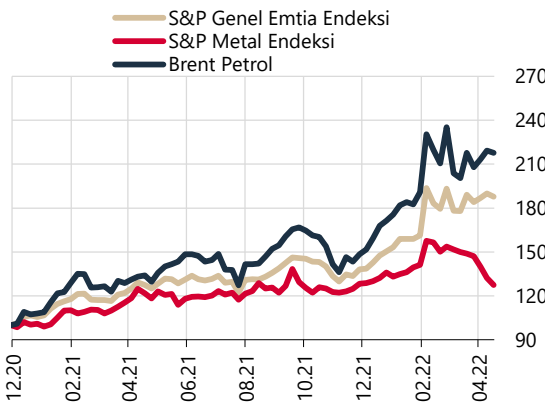
Grafik II.1.4: 2022 Yılına Yönelik Büyüme Tahminleri (%)

Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 17.05.22

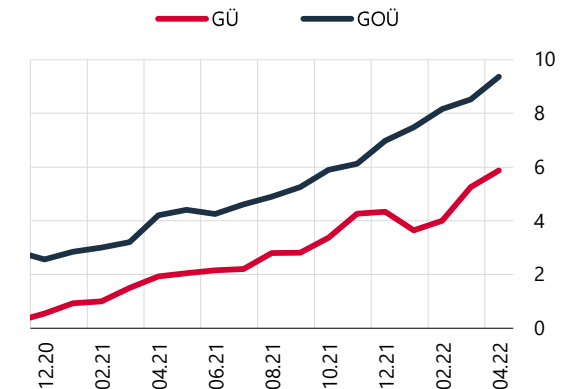
Rusya-Ukrayna çatışması ile birlikte emtia fiyatlarındaki artışın devam etmesi, küresel ölçekte enflasyonun yüksek seviyelerde kalmasına neden olmaktadır.

Salgının başlangıcından bu yana petrol, enerji, buğday, metaller, yarı iletkenler gibi emtia fiyatlarında gözlenen artış, çatışmanın etkisiyle ivme kazanmış, son dönemde salgına yönelik alınan yeni tedbirler sonrasında Çin ekonomisindeki yavaşlama beklentisi ile metal endeksi gerilemiştir (Grafik II.1.5). Jeopolitik gerilimler, yaptırımlar ve korumacı ticaret politikaları, emtia fiyatları üzerindeki belirsizlikleri artırmaktadır. 2021 yılında salgının etkilerinin azalmasıyla ertelenen talebin ortaya çıkması, küresel gıda güvenliğindeki belirsizlikler, emtia fiyatlarındaki yüksek seyir, enerji başta olmak üzere bazı sektörlerdeki arz kısıtları ve taşımacılık maliyetlerindeki yüksek seviyenin etkisiyle, küresel ekonomi 2022 yılına beklenenden yüksek ve yaygın enflasyonla girmiştir (Grafik II.1.6). Bu durum, hâlihazırda enflasyonist baskılar yaşayan birçok ülke için endişe kaynağına dönüşerek GOÜ ve GÜ'lerde enflasyon beklentilerinin artması ile sonuçlanmıştır.

Grafik II.1.5: Emtia Endeksleri (Endeks, 25.12.2020=100)

Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 13.05.22

Grafik II.1.6: Küresel Enflasyon (%)

Kaynak: Bloomberg

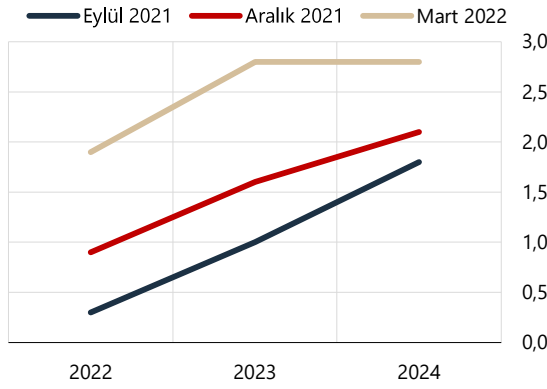
Son Gözlem: 04.22

Dipnot: Sağ grafikte GÜ'ler arasında ABD, Euro Bölgesi, Japonya, İngiltere, Kanada, G. Kore, İsviçre, İsveç, Norveç ve İsrail yer almaktadır. GOÜ'ler arasında Brezilya, Meksika, Rusya, Polonya, Endonezya, G. Afrika, Tayland, Çekya, Kolombiya, Macaristan, Romanya ve Filipinler yer almaktadır.

GÜ merkez bankalarının 2021 yılı son çeyreğinden itibaren atmakta olduğu politika adımları, küresel finansal koşulların sıkılaşmaya başladığına işaret etmektedir.

ABD Merkez Bankası (Fed) Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (FOMC), 2021 yılı Aralık ayı toplantı duyurusundan geçmiş kararlarında yer verdiği yüksek enflasyonun "geçici" olduğu ifadesini çıkarmış ve ilerleyen dönemde sıkılaşma yönünde somut adımlar atacağını ifade etmiştir. Nitekim, Mart ayı toplantısında FOMC, işsizlik oranlarındaki düşüşü ve enflasyondaki artışı göz önünde bulundurarak politika faizini 25 baz puan, Mayıs ayı toplantısında ise 50 baz puan artırmaya karar vermiştir. Ayrıca, FOMC üyeleri, Aralık ayındaki toplantıda yukarı yönlü güncelledikleri politika faizi öngörülerini Mart ayında gözden geçirerek dikkate değer ölçüde artırmışlardır (Grafik II.1.7). Fed, Mayıs ayı toplantısında, 1 Haziran itibarıyla bilanço küçültmeye başlayacağını duyurmuştur. Avrupa Merkez Bankası (ECB), 2021 yılı Aralık ayında bilançosunu kademeli olarak küçülteceğini duyurmuştur. ECB, Mart ayı toplantısı kararıyla Pandemi Acil Durum Alım Programı kapsamında net varlık alımlarını 2022 yılı Mart ayı sonu itibarıyla sonlandırdığını açıklamıştır. ECB, söz konusu program kapsamında, vadesi gelen varlıklara yeniden yatırım yapmayı, para politikası duruşuyla uyumlu olmak üzere, en erken 2024 yılı sonuna kadar sürdürebilecektir. ECB, Nisan ayı toplantısında mevcut politika faizlerini koruyarak, varlık alımlarının kademeli olarak azaltılacağını ve yılın üçüncü çeyreğinde sonlandırılmasına ilişkin beklentilerin güçlendiğini belirtmiştir. İngiltere Merkez Bankası, Mayıs ayı para politikası toplantısı sonrasında politika faizini 25 baz puan artırmış; Japonya Merkez Bankası ise, Nisan ayı toplantısında mevcut para politikası duruşunda değişikliğe gitmemiştir. Başabaş enflasyon göstergelerine göre piyasa beklentisi seçilmiş GÜ'lerde enflasyondaki artışın süreceği yönündedir (Grafik II.1.8).

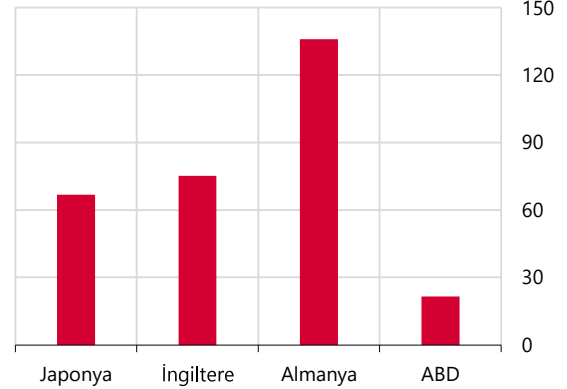
Grafik II.1.7: FOMC Medyan Politika Faizi Tahminleri (%)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 03.22

Grafik II.1.8: Enflasyon Beklentisinde Değişim (31 Aralık 2021 – 17 Mayıs 2022 arası, bp)



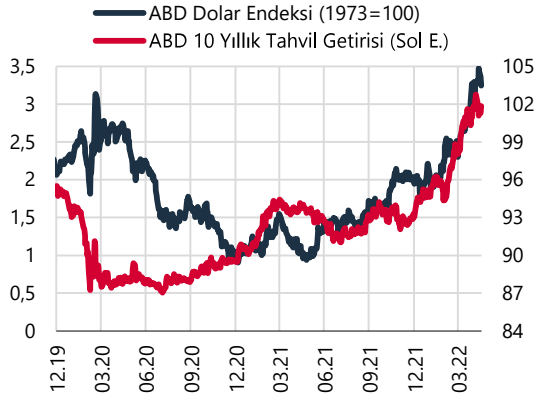
Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 17.05.22

Dipnot: Grafikte başabaş enflasyon oranı, 5 yıl vadeli hazine tahvil getirisinden enflasyon endeksli tahvil getirisinin çıkarılması yoluyla hesaplanmaktadır.

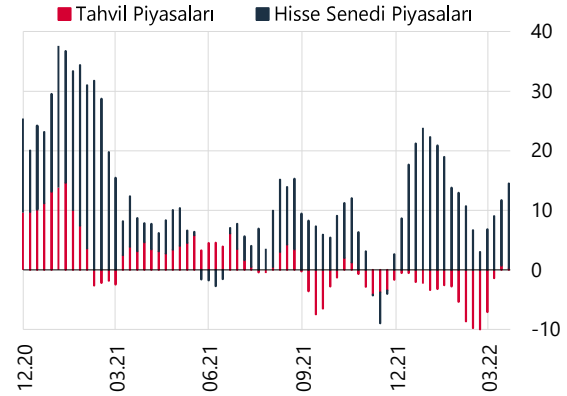
Fed'in ve diğer GÜ merkez bankalarının para politikası adımlarının etkisiyle GOÜ'lere yönelik portföy girişleri dalgalı bir seyir izlemektedir.

Fed'in faiz artışı kararına bağlı olarak, ABD uzun vadeli tahvil getirileri 2021 yılının son çeyreğinden itibaren yükseliş eğilimine girmiştir (Grafik II.1.9). Ayrıca, 2021 yılı son çeyreğinde küresel enflasyona dair endişeler ve Fed'in para politikası sıkılaşmasına ilişkin beklentiler nedeniyle GOÜ'lere yönelen sermaye akımları baskı altında kalmaya devam etmiş, ancak 2022 yılının başından bu yana artan risk iştahının etkisi ile hisse senedi piyasalarına portföy girişi gözlenmiştir. (Grafik II.1.10). Emtia fiyatlarının seyrine bağlı olarak, emtia ihracatçısı ve ithalatçısı ülkelere yönelik sermaye akımlarında farklılaşmalar gözlenebilecektir.

Grafik II.1.9: ABD Dolar Endeksi ve ABD 10 Yıllık Tahvil Getirisi (Endeks, %)

Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 17.05.22

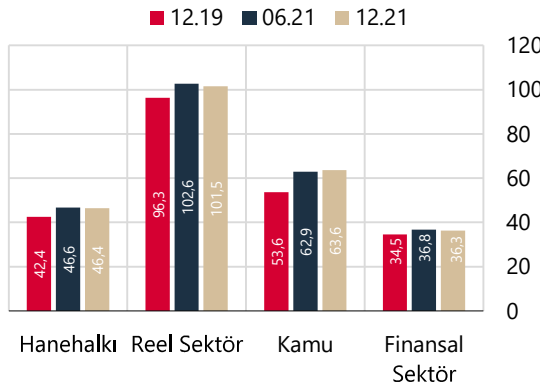
Grafik II.1.10: GOÜ'lere Yönelen Haftalık Fon Akımları (4 Haftalık Birikimli, Milyar ABD Doları)

Kaynak: EPFR

Son Gözlem: 11.05.22

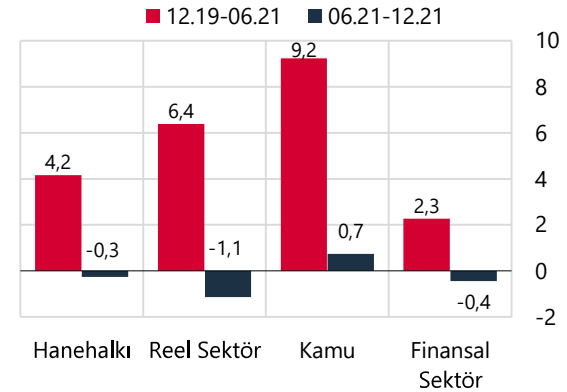
Salgının ilk dönemlerinde sağlanan likidite destekleriyle önemli ölçüde artan küresel finansal borçluluk, 2021 yılı ilk çeyreğinden itibaren azalış eğilimine girmiştir.

GOÜ'lerin borçluluk seviyesi pandemi öncesi dönemle karşılaştırıldığında yüksek olsa da, 2021 yılında yaşanan küresel ekonomik toparlanmanın ve yüksek enflasyonun etkisi ile hanehalkı, reel sektör ve finansal sektörün borçluluğunda düşüş gözlenmiştir (Grafik II.1.11 ve Grafik II.1.12). Öte yandan, küresel ölçekte faiz oranlarında artışlar, reel sektörün borç ödeme kapasitesinde bozulmalara yol açabilecek ve arz sorunlarının yaşandığı enerji ve tarım ürünleriyle bağlantılı sektörlerde bu bozulma daha fazla hissedilebilecektir. Pandemi kapsamında çeşitli kanallarla ağırlıklı olarak reel sektöre sağlanan mali desteklerle artan kamu borçluluğunun banka bilançolarına olası yansımalarının takip edilmesi küresel finansal istikrar açısından önemlidir.

Grafik II.1.11: GOÜ'lerde Finansal Borçluluk Seviyesi (Borç/GSYİH, %)

Kaynak: IIF

Son Gözlem: 2021 Ç4

Grafik II.1.12: GOÜ'lerde Finansal Borçluluk Değişimi (% Puan)

Kaynak: IIF

Son Gözlem: 2021 Ç4

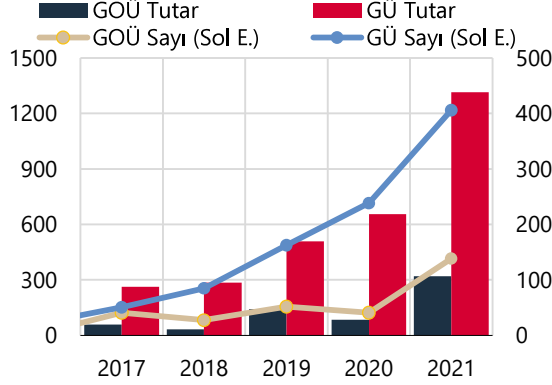
Dipnot: Ortalama hesaplamalarında ülkelerin GSYİH ağırlıkları esas alınmıştır. GOÜ'ler arasında Arjantin, Brezilya, Şili, Çin, Kolombiya, Çekya, Mısır, Gana, Hong Kong, Macaristan, Hindistan, Endonezya, İsrail, Kenya, Lübnan, Malezya, Meksika, Nijerya, Pakistan, Filipinler, Polonya, Rusya, Suudi Arabistan, Singapur, G. Afrika, G. Kore, Tayland, Türkiye, Ukrayna ve Birleşik Arap Emirlikleri yer almaktadır. 2021 yılı son iki çeyreği tahmindir.

İklim değişikliğinin ekonomik ve finansal sistemde olası olumsuz etkilerine ilişkin artan farkındalık, çevreci finansa ilgiyi artırmaktadır.

2021 yılında ihraç edilen çevreci tahviller tutar ve adet bazında önceki yılların kayda değer üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik II.1.13). Özel sektörün çevreci tahvil ihraçları, geçmiş yıllardaki gelişmelere benzer şekilde kamu sektörünün üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik II.1.14). İklim değişikliğine ilişkin fiziksel risklerin yanı sıra,

çevreci finansa olan ilginin artması, görünüşte çevreci olan, ancak gerçekte olmayan olarak ifade edilebilecek "yeşil aklama" risklerini gündeme getirmektedir. Bu çerçevede, çevreci finansa ilişkin tutarlı bir küresel sınıflandırmanın ve kamuoyuna raporlama standartlarının oluşturulması önem arz etmektedir.

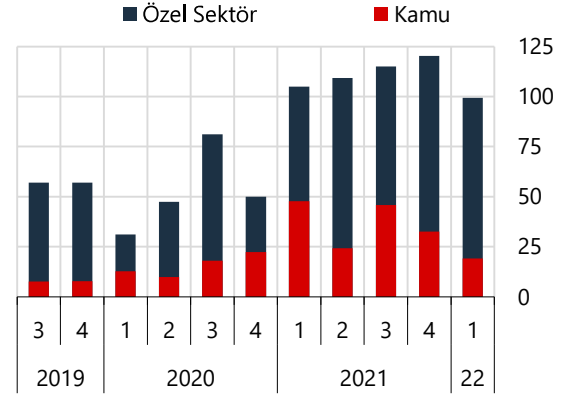
Grafik II.1.13: Çevreci Tahvil İhraç Tutarı ve İhraç Sayısı (Milyar ABD Doları, Adet)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 17.05.22

Grafik II.1.14: Çevreci Tahvil İhraçlarında Kırılım (Milyar ABD Doları)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 17.05.22

Halihazırda salgın ve salgından çıkışın yarattığı kırılmalara jeopolitik risklerin de eklenmesiyle artan belirsizlik, azalan risk iştahı, tedarik zincirlerinde devam eden bozulmaların ve artan emtia fiyatlarının yol açtığı enflasyonist baskılar ve bu baskılara karşı GÜ'lerin para politikası adımları, küresel finansal sistem ve ekonomik görünüm üzerinde belirleyici rol oynamaktadır.

Küresel piyasalarda olası likidite sıkışıklığı ve fonlama maliyetlerinde artış, finansal koşulların sıkılaşmasına yol açabilecek ve GOÜ'lere yönelik sermaye akımlarını olumsuz etkileyebilecektir. Pandemiden çıkış stratejilerinin, süregelen yüksek borçluluk oranları, iktisadi faaliyet üzerindeki baskılar ve ülkeye özgü unsurlar dikkate alınarak ve zamanlı oluşturulması önem arz etmektedir.

Ekonomik görünümde belirsizliğin olduğu bir arka planda, önümüzdeki dönemde finansal sistemde dijitalleşmenin yarattığı yeniliklerden biri olan merkezi olmayan finans, banka dışı finansal aracılık faaliyetleri, iklimle ilişkin finansal riskler, yeşil aklama riski ve siber sağlık, küresel finansal istikrar açısından dikkatle izlenmesi gereken alanlar arasında yer almaktadır.

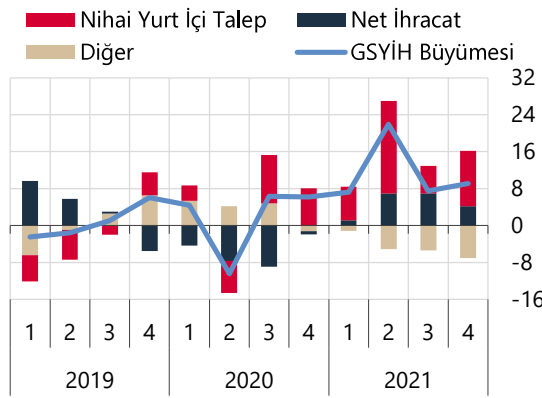
Salgının başlangıcından itibaren alınan tedbirlerin etkinliği üzerinde çalışmakta olan uluslararası finansal kuruluşlar, Küresel Finansal Kriz sonrası reformlardan elde edilen kazanımları korumak amacıyla finansal istikrara yönelik önemli kırılmalara neden olan hususları yakından takip etmektedir. Rusya-Ukrayna çatışmasının ve çatışmaya tepki olarak uygulanan yaptırımların piyasa bölünmesi ile sonuçlanmasının önüne geçmek için uluslararası iş birliği ve politika eş güdümü büyük önem taşımaktadır.

II.2 Yurt İçi Temel Makroekonomik Gelişmeler

2021 yılı genelinde iç ve dış talebin katkısıyla güçlü bir seyir izleyen iktisadi faaliyet, 2022 yılı ilk çeyreğinde de bu seyrini sürdürmüştür.

GSYİH 2021 yılının son çeyreğinde yıllık olarak yüzde 9,1, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre çeyreklik bazda yüzde 1,5 büyümüştür. Bu dönemde büyümenin temel belirleyicisi özel tüketim öncülüğünde nihai yurt içi talep olmuş, net ihracatın büyümeye katkısı devam etmiştir (Grafik II.2.1). Böylece 2021 yılı genelinde yıllık büyüme yüzde 11 oranında gerçekleşmiştir. Öncü göstergeler, iktisadi faaliyetin dış talebin katkısıyla 2022 yılı ilk çeyreğinde güçlü seyretelemeye devam ettiğine işaret etmektedir (Grafik II.2.2). Sanayi üretimi Ocak ayında, ayın son on günündeki elektrik ve doğalgaz kesintilerinin olumsuz etkisiyle mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre aylık bazda gerilemiş olmakla birlikte, izleyen aylardaki gelişimi üretimin gücünü koruduğunu göstermektedir. PMI ve SAMEKS endeksleri, imalat sanayi üretiminde olumlu görünümün kısmen korunduğuna, hizmet sektörlerinde ise toparlanmanın sürdüğüne işaret etmektedir.

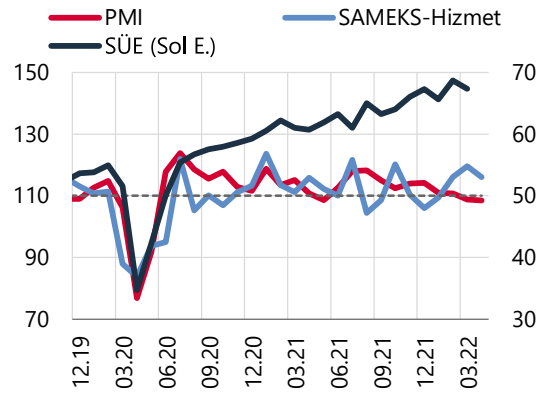
Grafik II.2.1: GSYİH Büyümesi ve Harcama Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları (% Puan)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2021 Ç4

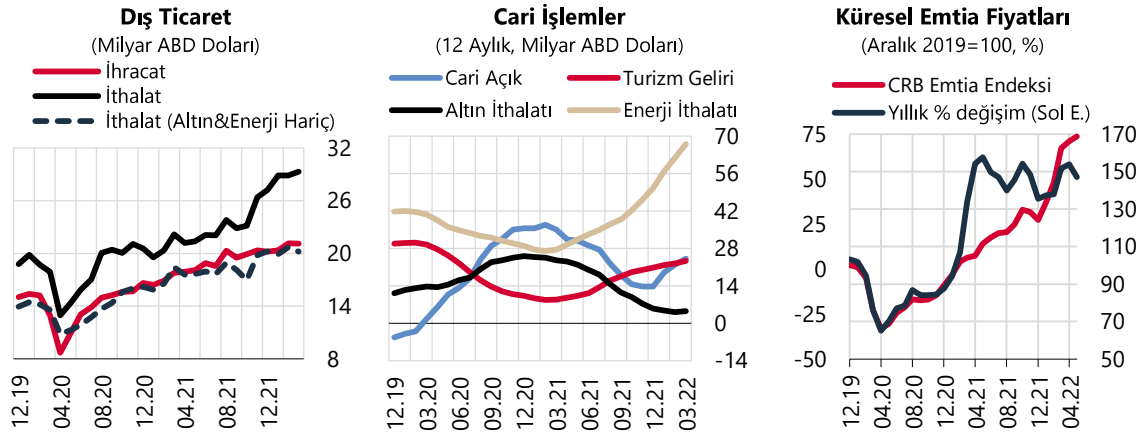
Grafik II.2.2: İktisadi Faaliyete İlişkin Seçilmiş Öncü Göstergeler (Endeks)



Kaynak: TCMB, TÜİK, İSO, MÜSİAD Son Gözlem: 04.22
Dipnot: Sanayi Üretim Endeksi (SÜE, 2015=100) ve Hizmet Sektörü Satınalma Müdürleri Endeksi (SAMEKS-Hizmet) mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmıştır. Kesikli çizgi, İmalat Sanayi Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI) ve SAMEKS için önceki aya göre durağan durumu gösterir.

Dış talep koşullarındaki olumlu seyir ve hizmet gelirlerindeki toparlanma, cari işlemler dengesini desteklerken, küresel emtia fiyatlarındaki yükseliş cari işlemler dengesindeki iyileşmeyi geciktirmektedir.

Küresel ekonomide devam eden toparlanmanın desteği ve ihracat fiyatlarındaki yükselişin katkısıyla ihracattaki güçlü artış eğilimi 2022 yılının ilk çeyreği itibarıyla devam etmekle birlikte, Rusya ile Ukrayna arasında oluşan sıcak çatışma ortamı ihracatta kısa dönemde bölgesel kayıplar ortaya çıkarsa da, bu kayıplar ihracatçı firmaların pazar çeşitlendirme esnekliği sayesinde telafi edilebilmektedir. İthalatta ise 2021 yılının son çeyreğinden itibaren başlayan ve sıcak çatışma ortamı nedeniyle devam eden emtia fiyat gelişmelerinin etkisiyle belirgin bir artış olmuştur. Nitekim, altın ve enerji hariç tutulduğunda ithalat, ihracat ile benzer bir eğilim sergilemektedir. Salgın tedbirlerinin hafifletilmesi ve küresel ölçekte aşılamanın yaygınlık kazanmasıyla birlikte turizm ve taşımacılık gelirlerinde kaydedilen toparlanma devam ederken, yıllıklandırılmış bazda turizm gelirleri salgın öncesi düzeylere kısmen yaklaşmıştır. Bu gelişmelerin sonucunda, yıllıklandırılmış bazda cari işlemler açığı 2021 yılı Şubat ayında gördüğü 36,9 milyar ABD doları seviyesinden yıl sonunda 13,7 milyar ABD dolarına geriledikten sonra, 2022 yılı Mart ayı itibarıyla enerji ithalatı kaynaklı olarak 24,2 milyar ABD dolarına yükselmiştir (Grafik II.2.3).

Grafik II.2.3: Cari İşlemler Hesabı Gelişmeleri

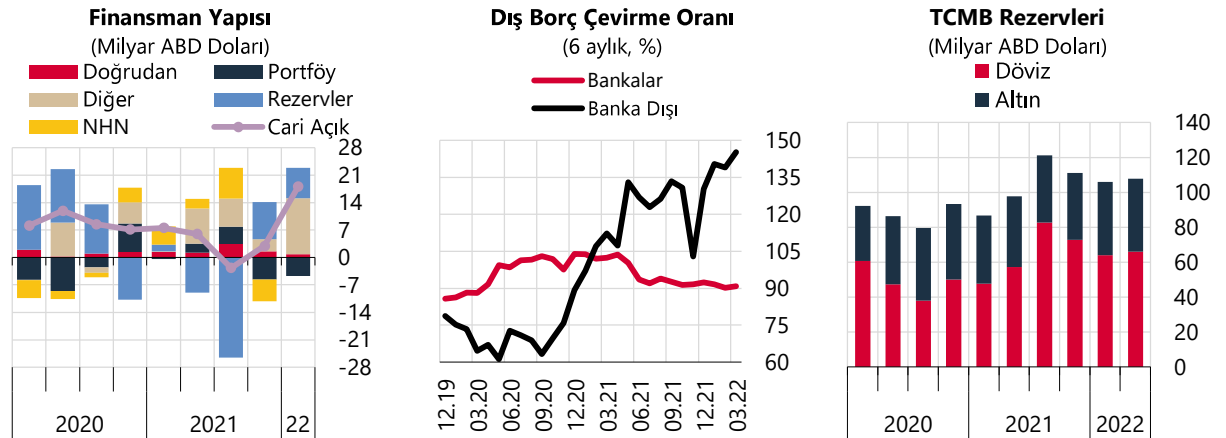
Kaynak: TCMB, TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Refinitiv

Son Gözlem: 03.2022; (Emtia fiyatları) 05.2022

Dipnot: Dış ticaret tutarları için genel ticaret sistemi tanımlı ve mevsim/takvim etkisinden arındırılmış aylık ihracat (fob) ve ithalat (cif) verileri kullanılmıştır. Emtia Endeksi (Refinitiv/CoreCommodity CRB Index), ham petrol, altın, bakır, canlı hayvan, şeker gibi 19 adet emtia vadeli (futures) fiyatlarının aritmetik ortalamasını yansıtmaktadır.

Cari işlemler açığı son dönemde özel sektör borçlanması ağırlıklı diğer yatırımlarla finanse edilirken, özel sektörün dış borç yenileme oranları yüksek seviyesini korumaktadır.

Son Rapor döneminden bu yana cari işlemler açığı kaynaklı finansman ihtiyacı artış göstermiştir. Bu dönemde doğrudan yatırımların finansmana katkısı sınırlı kalırken, portföy akımları hem hisse senedi hem de borç senedi kaynaklı çıkış eğiliminde olmuştur. Banka dışı özel sektörün nakdi kredi ve ticari kredi niteliğinde dış borç kullanımının etkisiyle cari işlemler hesabı büyük ölçüde diğer yatırımlarla finanse edilmiştir. TCMB rezervleri ise 2022 yılı ilk beş ayında nispeten yatay seyrederek 6 Mayıs 2022 itibarıyla 107,7 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir (Grafik II.2.4).

Grafik II.2.4: Ödemeler Dengesinde Finansman Gelişmeleri

Kaynak: TCMB Son Gözlem: 03.22

Son Gözlem: 03.22

Son Gözlem: 06.05.22

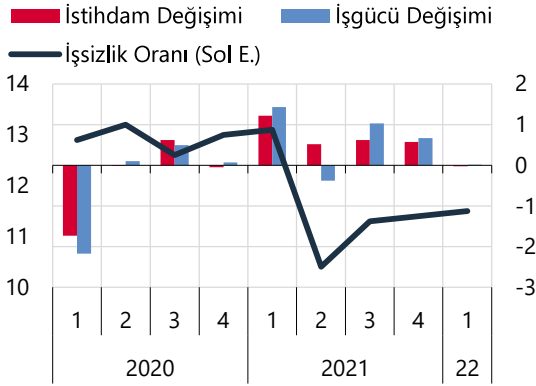
Dipnot: Portföy yatırımları ile doğrudan ve diğer yatırımlar, net giriş şeklindedir. Rezervde (-) işaret, artışı gösterir. Dış borç çevirme oranları, 6 aylık pencerede kısa ve uzun vadeli toplam dış borçlar üzerinden hesaplanmıştır.

İktisadi faaliyette gözlenen güçlü seyir işgücü piyasasına olumlu yansırken, vergi gelirlerinde artış eğilimi korunmaktadır.

Mevsimsel etkilerden arındırılmış işsizlik oranı, işgücü artışının istihdama kıyasla daha güçlü olmasının bir sonucu olarak 2021 yılının son çeyreğinden bu yana nispeten yatay bir eğilim sergilemektedir (Grafik II.2.5). İktisadi faaliyetlerdeki güçlü seyir vergi gelirlerine de olumlu yansımaktadır. 2021 yılının son çeyreğinde kamu harcamalarındaki belirgin artışın etkisiyle gerileyen vergi gelirlerinin faiz dışı harcamaları karşılama oranı, 2022 yılı ilk çeyreğinde vergi gelirlerindeki dönemsel büyümenin faiz dışı harcamaları aşmasıyla tekrar yükselmiştir. Faiz dışı harcama artışında cari transferler etkili olurken, sermaye giderleri ile diğer harcamaların katkısı sınırlı kalmıştır.

Böylece pandemi tedbirleri kapsamında yüzde 3,8'e yükselen bütçe açığının milli gelire oranı 2021 yılında olduğu üzere 2022 Ç1 itibarıyla yüzde 3'ün altında kalmaya devam etmektedir (Grafik II.2.6).

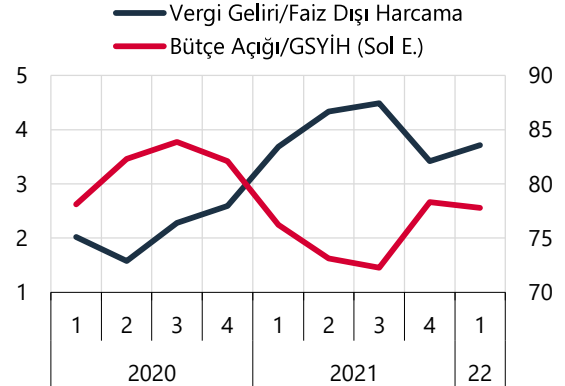
Grafik II.2.5: İşgücü Piyasası Göstergeleri
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon kişi, %)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2022 Ç1

Grafik II.2.6: Merkezi Yönetim Bütçe Göstergeleri
(12 Ay Birikimli, %)



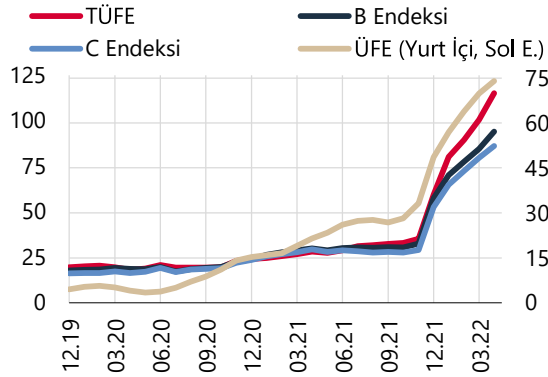
Kaynak: HMB

Son Gözlem: 2022 Ç1

Enflasyonda yakın dönemde gözlenen yükselişte arz yönlü unsurlar ile talep gelişmeleri etkili olmaktadır.

Tüketici enflasyonunda 2021 yılı Aralık ayından itibaren belirgin bir yükseliş gözlenmiştir. Gıda grubu ile tarımsal ürünlerin yıllık enflasyonundaki artışta uluslararası piyasalardaki gelişmelerin yansımaları gözlenirken, ham petrol fiyatlarının artmasıyla yurt içi akaryakıt fiyatları olumsuz etkilenmiş ve bu kalem ile birlikte elektrik-doğalgaz-su fiyat ayarlamaları enerji grubunu sürükleyen unsurlar olmuştur. Bu görünüme paralel olarak hizmet grubu enflasyonunda da artış yaşanmıştır (Grafik II.2.7 ve Grafik II.2.8). Uluslararası emtia piyasalarındaki gelişmelerin yanı sıra devam eden tedarik sorunları ise üretici fiyatlarında yüksek artışa beraberinde getirmiştir.

Grafik II.2.7: Enflasyon Gelişmeleri
(Yıllık % Değişim)

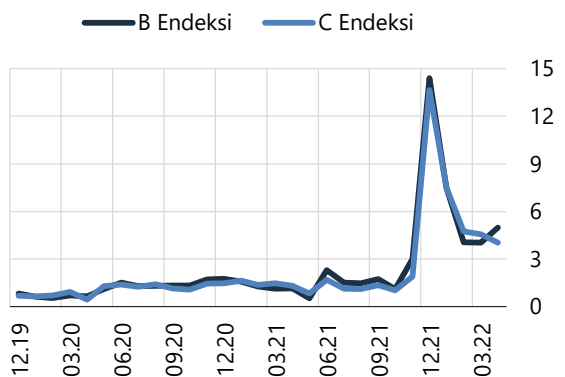


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 04.22

Dipnot: TÜFE'den işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın kalemlerinin çıkarılmasıyla B endeksi, buna ek olarak gıda ve alkolsüz içeceklerin çıkarılmasıyla C endeksi elde edilmektedir.

Grafik II.2.8: Çekirdek Enflasyon Gelişmeleri
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 04.22

Kutu II.2.1

Finansal Piyasaların Etkin İşleyişine Yönelik Atılan Adımlar

Mevcut Rapor döneminde yapılan düzenleme değişikliklerinin önemli bir kısmı, finansal sistemin Türk lirası enstrümanlar üzerinden yapılandırılmasını temel alan "Liralaşma Stratejisi" kapsamında atılan adımlardan oluşmuştur. Enflasyonun ve fiyatlama davranışlarının döviz kuruna hassasiyetini makroekonomik temellerle tutarsız şekilde artıran dolarizasyon sorunu tüm ekonomik unsurları kapsayacak şekilde ele alınırken, orta vadede üretim ve ihracat desteklenerek ekonominin dış dengesini güçlendirecek yapısal adımlar da ayrıca gözetilmektedir. Bu çerçevede finansal istikrarı desteklemek ve piyasaların etkin işleyişine katkıda bulunmak amacıyla uygulamaya konulan tedbir ve düzenleme adımları bu kutuda ana başlıklar altında özetlenmektedir.

Tablo II.2.1.1: Finansal Piyasalara Yönelik Başlıca Tedbir ve Düzenlemeler

1. Politika Faiz Oranı ve Merkez Bankası Likidite Yönetimi	
Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
01.12.2021	Döviz kurlarında görülen sağlıksız fiyat oluşumları nedeniyle Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasında (BİST VİOP) nezdinde işlem yapılmaya başlanmıştır.
01.12.2021	Döviz kurlarında görülen sağlıksız fiyat oluşumları nedeniyle 1-17.12.2021 döneminde piyasaya satım yönünde toplam 7,28 milyar ABD doları tutarında doğrudan müdahale edilmiştir.
16.12.2021	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 15'ten yüzde 14'e indirilmiştir.
21.12.2021	İhracatçı ve ithalatçı firmalara kur riskini yönetebilmeleri amacıyla, Bankamız nezdinde ihale yoluyla ve BİST VİOP TL uzlaşmalı vadeli döviz satışı gerçekleştirilmeye başlanmıştır.
27.12.2021	TCMB tarafından sağlanan TL fonlama karşılığı alınan teminatlarda döviz cinsinden teminatların payının azaltılması doğrultusunda bankaların, BPP'de gerçekleştirilen borçlanmalarına karşılık, borçlandıkları tutarın en az yüzde 30'u oranında Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) ve/veya HMKŞ tarafından yurt içinde ihraç edilen kira sertifikası cinsinden teminat bulundurma zorunluluğu getirilmiştir.
21.03.2022	Teminat döviz depo alım faiz oranı ABD doları için tüm vadelerde yüzde 0'dan yüzde 0,25'e yükseltilmiştir. Döviz depo satım oranları ABD doları için 1 hafta vadede yüzde 2,50'den yüzde 2,75'e, 1 ay vadede ise yüzde 3,25'ten yüzde 3,50'e yükseltilmiştir.
05.05.2022	Teminat döviz depo alım faiz oranı ABD doları için tüm vadelerde yüzde 0,25'ten yüzde 0,75'e yükseltilmiştir. Döviz depo satım oranları ABD doları için 1 hafta vadede yüzde 2,75'ten yüzde 3,25'e, 1 ay vadede ise yüzde 3,50'den yüzde 4,00'e yükseltilmiştir.
27.05.2022	TL cinsi varlıkların teminat sistemindeki ağırlıkları artırılmıştır. Bu kapsamda swap işlemleri için uygulanan teminat blokajının asgari yüzde 30'unun TL cinsi; kuponsuz, sabit kuponlu, değişken faizli ve TLREF'e endeksli; DİBS veya HMKŞ tarafından yurt içinde ihraç edilen kira sertifikası cinsi varlıklardan oluşmasına karar verilirken, TL cinsinden DİBS hariç diğer teminat çeşitlerinde iskonto oranı yüzde 5'ten yüzde 15'e çıkarılmıştır.
2. Zorunlu Karşılıklar (ZK)	
Yürürlük Tarihi (ZK tesis dönemi başlangıcı)	Tedbir / Düzenleme
17.12.2021	TL cinsinden tesis edilen ZK'lara uygulanacak faiz/nema oranı ile bankacılık sistemindeki toplam mevduat/katılım fonu içinde TL'nin payını artırıcı yönde ilave faiz/nema ödenmesi uygulaması kapsamında belirlenen tüm faiz/nema oranları 100 bp düşürülmüştür.
07.01.2022	2021/14 sayılı Türk Lirası Mevduat ve Katılma Hesaplarına Dönüşümün Desteklenmesi Hakkında Tebliğ kapsamında yurt içi yerleşik gerçek kişilerin döviz tevdiat hesaplarından/döviz cinsinden katılım fonlarından TL vadeli mevduata/katılma hesaplarına dönüşen tutarların ZK'ya tabi TL yükümlülüklerine dahil edilmemesine ve bu tutarların TL mevduat/katılım fonuna uygulanan en yüksek ZK oranı ile çarpılması ile bulunan tutar kadarlık kısmının iki katına yüzde 14 oranında faiz/nema ödenmesine karar verilmiştir.
07.01.2022	ABD doları cinsinden mevduat/katılım fonu yükümlülükleri için tesis edilen ZK'lara yüzde 0 ve ABD doları dışındaki dövizler cinsinden mevduat/katılım fonu yükümlülükleri için tesis edilen ZK'lara yüzde 0,125 olarak uygulanan komisyon oranları yüzde 1,5'e yükseltilmiştir. Merkez Bankasınca belirlenen usul ve esaslara göre hesaplanan dönüşüm oranlarına ilişkin kriterlerin sağlanması halinde bu komisyon oranlarının uygulanmamasına, 02.09.2022 yükümlülük tarihinde yüzde 10 dönüşüm oranına ulaşılamaması halinde ise bu komisyon oranlarının iki katının uygulanmasına karar verilmiştir.
21.01.2022	2021/16 sayılı Altın Hesaplarından Türk Lirası Mevduat ve Katılma Hesaplarına Dönüşümün Desteklenmesi Hakkında Tebliğ kapsamında yurt içi yerleşik gerçek kişilerin altın cinsinden

	mevduat/katılım fonlarından TL vadeli mevduat/katılma hesaplarına dönüşen tutarların ZK'ya tabi TL yükümlülüklerine dahil edilmemesine karar verilmiştir.
04.02.2022	2021/14 ve 2021/16 sayılı Tebliğler kapsamına alınan yurt içi yerleşik tüzel kişilere ait dönüşen tutarlar da ZK'dan muaf tutulmuştur. Bankacılık sistemindeki toplam mevduat/katılım fonu içinde TL'nin payını artırmak amacıyla 01.07.2021 tarihinde açıklanan ve 25.06.2021 tarihinde YP mevduat/katılım fonu hesaplarında bulunan ve bu tarihten sonra TL mevduat/katılım fonuna dönüşen tutarların ZK yükümlülüğünden muaf tutulması ve bu tutarlara tekabül eden TL cinsinden tesis edilen ZK'lara ilave faiz/nema ödenmesi uygulamasının sonlandırılmasına karar verilmiştir.
04.03.2022	2022/7 sayılı Yurt Dışında Yerleşik Vatandaşlar Mevduat ve Katılım Sistemi (YUVAM) Hesapları Hakkında Tebliğ kapsamında açılan hesap bakiyelerinin, hesapta kaldığı sürece ZK'ya tabi TL yükümlülüklerine dahil edilmemesine karar verilmiştir.
01.04.2022	2022/11 sayılı Altın Cinsinden Fiziki Varlıkların Finansal Sisteme Kazandırılması Hakkında Tebliğ kapsamında TL cinsinden mevduat ve katılma hesaplarına dönüşen tutarların vadeli TL hesabında kaldığı sürece ZK'ya tabi TL yükümlülüklerine dahil edilmemesine karar verilmiştir.
15.04.2022	TL cinsinden tesis edilen ZK'lara uygulanacak faiz/nema oranı yüzde 0 olarak belirlenmiş ve yurt içi yerleşik gerçek kişilere ait hesapların dönüşümüne bağlı olarak TL ZK'ya ilave faiz/nema ödenmesi uygulamasına son verilmiştir.
13.05.2022 ve 10.06.2022	Bankalar ile finansman şirketlerinin belirli kredi türleri hariç olmak üzere TL cinsinden ticari nitelikteki nakdi kredileri ZK'ya tabi tutulmuştur. Bu çerçevede; - 01.04.2022 tarihinden itibaren dörder haftalık dönemlerde kullanılan ticari kredilerin yüzde 10'u oranında ZK'nın aynı sürelerde tesis edilmesine, - 31.05.2022 tarihi itibarıyla 31.12.2021 tarihine göre kredi büyüme oranı yüzde 20'nin üzerinde olan bankaların, 31.03.2022 ve 31.12.2021 tarihlerinde mevcut kredi bakiyeleri arasındaki farkın yüzde 20'si oranında ZK'ya 6 ay boyunca tesis etmesine karar verilmiştir. Ayrıca, YP mevduat/katılım fonu ZK oranlarının gerçek kişi dönüşüm oranına göre farklılaştırılmasına, bu çerçevede dönüşüm oranı; - Yüzde 5'in altında kalan bankalara ilave 500 bp, - Yüzde 5-10 arasında olan bankalara ilave 300 bp ZK uygulanmasına karar verilmiştir. Diğer yandan, finansman şirketlerinin yüzde 0 olan ZK oranları bankalar ile aynı seviyeye getirilmiş, yurt içi bankalara olan yükümlülükleri ZK kapsamına alınmıştır.
10.06.2022	Finansman şirketlerinin TL yükümlülükleri için ZK oranı 13.05.2022 (dahil) hesaplama tarihine kadar yüzde 0 olarak; YP yükümlülükler için ZK oranı ise 13.05.2022 (dahil) hesaplama tarihine kadar yüzde 0, 23.12.2022 (dahil) hesaplama tarihine kadar yüzde 3 olarak uygulanacaktır.

3. Reeskont Kredileri Uygulamaları

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
09.11.2021	İhracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredisi uygulamasında yapılan değişiklikle: - TL cinsi harcama alanlarının kapsamı genişletilerek reeskont kredisi harcama alanları kapsamına; elektrik, su, doğalgaz fatura ödemeleri, nakliyat, sigorta ve navlun gibi ihracata ilişkin TL cinsi hizmet alımlarına ilişkin ödemeler, yatırım mali ve makine alımlarına ilişkin TL ile ödemeler ve benzeri harcama alanları dahil edilmiştir. - Belirlenen harcama alanlarına ilişkin çek ile yapılan ödemeler, başka banka üzerinden yapılan maaş ödemeleri gibi doğrudan alıcıya ödeme yapmanın mümkün olmadığı hallerde ödeme tutarının başka bir bankaya gönderilmesi ve bu banka aracılığıyla alıcı hesabına aktarılması suretiyle işlem yapılmasına imkân tanınmıştır. - KOBİ dışındaki firmalar için tanımlanan standart limit 200 milyon ABD dolarına, bu firmaların Eximbank dışındaki bankalar aracılığıyla kullanabilecekleri azami kredi limiti ise 20 milyon ABD dolarına yükseltilmiştir.
08.02.2022	İhracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredisi uygulamasında yapılan değişiklik ile reeskont kredileri limitlerinin mevcut haliyle 31.12.2022 tarihine kadar uygulanmaya devam edilmesine, 01.01.2023 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere 405 milyar TL'ye dönüştürülmesine karar verilmiş, söz konusu limitin: - 135 milyar TL'si Türk Eximbank'ın aracılık edeceği YP reeskont kredilerine, - 135 milyar TL'si Türk Eximbank'ın aracılık edeceği TL reeskont kredilerine, - 135 milyar TL'si Türk Eximbank dışındaki bankalarca aracılık edilecek TL reeskont kredilerine/finansmanlarına ayrılmıştır. TL reeskont kredisi kullanan firmalara, firmaların istihdamı koruma ve artırma taahhüdü karşılığı 100 bp, kredi vadesinde net döviz satıcısı pozisyonunda olma taahhüdü karşılığı 100 bp ve kredinin kullanıldığı takvim yılında önceki yıla kıyasla ihracatını yüzde 10 artırma taahhüdü karşılığı 100 bp faiz indirim imkânı sunulmuştur. Aracı bankalar yıl sonuna kadar yeni limitlere uyum sağlamaları konusunda bilgilendirilmiştir. Kredi limitleri de global limitte yapılan değişikliğe uygun olarak TL olarak yeniden belirlenmiştir. Buna göre, döviz kazandırıcı hizmet sunan firmalar, aracı ihracatçı firmalar ve savunma sanayi sektöründe faaliyet gösteren firmalar için 4,5 milyar TL, KOBİ'lerde mikro

	<p>işletmeler için 3 milyon TL, küçük işletmeler için 12 milyon TL, orta işletmeler için 12 milyon TL, KOBİ dışı firmalar için 2,5 milyar TL limit belirlenmiştir.</p> <p>Reeskont kredi limitlerinin para birimine göre de dağılımının yapılacağı belirtilmiştir.</p> <p>Savunma sanayi sektöründe faaliyet gösteren firmalara 360 gün vadeli reeskont kredisi kullandırma imkânı getirilmiştir.</p> <p>YP reeskont kredileri ile TL dışındaki döviz cinslerine ait ithalat ödemelerinin yapılabilmesi imkânı getirilmiştir.</p> <p>Faiz ve vade imkânı tanyan ilave döviz satışı taahhüdü uygulaması kaldırılmıştır.</p> <p>TL reeskont kredilerinin vade yapısı değiştirilmiş ve buna göre faiz indirim imkânı getirilmiştir.</p> <p>Buna göre, politika faiz oranından 90 günlük vadede 300 bp, 91-120 gün arası vadede 250 bp, 121-180 gün arası vadede 200 bp indirme imkânı getirilmiştir.</p>
09.02.2022	<p>İhracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredisi uygulamasında yapılan değişiklik ile 2021/14 sayılı Türk Lirası Mevduat ve Katılma Hesaplarına Dönüşümün Desteklenmesi Hakkında Tebliğ kapsamında TL mevduat veya katılma hesaplarına dönüşümü taahhüt eden YP cinsi reeskont kredisi kullanacak firmalar için net ihracatçı olma şartının aranmayacağı düzenlenmiştir.</p>
24.03.2022	<p>İhracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredisi uygulamasında yapılan değişiklikler:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Rusya'ya veya Ukrayna'ya mal veya hizmet ihracatı yapacağını beyan ederek ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredisi kullanmış olan firmaların ilave döviz satışı taahhütlerini yerine getirmeleri için 90 gün ek süre verilmiştir. - Merkez Bankasının onayı ile stratejik sektörlerde faaliyet gösteren firmaların yurt içinde yaptıkları bazı mal ve hizmet satışlarının ihracat taahhüdüne sayılabilmesi imkânı getirilmiştir.
13.04.2022	<p>04.04.2022 tarihinden önce kullanılmış ve bu tarih itibarıyla ihracat taahhüdü açık olan ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredilerinden; taahhütleri Rusya ve/veya Ukrayna'ya mal veya hizmet ihracatı ile kapatılacağı beyan edilenler için 12 ay ek ihracat taahhüdü kapatma süresi verilmiştir.</p>
15.04.2022	<p>Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Takası (Swap) Anlaşmaları Kaynaklı Reeskont Kredileri Uygulama Talimatında yapılan değişiklik ile:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Merkez Bankası tarafından Kore Bankası ve Birleşik Arap Emirlikleri Merkez Bankası ile sırasıyla 12.08.2021 ve 19.01.2022 tarihlerinde ayrı ayrı imzalanan swap anlaşmaları kapsamında Kore Cumhuriyeti wonu (KRW) ve Birleşik Arap Emirlikler dirhemi (AED) cinsi swap kaynaklı reeskont kredisi kullanılması imkânı tanınmıştır. - KRW cinsi kredilere ilgili vadede geçerli KORIBOR, AED cinsi kredilere ise ilgili vadede geçerli EIBOR + 50 bp faiz oranı uygulanacaktır. - KRW cinsi krediler azami 180 gün, AED cinsi krediler ise azami 365 gün vadeli olarak kullanılacaktır.
<p>4.Yatırım Taahhütlü Avans Kredileri Uygulamaları</p>	
01.03.2022	<p>Yatırım Taahhütlü Avans Kredisi Uygulama Talimatında gerçekleştirilen değişiklikler:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kredilere tüm bankalarca aracılık edilebilmesine olanak tanınmıştır. - Değişken faize dayalı olarak kredi kullanımına son verilmiştir. - Kredilere uygulanacak faiz oranı politika faizi olarak belirlenmiştir. Bu oran üzerinden firmaca verilecek taahhütlere göre azami 500 bp indirim yapılması imkânı tanınmıştır. - Firma türlerine bağlı olarak kullanılacak azami yatırım taahhütlü avans kredi limitleri belirlenmiştir. - Kredilerin, yatırım sonrası üretilecek malların ihracı ya da ithal edilen malların ikamesine yönelik olacağına ilişkin taahhüt karşılığı kullanılması öngörülmüştür. - Kredilerin bloke hesaplara yatırılması ve yatırımlara ilişkin harcamaları gösteren belgeler karşılığı firma kullanımına bırakılması düzenlenmiştir. - Kredi kullanıcıları firmalara yapacakları sözleşme ve fiyatlamalarda TL kullanma zorunluluğu getirilmiştir. - Krediyeye konu yatırımın yapılacağı bölge, yatırımda kullanılacak yerli makine oranı, yatırımda kullanılacak yurt dışı finansman oranı, yatırımın ithal ikame niteliği, firmanın ihracat taahhüdü karşılığı yatırım taahhütlü avans kredi faizinde indirim yapılması öngörülmüştür. - Krediyeye konu yatırım kapsamındaki yurt içi sözleşmelerin TL cinsinden yapılması ve yatırım sonucu üretilecek ürünün TL olarak fiyatlanması kuralı getirilmiştir. - Kredi kullanımında belirli sektörlerde faaliyet gösterme zorunluluğu kaldırılmıştır.
20.04.2022	<p>Yatırım Taahhütlü Avans Kredisi Uygulama Talimatında gerçekleştirilen değişiklikler:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Turizm firmalarının kullanacağı yatırım taahhütlü avans kredilerinde kredi vadesine kadar döviz kazandırıcı hizmet geliri taahhüdünde bulunulması, yatırımın 2634 Sayılı Kanun hükümlerine göre tespit edilen Kültür Turizm Koruma ve Gelişim Bölgeleri veya Turizm Merkezlerinde yapılması, yerli girdi kullanılması ve yurt dışından finansman sağlanması şartlarından her biri için 150 bp indirim yapılması imkânı getirilmiş olup, toplam indirimin azami 500 bp'yi geçmemesi kararlaştırılmıştır. - Turizm firmalarının yatırım sonrasında yurt içinde yerleşiklere sunacağı hizmetlerin fiyatlamasını ve satışını TL olarak yapması gerektiği düzenlenmiştir.

- Kredi kullanan firma tarafından, kredinin bloke hesaba alınması öncesinde yapılan ve aracı bankaca yatırıma ilişkin olduğu tevsiik edilen harcamalar karşılığında kredi tutarının firma hesabına aktarım imkânı tanınmıştır.
- Yatırım taahhütlü avans kredisi toplam limiti 150 milyar TL'ye yükseltilmiş, bu limitin 50 milyar TL'lik kısmı turizm işletmelerince; 100 milyar TL'lik bölümü ise diğer firmalarca kullanılacak yatırım taahhütlü avans kredilerine tahsis edilmiştir.

5. Mevduat / Katılım Fonları ve Ödeme Sistemleri

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
16.12.2021	Mevduat/katılım fonlarında uygulanan stopaj oranlarının indirim süresi 31.03.2022 tarihine kadar uzatılmıştır.
20.12.2021	Bankacılık sistemindeki toplam mevduat/katılım fonu içinde TL'nin payı artırılarak finansal istikrarın desteklenmesi amacıyla ABD doları, euro ve İngiliz sterlini cinsinden döviz tevdiat hesabı veya katılım fonlarından vadeli TL mevduat/katılma hesabına dönüşen tutarlara destek sağlanmasına karar verilmiştir.
21.12.2021	Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından Türkiye'de yerleşik (Yurt dışında işçi, serbest meslek ve müstakil iş sahibi Türk vatandaşları dâhil Türkiye'de kanuni yerleşim yeri bulunan) gerçek kişilere Kur Korumalı TL Vadeli Mevduat ürünü sağlanmıştır.
25.12.2021	Kur korumalı vadeli mevduat hesapları ile döviz tevdiat hesaplarından dönüşüm kuru üzerinden TL'ye çevrilen mevduat ve katılma hesaplarında yüzde 0 tevkifat (stopaj) yapılacağı belirlenmiştir.
29.12.2021	Altın cinsinden mevduat hesapları ve katılım fonlarının vadeli TL mevduat ve katılma hesaplarına dönüşmesi halinde mevduat ve katılım fonu sahiplerine destek sağlanmasına karar verilmiştir.
11.01.2022	Yurt içi yerleşik tüzel kişilerin döviz ve altın cinsinden mevduat hesapları ve katılım fonlarının vadeli TL mevduat ve katılma hesaplarına dönüşmesi halinde mevduat ve katılım fonu sahiplerine destek sağlanmasına karar verilmiştir.
29.01.2022	Bankaların ticari müşterilerinden alabilecekleri ücretlere ilişkin tebliğde değişiklik yapılarak, kredi kartı işlemlerinde uygulanacak faizin belirlenmesine esas olan referans oran 32-45 gün vadeli olarak açılan TL cinsi tüm mevduat türlerine bankaların uyguladıkları ağırlıklı ortalama akım faiz oranı üzerinden hesaplanan oran ile Merkez Bankası'na belirlenen politika faizinin yüzde 10 artırılması ile hesaplanan orandan düşük olanı dikkate alınarak hesaplanan ve en son ilan edilen orandan aşağı ya da yukarı yönde yüzde 5'ten fazla değişmesi halinde güncellenerek Merkez Bankası'na her ayın sondan beşinci iş günü ilan edilen oran olarak değiştirilmiştir.
01.02.2022, 18.02.2022 ve 22.03.2022	Yurt dışında yerleşik kişiler ile bu kişilerin sermayedar olduğu, yasal yerleşim yeri yurt dışında olan ve nitelikleri Merkez Bankası'na tespit edilen şirketlerin bankalardaki döviz tevdiat hesapları ile döviz cinsinden katılım fonlarının TL cinsinden Yurt Dışında Yerleşik Vatandaşlar Mevduat ve Katılım Sistemi (YUVAM) hesaplarına dönüşmesi halinde destek sağlanmasına karar verilmiştir.
14.03.2022	Yurt içi yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin yetkili kuyumcular ve rafineriler aracılığıyla ya da doğrudan banka şubelerine gelerek bankalardaki altın hesaplarına yatırdıkları fiziki altın varlıklarının TL cinsinden mevduat ve katılma hesaplarına dönüştürülmesi halinde hesap sahiplerine destek sağlanmasına karar verilmiştir.
21.02.2022	FAST sistemine gösterilen yoğun ilgi ve ödemeler ekosisteminin dinamik gereksinimleri göz önünde bulundurularak para transferlerinde 2.000 TL olan FAST işlem tutar limiti 5.000 TL'ye yükseltilmiştir.
01.04.2022	Mevduat/katılım fonlarında uygulanan stopaj oranlarının indirim süresi 30.06.2022 tarihine kadar uzatılmıştır.

6. Kredi Kullanımına, Taksit ve Borç Ödemelerine Yönelik Düzenlemeler

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
21.12.2021	Cep telefonu alımı amacıyla kullanılan tüketici kredilerinde ve finansal kiralama işlemlerinde vade sınırları ile kredi değer oranları yeniden belirlenmiştir. Buna göre bahse konu kredilerde vade sınırının belirlenmesinde dikkate alınan 3.500 TL tutarının 5.000 TL'ye artırılmasına, fiyatı 5.000 TL ve altında olan cep telefonları için azami vadenin 12 ay, fiyatı 5.000 TL'nin üzerinde olan cep telefonları için 3 ay olarak belirlenmesine; Kredi kartlarında taksitlendirme süresinin, "yenileme merkezi" veya "yetkili satıcı" niteliğinde olması kaydıyla, "yenilenmiş ürün" niteliğinde olan cep telefonu alımlarında, fiyatı 5.000 TL ve altında olan cep telefonları için 12 ay, fiyatı 5.000 TL'nin üzerinde olan cep telefonları için 6 ay olarak belirlenmesine karar verilmiştir.
22.02.2022	Taşıt alımı amacıyla kullanılan tüketici kredilerinde ve finansal kiralama işlemlerinde vade sınırları ile kredi değer oranları yeniden belirlenmiştir. Buna göre bahse konu kredilerde ve finansal kiralama işlemlerinde vade sınırları ve kredi değer oranları, nihai fatura değeri; - 400 bin TL ve altında ise 48 ay ve yüzde 70,

- 400 bin TL - 800 bin TL (dâhil) arasında ise 36 ay ve yüzde 50,
- 800 bin TL - 1,2 milyon TL (dâhil) arasında ise 24 ay ve yüzde 30,
- 1,2 milyon TL - 2 milyon TL (dâhil) arasında ise 12 ay ve yüzde 20 ile sınırlandırılmıştır.

7. Kredi ve Alacakların Sınıflandırılması ve Yasal Rasyo Sınırlamaları

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
21.12.2021	Sermaye Yeterlilik Rasyosu düzenlemesinde; - Kredi riskine esas tutarın hesaplanmasında, parasal varlıklar ile parasal olmayan varlıklardan, tarihi maliyet cinsinden ölçülen YP kalemler dışında kalanların TMS uyarınca değerlendirilmiş tutarları ve ilgili özel karşılık tutarları hesaplanırken, hesaplama tarihinden önceki son 252 iş gününe ait Merkez Bankası döviz alış kurlarının basit aritmetik ortalamasının kullanılabilmesine yönelik uygulamanın; aksi yönde bir Kurul Kararı alınıncaya kadar, 01.01.2022 tarihinden itibaren, anılan hesaplamada 31.12.2021 tarihi itibarıyla gerçekleşen son 252 iş gününe ait Merkez Bankası döviz alış kurlarının basit aritmetik ortalamasının kullanılması suretiyle devam ettirilmesine, - Gerçeğe Uygun Değeri Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Menkul Değerlerin net değerlendirme farklarının negatif olması durumunda bu farklar özkaynaklara yansıtılmayabilecek olup, "Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Menkul Değerler" için mevcut Yönetmelik hükümlerinin uygulanmasına, - Sermaye Yeterliliği Yönetmeliğinin KOBİ tanımına ilişkin sınırın, yurt içi yerleşik için KOBİ'ler açısından 150 milyon TL'den 220 milyon TL'ye çıkarılmasına, ayrıca daha önce 7 milyon TL olan perakende kredi limitinin 10 milyon TL'ye yükseltilmesine, yurt dışı yerleşik KOBİ'ler açısından KOBİ'nin bulunduğu ülkenin bankacılık otoritesinin sermaye yeterliliği hesaplamasında kullandığı KOBİ tanımının kullanılmasına karar verilmiştir.
06.01.2022	Döviz kurundaki hızlı artış veya başka nedenlerle kredi derecelendirme zorunluluğu kapsamına giren ancak sözleşme imzalamaya imkânı bulamayan şirketlerin kredi kullanabilmesi için getirilen derecelendirme yükümlülüğü hangi tarihte bu kapsama girdiğine bakılmaksızın, kredi başvurularında kredi kullanım onayı için yetkili bir derecelendirme kuruluşundan alınmış geçerli bir derecelendirme notunun veya yetkili bir derecelendirme kuruluşundan derecelendirme sürecinin başlatıldığına dair tevsik edici bir belgenin kredi başvurusu yapılan bankaya ibraz edilmesi şartı getirilmiştir.
28.04.2022	Sermaye Yeterlilik Rasyosu düzenlemesinde; - Hesaplama tarihinden önceki son 252 iş gününe ait Merkez Bankası döviz alış kurlarının basit aritmetik ortalamasının kullanılabilmesine yönelik uygulama, 31.12.2021 tarihine ait Merkez Bankası döviz alış kurunun kullanılması şeklinde değiştirilmiştir. - Tarımsal krediler, KOBİ kredileri, ihracat ve yatırım kredileri, kamu kurum ve kuruluşlar ile KİT kredileri, kurumsal kredi kartları ve bankalara ya da finansal kuruluşlara kullanılacak krediler hariç olmak üzere, 01.05.2022 tarihinden itibaren kullanılacak ticari nitelikteki nakdi kredilerde risk ağırlığı yüzde 200'e yükseltilmiştir.

8. Diğer Düzenlemeler

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
08.12.2021	Üyelerine veya çalışanlarına emekliliğe yönelik taahhütte bulunan dernek, vakıf, sandık, tüzel kişiliği haiz meslek kuruluşu veya sair ticaret şirketindeki emekliliğe yönelik birikimlerin veya taahhütlere ilişkin tutarların kısmen veya tamamen bireysel emeklilik sistemine aktarılmasına ilişkin esasları belirleyen Yönetmeliğe göre işveren katkıları dahil fiili aktarım tarihine kadar gerçekleşen yurt içi ya da yurt dışındaki tüm birikimler ve taahhütlere ilişkin tutarların kısmen veya tamamen bireysel emeklilik ve tasarruf yatırım kanununa göre yapılan emeklilik sözleşmesine aktarılabilmesine karar verilmiştir.
22.12.2021	2021 yılı sonuna kadar iktisap edilen Devlet İç Borçlanma Senedinden elde edilecek gelir ve kazançlara uygulanacak tevkifat oranı yüzde 0'a düşürülmüştür.
23.12.2021	BİST VİOP'da, DİBS Vadeli İşlem Sözleşmeleri işleme açılmıştır.
24.12.2021	Yeşil Mutabakat Eylem Planı'nın "3.2.5. Sürdürülebilir bankacılığın geliştirilebilmesine yönelik bir yol haritasının belirlenmesi" eylemine ilişkin olarak hazırlanan Sürdürülebilir Bankacılık Stratejik Planı BDDK tarafından kabul edilmiştir.
31.12.2021	Yurt dışında bulunan para, altın, döviz, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının Türkiye'deki banka veya aracı kurumlara bildirilmesine ilişkin süre 30.06.2022'ye kadar uzatılmıştır.
03.01.2022	İhracat bedeli kabul belgesi veya döviz alım belgesine bağlanan ihracat bedelinin yüzde 25'inin, düzenlendiği tarihteki işlem kuru üzerinden Merkez Bankasına satılmasına ilişkin İhracat Genelgesine Ek Madde 1 eklenmiştir. 18.04.2022 tarihinden geçerli olmak üzere bu oran yüzde 40'a çıkarılmıştır.
19.01.2022	Türkiye Cumhuriyeti ile vatandaşlık bağı bulunmayan kişilerin Türkiye'de satın aldıkları gayrimenkullerin ödeme yükümlülüklerinin döviz cinsinden yerine getirileceği ve bu dövizlerin tapu işlemleri öncesinde bir bankaya ve bankaca da Merkez Bankasına satılacağı Sermaye Hareketleri Genelgesinde düzenlenmiştir.

20.01.2022	Bireysel Emeklilik Sistemi'nde (BES) devlet katkısı tutarı yüzde 25'ten yüzde 30'a çıkarılmıştır. Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik'te değişiklik yapılarak KOBİ'lerin sınıflandırılmasında parasal sınırlar yeniden belirlenmiştir. Buna göre;
18.03.2021	a) Mikro işletme: On kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı veya mali bilançosundan herhangi biri 5 milyon TL'yi aşmayan işletmeler, b) Küçük işletme: Elli kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı veya mali bilançosundan herhangi biri 50 milyon TL'yi aşmayan işletmeler, c) Orta büyüklükteki işletme: İki yüz elli kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı veya mali bilançosundan herhangi biri 250 milyon TL'yi aşmayan işletmeler, olarak belirlenmiştir.
15.04.2022	Döviz kazandırıcı hizmetlerden/işlemlerden elde edilen dövizlerin bankalara satılması halinde, bu dövizlerin en az yüzde 40'ının bankaca Merkez Bankasına satılacağına dair Görünmeyen İşlemler Genelgesinde düzenleme yapılmıştır
18.04.2022	Türkiye'de yerleşik kişilerin kendi aralarında akdedecekleri; taşıt satış sözleşmeleri dışında kalan menkul satış sözleşmelerinde sözleşme bedelini ve bu sözleşmelerden kaynaklanan diğer ödeme yükümlülüklerini döviz cinsinden veya dövize endeksli olarak kararlaştırmaları mümkün olup, sözleşme konusu ödeme yükümlülüklerinin TL cinsinden yerine getirilmesi ve kabul edilmesi zorunluluğu getirilmiştir.
25.04.2022	Yurda getirilen ihracat bedellerinde 30 bin ABD doları olan terkin alt limitin, 25.04.2022 tarihinden itibaren 15 bin dolar olarak uygulanmasına karar verilmiştir.
30.04.2022	Halkbank aracılığıyla girişimcilere avantajlı faiz oranı, 12 ay anapara ödemesiz dönem ve 60 aya kadar vade imkânı ile finansman sağlamak amacıyla 6 kategoride finansman desteği açıklanmıştır.
11.05.2022	Kredi garanti kurumuna sağlanan Hazine desteğine ilişkin Karar'da azami kefalet tutarı konusunda düzenleme yapıldı. Buna göre, azami kefalet tutarı limitleri; KOBİ'ler için 35 milyon TL'den 100 milyon TL'ye, KOBİ tanımı dışında kalan tüzel kişiler için 250 milyon TL'den 350 milyon TL'ye çıkarıldı. Ek olarak, Merkez Bankası kaynaklarından sağlanan reeskont kredilerine, bu kapsamda sağlanacak kefalet şartları arasında yer alan bireysel ve işletme kredilerinin vadesinin asgari 6 ay olmasına yönelik kriterden muafiyet sağlanmıştır.
13.05.2022	13.06.2022'de yürürlüğe girmek üzere gayrimenkul yatırımı ile Türk vatandaşlığı asgari alım şartı 250 bin ABD dolarından 400 bin ABD dolarna çıkarıldı. Ek olarak, BES'e 500 bin ABD doları veya karşılığındaki döviz tutarıyla giriş yapan ve 3 yıl sistemde kalan yabancılara da vatandaşlık hakkı tanınmıştır.

Kutu II.2.II

Finansal İstikrarın Tesisi Açısından Liralaşma Neden Gerekli?

Bir ülkede ödeme ve değer saklama aracı olarak yerel para haricinde diğer para birimlerinin kullanılması para ikamesi, diğer bir ifadeyle dolarizasyon olarak tanımlanmaktadır. Dolarizasyon kavramı ilgili yazında genellikle tam dolarizasyon, varlık veya yükümlülük dolarizasyonu ve reel dolarizasyon gibi alt kırımlarda sınıflandırılarak ele alınmaktadır.^{1,2} Tam dolarizasyon durumunda, ülkenin kendi para birimini tamamen terk ederek bunu yabancı bir para birimi ile ikame etmesi söz konusudur. Varlık dolarizasyonu, yabancı paranın (YP) ödeme aracı, değer ölçüsü veya tasarruf aracı olarak kullanıldığı durumları gösterirken, yükümlülük dolarizasyonu bankacılık sistemi, reel sektör veya kamu kesiminin yükümlülüklerinde YP payının yüksek olduğu durumları anlatmaktadır. Reel dolarizasyon kavramı ise yurt içi fiyatların ve çalışan ücretlerinin YP'ye endekslenmesine işaret etmektedir.³

Ülke tecrübeleri, dolarizasyonun ekonomide birçok farklı kanaldan kırılganlıkları artırdığını göstermektedir. Finans sektöründe artan dolarizasyon sonucunda kırılganlıklar, para birimindeki değer kaybı dönemlerinde ödeme kabiliyetine ilişkin riskler ile likidite riskinden dolayı artabilmektedir. Bankalar, YP yükümlülüklerine karşılık YP cinsinden varlık tutarak ya da yurt içine YP cinsinden kredi kullanarak kur riskinden korunabilmektedir. YP cinsinden kredi verilmesi kur riskini kredi kullanan tarafa aktarmakta, yerel paranın değer kaybı halinde ise bu kredilerin ödenmeme riski artmaktadır.⁴ Kredilerin ödenmediği durumda ise bankalarda YP pozisyon açığı oluşabilmekte ve vadesi gelen YP yükümlülüklerin karşılanması zorlaşabilmektedir. Öte yandan, ödenmeyen krediler bankaların aktif kalitesini bozmakta, banka kârlılığında düşüşe ve sermaye erimesine yol açabilmektedir. Söz konusu olumsuz etkiler sadece para biriminin değer kaybetmesi durumunda değil, çapraz kurdaki hızlı değişimler sonucunda dahi oluşabilmektedir. Ayrıca, bankaların varlık tarafında yüksek dolarizasyon olması aktiflerin döviz kuruna duyarlılığını artırmakta, kurun ani yükseldiği dönemlerde risk ağırlıklı aktifler miktar olarak değişmeye bile nominal olarak büyümekte ve bu durum sermaye yeterlilik göstergelerinde bozulmalara yol açabilmektedir. Sermaye yeterlilik baskısı hisseden bankalar ise kredi faizlerini hızlı bir şekilde yükseltebilmekte veya bilanço küçülterek reel sektörün finansmana erişimini önemli ölçüde azaltabilmektedir.

Finansal sektörde dolarizasyon kaynaklı likidite riski, döviz kuru oynaklığının arttığı dönemlerde birey veya şirketlerin yerel para birimi varlıklara talebinin düşmesi, mevduat ya da yastık altı varlıkların YP'ye çevrilmesi veya yurt dışına aktarılması gibi durumlarda ortaya çıkabilmektedir. Ani gelişen YP talebini karşılamak için bankalar YP aktiflerini likidite etme ve yeni YP likidite bulma baskısı hissetmekte, kısa vadeli YP kredileri geri çağırma veya yenilememe gibi yöntemlere başvurabilmektedir. Bu tür gelişmeler finansal sistemin YP varlıklarının söz konusu YP taleplerini karşılamadığı ölçüde finansal istikrar üzerinde kırılganlığa yol açmakta, temerrüt riskini artırmakta, artan YP likidite talebi de döviz kuru üzerindeki yukarı yönlü baskıyı daha da artırarak sistemde kendi kendini besleyen bir döngünün oluşmasına yol açabilmektedir.

Dolarizasyonun yüksek olması durumunda döviz kuru oynaklıkları, finansal kesimin yanı sıra çoğunlukla yerel para birimi cinsinden geliri ve dış borç kaynaklı YP yükümlülükleri bulunan kamu kesiminde bilançoları olumsuz etkileme potansiyeline sahiptir. Kamu kesiminde varlık-yükümlülük arasında para birimi uyumsuzluğu, yerel paranın değer kaybettiği durumlarda kamunun finansman giderlerini ve borçlanma yükünü artırmakta, bütçe dengesini bozarak ülke risk priminin yükselmesine yol açabilmektedir. Ayrıca, kur gelişmeleri kaynaklı artan borç yükü, bütçenin önemli kısmının borç ödemelerinde kullanılmasına neden olarak, kamu yatırımlarının gerilemesine neden olabilmektedir. Kamu maliyesinde kur gelişmeleriyle oluşabilecek bozulma ise portföyünde kamu menkul kıymetleri bulunduran finansal kesime de olumsuz yansıtılabilmektedir.

¹ Berg, Andrew ve Eduardo Borensztein (2000), "Full Dollarization: The Pros and Cons", IMF ECONOMIC ISSUES NO. 24; Dünya Bankası, "On the Definition of Dollarization", web.worldbank.org/archive/website00960A/WEB/OTHER/B8099E91.HTM

² Ize, Alain ve Eduardo Levy Yeyati (2003), "Financial Dollarization", *Journal of International Economics* 59 (2003) 323-347; Yılmaz, Gökhan (2005), "Financial Dollarization, (De)Dollarization and the Turkish Experience", *Turkish Economic Association, Discussion Paper* 2005/6.

³ Ize, Alain ve Eric Parrado (2006), "Real Dollarization, Financial Dollarization, and Monetary Policy", *Central Bank of Chile Working Papers*, No. 375.

⁴ 2009 yılında yapılan düzenleme değişikliğiyle hanehalkının döviz cinsinden borçlanması engellenerek, bu kesim kur riskine karşı korunmuştur.

Dolarizasyonun reel sektöre olumsuz etkileri, fiyatlama davranışında kur geçişkenliği kaynaklı olarak yaşanan bozulma (arz-talep gelişmeleriyle tutarsız fiyat artışları veya sık aralıklı fiyat ayarlamaları) ve firma bilançolarında YP cinsinden varlık-yükümlülük uyumsuzluğundan dolayı oluşan kur riski şeklinde ortaya çıkmaktadır. Artan kur oynaklığı, girdi maliyetleri dövizde endeksli olan fakat bu maliyetleri ürün fiyatlarına yansıtamayan sektörlerde ciro kaybına, nakit akışında bozulmaya ve istihdam azalışına neden olabilmektedir. Yükümlülük dolarizasyonu yüksek olan fakat YP gelirleri yetersiz olan firmalar borçlarını ödemekte zorlanarak iflas riskiyle karşılaşabilmektedir. YP yükümlülüğü bulunan firmaların doğal ya da finansal korunma düzeyleri bahse konu risklerin seyrinde belirleyici olmaktadır.⁵ Reel sektör kredilerinde dolarizasyonun yüksek olması ise firmaları daha fazla YP mevduat tutmaya yönlendirmesi nedeniyle mevduat dolarizasyonunu beslemekte ve kredi geri ödemelerinde döviz talebine yol açarak döviz kuru üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaktadır.

Dolarizasyonun para politikası etkinliği ve fiyat istikrarı açısından da olumsuz yansımaları bulunmaktadır. Sistemde artan dolarizasyon para talebinde istikrarsızlığa yol açmakta ve bu nedenle enflasyonun tahmin ve kontrol edilmesini güçleştirmektedir. Yüksek dolarizasyon, üretim ve fiyatlama kararlarının döviz kuruna bağımlılığını artırarak parasal aktarım mekanizmasını zayıflatmaktadır. Piyasada yerel para faizlerini ve para talebini kısa vadeli politika faizi ile etkilemek isteyen merkez bankaları, sistemde YP payı arttıkça bu etkinliğini kaybetmektedir. Ayrıca geniş tanımlı para arzının önemli bir bileşeni olan YP mevduatın yerel para karşılığı kur artışlarında genişlemekte ve bu durum para arzında nominal bir büyümeye neden olmaktadır. Para arzındaki bu ani artış kısa sürede üretim ile dengelenmediği durumda talep enflasyonu hızlanmakta, varlık fiyatlarında balonlar oluşabilmekte ve fiyat istikrarını sağlamak zorlaşmaktadır.

Tablo.II.2.II.1: Dolarizasyonun Finansal İstikrara Olumsuz Etkileri

Bankacılık Sektörü	Kredi riski	Kur şokunda YP kredilerin ödenmeme riskinde artış
	Likidite riski	Kur şokunda ekonomik birimlerin YP varlık talebinde artış
	Sermeye yeterliliği	Bankaların YP varlıklarının payı oranında kur şokunda SYR'ye baskı
Reel Sektör	Fiyatlama davranışı	Kur geçişkenliği nedeniyle firmaların fiyatlama davranışında bozulma
	Kur riski	Kur şokunda firmaların YP kredilerini geri ödeme kabiliyetinde düşüş
	Kârlılık	Dövizde endeksli girdi maliyetlerini ürün fiyatlarına yansıtma kabiliyeti sınırlı olan firmaların ciro ve kârlılıklarına baskı
Para Politikası	Aktarım mekanizması	Politika faizinin piyasa faizlerine ve para talebine etkisinde azalma
	Para arzında oynaklık	Kur artışlarında, YP mevduatlar kaynaklı olarak para arzında nominal genişleme ve talep enflasyonu
Kamu Kesimi	Bütçe dengesi	Kamu kesiminde kur kaynaklı finansman giderleri ve borçlanma yükünde artış
	Ülke Risk Primi	Kamu maliyesindeki bozulmanın ülke risk primini yükseltmesi

Yukarıda sayılan çeşitli olumsuz etkiler, dolarizasyonu aktif mücadele gerektiren bir sorun haline getirmektedir. Bu mücadele bir yandan ekonomik aktörleri makroekonomik temellerle tutarsız YP kullanımından caydırmayı, diğer yandan yerel para biriminin kullanımını özendirmeyi gerektirmektedir. Böylece döviz kurunda sağlıklı fiyat oluşumları engellenecek ve döviz kurunun finansal istikrar ve reel ekonomi üzerindeki etkileri sınırlandırılacaktır. 2021 yılı son çeyreğinde hayata geçirilen "Liralaşma Stratejisi" ile dolarizasyonla mücadelede önemli bir aşamaya girilmiştir. Liralaşma stratejisi; yeni finansal ürünler, teminat çeşitlendirilmesi ve likidite yönetimi uygulamalarına ilişkin düzenlemeler vasıtasıyla Türk lirasının sistemdeki kullanımını merkeze alan bütüncül bir yaklaşımla oluşturulmaktadır. Liralaşma stratejisi geniş kapsamlı ve çeşitlendirilmiş bir araç setini içermekte, bu süreçte politika setindeki mevcut araçlar liralaşma amacı doğrultusunda gözden geçirilmekte ve liralaşmayı teşvik edici yönde güçlendirilmektedir.

Bu amaçla, Rezerv Opsiyonu Mekanizması kapsamında TL yükümlülükler için döviz tesis etme imkânı 2021 yılında sona erdirilirken, altın tesis imkânının da 2022 yılı içerisinde sonlandırılacağı açıklanmıştır.

Liralaşma stratejisinin önemli bir unsuru olan ve 2021 yılı Aralık ayından itibaren kademeli şekilde devreye alınan Kur Korumalı Mevduat ve Katılım Hesabı (KKM) ürünleriyle, sadece liralaşmaya değil, döviz kuru istikrarına ve fonlama

⁵ 2018 yılında yapılan düzenlemeyle, YP kredi bakiyesi 15 milyon ABD dolarının altında olan firmaların kullanabilecekleri YP kredi miktarı son üç yıllık döviz gelirleri ile ilişkilendirilerek firmaların kur riski azaltılmıştır.

kaynaklarının vadesinin uzamasına da önemli katkı sağlanmaktadır. Yurt dışında yerleşik kişilerin ve bunların yurt dışındaki şirketlerinin tasarruflarını ülkemizdeki bankalarda vadeli TL hesaplarda değerlendirmelerini sağlayan YUVAM hesaplarıyla birlikte KKM ürünleri, maliye politikası, zorunlu karşılıklar ve TCMB fonlamasında yapılan düzenlemelerle de güçlü bir şekilde desteklenmektedir. Bu kapsamda TL mevduat ve katılım fonlarında mevcut olan stopaj indirimi, kur korumalı mevduat ürünleri için sıfır stopaj oranı şeklinde belirlenmiş, KKM vade sonundaki kambiyo satışlarında BSMV oranı sıfırlanmış; zorunlu karşılık oranları ile faiz/nema ve komisyonları TCMB destekli KKM dönüşümünü özendirecek şekilde belirlenirken, bahsi geçen dönüşüm tutarları zorunlu karşılık yükümlülüğünden muaf tutulmuştur. Ayrıca, TCMB tarafından sağlanan TL fonlama karşılığı alınan teminatlarda döviz cinsinden teminatların payının azaltılması amacıyla, Bankalararası Para Piyasası (BPP)'nda gerçekleştirilen işlemlerde bankaların DİBS ve/veya HMKVŞ tarafından yurt içinde ihraç edilen kira sertifikaları cinsinden daha yüksek oranda teminat bulundurmasına karar verilmiştir. Swap işlemleri için uygulanan teminat blokajının da asgari yüzde 30'unun TL cinsinden belirli varlıklardan oluşması kuralı getirilmiştir.

İhracat reeskont kredileri 2021 yılı Eylül ayında yapılan düzenleme değişikliğiyle TL olarak da verilmeye başlanırken, kredilerin yalnızca belirlenen TL cinsi harcama alanlarında kullanımına izin verilerek, Merkez Bankası fonlaması kaynaklı YP talebi oluşmaması ve reeskont kredilerinin amacına uygun değerlendirilmesi sağlanmıştır. Ayrıca 2022 yılı Şubat ayında, ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredileri kapsamında firma limitlerinin TL'ye dönüştürülmesine, bu kredilerin toplam limiti ile bankalara tahsis edilen limitlerin de yıl sonu itibarıyla TL'ye dönüştürülmesine karar verilmiştir. Net ihracatçı olmayan firmalara ise KKM dönüşüm şartıyla YP cinsi reeskont kredisi kullanma hakkı tanınmıştır.

Salgın önlemleriyle birlikte 2020 yılı Haziran ayında ilan edilen yatırım taahhütlü avans kredisi uygulaması; 2022 yılı Mart ve Nisan aylarında liralama stratejisi kapsamında yeniden kurgulanmıştır. Bu çerçevede, kredi kullanıcıları firmalar için yatırım ile ilişkili yurt içindeki ticari işlemleri ile yatırım sonrasında üretilecek malların yurt içindeki fiyatlandırma ve satışının TL olarak yapılması koşulu getirilmiş, finansman desteği verilecek yatırımların ihracat artışı sağlaması veya ithal ikamesi olması da şart koşulmuştur. Bu yapıya uygun olan, ithalatı azaltan, ihracata katkı veren sektörlerdeki yatırımlar uzun vadeli TL kredilerle desteklenmektedir.

2022 yılı Ocak ayında yapılan düzenlemeyle, yabancıların konut alımlarının döviz cinsinden yapılması, bu dövizin TCMB'ye satılarak TL'ye dönüştürülmesi ve satıcıya TL ödeme yapılması zorunlu kılınarak, yurt içi ödemelerde TL kullanımını desteklenmiştir.

Bireysel emeklilik sisteminde devlet katkısı oranı 2022 yılı Ocak ayında yüzde 25'ten yüzde 30'a yükseltilirken, devlet katkısı dışındaki hesaptaki birikim tutarının yüzde 50'sine kadar kısmi ödeme imkânı getirilerek, TL kullanımının ve TL cinsinden tasarrufların artırılması hedeflenmiştir.

Nisan ayında, menkul (gayrimenkul tanımına girmeyen her türlü mal ve eşya) satış sözleşmelerinde sözleşme bedellerinin döviz cinsinden veya dövize endeksli olarak kararlaştırılması imkânı korunurken, sözleşme konusu ödeme yükümlülüklerinin TL cinsinden yerine getirilmesi / kabul edilmesi zorunluluğu getirilmiştir.

Kalıcı ve sürdürülebilir fiyat istikrarının zeminini oluşturmak amacıyla tüm politika araçları finansal sistemin TL enstrümanlar üzerinden yapılandırılması temeline gözden geçirilerek liralama süreci güçlü bir şekilde teşvik edilmektedir.

Kutu II.2.III

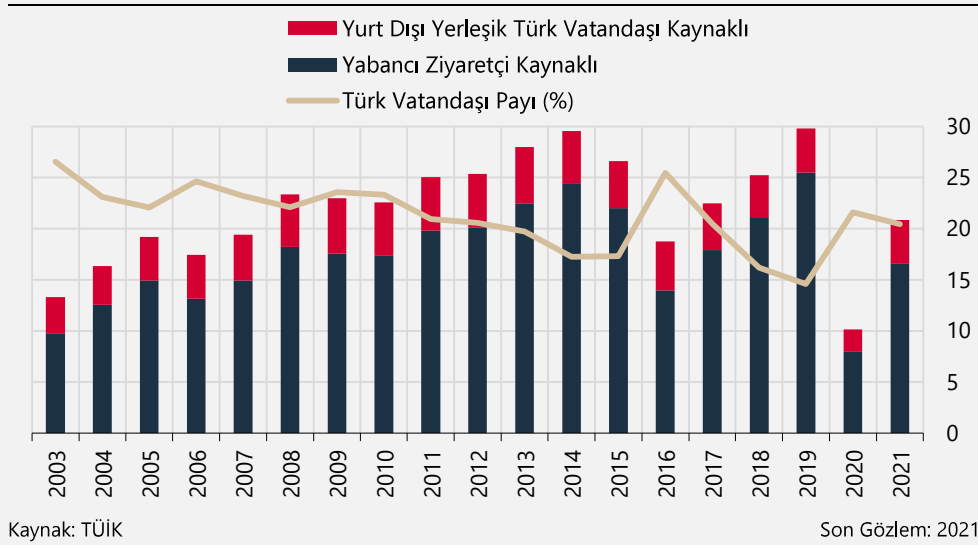
Yurt Dışı İşçi Tasarruflarının Ekonomiye Kazandırılması Kapsamında YUVAM Hesabı Uygulaması

II. Dünya Savaşı sonrasında gelişmiş ülkelerde sanayi üretiminin artması sonucunda söz konusu ülkelerde istihdam talebinin yükselmesiyle beraber 1950'li yıllardan itibaren uluslararası işçi göçü hızlanmıştır. Bu kapsamda Türkiye'den yurt dışına ilk işçi göçü Türkiye ile Federal Almanya arasında 31 Ekim 1961 tarihinde imzalanan işgücü anlaşması çerçevesinde başlamış, Avusturya, Belçika ve Hollanda ile 1964, Fransa ile 1965 ve İsveç ile 1967'de imzalanan işgücü anlaşmaları ile birlikte Türkiye'den işgücü göçü hızlanarak Almanya dışındaki ülkelere de yayılmıştır. 1962 yılından 2020 yılı sonuna kadar yurt dışına toplam 2,7 milyon T.C. vatandaşı işçi olarak göç etmiş olup, diğer aile üyeleriyle birlikte yurt dışında yüzde 85'i Batı Avrupa ülkelerinde olmak üzere halihazırda 6,7 milyon T.C. vatandaşı bulunmaktadır.¹

İşçi göçünün bir sonucu, göçmen işçilerin ilk yıllarda geride kalan yakınlarına destek olmak, izleyen dönemde ise yatırım yapmak gibi amaçlarla ülkeye gönderdikleri tasarrufları veya ülke ziyareti sırasında yaptıkları harcamaları olmuştur. Yurt dışında yaşayan Türk vatandaşların tasarruflarını Türkiye'de değerlendirmelerine yönelik olarak geçmişte çeşitli teşvikler uygulanmıştır. Yurt dışında yerleşik işçilerin Türkiye'de açacakları mevduat hesabı karşılığında avantajlı ihtiyaç kredisi, konut kredisi ve küçük sanat kredisi ile gümrüksüz otomobil ithali gibi imkânların sağlanması, emeklilik primlerine yönelik teşvikler, döviz karşılığı kısa dönem askerlik, dövizle çevrilebilir mevduat ürünü uygulaması, işçi havaleleri için daha yüksek döviz kuru uygulaması, yurt dışındaki işçilere Merkez Bankasında hesap açma imkânı tanınması ve güncel bir uygulama olarak Yurt Dışında Yerleşik Vatandaşlar Mevduat ve Katılım Sistemi (YUVAM) hesabı, belli başlı teşvik uygulamaları olarak sayılabilir.

Yurt dışında yaşayan Türk vatandaşlarının ülke ekonomisine en belirgin katkılarından biri, ülke ziyaretleri sırasında yaptıkları turizm harcamaları olmaktadır. Cari işlemlerin önemli bir finansman kalemi olan turizm gelirlerinin ortalamada yaklaşık yüzde 20'si, yurt dışında yerleşik Türk vatandaşlardan sağlanmaktadır (Grafik II.2.III.1).

Grafik II.2.III.1: Turizm Gelirleri ve Türk Vatandaşların Payı (Milyon ABD doları, %)

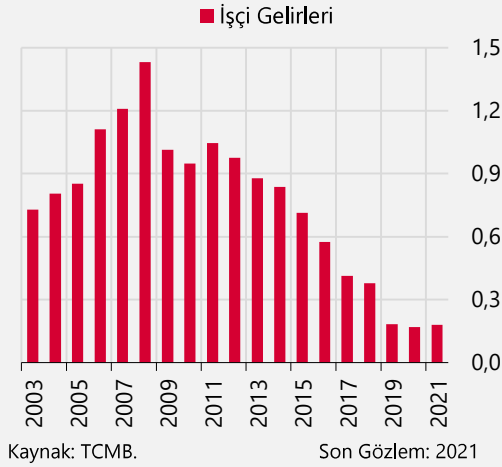


Türk vatandaşlarının yurt dışından transfer ederek TL'ye dönüştürdükleri dövizlerden oluşan ve ödemeler dengesi raporlamasında cari işlemler kısmında "İşçi Gelirleri" başlığında sunulan işçi gelir transferleri, ilk yıllarda işçi sayısının azlığı ve temel yerleşme masrafları nedeniyle düşük düzeylerde kalmışsa da, cari işlemlerin finansmanına 1970'li yıllardan itibaren artan oranda katkı yapmıştır. İşçi gelirleri özellikle 2009 yılından itibaren belirgin bir gerileme eğiliminde olmuş, 2019-2021 döneminde yıllık ortalama 180 milyon ABD doları civarında gerçekleşmiştir (Grafik II.2.III.2).

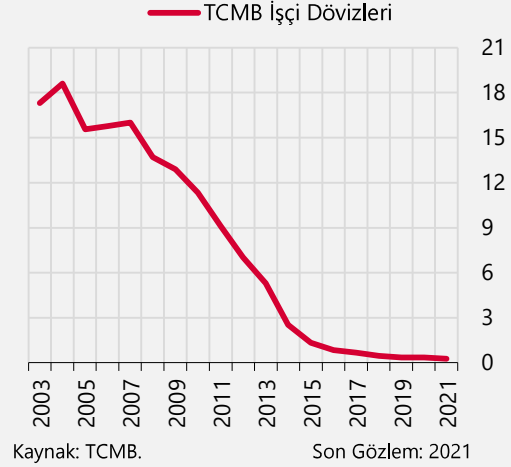
¹ T.C. Dışişleri Bakanlığı (https://www.mfa.gov.tr/yurtdisinda-yasayan-turkler_tr.mfa)

Yurt dışında yaşayan vatandaşların tasarruflarının ülke ekonomisine kazandırılması ve 1994 kriziyle artan döviz ihtiyacının karşılanması amaçlarıyla, 1 Nisan 1976 tarihinde başlayan Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesapları (KMDTH) ve 15 Temmuz 1994 tarihinde başlayan Süper Döviz Hesapları (SDH) uygulamalarıyla yurt dışındaki işçilere Merkez Bankasında hesap açma imkânı tanınmıştır. Uluslararası piyasalara kıyasla KMDTH ve SDH'lara cazip faiz oranları uygulanmış, işçi döviz hesapları yoluyla 2000'li yıllara kadar cari işlemlerin finansmanına ve Merkez Bankası döviz rezervlerine önemli katkı sağlamıştır (Grafik II.2.III.3). Ancak 2000'li yıllardan itibaren finansal araç çeşitliliğindeki artış ve döviz rezervlerinde işçi döviz hesapları dışındaki kaynakların artması neticesinde, söz konusu hesapların cazibesi zaman içerisinde azaltılarak uygulama 2014 yılından itibaren aşamalı şekilde sonlandırılmıştır.

Grafik II.2.III.2: Türkiye'ye Yönelik İşçi Gelirleri
(Milyar ABD doları)



Grafik II.2.III.3: KMDTH ve SDH Hesap Bakiyesi
(Milyar ABD doları)



Yurt dışında yaşayan vatandaşların tasarruflarının Türkiye'de değerlendirilmesinin teşvik edilmesi, tasarruflarını Türkiye'de değerlendiren vatandaşların kazanımlarının her koşulda korunacağı bir tasarruf yapısı oluşturulması ve tasarrufların Türkiye ekonomisine kazandırılarak büyüme ve ödemeler dengesine katkı sağlanması amacıyla, 1 Şubat 2022 tarihinde Merkez Bankası tarafından Yurt Dışında Yerleşik Vatandaşlar Mevduat ve Katılım Sistemi (YUVAM) hesabı uygulamaya konulmuştur.

Uygulama kapsamında yurt dışında yerleşik Türk vatandaşları, yurt dışı bankalardan transfer edecekleri veya Türkiye'deki bankalara efektif olarak yatıracakları döviz tutarları karşılığında yurt içi bankalarda açtacakları ya da Türkiye'deki bankalarda halihazırda mevcut olan döviz mevduat ve katılma hesaplarını TL cinsinden YUVAM hesaplarına dönüştürmeleri halinde teşvikten yararlanabilmektedir. 3, 6, 12 ve 24 ay vadeli olarak (24 ay vadeli hesaplar istenirse yıllık faiz/kâr payı ödemeli olarak) açılabilen YUVAM hesaplarında, hesap sahiplerine Merkez Bankası'na kur koruması ve hesapların vadelerine göre değişen oranlarda ilave getiri sağlanmaktadır.

YUVAM hesabı yurt dışında oturma veya çalışma izni / hakkı bulunan Türk vatandaşları ile Türk vatandaşlığından izinle çıkan Mavi Kart sahipleri tarafından açılabilen, 2 18 Şubat 2022 tarihinde yapılan düzenleme değişikliğiyle yurt dışında yerleşik Türk vatandaşların sermayedar olduğu ve yasal yerleşim yeri yurt dışında olan şirketlerin, 22 Mart 2022 tarihinde yapılan değişiklikle ise Türkiye'deki bankalarda hesap açma şartlarını taşıyan yabancı uyruklu kişi ve şirketlerin de YUVAM hesabı açması mümkün hale getirilmiştir.³

YUVAM hesabının açılabilmesi için herhangi bir alt ve üst sınır veya zaman sınırlaması, vade sonunda hesabı yenilemenin ya da hesap bakiyesini tekrar dövize çevirmenin önünde herhangi bir engel bulunmamaktadır. Ayrıca YUVAM hesaplarından elde edilen faiz ve kâr paylarından vergi alınmamaktadır. Getiri hesaplamasının bir sonucu olarak hesap sahipleri, vade başlangıcındaki ve sonundaki döviz kurları dikkate alındığında tasarruflarını dövizde tutmaktan daha fazla getiri elde etmekte, dolayısıyla tasarruflarını değerlendirmek için kur koruma güvencesinin yanı sıra ilave getiri garantisi de sağlanan oldukça cazip bir finansal yatırım aracına sahip olmaktadır. Aynı zamanda, YUVAM hesabı yurt dışı tasarrufları ülkemiz finansal sistemine kazandırarak ülke ekonomisine de destek olmaktadır.

² 29 Mayıs 2009 tarihli ve 5901 sayılı Türk Vatandaşlığı Kanunu'nun 28'inci maddesi uyarınca verilen Mavi Kart.

³ YUVAM mevzuatı ve uygulama ayrıntıları için bkz. <https://yuvam.tcmb.gov.tr/>