TCMB FİNANSAL İSTİKRAR RAPORU ÜZERİNE DEĞERLENDİRMELER

SAYI: FİR-1

GÜNEYDOĞU ANADOLU İHRACATÇI BİRLİKLERİ

Eğitim ve Ekonomik Araştırmalar Şubesi

ARALIK 2021

www.gaib.org.tr

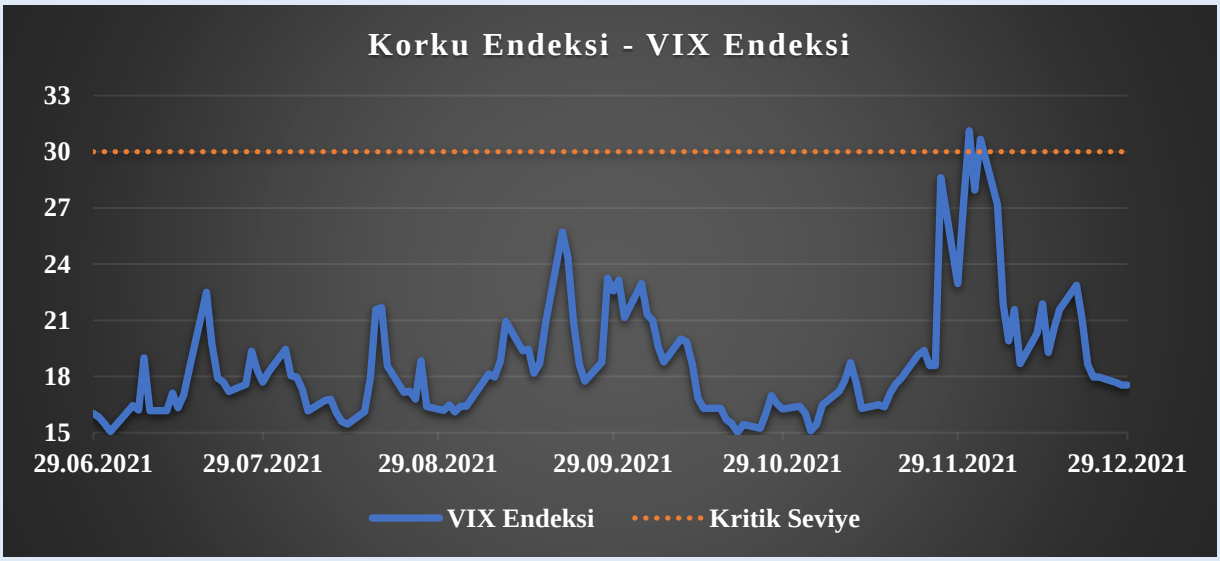
@gaibgaziantep @gaibinfo @GaibGaziantep /gaibgaziantep

GİRİŞ

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yılda iki kez düzenli olarak yayımlanan Finansal İstikrar Raporları, ekonomide uluslararası ve ulusal gelişmelere değinerek hane halkı, reel sektör ve finansal kesimin güncel durumunu ortaya koymaktadır. Ülke ekonomisinin derinlemesine röntgeninin çekildiği bu raporlar durum analizi yapabilmek ve gelecek dönem modellemesini yapabilmek için hayatî bir öneme sahiptir. Bu araştırma serisinde Finansal İstikrar Raporları'ndan öne çıkan başlıklar bir özet halinde Güneydoğu Anadolu İhracatçı Birlikleri üyeleri ile paylaşılacaktır.

1. Makroekonomik Görünüm

Kasım 2021'de yayınlanan Finansal İstikrar Raporu'nun 33. sayısında bir önceki dönemden bahisle salgın tedbirlerinin gevşetilmesi ile küresel ticaretin toparlanma sürecinin devam ettiği ifade edilmektedir. Ancak, borçluluk düzeyinin yüksek olması ve salgında yeni varyantların ortaya çıkma ihtimali yakından takip edilmelidir denmektedir. Zira, Kasım ayının son haftasında Güney Afrika'da tespit edilen Omicron varyantı ile piyasalara tekrar korku hâkim olmuştur. Zira, piyasadaki oynaklığı S&P500 hisseleri üzerinden ölçen VIX korku endeksi son günlerde tekrar artışa geçmiş ve kritik değer olan 30'un üzerine çıkmıştır. Alınan önlemler ve Omicron varyantının daha yakından tanınmasıyla birlikte Korku Endeksi düşüşe geçmiştir.



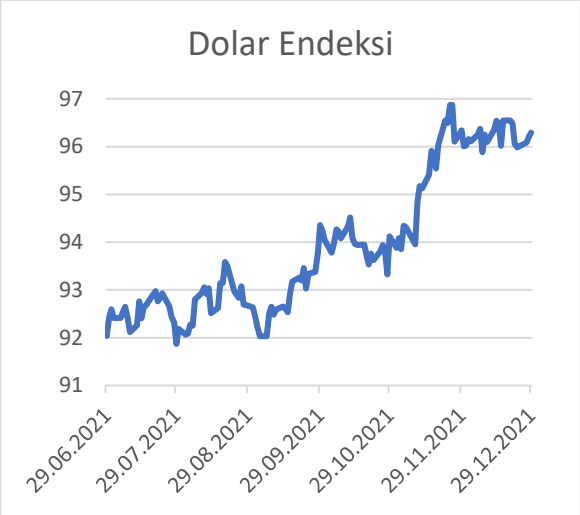
Raporda yurt içi piyasalardan bahisle, III. çeyrekte güçlü toparlanmanın sürdüğü ifade edilmektedir. İthal kaynaklı emtia fiyatlarındaki olumsuz seyre rağmen hizmet sektöründe ve

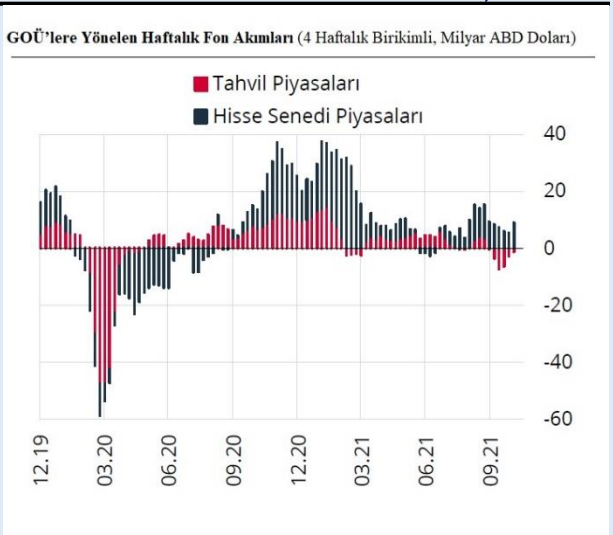
ihracattaki pozitif yönün büyümeye katkı sunduğundan bahsedilmektedir. Zira 30 Kasım 2021 tarihinde açıklanan 2021 yılı III. çeyrek büyüme verilerine göre söz konusu dönemde Türk ekonomisi %7,4 büyürken, bu dönemde mal ve hizmet ihracatı %25,6 artmış, ithalatı ise %8,3 azalmıştır.

1.1. Uluslararası Gelişmeler

Finansal İstikrar Raporu'nda öne çıkan başlıca uluslararası gelişmeler aşağıda sıralanmıştır:

- ✓ Karantina önlemlerinin tüm ülkelerde aynı düzeyde olmaması, aşılama seviyelerinin farklı olması, aşı tedarikinde ülkeler arasında farklılıklar olması sebebiyle büyüme oranlarının ülkeler arasında ayrıştığından bahsedilmiştir. Zira, IMF tarafından düzenli olarak yayınlanan "Dünya Ekonomik Görünümü Raporu"na göre Türkiye'nin 2021 yılını %9 büyüme ile tamamlayacağı öngörülmektedir. Aynı dönemde, AB bölgesinin %5, gelişmekte olan ülkelerin %6,4, gelişmiş ülkelerin %5,2 ve dünya ekonomisinin %5,9 büyüyeceği tahmin edilmektedir. Aynı raporda ülkemizin 2022 yılında %3,3'lük bir büyümeye imza atacağı tahmin edilmektedir.
- ✓ Aşılamanın belirli noktalara gelmesi sebebiyle ekonomilerin daha açık konuma ulaşması mümkün olmuştur. Ayrıca, pandeminin erken döneminde dağıtılan nakdi ve gayrinakdi destekler sayesinde harcama düzeylerinde artışlar olmuştur. Bu durum birçok ülkede enflasyonun pozitif ivmelenmesi ile sonuçlanmıştır. ABD enflasyonu Kasım'da %6,8, Euro bölgesi enflasyonu Kasım'da %4,9 olarak ölçülmüştür. Ülkemiz enflasyonu ise içinde bulunduğumuz dönemde %21,31' ulaşmıştır. Bu veri, G-20 ülkeleri içinde en yüksek ikinci, dünya genelinde en yüksek 11. enflasyon verisidir.
- ✓ Son dönemde artan enflasyon verileri neticesinde birçok Merkez Bankası politika faizlerinde artışa gitmiş ya da gitme sinyalleri vermiştir. Amerikan Merkez Bankası (FED) tarafından ise ilerleyen dönemde yapılması beklenen faiz artışlarının beklenenden önce yapılması gündeme gelmeye başlamıştır.
- ✓ FED'in para politikasında sıkılaşma tedbirleri ile birlikte Amerikan Doları gelişmekte olan ülkelerin para birimlerine karşı yükselmeye başlamıştır. ABD'de enflasyonun yükselmesi neticesinde faiz artırımının öne çekilme ihtimali, varlık alımlarının azaltılması dolar endeksinin son dönemde yükselmesine sebep olmuştur. Bu politikalar neticesinde gelişmekte olan ülkelere (GOÜ) portföy girişlerinde de daralmalar meydana gelmektedir.



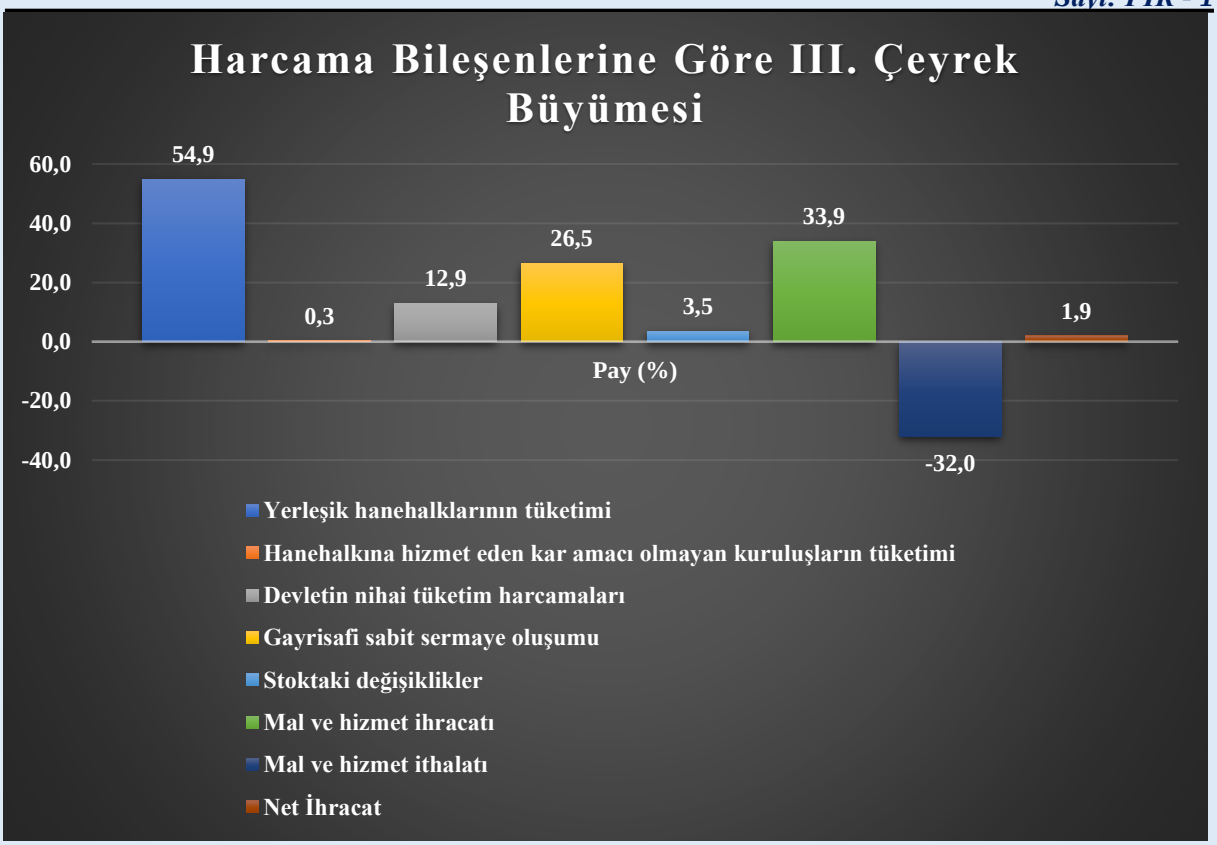


- ✓ Sektörler arasındaki büyüme ve daralma trendlerinin birbirine benzememesi küresel ekonomi üzerindeki belirsizliği artırmaktadır. Uzun süredir düşük düzeyde seyreden faiz oranları firmalar için finansmana erişim noktasında kolaylık sağlarken, yakın dönemde faiz oranlarında gözlemlenecek muhtemel artışlar firmalar açısından ilave maliyet doğuracaktır.
- ✓ Önümüzdeki dönem için dikkatle takip edilmesi gereken ana başlıklar arasında iklim değişikliği ve çevre maliyetleri, finansal teknolojinin gelişmesi, banka dışı finansal aracılık faaliyetleri ve siber sağlamlık yer almaktadır. Teknolojinin yönünün pandemi döneminde değişmesi, uzaktan çalışma prensiplerine geçilmesi gibi sebeplerle siber riskler de operasyonel riskler kadar önem arz etmeye başlamıştır. Artan teknolojik uygulamalar neticesinde üçüncü taraf uygulamalar-yazılımların kullanımın yaygınlaşması siber riski artırmaktadır.

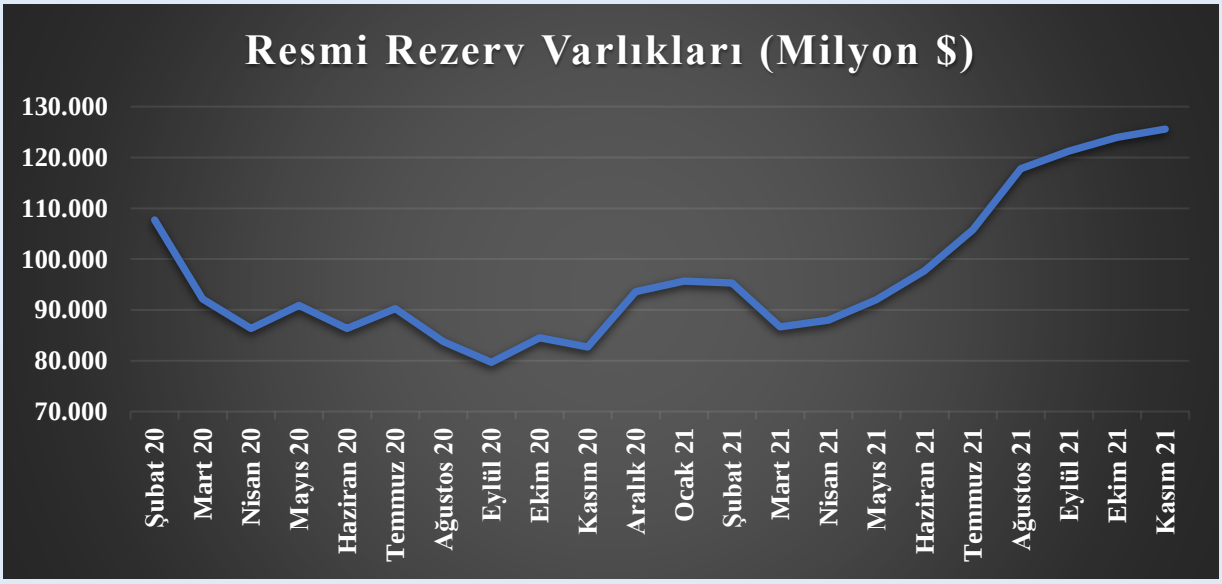
1.2. Ulusal Gelişmeler

Finansal İstikrar Raporu'nda öne çıkan başlıca ulusal gelişmeler aşağıda sıralanmıştır:

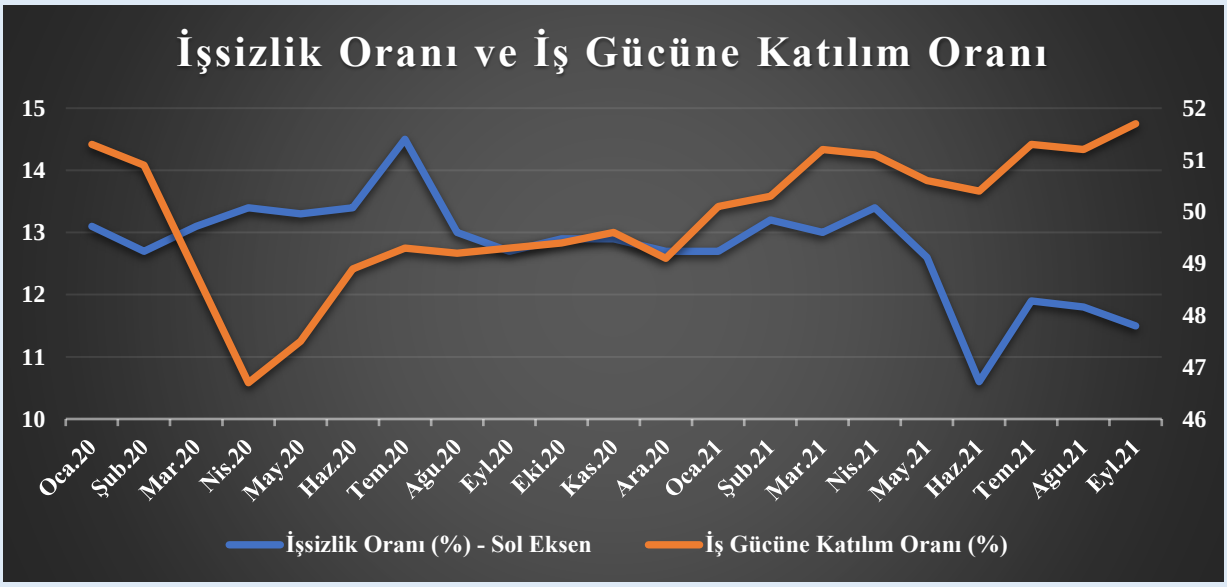
- ✓ Söz konusu raporda Türk ekonomisinin III. çeyrekte güçlü bir büyümeyi sağlayacağı ifade edilmiştir. Yukarıda da bahsedildiği üzere, Türk ekonomisi III. çeyrekte %7,4 büyürken büyümeye en fazla katkı tüketim tarafından gelmiştir. III. çeyrek itibariyle harcama yöntemine göre hesaplanan GSYİH'nin %54,9'u tüketim harcamalarından kaynaklanmıştır. Öte yandan aynı dönemde GSYİH'nin %33,9'u mal ve hizmet ihracatından doğmuştur. Ancak, mal ve hizmet ithalatı bu dönemde ihracata çok yakın seyretmiş, bu durum da ihracatın büyümeye etkisini daraltmıştır.



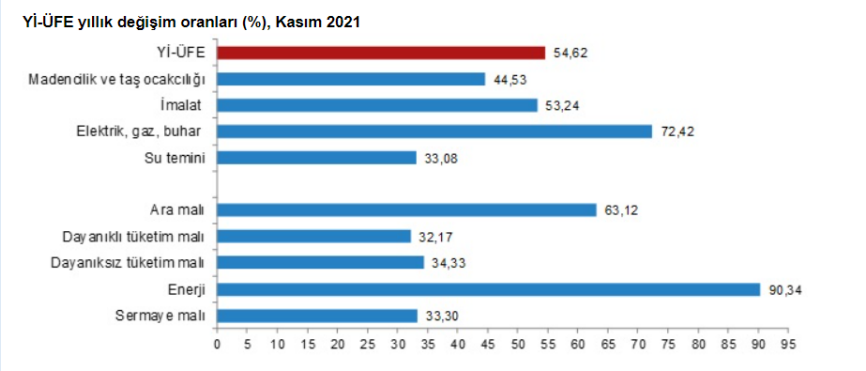
- ✓ Cari işlemler dengesindeki pozitif yönlü hareket ve yatırımların artması ile ulusal rezervlerde artış gözlemlenmeye başlanmıştır. TCMB Başkanı Kavcıoğlu'nun yaptığı açıklamalarda da rezervlerin artışına yönelik yapılan işlemelerden bahsedilmiştir. Ancak son dönemde dövizdeki yukarı yönlü hareket sonrasında iki farklı gün içerisinde yaklaşık 2 Milyar Amerikan Dolarına yakın döviz satımı gerçekleştirilmiştir. Geçtiğiniz Kasım ayından bu yana ulusal rezervlerde toplam 43 Milyar Amerikan Dolarına yakın bir yükselme gözlemlenmiştir.

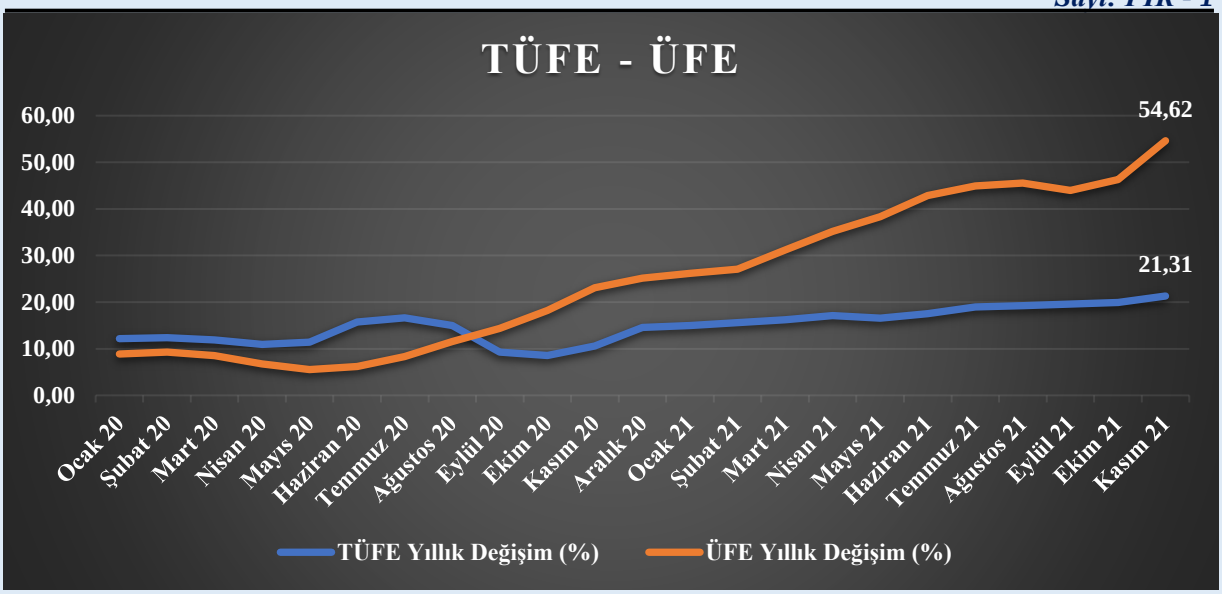


- ✓ Ağır pandemi koşullarının geride kalması ve iktisadi açılmayla birlikte ekonomide gözlemlenen toparlanma işgücü istatistiklerine de olumlu yansımıştır. İşsizlik oranlarındaki düşüş ve iş gücüne katılım oranındaki artış bu dönemde gözlemlenen olumlu veriler arasında yer almaktadır.



- ✓ Uluslararası emtia fiyatları, enerji fiyatlarındaki gelişmeler, üretim kısıtları, lojistik sektöründe yaşanan problemler ve tedarik zincirinde gözlemlenen olumsuz gelişmeler sebebiyle üretici fiyat endeksi yukarı yönlü sert hareketlerine devam etmektedir. Üretici fiyatlarında görülen bu artış da tüketici fiyatları üzerinde baskı kurmuş ve enflasyon %20 seviyelerinin üzerine çıkmıştır. Aylık enflasyon ise %3'ün üzerinde seyretmektedir. Önümüzdeki dönemler için konuşmak gerekirse, ÜFE tarafındaki yoğun yükselişin sonucunda enflasyonun yüksek seyretmesi muhtemel görünmektedir. Üretici maliyetlerini yukarı yönlü tetikleyen en önemli unsurların başında enerji fiyatlarındaki artış gelmektedir. Bir önceki yılın aynı ayına göre enerji fiyatları %90,34 oranında artmıştır.





2. Finans Dışı Kesime İlişkin Veriler

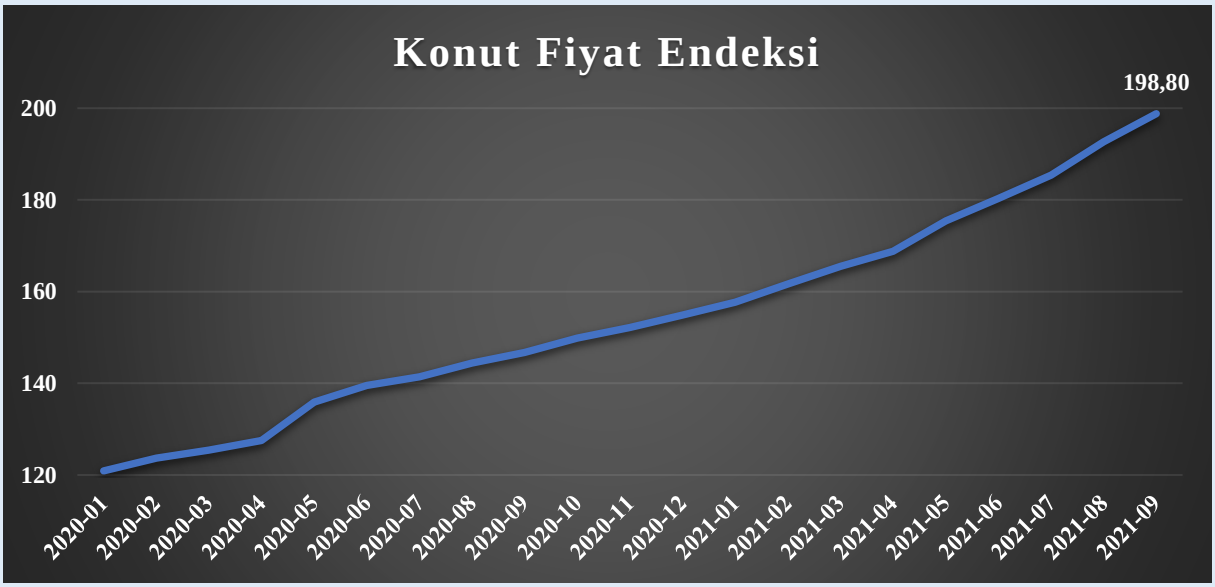
Raporun bu kısmında hanehalkı ve reel sektöre ilişkin gelişmeler aktarılacaktır.

2.1. Hanehalkına İlişkin Ekonomik Veriler

Raporda hanehalkına yönelik öne çıkan temel başlıklar aşağıdaki gibidir:

- ✓ Türkiye'de hanehalkının borçluluk oranı pandemi dönemindeki destekleyici politikalar sayesinde emsal ülkelere göre daha düşük olarak ölçülmüştür.
- ✓ Hanehalkı varlıkları bu dönemde artış gösterirken yükümlülükleri ise azalmıştır. Yükümlülüklerin büyük bir kısmı ihtiyaç kredilerinden (%44,8), konut kredisi (%30,4) ve bireysel kredi kartlarından (%19,0) doğmaktadır.
- ✓ Salgın döneminde ihtiyaç kredisi borcundaki artış, yüksek tutarlı kredi kullanan az sayıda kişide yoğunlaşmaktadır. Haziran 2021 itibariyle tüketici kredileri ve konut kredileri bakiyesi yaklaşık 656 milyar TL, kredi kullanan toplam kişi sayısı ise 25 milyon 529 bin kişidir. Toplam kişi sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 5 oranında, bir önceki çeyreğe göre ise yüzde 1 oranında artmıştır. Bununla beraber bireysel kredi kartı borcundaki artışlar kredi kartı kullanan kişi sayısındaki ve kredi kartı limit kullanım oranındaki artışlardan kaynaklanmaktadır.
- ✓ Konut fiyat endeksi düzenli olarak artış göstermektedir. 2017 yılının baz yıl olarak kabul edildiği (100 puan) endekste ülke geneli konut fiyat endeksi 198,80 olarak ölçülmüştür. Aynı dönemde TR C1 (Kilis, Adıyaman, Gaziantep) bölgesinde 228,80, TR C2 (Diyarbakır, Şanlıurfa) bölgesinde 217,90, TR B1 (Bingöl, Elazığ, Malatya,

Tunceli) bölgesinde 215,20 ve TR C3 (Batman, Mardin, Siirt, Şırnak) bölgesinde ise 215,80 olarak ölçülmüştür. Son dönem verileri incelendiğinde, enflasyona göre sadeleştirilen konut fiyat endekslerine göre ülkemizdeki artış gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerden daha fazladır.

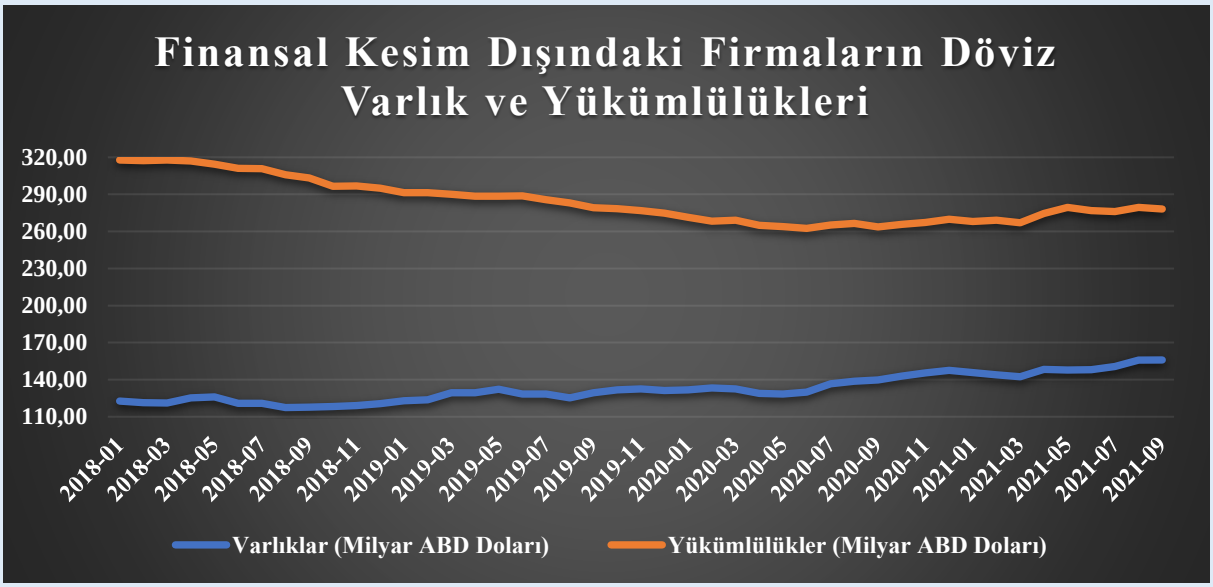


- ✓ Otomobil satışları incelendiğinde satış verileri geçtiğimiz yılın gerisinde kalmaktadır. Otomotiv Distrübitörleri Derneği verilerine göre geçtiğimiz yıl aylık ortalama 64.339 adet araç satışı yapılırken bu yıl bu sayı 61.373'e gerilemiştir.
- ✓ Hanehalkı finansal varlıkları; 2021 yılı ikinci çeyreklik döneminde bir önceki döneme göre 238 milyar TL artış göstermiştir. Finansal varlıklarında en temel araç %73 dolayındaki payı ile para ve mevduat olup, bunu hisse senetleri ve özkaynaklar izlemektedir. Yükümlülük tarafının neredeyse tamamını krediler oluşturmaktadır.
- ✓ Raporda, tasarruf mevduatlarında ₺ kullanımının günden güne arttığından bahsedilmektedir. Bununla beraber Döviz Endeksli Mevduat hesapları ile birlikte mevduatlarda bulunan ₺ oranlarında yükseliş hedeflenmektedir.
- ✓ Hanehalkının hisse senedi varlıklarına ilgisi artarken yatırım fonlarına olan talep bu dönemlerde artış göstermiştir.

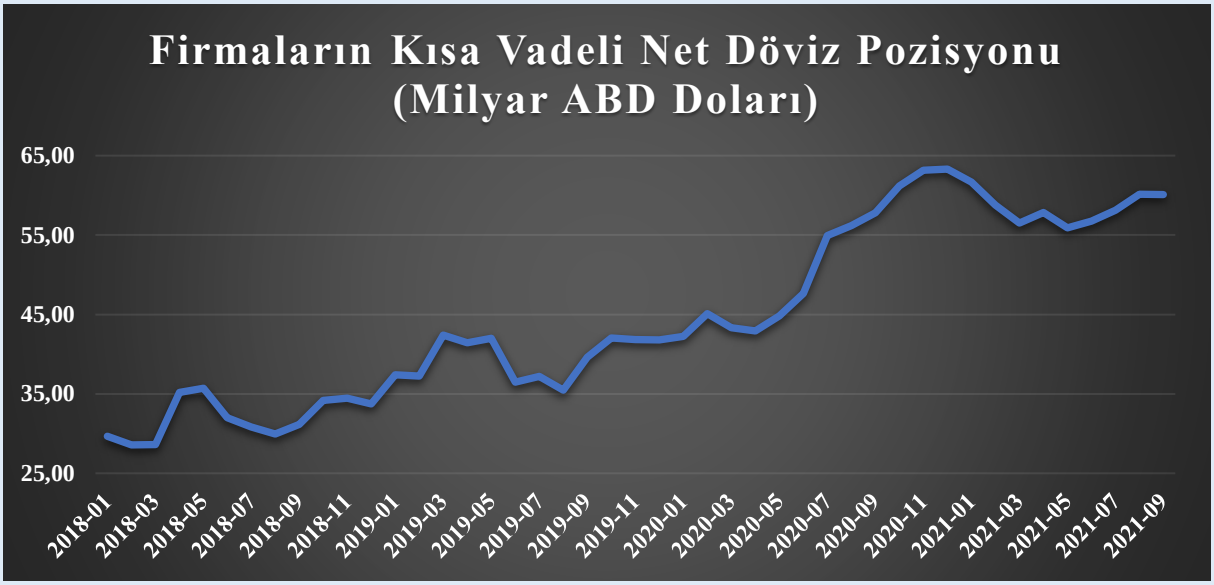
2.2. Reel Sektöre İlişkin Ekonomik Veriler

Raporda reel sektöre yönelik öne çıkan temel başlıklar aşağıdaki gibidir:

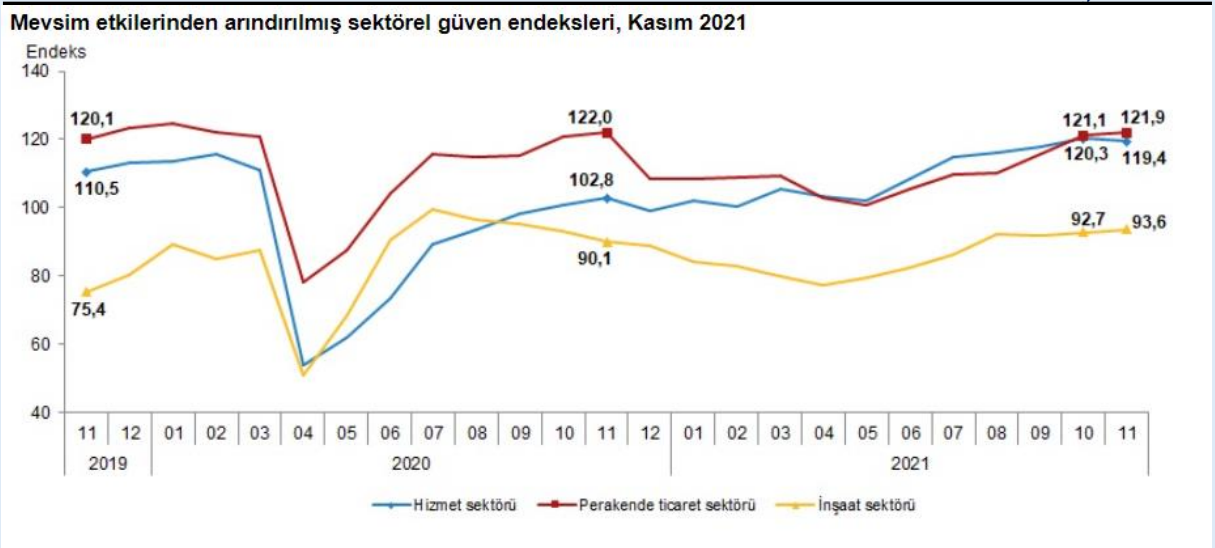
- ✓ Salgın döneminde reel sektörün borçluluk oranı emsal ülkelere benzer oranlarda seyretmiştir. Finansal borç tutarının GSYİH'ye bölünmesiyle hesaplanan reel sektör borçluluk oranı Türkiye için %72 olarak ölçülmüştür.
- ✓ Reel sektör firmalarının yurt içi ve yurt dışından kullandığı krediler, leasing, faktoring borçları ve tahvil ihraçlarını içeren finansal yükümlülükler tutarının GSYİH'e oranı ise pandemi öncesi dönemdeki düzeye gerilemiştir. Firmaların yükümlülükleri 2018 yılından bu yana gerilerken varlıklar kısmında da artışlar gözlemlenmektedir. 2018'in başında firmalar için yükümlülükler-varlıklar farkı yükümlülükler lehine 195 Milyar $ iken, 2021 Eylül ayında bu fark 122 Milyar $'a kadar gerilemiştir.



- ✓ Reel sektör firmalarının yurtiçi bankalara olan yabancı para birimi cinsinden borçları bir miktar azalırken, bu dönemde yabancı bankalardan temin edilen yabancı para birimi cinsinden krediler artış göstermektedir. Net yabancı para açığı bu dönemde azalmıştır. Ancak döviz oranlarındaki ciddi artış sonrası firma borçları ₺ bazında yükseliş göstermiştir. Öte yandan firmaların kur riskine karşın bilançolarında bulundurdukları yabancı para mevduatları da artış göstermektedir.



- ✓ 32 sayılı karar gereğince yabancı para kredi bakiyesi 15 Milyon $ altında bulunan firmaların yabancı para kredi kullanımları son üç yıllık döviz gelirleri ile ilişkilendirilerek firmaların kur riskinden kısmen arındırılmaları amaçlanmıştı. Söz konusu düzenleme ile 15 milyon ABD doları altında yabancı para kredi borcu bulunan firmaların kredi bakiyesi, düzenleme tarihindeki 43 milyar ABD doları seviyesinden 2021 yılı Eylül ayı itibarıyla 27 milyar ABD doları düzeyine inmiştir. Ayrıca yabancı para kredi borcu olan firma sayısında da gerileme mevcuttur.
- ✓ TL kredilerdeki en büyük büyüme hizmet, madencilik, konaklama-yiyecek ve ulaştırma-depolama sektörlerinde gözlemlenmiştir. Ulaştırma-depolama için artan e-ticaret hacminden kaynaklı depo ihtiyaçları sebep olarak sayılırken, konaklama-yiyecek-hizmet sektörleri ise pandemiden en fazla olumsuz etkilenen sektörler arasında yer aldığından kredi hacimleri artış göstermiştir.
- ✓ Rapor döneminde güven endekslerinde artış gözlemlenmiştir. Aşılama düzeyindeki artış, taleplerdeki toparlanma sayesinde güven endekslerinde pozitif yönlü bir hareket oluşmuştur. Reel kesim güven endeksi pandemi başlangıcındaki tarihi düşük seviyelerini terk ederek toparlanma dönemine girmiş ve 2021 Kasım ayında 108,4 düzeyine ulaşmıştır.



- ✓ BİST'e kote olan firmaların kârlılık oranlarındaki yükseliş devam etmektedir. BİST-100 endeksi içinde bulunduğumuz aralık ayında 2.000 puanı geçerek tarihin en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Ancak son günlerdeki düşüşle birlikte 1.800 puana kadar gerilemiştir.

YASAL UYARI: Bu rapor Birliğimiz uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Birliğimiz hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Birliğimizin yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.