

**1** Temkinli bankacılık geri geliyor**1** Bankacılıktaki kâr artışı geçici**2** 3 ayda 19 milyar TL bütçe açığı**3** Dış borç ödemeleri baskı yaratmadı**3** Küçülme erken başladı**SAYI: 04/09**

- Turkish Yatırım Araştırma Birimi tarafından her ay yayınlanır.
- Baskıya giriş tarihi: 21.04.2009
- Sahibi ve Yazı İşleri Müdürü: Turkish Bank A.Ş. adına Tuğrul Belli
- Yazışma Adresi: Ekonomik Rapor, Turkish Bank A.Ş., Vali Konağı Cad., no:7, Nişantaşı, İstanbul 34371
- tel: 212- 225 0330
- e-mail: rapor@turkishbank.com
- Raporun eski sayıları Turkish Bank web sitesinden indirilebilir. Rapora ücretsiz olarak abone olmak isteyenler, e-mail adresine başvurabilirler.

Baskı: Doğan Can Ofset tel: (212) 5675383

# EKONOMİK RAPOR

## Kilometre Taşları

Ege Cansen

### BANKACILIK SIKICI BİR İŞTİR, SIKICI KALMALIDIR!

Nobel ödüllü iktisatçı Paul Krugman, New York Times gazetesinde ekonomik ve siyasi konularda köşe yazısı yazıyor. Geçen gün köşesinde son ekonomik krizin sebebini irdelerken, bankacılık işinin son 10-15 yıl içinde heyecan verici bir hale gelmiş olmasını bir neden olarak gösteriyordu. Krugman üniversiteden mezun olduğu 70'li yıllarda, bankacılığın nispeten düşük ücretli, sıkıcı bir iş olduğunu hatırlıyor. Bu yüzden heyecan ve bol kazanç peşinde koşan arkadaşlarımız bankacılığa pek iltifat etmediler diyor. Ancak "1990'lardan itibaren yüksek finansal kaldıraçlar, yani "az öz kaynak-bol borç kaynak" modeline dayanan "türev ürünler" bankacılığı çok heyecanlı bir meslek haline getirdi" diyor.

Bankacılık heyecan ve bol kazanç vadeden bir iş kolu olunca, ne kadar gözü kara ve el parasıyla riske girmeye meraklı bitirim tip varsa bankacı oldu. Bu krizin ana sebebi bu tiplerin bankaların yönetimini ele geçirmiş olmasıdır diye ilave ediyor.

Londra'da toplanan G-20 ülkelerinin devlet veya hükümet başkanlarına onaylatılan "Dünyanın Yeni Finansal Sistemi" sıkı denetim derpiş ediyor. Bu tamamen Amerika'da IMF uzmanlarının hazırladığı bir programdır. Krugman, aman bankacılıkta yaratıcılığı öldürmeyelim diye "bırakınız yapsınlar-denetim arkadan gelsin" şeklinde özetlenen anlayışın benimsenmesini tavsiye ediyor. Bankalar yeni kriz çıkarmasın isteniyorsa

çözüm, denetimleri ağırlaştırmak değil, bankacılığı eskisi gibi temkinli insanların yönettiği sıkıcı bir sektör haline getirmektir diyor.

## Sui Generis

Tuğrul Belli

### BANKACILIKTA REKOR KÂRLILIK

Geçen senenin son çeyreğinde ekonomi %6.2 gibi oldukça yüksek bir oranda daralmışken, ve bu senenin ilk çeyreğinde %10'un üzerinde bir küçülme beklenirken, bankacılığın ilk çeyrek (ve belki de ilk 6 ay) kârı rekor seviyelere çıkmış olacak. Devamlı surette reel sektöre yeteri kadar destek olmadıkları eleştirisine maruz kalan bankalar ise hem böyle çelişkili bir durumu kamuoyuna açıklamakta çekekleri zorluklar, hem de yılın ilerleyen aylarında ayıracağı karşılıklar nedeniyle kârlılıklarında azalma olacağını bilinci ile bu geçici rekor kârlılık durumuna pek fazla sevinemeyecekler.

BDDK'nın açıkladığı ilk 2 ay rakamlarına göre bankalarımız 3.2 milyar TL kâr etmiş durumdadır. Geçen senenin aynı döneminde 2.3 milyar TL olan net kâra göre artış oranı %38 gibi çok yüksek bir oran. Bu dönemde Türkiye'de başka hiç bir sektörün değil böyle yüksek bir kâr artışı, pozitif bir kârlılık yakalamış olması bile çok zor. Peki, ekonomi çökerken bankaların bu müthiş kâr patlaması nereden kaynaklanıyor?

Bilindiği gibi bankacılıkta kaynakların (mevduatlar) vadesi kısa, plasmanların (krediler ve hazine bonoları) vadesi ise nisbi olarak uzundur. Her ne kadar, Türkiye'de mevduat vadelerinin

devamı sayfa 4'de



milyar TL satış yaparak önceden açıkladığı ihale şartlarına da uyumsuzluk gösterdi.

## Ödemeler Dengesi ve Dış Ticaret

### Dış ödemeler baskı yaratmadı

◆ Cari denge fazla vermeye devam ediyor. Ocak'tan sonra Şubat'ta da 343 milyon dolarlık bir fazla oluştu. Aslında mevsimsel olarak bu aylar yüksek miktarda cari açık verilen aylardır. Eğer trend bu şekilde devam ederse Ekim ayına kadar önemli bir açık ortaya çıkmayacak, ve 2009 yılı toplam açığı da oldukça düşük kalacaktır.

◆ Açığın bu derece düşmesi de esasen İMF ile yapılacak anlaşmayı da zora sokmaktadır. Stand-by anlaşmaları ödemeler dengesi problemlerine binaen yapılan anlaşmalardır. Ancak görünen o ki Türkiye bu sene ciddi bir ÖD problemi yaşamayacaktır.

◆ Diğer bir endişe konusu olan nokta Türk özel sektörünün borçları ve bunların vadesi geldiğinde piyasada yaratacağı baskıydı. Ancak, son 5 ayın gelişmelerine bakıldığında, böyle bir baskıyı göremiyoruz. Finans hesabından çıkışların tamamının "net hata ve noksan" kalemindeki girişlerle dengelendiği görülüyor. Bu da özel sektörün borçlarının Türkiye'deki varlıklardan değil, yurtdışında bulunan kaynaklarla kapatıldığını gösteriyor.

◆ Dış ticaretteki yüksek oranlı daralma ise devam etmekte. TİM rakamlarına göre Mart ayında ihracattaki azalış %35. En yüksek düşüş %50 oranla taşıt araçları ve kimyevi maddeler sanayilerinde.

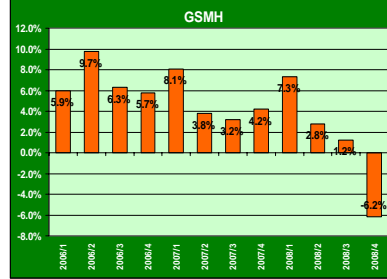
## Üretim ve Büyüme

### 4. çeyrekte %6.2 küçülme

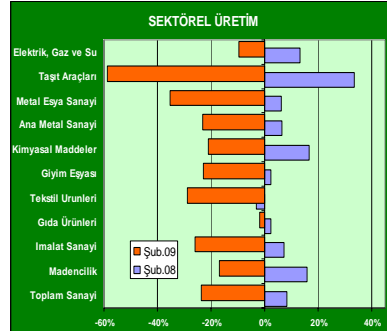
◆ Son çeyrek milli hasılası

%6.2 daralma gösterdi. Böylece 2008 tüm sene büyüme hızı da %1.1 olarak gerçekleşti.

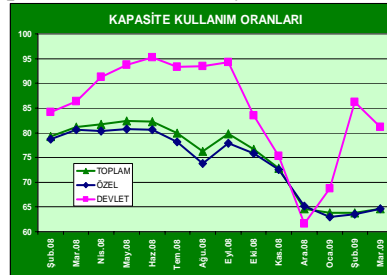
◆ Aslında grafikten de görüldüğü gibi küçülme trendi 2. çeyrekte başlamıştı. Türkiye 4. çeyrek itibarıyla dünyada en yüksek oranlı küçülme yaşayan ülkelerden biri oldu.



◆ Şubat ayında toplam sanayi üretimindeki düşüş %23.7 olarak gerçekleşti. Böylece son 5 aydaki düşüş oranları 6.7, 13.2, 17.8, 21.4, ve 23.7 oldu. Teknik tabirle düşmenin 2. türevinde (küçülme oranları arasındaki fark) bir düzelme var. Yani, Mart ayı sonrasında küçülme oranlarında bir toparlanma görülebilir.



◆ Bu durumu esasen hafif bir kıvrımda gösteren Mart ayı kapasite oranları da teyit etmekte.



◆ Hanehalklarının ekonomik durumunun bozulması işgücüne

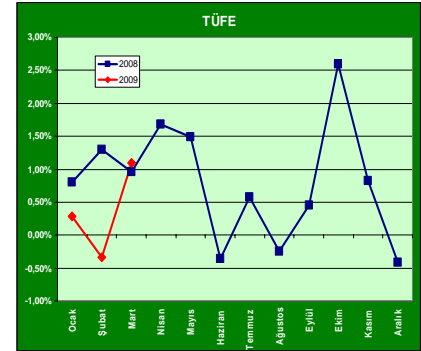
katılım oranını artırmakta. (Eğer işgücüne katılım oranı sabit kalsaydı işsizlik oranı %12.8 olacaktı.)

◆ Genç nüfusta işsizlik oranı %27.9 gibi kabul edilemeyecek kadar yüksek bir oran, ve maalesef bu oranın sene içinde daha da yükselmesi bekleniyor.

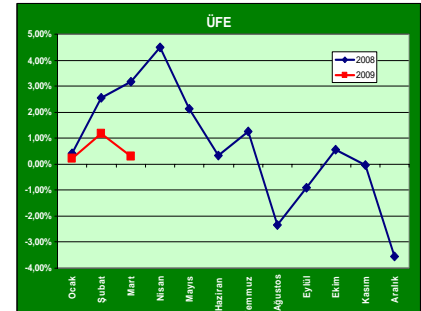
İşgücü durumu (Ocak)	2008(*)	2009
Kurumsal olmayan nüfus (000)	69 346	70 166
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	50 435	51 323
İşgücü (000)	22 388	23 523
İstihdam (000)	19 798	19 873
İşsiz (000)	2 591	3 650
İşgücüne katılma oranı (%)	44,4	45,8
İstihdam oranı (%)	39,3	38,7
İşsizlik oranı (%)	11,6	15,5
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	13,7	19,0
Genç nüfusta işsizlik oranı (%)	21,2	27,9
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	28 046	27 799

## Enflasyon

◆ Mart'ta TÜFE %1.10, ÜFE ise %0.29 arttı. Son 12 aylık enflasyon TÜFE'de %7.89, ÜFE'de ise %3.46 oldu.



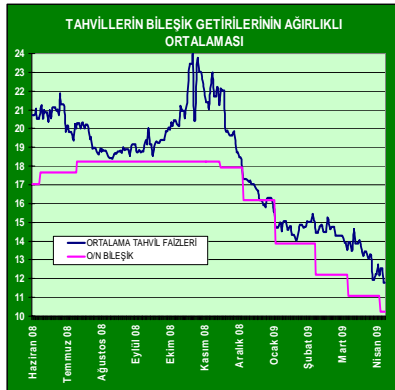
◆ Bu ay enflasyon üzerinde en çok etkiyi %3.91 artarak sepette %28 ağırlığı olduğu için TÜFE'ye %1.1 etki yapan gıda fiyatları yaptı.



◆ Her ne kadar TÜFE bekle-

nenin üzerinde geldiyse de, ne ÜFE, ne de diğer gelişmeler enflasyonda (şimdilik) bir yükselme trendine işaret etmiyor.

## Faizler



◆ Merkez Bankası politika faizlerini 75 baz puan daha indirerek

### SUI GENERIS—s1'den devam

özellikle yıllarca yaşanan yüksek enflasyonun getirdiği bir alışkanlıkla aşırı kısa olduğu bir gerçek ise de, Dünya'daki diğer bankacılık sistemlerinde de benzeri bir yapı mevcuttur. Böyle bir bilanço yapısı, piyasa faizlerinin düştüğü bir ortamda, bankacılığın geçici bir süre yüksek kârlılık göstermesine yol açar çünkü mevduat faizleri hızla gerilerken kredi ve bono portföyünün faizleri bir süre daha yüksek kalmaya devam eder. Bu da bankaların faiz marjının açılmasına neden olur. (Tabii, faizlerin yükseldiği ortamda da tersi geçerlidir.) Nitekim, son dönemde Merkez Bankası'nın agresif sayılabilecek bir faiz düşürme politikasına girmesi ile birlikte piyasa faizleri 5 ay gibi kısa bir süre içerisinde bileşik %22'lerden, %12'lere gerilemiş bulunmaktadır. Bu da bankaların geçen senenin ilk 2 ayında 5 milyar TL olan net faiz gelirlerini 6.3 milyar TL'ye taşıyan en önemli nedendir.

Esasen tam rekabetçi bir ortamda, faiz indirimlerinin kredi faizlerine daha hızlı yansması gere-

PARASAL GÖSTERGELER (milyon YTL)	1 10.04.2009	2 06.03.2009	3 26.12.2008	4 1/2	5 1/3
Dolaşımdaki Para	31,635	31,773	30,568	-0.4%	3.5%
Vadesiz Mevduatlar	28,479	27,534	27,106	3.4%	5.1%
M1	60,114	59,307	57,675	1.4%	4.2%
Vadeli Mevduatlar	219,421	225,649	224,186	-2.8%	-2.1%
M2	279,535	284,956	281,861	-1.9%	-0.8%
DTH	131,370	134,377	127,823	-2.2%	2.8%
DTH (milyar\$)	83.8	77.6	84.8	7.9%	-1.2%
M2Y	410,905	419,333	409,683	-2.0%	0.3%
Mevduat Bankaları Kredileri	258,123	260,943	267,667	-1.1%	-3.6%
Açık Piyasa İşlemleri	-5,377	-1,838	-2,836	192.5%	AD
Kamu Menkul Kıymetleri	190,317	187,687	169,559	1.4%	12.2%
Dolarizasyon (DTH/M2Y)	32.0%	32.0%	31.2%	-0.2%	2.5%

%9.75'e çekti.

◆ Faiz indirimlerinin daha etkili olması için MB'nin para arzında miktarsal genişlemeye de gitmesi gerekebilir.

## Parasal Göstergeler

◆ Görüldüğü gibi bütün agresif faiz indirimlerine rağmen kredi hacmi nominal olarak bile gerilemeye devam ediyor.

kir. Şöyle ki, örneğin A bankası kullanılmakta olduğu tüketici kredisinin faizlerini düşürmeye yanaşmıyorsa, banka müşterisinin düşük faiz uygulayan B bankasına giderek kredisini yeniden finanse (refinansman) etmesi gerekir. Bu konuda bankalar kadar, kredi kullananlar da bilinçli ve uyanık olmalıdır. Eğer bankalar refinansman konusunda zorluk çıkarıp çeşitli sabit masraflar öne sürüyorlarsa, sorumlu merciler tarafından bankalara gerekli uyarıların yapılması gerekir.

Faizlerdeki düşüşü geciktiren bir başka olgu da, gerek dış kaynak daralması, gerekse de bağlı buldukları yabancı grupların riskliliğinin artması nedeniyle mevduat çekilişi yaşayan bazı bankaların yüksek mevduat faizi vermeye devam ederek, faiz savaşını devam ettirmesi olmaktadır. Bu durum ise doğrudan MB'nin para politikasına ket vuran bir gelişmedir. Söz konusu bankaların ellerindeki bonoları satarak kaynak yaratmaları veya MB'ndan repo yoluyla kaynak bulmaya teşvik

◆ Açık piyasa işlemlerinden piyasaya verilmiş gözüken 5.4 milyar TL yanıtıcı olmasın. Nisan ayı ortalaması sadece 930 milyon TL.

◆ Kamu menkul kıymetleri stoğu bütçe açığına paralel olarak artmaya devam ediyor. İlk 3 ay bütçe açığı 19.1 milyar TL, kamu kağıdı artışı 20.7 milyar TL.

edilmeleri gerekir.

Evet, bankacılık sektörü ilk 3 ay, hatta ilk 6 ay (bilanço vade yapısı nedeniyle) yüksek kârlılık gösterecek. Ancak, bu herşeyin güllük güllüştüğü olduğu anlamına gelmiyor elbet. Sonuçta, bankalar reel sektörün bir aynasıdır, ve reel sektörde işler iyi gitmez iken bankaların ilâ-nihayet yüksek kâr elde etmeleri beklenemez. Aksine, zaman içerisinde kredi portföyündeki zayıflama ile birlikte, takipteki alacaklar karşılıklarında ciddi boyutlarda artışlar görülmesi kaçınılmaz olmaktadır. Özellikle, kredi portföylerindeki zayıflığın esasen kriz öncesinden de var olduğunu, hızla artan işsizliğin takipteki tüketici kredilerini artırmakta olduğunu ve TL'nin değer kaybetmesi ile birlikte ihracat hacminin anormal şekilde azalmış olmasının, döviz kredisi kullanan sanayi şirketlerinin bilançosunu normalin dışında zayıflatmış olduğunu dikkate aldığımızda, bankacılığın yüksek kârlılığını senenin geri kalanında sürdürmesi çok zor gözüküyor.