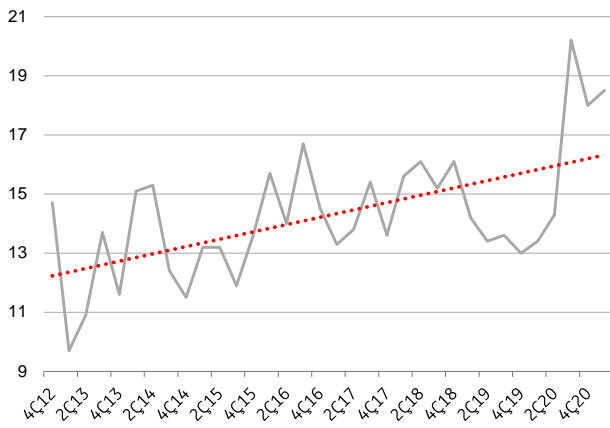


Tasarruf sahipliği yüksek düzeyde seyrediyor...

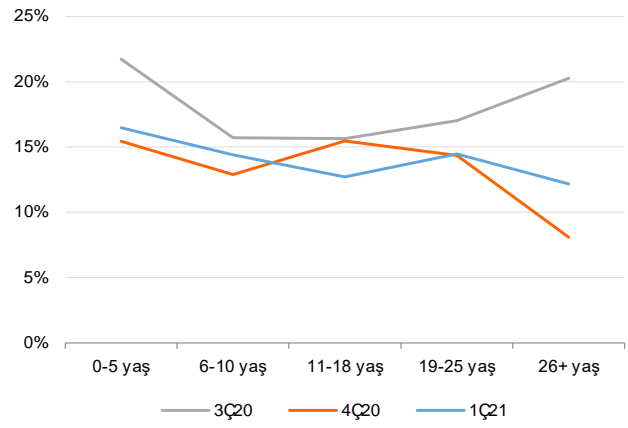
Salgın sürecinde geçtiğimiz yıl ilk dalgayla beraber alınan önlemlerin gevşetilir ekonominin yeniden açıldığı üçüncü çeyrekte itibaren ciddi bir sıçrama kaydeden Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (TTEA)'na göre tasarruf sahipliği oranı sonraki iki çeyrekte de yüksek düzeyini korudu. Buna göre, salgını sınırlamaya yönelik, sıkılık derecesi zaman zaman değişse de, atılan adımların etkisini koruduğu süreçte son açıklanan 2021 ilk çeyrek verisi tasarruf sahipliğinin %18.5 ile bir önceki döneme göre hafif bir yükseliş kaydederek geçen yıl ikinci çeyrekteki %20.2'lik tepe noktasına yakın kaldı. 2019 sonundan itibaren belirginleşen artış eğilimini sürdürerek 2020 ilk çeyrekte itibaren yönünü yukarı çeviren dört çeyreklik hareketli ortalama ise yükselişini sürdürerek son üç çeyreklik verinin de belirleyici etkisiyle katkısıyla çalışmanın başından beri gözlenen en yüksek noktaya ulaştı.

Fig 1 Tasarruf sahipliği oranı ve 4Ç-Hareketli Ort.



Kaynak: TÜİK, Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (IPSOS- ING)

Fig 2 Çocuklu Bireylerde Tasarruf sahipliği



Kaynak: TUIK, Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (IPSOS- ING)

2021'in ilk çeyreğine yönelik çalışmada tasarruf sahipliği düzeyinin önceki dönemlerle karşılaştırılmayacak ölçüde yüksek seyri devam etti. Bu eğilim, salgınla beraber bireylerin tasarruf davranışlarında önemli bir değişimin işareti olarak da yorumlanabilir. Borcu olsa da, kenara koyduğu ayrıca varsa çeşitli yatırım araçlarında değerlendirdiği günlük harcamaları dışında kalan birikim olarak tanımlanan tasarrufu olduğunu söyleyenlerde bir önceki çeyreğe göre %0.5 puanlık artış çocuksuz bireylerden kaynaklanırken (%25'ten %26'ya), çocuklu bireylerde aynı oran %14 seviyesinde değişmeden kaldı.

Çocuklu bireylerde tasarruf sahipliğinin çocukların yaş grubuna göre dağılımı incelendiğinde; 11-18 yaş aralığında çocuğa sahip bireylerden oluşan gruptaki tasarruf oranında kaydedilen düşüşe rağmen diğer yaş gruplarında çocuğu olan bireylerdeki tasarruf oranlarının artışıyla tüm çocuklu bireyler için tasarruf sahipliği oranının değişmediği anlaşılmaktadır.

Ek olarak, 0-5 yaş grubunun son dört çeyreklik dönem boyunca sürekli çocuklu bireylerdeki genel tasarruf sahipliği oranının üzerinde kaldığı (1Ç21: %16.5) dikkat çekti. Bu gruplarda çocuk bakım ve yetiştirme masraflarının diğer gruplardaki çocuklar için yapılan eğitimin de dahil olduğu harcamalarla karşılaştırıldığında daha düşük olması bu durumun bir sebebi olarak değerlendirilebilir.

Öte yandan, yakın gelecekte tasarruf yapmayı planlayanların oranı, genel tasarruf sahipliği oranına benzer şekilde son üç çeyrekte daha yüksek bir seyir gösterdi. Bu çerçevede, %39.5 geçen yıl son çeyrekte çalışmanın yapıldığı tüm dönemlerin en yüksek seviyesine ulaştıktan sonra son açıklanan rakamlara göre sınırlı bir gerilemeyle %37.7'ye gelse de yüksek düzeyini korudu. Nitekim TÜİK-TCMB tarafından yayımlanan Tüketici

Güven Endeksi'nde "Mevcut dönemin tasarruf etmek için uygunluğu"na dair alt endeksin salgın başladığından beri sürekli yükselmesi TTEA'daki sonuçlara paralel bulgular ortaya koynaktadır. Özetle, bireylerin salgınla başlayan süreçte imkanları elverdiği ölçüde tasarruf yapmaya çalıştığı veya en azından yakın gelecekte yapmayı planladığı gözlenmektedir.

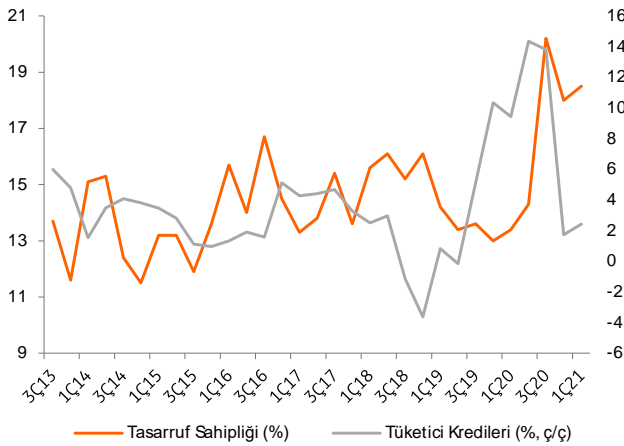
2021'in 1. çeyreğinde hanehalkı tasarruf sahipliğini etkileyebilecek olası finansal ve ekonomik değişkenlerin seyri incelendiğinde:

Tüketici Güveni: Tüketici güvenine yön çizen yurtiçi ve yurtdışı gelişmeler şöyle özetlenebilir:

1) Küresel gelişmeler: Son dönemde gelişmiş ülkelere bakıldığında; Biden yönetiminin mali destek paketi ve hızlı bir aşılama kampanyasıyla daha da ivmelenmesi beklenen ABD ekonomisi salgının ardından ciddi bir toparlanma sürecine girerken, salgında yeni bir dalgayla başatmaya çalışan Euro Bölgesi'nde aşılamanın oldukça yavaş ilerlemesi ve ekonomideki toparlanmanın yavaş seyri dikkat çekti. Euro Bölgesi'ndeki bu görünüme ek olarak, salgının henüz tamamen kontrol altına alınmadığı gelişmekte olan ülkelere aşılamanın da yavaş seyri ilk çeyrekte oldukça zayıf bir görünüme işaret etti. Ancak ilk çeyreğin başlarından itibaren yükselen ve gelecek aylarda daha da yukarı gitmesi beklenen manşet enflasyona dair algı ve değerlendirmelere paralel ABD tahvil faizlerindeki hızlı artış gelişmekte olan ülkelere sermaye akımlarını Ocak ve Şubat aylarında oldukça olumsuz etkiledi. Ancak Mart'tan itibaren risk iştahı önceki aylara göre toparlandı.

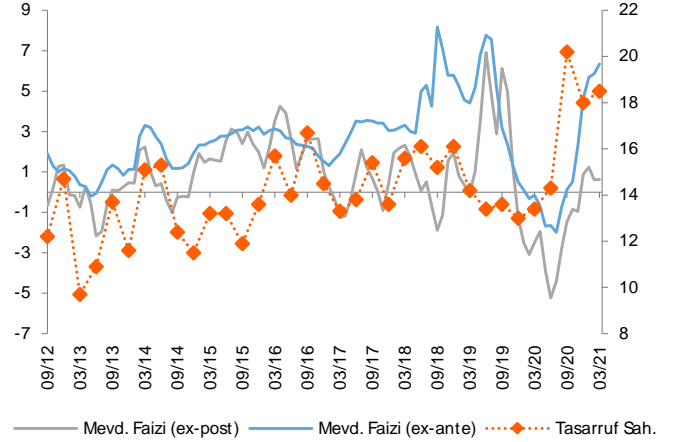
2) Yurtiçi gelişmeler: Kasım'dan itibaren politika bileşiminde özellikle para politikası odaklı değişimler yurtiçinde havanın olumluya dönmesini de beraberinde getirdi. MB'nin bu süreçte Mart ortasına kadar olan süreçte daha sıkı bir duruş sergilemesi ve faiz artırımlarına devam etmesi yanında gerektiğinde daha fazla sıkılaştırmanın yapılabileceği vurgusu genel olarak piyasalardaki toparlanmayı destekledi. Mart sonuna doğru yapılan Başkan değişikliği para politikasında da değişiklik olabileceği ve bunun genel ekonomik performansa olası etkileri konusunda artan belirsizlik algısıyla piyasaların odağı MB'ye dönerken, döviz piyasasında ve ülke risk priminde oynaklık önemli ölçüde arttı. Ancak çeyreğin neredeyse son haftasına gelen bu değişimin tasarruf sahipliği üzerindeki etkilerinin ikinci çeyrek içerisinde daha net görüleceği söylenebilir.

Fig 3 Tasarruf sahipliği & Tüketici Kredileri



Kaynak: TÜİK, Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (IPSOS- ING)

Fig 4 Tasarruf sahipliği & Reel mevduat faizi



* Mevduat Faizi (ex-post) = Mevduat Faiz Oranı – Gerçekleşen Enflasyon
Mevduat Faizi (ex-ante) = Mevduat Faiz Oranı – MB Beklenti Anketi (12 Aylık)

Kaynak: BRSA, MB, Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (IPSOS- ING)

Nitekim piyasalardaki ve özellikle kurdaki hareketlere duyarlı olan tüketici güveninin Mart'ta da gerek mevsimsel olarak düzeltilmiş gerekse düzeltilmemiş bazda yükselmesi bu değerlendirmeyi destekleyici bir gelişme olarak değerlendirilebilir. Dolayısıyla,

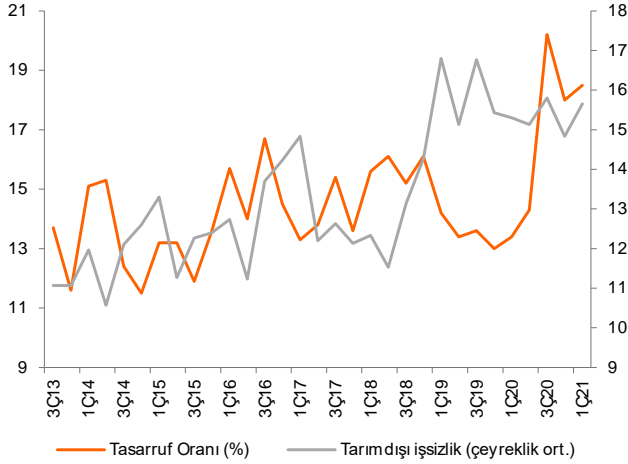
çeyreklik ortalama bazda tüketici güveninin ikinci çeyrekte de yükselerek, 2018 finansal şoku sonrası kaydedilen en yüksek değere ulaşması dikkat çekti.

TÜİK-TCMB tarafından yayımlanan verilere göre tüketici güveninin önemli ölçüde toparlandığı bir ortamda hanehalklarının tasarruflarında ihtiyati yaklaşımın ve risk algısının bir saik olarak etkisinin önceki çeyreğe göre daha az belirgin olabileceğini söylemek mümkündür.

Finansmana erişim: BDDK'nın salgın sonrasında ciddi ölçüde ivmelenen kredilerin büyüme hızını aşağı çekme adımları ve finansal koşulların MB adımlarının da yardımıyla önemli ölçüde sıkılaşmasının ardından gerek şirket kredileri gerekse tüketici kredileri yılın son çeyreğinden itibaren belirgin bir şekilde yavaşladı.

Dolayısıyla, 2020'nin üçüncü çeyreğinde tüketici kredilerinde %13.8'lik çeyreklik büyümenin ardından geçen yıl son çeyrekte %1.7 ve bu yıl ilk çeyrekte de %2.4'lük artış sınırlı da olsa toparlanmaya rağmen kredilendirmenin ne ölçüde ivme kaybettiğini ortaya koydu. Sıkılaşan finansmana erişim imkanlarının tasarruf sahipliği oranını desteklemesi beklenebilir.

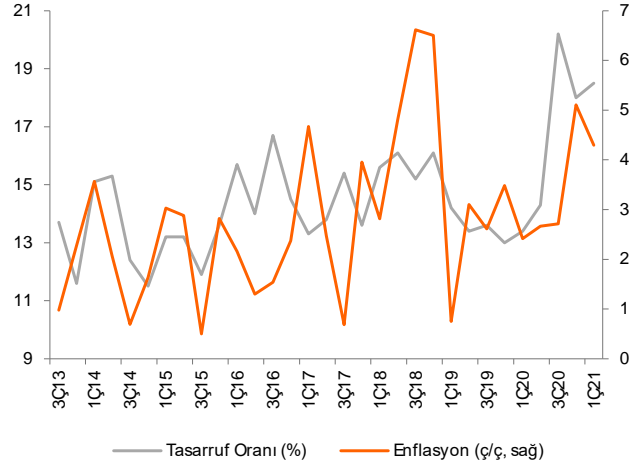
Fig 5 Tasarruf sahipliği & İşsizlik



* 2020 2. Çeyrek tarım dışı işsizlik rakamı Nisan-Mayıs ortalamasıdır.

Kaynak: TUIK, Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (IPSOS- ING)

Fig 6 Tasarruf sahipliği & Enflasyon



Kaynak: TUIK, Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (IPSOS- ING)

Reel faizler: Finansal piyasalarda faiz oranlarında Temmuz sonrasında başlayan yükseliş eğilimi yılın ilk çeyreğinde de devam etse de, değişim hızı önceki çeyreğe göre kısmen yavaşladı. Dolayısıyla, Mart sonundaki PPK toplantısında yapılan 200 baz puanlık faiz artışının ve sonrasındaki gelişmelerin etkisinin henüz tam ve net olarak gözlenmediği bu dönemde beklenen enflasyon para politikasına yönelik olumlu algıyla hafif gerilerken; gerçekleşen enflasyon sürpriz artışlarla hızlı yukarı yönlü eğilimini korudu. Buna bağlı olarak enflasyon beklentilerine göre düzeltilmiş mevduat faiz oranı (ex-ante reel mevduat faizi) yükselişine devam ederek faiz indirimlerinin başladığı 2019 ortasından bu yana en yüksek düzeye ulaştı. Gerçekleşen enflasyona göre düzeltilmiş mevduat faiz oranı (ex-post reel mevduat faizi) ise hafif gerilese de artıda kalmaya devam etti. Tüm bunlar dikkate alındığında, geçen sene ilk üç çeyrekte gerçekleşen rakamların oldukça üzerinde seyrine devam eden reel mevduat faizine bağlı hane halkının tasarruf sahipliğinin yüksek seyrini koruması beklentilere paralel olarak değerlendirilebilir.

Gelir ve büyüme: "Gelir yetersizliği"nin tasarrufları üzerindeki olumsuz etkileri olabildiğine dair çeşitli değerlendirmelerden hareketle geliri etkilemesi beklenen işgücü piyasasındaki gelişmelere bakılığında; mevsimsel olarak düzeltilmiş bazda en son açıklanan verilere göre işsizlik geçen sene son çeyrekte kısmen gerilese de, bu yıl ilk iki ayda yönünü tekrar yukarı çevirdi. İstihdam ise salgın öncesi seviyelere yaklaşıp da hala

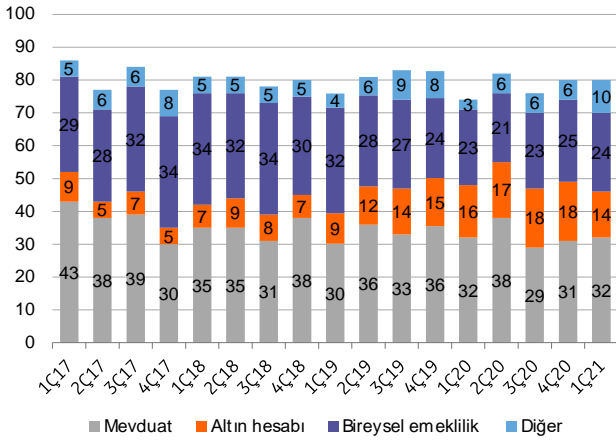
gerisinde kalırken işgücüne katılımın da salgın öncesi dönemle karşılaştırıldığında hala oldukça düşük seyretmeye devam etti. Bu durum tasarruf sahipliğini baskı altında bırakacak bir faktör olarak düşünülebilir.

Enflasyon: 2021 ilk çeyrekte a) çeyrek dönemlik enflasyon %4.3 ile %5.1'lik bir artışın kaydedildiği bir önceki çeyrekteki gibi yüksek seyrini korurken b) yıllık enflasyon (fiyat endeksinin çeyrek dönemdeki aylık değerlerinin ortalamasının yıllık değişimi) %13.5'ten %15.6'ya gelerek artış eğilimini sürdürdü. Yüksek enflasyon düzeyi ve yıllık bazda dean eden artışhane halkının belirsizlik ortamında tedbir motifli tasarruf eğilimini desteklemiş olabilir.

Hanehalkı finansal varlıklarının kompozisyonunda dikkat çeken değişiklikler şunlardır:

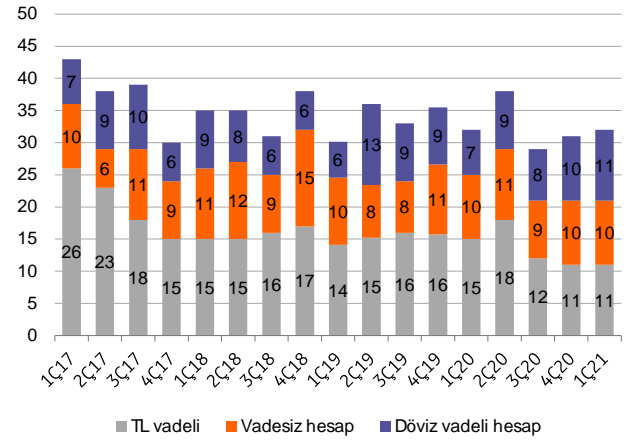
- 2020'de dalgalı bir seyrizleyen ve %74 ile %82 aralığında hareket eden sistem içi finansal tercihlerin payı bu yılın ilk çeyreğinde %80 ile önceki çeyrekle aynı düzeyde kalsa da, kırılımında Bitcoin gibi kripto para birimlerine olan yatırımların payının da ankete katılanlara sorulmaya başlanmasının ardından önemli değişiklikler gösterdi. Öte yandan, devam eden salgın ortamında sistem içi ve dışı finansal ürün tercihlerini etkileme potansiyeli taşıyan belirsizlik unsurlarına rağmen sistem içi ürünlerin yüksek payı olumlu bir nokta olarak değerlendirilebilir.

Fig 7 Sistem İçi Ürünlerin Kırılımı



Kaynak: Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (IPSOS- ING)

Fig 8 Mevduat Ürünlerinin Kırılımı



Kaynak: Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (IPSOS- ING)

- Sistem içi ürünlerin kırılımında ilk defa dikkate alınan kripto para birimlerine olan yatırımlarının payının %5 gibi oldukça bir düzey olarak ölçülmesi oldukça yeni olan ancak son bir yıl içinde ciddi bir yükseliş kaydeden bu finansal ürünlere en azından yönelimin hiç de azımsanamayacak boyutta olduğunu teyit etti. Öte yandan, son dönemde bu işlemlere aracılık eden kurumların sağlığına dair endişelerle birlikte düşünüldüğünde artan kripto para birimleri yatırımlarında bireylerin daha dikkatli olmaları gerektiği konusunda yönlendirmelerin daha da önem kazandığı söylenebilir.
- Bu kalemin ölçülmeye başlamasıyla birlikte daha önce yüksek ağırlığa sahip olan altın ve değerli maden hesaplarına yapılan yatırımların payı da hemen hemen aynı miktarda aşağı gelerek normalleşti ve ilk çeyrek itibarıyla %14 oldu.
- Sistem içi tasarruflarda en yüksek ağırlığa sahip mevduatlar toplam %32 payla neredeyse yatay kaldı, kompozisyonunda ise ciddi bir değişiklik gözlenmedi.
- Mali sistem içi ve dışı döviz ve altın varlıklarının payının %49 ile üçüncü çeyrekteki son beş yılın tepe noktasına yakın seyretmesi bireylerin MB'nin daha sıkı duruş sinyalleri ve buna uygun adımlarıyla Mart'ın son haftasına kadar olan

süreçte TL'deki değer kaybına rağmen dövizden henüz dönme eğiliminde olmadıklarının bir göstergesi olarak değerlendirilebilir.