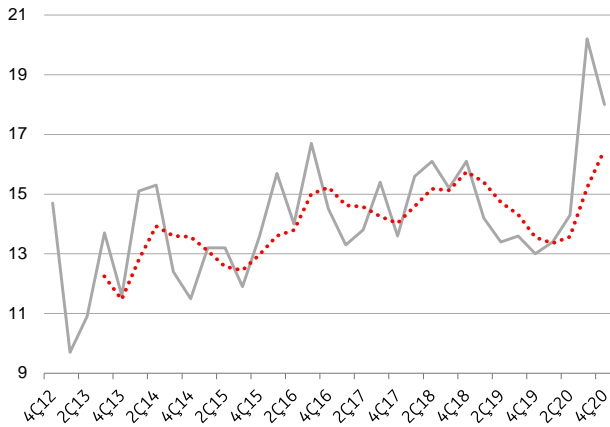


Kismi gerilemeye rağmen tasarruf sahipliği yüksek düzeyini koruyor...

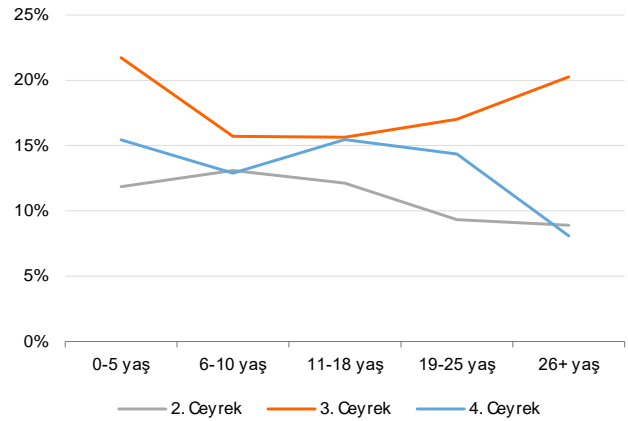
Salgında ilk dalgaya yönelik önlemlerin gevşetilmesiyle ekonominin yeniden açıldığı yılın üçüncü çeyreğinde serinin başlangıcından bu yana en yüksek düzeye ulaşan Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (TTEA); ikinci dalgayla beraber karantina koşullarının yeniden uygulamaya konduğu son çeyrekte kısmen gerilese de 18 ile 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 özellikle son iki verinin de katkısıyla çalışmanın başından beri gözlenen en yüksek noktaya geldi ve genel olarak tasarruf sahipliğinde önceki dönemlerle karşılaştırıldığında önemli bir farklılaşma olduğunu ortaya koydu.

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



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

Fig 2 Çocuklu Bireylerde Tasarruf sahipliği



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

Bu çeyreğe yönelik çalışmada dikkat çeken en önemli gelişme olarak, gerilemeye rağmen tasarruf sahipliği düzeyinin önceki dönemlerle karşılaştırılamayacak ölçüde yüksek kalması dikkat çekti. Borcu olsa da, kenara koyduğu ayrıca varsa çeşitli yatırım araçlarında değerlendirdiği gündelik giderleri dışında kalan birikim olarak tanımlanan tasarrufu olduğunu söyleyenlerde gözlenen %2.2 puanlık düşüş temelde çocuklu bireylerden kaynaklanırken (bir önceki çeyrekte %18'den %14'e), çocuksuz bireylerdeki yükseliş eğilimi devam ederek sahiplik %25'e ulaştı.

Çocuklu bireylerde tasarruf sahipliğinin çocukların yaş grubuna göre dağılımı incelendiğinde daha ciddi düşüşlerin gözlemlendiği 0-5 yaş (tasarruf sahipliğinde %-6.3 puan) ile 26+ yaş (tasarruf sahipliğinde %-12.2 puan) bu gelişmede belirleyici oldu. Diğer yaş gruplarından 11-18 yaş arası çocuk sahibi bireyler için önemli bir değişim gözlenmezken, son iki grupta (6-10 yaş ve 19-25 yaş) gerileme oldukça sınırlı kaldı. Kesin bir sebep belirtmek zor olmakla birlikte bu iki gruptan:

- 0-5 yaş için: Özellikle salgının ikinci dalgasıyla birlikte kreş ve okullar kapalı olduğundan bu ailelerde kadının işten ayrılmak zorunda kalmış olması bir sebep olabilir. Bir başka etken de bu yaşta çocuğu olan ailelerin yine bu sebeple çocuk bakım masraflarının artmış olması ihtimali de düşünülebilir.
- 26+ yaş için: İşgücünde olması ve aile desteğine ihtiyaç duymaması beklenen bu bireylerin karantina önlemlerinin tekrar uygulamaya girmesiyle çalışma imkanlarını geçici veya kalıcı olarak kaybedip ailenin yardımına başvurmaları da çocuklu bireylerin tasarruf imkanlarını kısıtlayıcı etki yaratmış olabilir.

Öte yandan, yakın gelecekte tasarruf yapmayı planlayanların oranı, 2020 ikinci çeyreğinde başlayan yükseliş trendinin devamıyla %39.5'e ulaştı ve önceki dönemlere

göre yüksek tasarruf sahipliğine ek olarak tasarrufu olmayanlarda da imkan buldukları takdirde tasarrufa yönelecekleri ihtimalinin belirginleştiğini gösterdi.

2020'nin 4. çeyreğinde hanehalkı tasarruf sahipliğini etkileyebilecek olası finansal ve ekonomik değişkenlerin seyri incelendiğinde:

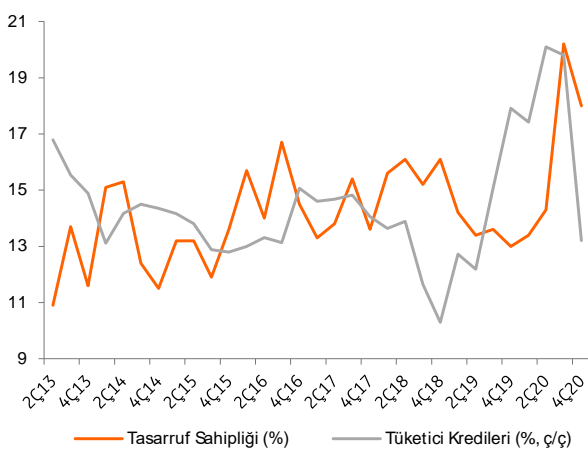
Tüketici Güveni: Tüketici güvenine yön çizen yurtiçi ve yurtdışı gelişmeler şöyle özetlenebilir:

1) Küresel gelişmeler: Salgında küresel ölçekte güçlenen ikinci dalgaya paralel genişletilmiş ve sıkılaştırılmış salgın önlemleri ve dolayısıyla ekonomik aktivitede yeniden zayıflama endişeleri yanında olası yeni parasal ve mali destek paketlerine dair beklentilerle başlayan yılın son çeyreğinde Covid-19 virüsünün mutasyona uğrayarak daha bulaşıcı hale geldiği haberleri ve geliştirilen aşılardan arzı ve dağıtımına dair problemler kısa vade için genel güveni bir miktar olumsuz etkiledi. Ancak, aşılama sürecinin başlayarak gelişmiş ülkelerde belli bir düzeye ulaşması ve 2021'in bahar aylarıyla beraber salgının daha kontrollü düzeye çekilip küresel ölçekte toparlanmanın daha da belirginleşeceğine dair değerlendirmeler güvende kalıcı bir bozulmayı engelledi.

2) Yurtiçi gelişmeler: İç ve dış dengesizlikleri artırmadan ekonomiyi destekleme ihtiyacının başta para politikası olmak üzere genel politika bileşiminde bir tutum değişikliği gerektirmesinin ardından Kasım'dan itibaren yeni adımlar atılmaya başlandı. Bu çerçevede, MB'nin bozulan enflasyon görünümüne ve önemli ölçüde yukarı gelen enflasyon beklentilerine ve ciddi boyuta ulaşan kur geçişkenliğine karşı gösterdiği sert politika reaksiyonu ve gerektiğinde daha fazla sıkılaştırmanın geleceği vurgusu genel olarak piyasalardaki olumlu havayı destekledi.

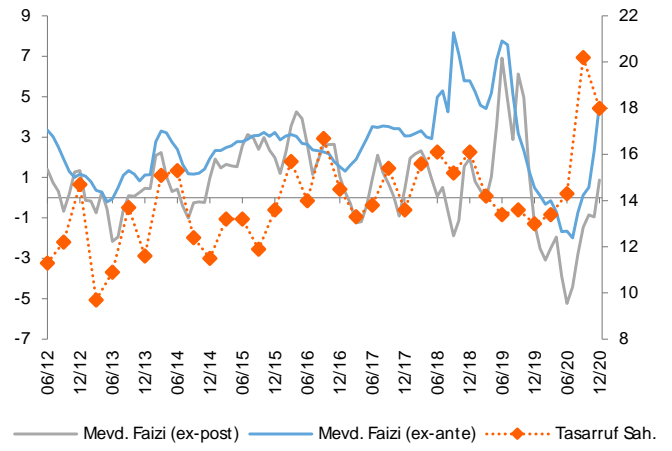
MB'nin attığı adımlara paralel politika faizinin enflasyonun oldukça üzerine gelmesi ve sıradışı politika uygulamalarından dönüş adımları gibi faktörler de TL'yi güçlendirdi. Bu çerçevede, Kasım başından itibaren TL diğer para birimlerinden olumlu yönde ayrıştı. Kurdaki hareketlere duyarlı olan tüketici güveni ise özellikle karantina koşullarının yeniden dönmesinin de etkisiyle gerek mevsimsel olarak düzeltilmiş gerekse düzeltilmemiş ortalama bazda sınırlı bir düşüş kaydetti. Hanehalklarının tasarruflarında gözlenen kısmi gerilemeye rağmen yüksek düzeyini koruması TÜİK-TCMB tarafından yayımlanan Tüketici Güven Endeksi'nde çeyreklik bazda düşüşe paralel ihtiyati yaklaşımın ve risk algısının etkisini koruduğunun göstergesi olarak düşünülebilir.

Fig 3 Tasarruf sahipliği & Tüketici Kredileri



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

Fig 4 Tasarruf sahipliği & Reel mevduat faizi



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

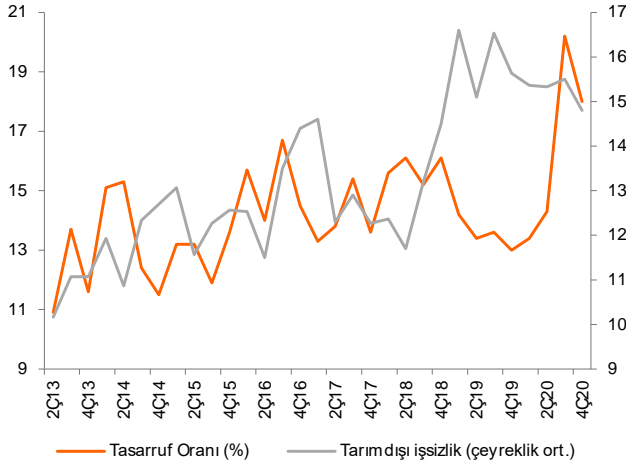
Kaynak: BRSA, MB, Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (IPSOS KMG-ING Bank)

Finansmana erişim: BDDK'nın salgın sonrası izlenen politikaların normalleşmesi sürecinde temelde kredi büyümesini desteklemeyi hedefleyen adımları tersine çevirmesi

ve MB'nin yılın son çeyreğinde politika faizini yukarı çekme kararları finansal koşulları önemli ölçüde sıkılaştırarak, kredi büyümesinin yavaşlamasını da beraberinde getirdi.

Dolayısıyla, 2020'nin üçüncü çeyreğinde tüketici kredilerinde %13.8'lik çeyreklik büyümenin ardından son çeyrekte %1.7'lik artış kredilendirmenin ne ölçüde ivme kaybettiğini ortaya koydu. Sıkılaştıran finansmana erişim imkanlarının tasarruf sahipliği oranını desteklemesi beklenebilir.

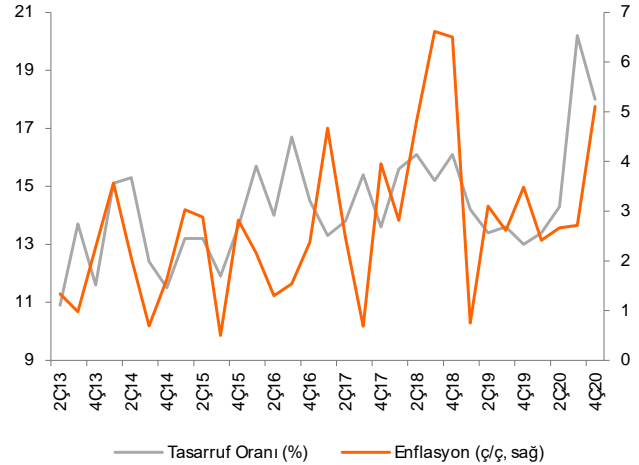
Fig 5 Tasarruf sahipliği & İşsizlik



* 2020 2. Çeyrek tarımdışı işsizlik rakamı Nisan-Mayıs ortalamasıdır.

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

Fig 6 Tasarruf sahipliği & Enflasyon



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

Reel faizler: Finansal piyasalarda faiz oranlarında Temmuz sonrasında başlayan yükseliş eğilimi devam etti. Nominal faizlerdeki artışın enflasyon ve beklentilerdeki değişimin üzerinde olduğu bir ortamda gerek enflasyon beklentilerine göre düzeltilmiş mevduat faiz oranı (ex-ante reel mevduat faizi) gerekse gerçekleşen enflasyona göre düzeltilmiş mevduat faiz oranı (ex-post reel mevduat faizi) son çeyrekte de yükseldi ve 2019'dan beri gözlenen en yüksek düzeylere geldi. Göreli olarak toparlanan reel mevduat faizine bağlı hane halkının tasarruf sahipliğinin yüksek seyrini koruması beklentilere uygun bir gelişme olarak değerlendirilebilir.

Gelir ve büyüme: "Gelir yetersizliği"nin tasarrufları üzerindeki olumsuz etkileri olabildiğine dair çeşitli değerlendirmeler düşünüldüğünde; işgücü piyasasındaki gelişmelerin tasarruf davranışlarını etkilemesi beklenebilir. Mevsimsel olarak düzeltilmiş bazda en son açıklanan verilere göre işsizlik salgında ilk dalganın ardından önlemlerin gevşemeye başlamasıyla üçüncü çeyrek boyunca geriledikten sonra Ekim'de yönünü tekrar çevirdi. İstihdam ise salgın öncesi seviyelerinin altında kalmaya devam etti. Bu durum tasarruf sahipliğini baskı altında bırakacak bir faktör olarak düşünülebilir.

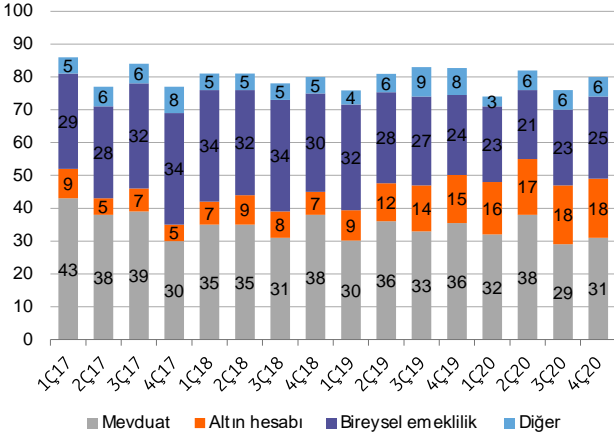
Enflasyon: 2020 dördüncü çeyrekte a) çeyrek dönemlik enflasyon %5.1 ile yeniden sıçrayarak Ağustos 2018 finansal şokundan sonra gözlenen en yüksek çeyreklik düzeye gelirken b) yıllık enflasyon (fiyat endeksinin çeyrek dönemdeki aylık değerlerinin ortalamasının yıllık değişimi) %13.5 ile yönünü yeniden yukarı çevirdi. Enflasyonda artışın daha da güçlenmesi hane halkının belirsizlik ortamında tedbir motifli tasarruf eğilimini desteklemiş olabilir.

Hanehalkı finansal varlıklarının kompozisyonunda dikkat çeken değişiklikler şunlardır:

- 2020'de sistem içi finansal tercihlerin payı dalgalı bir seyir izlemektedir. Buna göre, yıl boyunca %74 ile %82 aralığında hareket eden erişen sistem içi finansal ürünlerin payı son çeyreği %76'dan %80'e yükselerek kapadı. Bu durum, zorlu salgın koşullarında güven endişelerinin belirgin olduğunu, belirsizlik algılarının sistem içi ve dışı finansal ürün tercihlerini şekillendirdiğinin bir göstergesi olarak

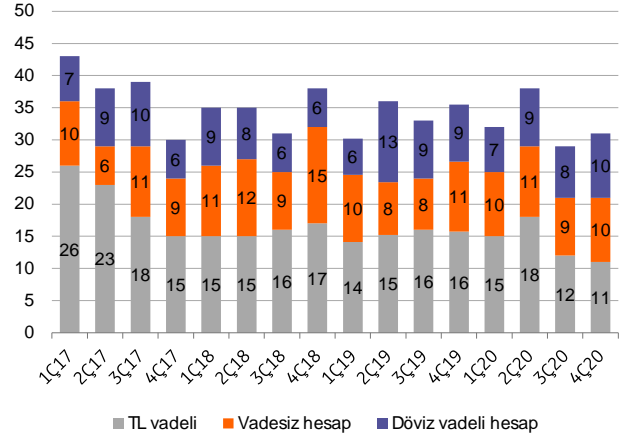
değerlendirilebilir. Dolayısıyla son çeyrekte para politikasında yaşanan olumlu gelişmelerin tasarrufların yastık altından sistem içine girişi desteklediğine dair işaretler mevcuttur.

Fig 7 Sistem İçi Ürünlerin Kırılımı



Kaynak: Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (IPSOS KMG-ING Bank)

Fig 8 Mevduat Ürünlerinin Kırılımı



Kaynak: Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (IPSOS KMG-ING Bank)

- Sistem içi ürünlerin artan payı döviz vadeli hesaplarda daha belirgin olmak üzere mevduatların payının %29'dan %31'e yükselmesinden kaynaklandı. Sistem içi olup mevduatın dışında kalan ürünlerde ise özellikle bireysel emekliliğin payının bir diğer faktör olarak öne çıktı.
- Sistem içi tasarrufların kompozisyonuna bakıldığında; TL vadeli mevduatın payının son iki çeyrekte %18'den %11'e düşen payı 2020'de döviz varlıklarına yönelimin bir sonucu olarak değerlendirilebilir. Nitekim döviz vadeli hesaplarının payının uzun bir aradan sonra %10 ile yeniden çift basamağa gelmesi de bu değerlendirmeyi teyit eder niteliktedir.
- Öte yandan, mali sistem içi ve dışı döviz ve altın varlıklarının payının %48 ile üçüncü çeyrekteki son beş yılın tepe noktasından bir miktar gerilese de yüksek düzeyini koruması bireylerin TL'deki değer kaybına karşı tasarruflarını koruma çabalarının bir sonucu olarak değerlendirilebilir. Dolayısıyla, para politikasındaki değişim işaretlerinin hanehalkının portföyündeki döviz varlıkları üzerinde etkisinin henüz oldukça sınırlı olduğu söylenebilir.
- Bireysel emeklilik payı ise 2018 sonundan itibaren belirginleşen düşüş eğilimini sürdürerek takip eden beş çeyrekte %34'ten %21'e geldikten sonra bu yıl son çeyrekte %25'e yükseldi.