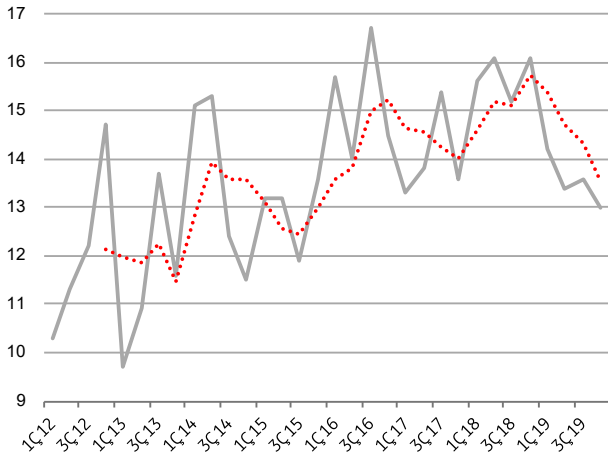


Tasarruf sahipliği oranı son 4 yılın en düşük düzeyinde...

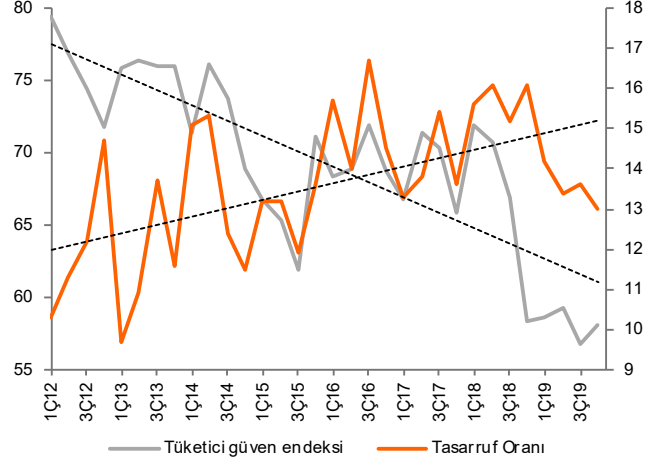
Hanehalkı açısından zorlaşan finansal ve ekonomik koşullara paralel bir önceki yıl önemli ölçüde yükselen ve yıllık ortalamasının serinin başlangıcından bu yana en yüksek düzeye ulaştığı Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (TTEA) tasarruf sahipliği oranı 2019'da genelde aşağı yönlü hareket etti. Bu çerçevede, 2018 sonunda %16.1 ile yakın dönemin tepe noktasında olan oran 3. çeyrekteki sınırlı yükseliş hariç diğer çeyreklere düzenli gerileyerek 2019 sonunda %13 ile son dört yılın en düşük seviyesine geldi.

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



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

Fig 2 Tasarruf sahipliği & Tüketici Güveni



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

Çalışma ilgili detaylı bir analiz neticesinde ortaya çıkan aşağıdaki noktalar önemlidir:

- Tasarruf sahiplerinin yaş dağılımına göre; en büyük değişim 18-24 yaş grubunda gözlemlendi. İkinci çeyrekte %14 olan bu grubun payı, üçüncü çeyrekte %17'ye, son çeyrekte ise %19'a yükseldi.
- Yakın gelecekte tasarruf yapmayı planlayanların oranı, yılın son çeyreğinde hızlı bir yükselişle %27.7'den %34.4'e ulaştı. Son dört yılda 2018 hariç son çeyreklere gözlenen yükseliş dikkat çekicidir. Öte yandan, yakın gelecekte tasarruf yapmayı planlayanların arasında «gelecek 3 ay içerisinde» tasarruf yapacağını belirtenlerin oranı %13 ile önceki döneme göre önemli bir değişiklik kaydetmedi. Bu durum, hanehalkının tasarruf yapma konusunda istekli olmakla birlikte, yakın gelecekte bu konuda adım atmakta zorlanacaklarına işaret etti.
- Düzenli tasarruf yapmayanlar arasında; son 3 ay içinde tasarruf yapmış olanların oranı 3 puanlık artışla %44'e gelirken, gelecek 3 ay içerisinde tasarruf yapmayı planlayanların oranında %53'ten %38'e hızlı bir düşüş kaydedildi. Sözkonusu göstergelerden ilki genelde istikrarlı seyrederken ikincisinde çeyrekte çeyreğe gözlenen sert değişimler tasarruf yapma öngörülerinin dönemsel şartlara göre ciddi ölçüde değişken olduğunu gösteriyor.
- 2019'un son çeyreğinde, çocuksuz ve çocuklu bireylerin tasarruf sahipliği oranlarında fark daha da arttı. Buna göre çocuksuz bireylerde tasarruf etme oranı %16'dan %18'e yükselirken, çocuklu bireylerde tasarruf sahipliği oranı düşüş seyrini sürdürerek %12'den %11'e geldi.
- Tasarruf yapma gerekçeleri arasında «geleceğe yatırım» %47 ile ilk sıradaki yerini korudu. Ancak, «harcama yapmak için toplu para biriktirmek / ileriki dönemde planladığım özel bir harcama için» gerekçesi %8'den %14'e sıçrarken, buna paralel «çocuklar için» gerekçesi %23'ten %20'ye, «beklenmedik durumlara

karşı güvence” gerekçesi ise %21’den %18’e geriledi. Bu durum ihtiyat saikinin bir miktar azaldığının göstergesi olarak değerlendirilebilir.

2019’un 4. çeyreğinde hanehalkı tasarruf sahipliğini etkileyebilecek olası finansal ve ekonomik değişkenlerin seyri incelendiğinde:

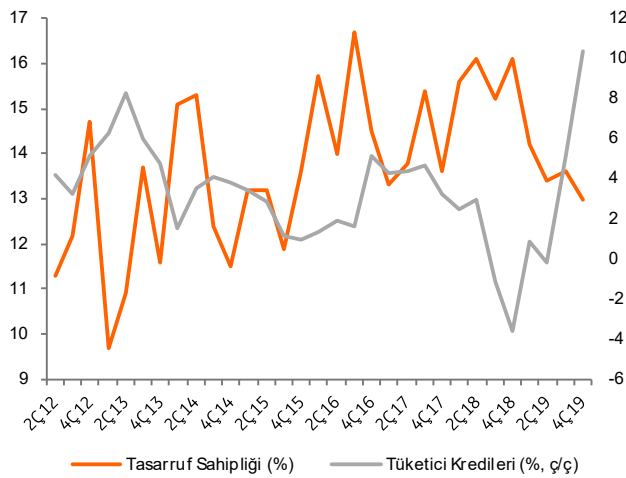
Tüketici Güveni: Tüketici güvenine yön çizen yurtiçi ve yurtdışı gelişmeler şöyle özetlenebilir:

1) Küresel finansal ortam: ABD ile Çin arasındaki ticaret görüşmelerine dair haberler piyasalar tarafından yakından takip edildi. ABD Merkez Bankası’nın yılın ikinci yarısında yaptığı üç faiz indirimi endişelerin yatışıp piyasalarda güvenin yeniden toparlanmasında önemli rol oynadı. Euro Bölgesi’nde ise ekonomik performansın Ocak 2018’de başlayan yavaşlama sürecinin ardından artık dibe vurduğuna ve bu noktadan sonra yavaş da olsa toparlanacağına dair sinyaller dikkat çekti. Bölgede faiz oranları ise Avrupa Merkez Bankası’nın destekleyici adımlarıyla tarihi düşük seviyelere geldi. Bu süreçte gelişmiş olan ülke merkez bankalarını geliştirmekte olan ülke merkez bankaları izledi.

2) Yurtiçi gelişmeler: Türkiye özelinde ise küresel, jeopolitik ve yurtiçi olumlu koşulların da bir sonucu olarak ekonomi politikasındaki destekleyici eğilim 2019’un ikinci yarısında belirginleşti. Bu çerçevede, i) maliye politikası duruşunda büyümeye katkı sağlayacak adımlar ii) zorunlu karşılıkları ve bu karşılıklara ödenen faizi kredi artışıyla ilişkilendirerek bankacılık sektöründeki hacim büyümesinin güçlendirilmesi çabaları ve ii) küresel merkez bankalarının değişen politika duruşları yanında ilk öngörülerden daha olumlu enflasyon rakamlarının da katkısıyla Merkez Bankası yılın 3. çeyreğinde başladığı hızlı faiz indirimlerini son çeyrekte de sürdürdü. Dolayısıyla, 4. çeyreğe dair öncü göstergeler baz etkisinin de katkısıyla büyümenin hızlanacağına işaret etti.

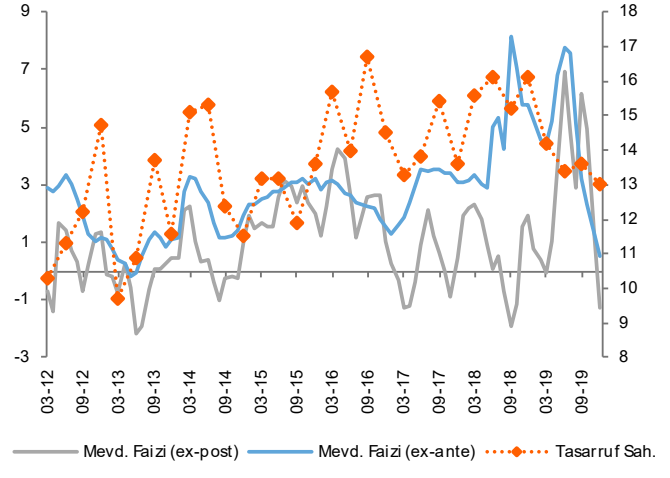
Bu ortamda tüketici güveni Türkiye ve ABD arasındaki jeopolitik gelişmelere artan duyarlılıkla Eylül’de tarihi düşük düzeye geriledikten sonra son çeyrekte sınırlı da olsa toparlandı ve ortalama bazda 58.1 oldu. (1. Çeyrek: 58.6, 2. Çeyrek 59.2, 3. çeyrek: 56.8). TÜİK-TCMB tarafından yayımlanan Tüketici Güven Endeksi’nin sınırlı ölçüde toparlansa da önceki yıllardaki düzeyiyle karşılaştırıldığında oldukça zayıf seyrettiği bir ortamda hanehalklarının tasarruflarında ihtiyati yaklaşımın 3. çeyrek kadar olmasa da belirleyici olduğu sonucuna varmak mümkündür.

Fig 3 Tasarruf sahipliği & Tüketici Kredileri



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

Fig 4 Tasarruf sahipliği & Reel mevduat faizi



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

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

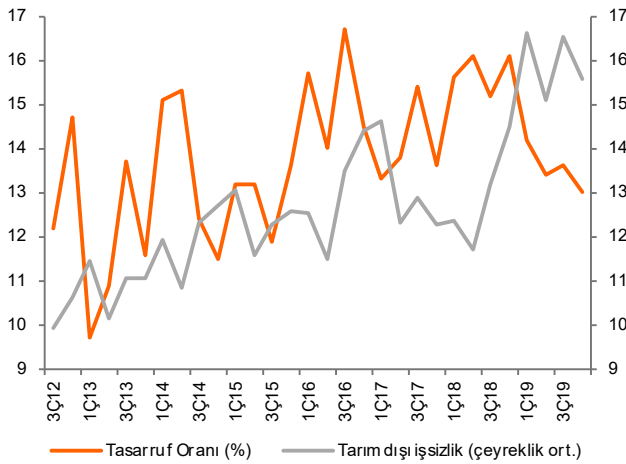
Finansmana erişim: Karar alıcıların, Ağustos’ta kredi büyümesini zorunlu karşılıkları ve bu karşılıklara ödenen faizi kredi artışıyla ilişkilendirerek bankacılık sektöründeki hacim

büyümesini destekleyici adımlar atması ve hızla gerileyen faiz oranlarının kredi kullanılabilirliğini desteklemesi sonucu tüketici kredileri başta olmak üzere kredi büyümesi ivme kazandı. 2019'un son çeyreğinde tüketici kredilerinde gerek çeyreklik büyümenin %10.3'le 2011'in 2. çeyreğinden bu yana en yüksek artışı kaydetmesi, gerekse yıllık artışın %16.8 ile son iki yılın en yüksek oranına ulaşması atılan adımların ardından büyümenin gücüne işaret etmektedir. Öte yandan, Tüketici Güven Endeksi'nin TTEA tasarruf sahipliği oranı ile yakın ilişkili gözükten alt kalemlerinden a) "Mevcut dönemin dayanıklı tüketim malı satın almak için uygunluğu"nun 3. çeyrekteki 38.7'den son çeyrekte 45.7'e yükselmesi ve "Tüketimin finansmanı amacıyla borç kullanma ihtimali (gelecek 3 aylık dönemde)"nin sınırlı da olsa yukarı gelmesi artan finansmana erişim imkanları ve toparlanan tüketim iştahının tasarruf sahipliği oranında etkili olduğunu düşündürmektedir.

Reel faizler: Reel faiz oranının düzeyi ile tasarruflar arasındaki ilişkiden hareketle 2019'un son çeyreğindeki gelişmeler incelendiğinde, finansal piyasalarda 2019'un ilk yarısında genelde yüksek seyreden faiz oranlarının ikinci yarıda, özellikle de Ekim ve sonrasında hızla gerilediği gözlemlendi.

Nominal faizlerdeki düşüşün enflasyon ve beklentilerdeki düşüşün 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) hızla aşağı geldi, bu çerçevede ilk gösterge az da olsa pozitif olurken, diğeri son iki ayda enflasyonun yükselmesine paraleleksiye döndü. Türkiye'deki tasarruf eğilimlerine yönelik çalışmalarda reel faiz ve tasarruf sahipliği oranı arasında net bir ilişki olduğuna dair güçlü bir kanıt olmamakla birlikte düşük reel mevduat faizine bağlı hane halkının tasarruf sahipliğinin gerilemesi beklentilere uygun bir gelişme olarak değerlendirilebilir.

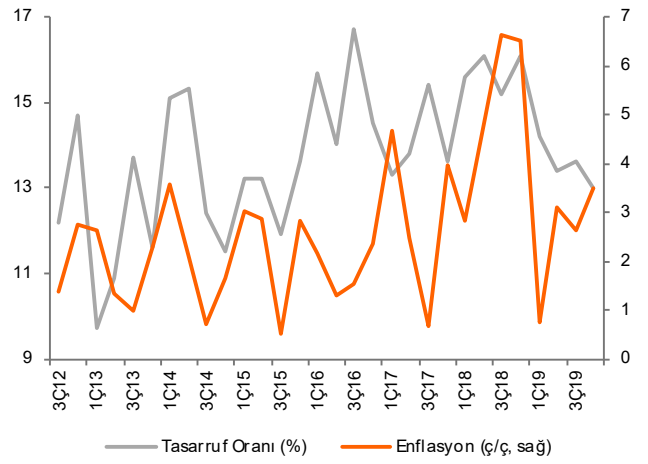
Fig 5 Tasarruf sahipliği & İşsizlik



* 2019 4. Çeyrek tarımdışı işsizlik rakamı Ekim-Kasım ortalamasıdır.

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

Fig 6 Tasarruf sahipliği & Enflasyon



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

Gelir ve büyüme: Gelir büyümesi ile tasarruf oranı arasında ilişkiye dair bulgulardan hareketle "gelir yetersizliği"nin tasarrufları sınırlandırıcı bir etki yarattığını söylemek mümkündür. Bu çerçevede, istihdam kaybının gelir üzerinde yarattığı olumsuz etkilerin tasarruf talebini olumsuz etkilediği, işgücü piyasasındaki toparlanmanın da tasarruf oranını destekleyeceği sürülebilir. Ancak, yılın ikinci yarısında gerek büyümenin artıya dönerek ivmelenme işaretleri vermesi gerekse işsizlik oranında Ağustos sonrasında belirginleşen düşüş eğilimine rağmen tasarruf sahipliği oranında gözlenen gerileme, başka değişkenlerin belirleyiciliğinin daha fazla olduğunu düşündürmektedir.

Enflasyon: Dördüncü çeyrekte a) çeyrek dönemlik enflasyon %3.5'e yükselirken (3. çeyrek: %2.6) b) yıllık enflasyon (fiyat endeksinin çeyrek dönemdeki aylık değerlerinin ortalamasının yıllık değişimi) 2018 son çeyrekte %22.4 ile tepe noktasına ulaştıktan sonra aşağı yönlü bir eğilimi yakalayarak, son iki ayda baz etkisi kaynaklı artışa rağmen, %10.3'e geldi. Enflasyondaki olumlu seyir, ya da ekonomideki belirsizliğin azalıp güven ortamının toparlanması, hane halkının tedbir motifli tasarruf eğilimini azaltması ve tasarruf sahipliğindeki gerilemeyi açıklamayı beklenmektedir. Nitekim, geçtiğimiz çeyrekte enflasyondaki sınırlı da olsa olumlu gelişmelerden tasarruf sahipliği oranına etkilenmiş olabilir.

Özet göstergeler

	2Ç16	3Ç16	4Ç16	1Ç17	2Ç17	3Ç17	4Ç17	1Ç18	2Ç18	3Ç18	4Ç18	1Ç19	2Ç19	3Ç19	4Ç19
Tasarrufum Var (%)	14.0	16.7	14.5	13.3	13.8	15.4	13.6	15.6	16.1	15.2	16.1	14.2	13.4	13.6	13.0
Enflasyon (ort., ç/ç, %)	1.3	1.5	2.4	4.7	2.5	0.7	4.0	2.8	4.8	6.6	6.5	0.8	3.1	2.6	3.5
Tanımdışı İşsizlik (ort., ç/ç, %)	11.5	13.5	14.4	14.6	12.3	12.9	12.3	12.4	11.7	13.2	14.5	16.6	15.1	16.5	15.6
USD/TRY (ort.**)	2.9	3.0	3.3	3.7	3.6	3.5	3.8	3.8	4.4	5.7	5.5	5.4	5.9	5.7	5.8
USD/TRY Artışı* (%)	-1.7	2.3	10.7	12.6	-3.1	-1.8	8.0	0.4	14.6	27.8	-1.2	-2.8	9.6	-3.4	2.0
50:50 EUR:USD Döviz Sep. (ort)**	3.1	3.1	3.4	3.8	3.8	3.8	4.1	4.3	4.8	6.1	5.9	5.7	6.2	6.0	6.1
50:50 EUR:USD Döviz Sep* (ort, ç/ç, %)	-0.4	1.7	8.8	11.9	-1.5	1.7	8.2	2.8	12.7	26.1	-2.1	-3.1	8.9	-3.9	1.7
Mevduat Faizi (ort., %)	10.5	9.9	9.7	9.8	11.3	11.9	12.1	12.4	13.7	18.6	23.2	20.2	21.9	18.2	11.9
2-yıllık gösterge tahvil faizi (ort., %)	9.4	9.0	9.9	11.3	11.2	11.6	13.1	13.4	16.5	23.0	22.6	18.8	22.7	16.5	12.8
Altın (ort., USD)	1,258	1,335	1,216	1,220	1,258	1,279	1,277	1,330	1,306	1,212	1,228	1,303	1,309	1,474	1,483

*Dönem ortalamalarının değişimi, TCMB kurları ** Reuters kurları

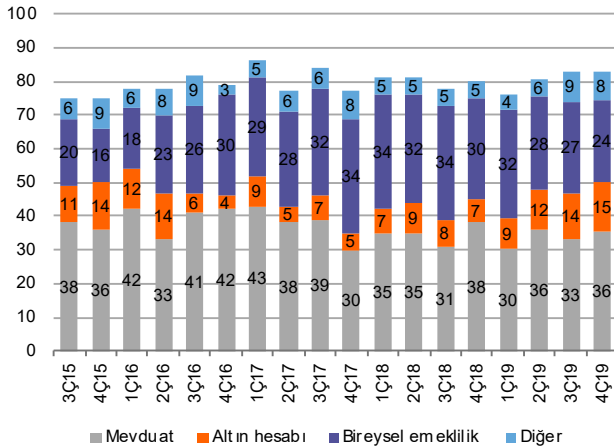
Kaynak: TÜİK, TCMB, Thomson Reuters, Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (IPSOS KMG-ING Türkiye)

Özetle, a) finansal piyasalarda olumlu havanın ve kurda oynaklığın azalmasının getirdiği rahatlamaya, b) enflasyon görünümünde iyileşme işaretlerinin belirsizlik kaynaklı tasarruf etme ihtiyacını azaltmasına, c) reel faiz hadlerindeki hızlı düşüşe ve d) artan finansmana erişim imkanları ile toparlanan tüketim iştahına paralel 2019'un son çeyreğinde tasarruf sahipliği oranı gerilemiş olabilir.

2019'un son anket döneminde hane halkı finansal varlıklarının kompozisyonunda da bazı değişiklikler gözlenmiştir. Buna göre:

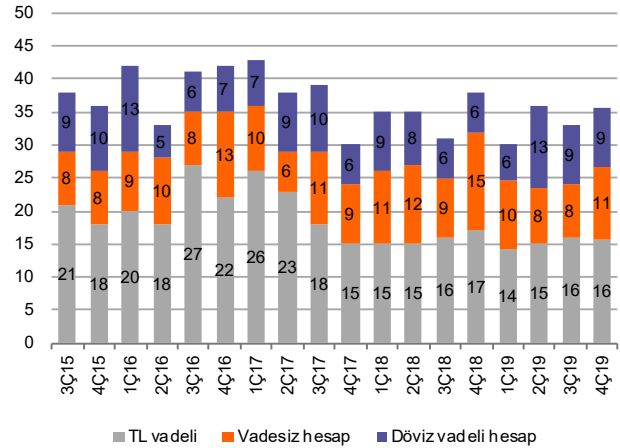
- Toplam tasarrufların ağırlıklı kısmını oluşturan sistem içi finansal ürünlerin payı 2019 ilk çeyrekte sert bir düşüşle 2015 sonundan bu yana en düşük seviyeye geldikten sonra takip eden iki çeyrekte hızla yükselerek %83'le geçtiğimiz iki yıldaki en yüksek düzeye geldikten sonra son çeyrekte değişmeden yatay kaldı.

Fig 7 Sistem İçi Ürünlerin Kırılımı



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

Fig 8 Mevduat Ürünlerinin Kırılımı



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

- Genel olarak tasarrufu olmayan bireylerin, şayet tasarrufu olsaydı tercih edecekleri araçlar arasında ilk sırayı alan “yastık altı altın ve nakit”in payı daha da yükseldi. “Sistem içi altın” tercihinde ise gerileme gözlemlendi.
- Sistem içi tasarrufların kompozisyonuna bakıldığında; önceki çeyrekte özellikle döviz tevdiat hesabı (DTH)’ın payında gözlenen düşüşün bir sonucu olarak gerileyen mevduatın payı son çeyrekte yeniden yükselerek %33’ten %35.5’e geldi. Bu gelişmede vadesiz mevduatların payında gözlenen artış belirleyici oldu.
- 3 yıla yakın bir dönemdir (bir kaç istisnai gözlem hariç) genelde %40-45 aralığında dalgalanan mevduat dışı ürünlerin payı 3. çeyrekte %50 ile çalışmanın başından bu yana gözlenen en yüksek düzeye ulaştıktan sonra 4. çeyrekte %47.2’ye geriledi. Bu gelişmede, özellikle fon ve altın yatırımlarındaki düşüş belirleyicidir. Öte yandan, Borsa İstanbul’daki yükselişin hızlandığı son çeyrekte hisse senetlerin payı %4.6 ile çalışmanın başından beri gözlenen en yüksek oran olan %4.7’e yaklaştı.
- Bireysel emeklilik payı ise 2018 sonundan itibaren belirginleşen düşüş eğilimini sürdürerek son beş çeyrekte %34’ten %24’e geldi. Bu durum gelecekteki tasarruf eğilimlerine dair olumsuz sinyaller vermektedir.