

Arařtırma Makalesi / Research Article

Bankalarda Menkul Değerlerin Sınıflandırılması ve 2022 İtibarıyla Menkul Değer Kaynaklı Gelir ve Riskler

Fikret KARTAL¹

<u>Gönderim Tarihi</u>	<u>Kabul Tarihi</u>
<u>09.12.2022</u>	<u>06.01.2023</u>

Önerilen Atıf / Suggested Citation: Kartal, F. (2023). Bankalarda Menkul Değerlerin Sınıflandırılması ve 2022 İtibarıyla Menkul Değer Kaynaklı Gelir ve Riskler. *Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi*, 10(1), 53-68.

Öz

Bankacılık sektörü aktiflerinin önemli bir bölümü, bankaların performansını ve faaliyet sonuçlarını doğrudan etkileyen krediler ve menkul değerlerden oluşmaktadır. 2022 yılı itibarıyla, izlenen para politikası ve yüksek negatif reel faizlerden kaynaklanan nedenlerle bankacılık sektörü yüksek düzeyde faiz oranı riski taşımaktadır. 2022 yılında sektörün nominal kârlılığının belirgin şekilde artması, kârlılığın bileşenlerini ve sürdürülebilirliğini tartışmaya açmıştır. Bu çalışmada, bankaların portföylerinde bulunan menkul değerlerin sınıflandırılması ve değerlemesi açıklanarak, 2018-Eylül 2022 dönemi için bilanço ve kâr/zarar tablosu üzerinde menkul değerlerin yarattığı etki analiz edilmektedir. 2022 yılında TÜFE endeksli tahvillerin yüksek faiz geliri sunduğu, ayrıca özkaynaklar altında izlenen menkul değerlere konu pozitif değerleme farklarının yüksek tutarlara ulaştığı görülmektedir. Çalışmanın sonuçlarına göre, Eylül 2022 itibarıyla TL menkul değerlere ait 198 milyar TL'lik pozitif değerleme farkının muhtemel bir faiz oranı artışı ile sıfırlanması hâlinde, özkaynaklar %16,9, yasal özkaynaklar %13, sermaye yeterliliği rasyosu 2,4 puan ve sektörün risk alma kapasitesi %15 azalmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Bankacılık Sektörü, Menkul Değerler, Kârlılık, Faiz Oranı Riski

Jel Sınıflandırması: E44, E51, E52, G20, G21

Classification of Securities in the Banking Sector and Income/Risks Arisen from Securities as of 2022

Abstract

Banking sector's assets consist of mainly loans and securities which directly affects the financial performance and results. As of 2022, Turkish banking sector has unusual interest rate risk driven by the ongoing monetary policy and high negative real interest rates. In the first 9 months of 2022, the banking sector's profitability has increased significantly and therefore determinants of profitability and its sustainability are being discussed. In this study, classification and valuation of marketable securities are explained and the effects of securities on balance sheet and P&L are showed for the period from 2018 to September 2022. The results indicate that marketable securities have provided huge interest income in 2022 due to CPI-Indexed bonds as well as huge gains related to changes in fair market value of securities reported under equity. According to the results, if the positive valuation difference of 198 billion TL arisen from Turkish Lira denominated marketable securities as of September 2022 was lost due to a possible increase in interest rates, there would be a decrease in equity by 16,7 percent, regulatory capital by 13 percent, capital adequacy ratio by 2,4 percentage point, risk taking capacity by 15 percent.

Keywords: Banking Sector, Marketable Securities, Profitability, Interest Rate Risk

Jel Classification: E44, E51, E52, G20, G21

¹ Doç. Dr., Ostim Teknik Üniversitesi, Ekonomi Bölümü, SMMM, kartal.fikret@gmail.com, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2354-8621>

1. Giriş

Türkiye’de 2022 yılı itibarıyla bankacılık sektörü aktiflerinin %16’sını oluşturan, kriz dönemlerinde ve özellikle kamu kesiminin borçlanma gereğinin yüksek olduğu dönemlerde payı artabilen, kredilerden sonra en büyük ikinci aktif kalemi olan, ciddi bir faiz geliriyle birlikte ticari kazanç (alım-satım kazancı) sağlama potansiyeli bulunan menkul değerlerin banka kârlılığı için taşıdığı önem açıktır. 2022 yılında izlenen para politikasının bir sonucu olarak, enflasyona endeksli tahvillerin ve yapılan müdahalelerle düşük tutulan fonlama maliyetinin katkısıyla menkul değerler kaynaklı faiz geliri ve net faiz marjı yüksek düzeylere ulaşmış ve nominal kârlardaki aşırı artışın besleyicisi olmuştur. Ancak menkul değerler sadece sundukları gelirler üzerinden değil, taşıdıkları riskler üzerinden de analiz edilmelidir. Bankaların menkul değerler portföyünün tamamına yakınının Hazine tarafından ihraç edilen bono ve tahvillerden oluşması nedeniyle düşük kredi riski, ancak yaşanan istikrarsızlıklara bağlı olarak yüksek faiz riski taşıdığı belirtilebilir. 2022 yılı itibarıyla baskılanan faiz oranları nedeniyle yüksek enflasyon ve faiz oranları arasındaki makasın negatif reel faiz yönünde giderek açılması, özkaynaklar altında izlenen yüksek pozitif değerlendirme farklarının gelecek dönemler için önemli bir kayıp kalemi olabileceğine işaret etmektedir. Enflasyona uyum sağlayacak bir faiz düzeltmesinin gerek sabit faizli tahvillerin değerlendirilmesi, gerekse tahvillerin fonlamasında kullanılan kaynakların maliyetindeki artış üzerinden büyük kayıplar yaratabilmesi mümkündür. Belirtilen muhtemel kayıplar faiz oranı riskinin bir sonucudur.

Türk bankacılık sisteminde genelde kredi riski üzerinde durulmakla birlikte, 2000-2001 krizi örneğinde yaşandığı üzere, artan faizler ve likiditesini yitiren piyasalar üzerinden menkul değerler portföyünün yarattığı zararlar ve bu zararların bazı bankaların sistem dışına alınmasına yol açması gibi potansiyel riskler göz ardı edilmemelidir. Çalışmamızda, bankaların menkul değerler portföyünün sınıflandırılması, değerlendirilmesi, bilançoda izlenmesi, sunduğu gelir ve değerlendirme farklarının kâr/zarar tablosu ve diğer kapsamlı gelirler tablosuna yansıtılması, bu gelir ve değerlendirme farklarının sadece gelirlere değil, özkaynaklara etkisi açıklanmış; 2018 - Eylül 2022 döneminde banka finansal tablolarında menkul değerlere ilişkin kalemlerde meydana gelen gelişmeler açıklanarak, taşınan ve önümüzdeki süreçte zarara dönüşebilecek potansiyel risklere işaret edilmiş; bastırılan faiz oranlarından kaynaklı olarak oluşan ve özkaynaklar altında izlenen menkul değerlere ilişkin pozitif değerlendirme farklarının, muhtemel bir faiz artışıyla ortadan kalkmasının finansal göstergelerde yaratacağı değişim hesaplanmıştır.

2. Menkul Değerlerin Banka Faaliyetlerindeki Önemi

Eylül 2022 itibarıyla, Türk bankacılık sektöründe menkul değerler portföyünün %99’unun bono ve tahvil türü borçlanma senetlerinden oluşması (BDDK, Aylık Bülten), borçlanma araçlarının taşıdığı gelir ve risk faktörlerine olan duyarlılığı öne çıkarmaktadır. Menkul değerlerin, bu değerleri ihraç edenlere verilen bir krediyi temsil etmesi ve bu değerlere sahip olanlara faiz geliri sağlaması, ayrıca kredilerden farklı olarak, likit olmayan koşullar haricinde, ikincil piyasalarda her zaman nakde dönüştürülebilmesi nedenleriyle, bankalar bakımından menkul değerler sıradan bir yatırım aracının ötesinde, ana iştiğal konusu olan kredilere alternatif bir varlık kalemidir. Menkul değerlerin piyasadaki faiz oranı değişimlerine kredilerden daha fazla duyarlı olması, kredilere göre özellikle kamu borçlanma araçlarının daha düşük faiz oranı taşınması, ayrıca kredi müşterilerine pazarlanan/satılan alternatif ürünlerin menkul değerlerin ihraççılarına sunulmaması olağan dönemlerde kredi işlemlerini daha cazip hale getirmektedir. Ayrıca menkul değerlerin piyasada sınırlı bir hacime sahip olduğu, dolayısıyla bankacılık sektörünün tüm kullanılabilir fonları menkul değerlere aktaramayacağı, böyle bir çabanın olması hâlinde menkul değerlere konu faizlerin aşırı derecede düşerek cazibesini yitireceği de açıktır.

Krediler ve menkul değerlerin birbirine alternatif olabilmesi izlenen para ve kredi politikasının etkinliğine de tesir etmektedir. Bankaların likit varlıklarının az olmasının (daha az menkul değer bulundurulmasının) para politikasının kredi faaliyetine etkisini güçlendirdiği, örneğin, daha az likit olan bir bankanın, daraltıcı para politikası karşısında kredi hacmini sınırlandırmaya yönelebileceği, daha fazla likit bir bankanın ise söz konusu para politikasına kredi hacmini değiştirmeden, likit varlıklarını azaltarak yanıt verebileceği belirtilmektedir (Kashyap ve Stein, 1999, s. 1, 4). Para politikasının banka varlık kompozisyonuna etkisini araştıran ve ABD için yapılan diğer bir çalışmada (Bernanke ve Blinder, 1992, s. 919-920), sıkı para politikasının kısa dönemde bankaların menkul değer portföyünde daralma ile sonuçlandığı ve kredi hacmi üzerinde çok küçük etkisinin olduğu, ancak zamanla kredi hacmi üzerindeki etkinin hissedilmeye başlandığı ve bunun banka kredilerine

bağımlı kesim üzerinde olumsuz etki yarattığı saptanmıştır. Diğer bir çalışmada ise (Landier, Sraer ve Thesmar, 2013, s. 22); ABD’de FED’in kısa vadeli faiz oranlarını artırmasının bankaların nakit akışlarını ve kredileendirme politikasını etkilediği belirlenmiştir.

Ekonomide sağlanan istikrar ve artan aktivite ile birlikte aktiflerde kredilerin payı artarken, kriz dönemlerinde ve ekonomik aktivitenin azaldığı dönemlerde ise tersi bir eğilim söz konusudur (Afşar, 2011, s. 160-161; Köne, 2003, s. 240-241). Ayrıca kamu kesimi açıklarının finanse edilmesine yönelinmesiyle menkul değerlerin banka bilançolarındaki payı artarken, kredi verilebilir fon miktarının azalması kredi faizlerini yükselterek, kredi kullanıcılarının maliyetini artırmakta; net faiz marjı açılmaktadır (Kaya, 2001). Türkiye’de 2000 yılı öncesi için yapılan çalışmalarda, menkul değerlerin bilanço payının artmasının aktif ve özkaynak kârlılığını artırdığına dönük sonuçlara ulaşılmıştır (Kaya, 2002, s. 6-7). Diğer yandan, menkul değerlerin kredilere alternatif bir plasman olduğu ve bu nedenle likiditeyi artıran menkul değerlere yapılan yatırımların bir açıdan düşük risk tercihini yansıttığı ve likiditesi yüksek (daha fazla menkul değer bulunduran) bankalarda takipteki kredi oranlarının daha düşük olduğu şeklinde değerlendirmeler yapılmaktadır (Yağcılar ve Demir, 2015, s. 227-228). Türkiye’de 1990’larda meydana gelen bankacılık sektöründeki hacimsel genişleme ve banka sayısındaki artışın üretim ve ticaretteki canlılığa değil, menkul değerler ve spekülatif sermaye hacmindeki genişlemeye dayandığı, bu nedenle sağlıklı olmadığı, dolayısıyla menkul değerlerin hacminde olağan boyutu aşan genişlemenin sağlıklı olabileceği yönünde değerlendirmeler de mevcuttur (Köne, 2003, s. 241).

Banka kârlılığını etkileyen faktörlere yönelik yapılan çalışmalarda (Reis, Kılıç ve Buğan, 2016, s. 26; Sönmez, 2013, s. 101-102); özkaynak kârlılığının mikro belirleyicileri arasında menkul değerler cüzdanına da yer verilmiştir.

Menkul değerler önemli ölçüde faiz riski barındırmaktadır. Özünde, bankaların kısa vadeli kaynak temin ederek, uzun vadeli ve sabit faizli kredi vermesinden kaynaklanan faiz oranı riski, faizlerdeki artışın nakit akışlarının değerini azaltması ile ortaya çıkmaktadır (Landier, Sraer ve Thesmar, 2013, s. 2). Faiz riski, faiz oranlarının beklenmeyen düzeylere ulaşmasının varlıkların değerini, yükümlülüklerin değerinden daha fazla etkilemesinden kaynaklanmaktadır. Banka bilançolarının yapısı veri olarak alındığında, faiz düşüşü kazanç, faiz yükselişi ise kayıp oluşturmaktadır, örneğin faiz artışı, piyasa değeri üzerinden değerlendirilen kalemlerin değerini düşürmekte, aktif ve pasif kalemlerin faiz oranlarına duyarlılığının farklı olması faiz oranı riskini doğurmaktadır (Kaufman, 1984, s. 16-17).

Faiz oranı riski ve bu riskin yönetimine ilişkin olarak banka denetim raporlarında temel ilkeler ve yöntemler konusunda bilgiler verilmektedir. Tüm banka denetim raporlarında benzer bilgilerin verilmesi nedeniyle, örnek olarak seçilen Garanti Bankası’nın 2021 yılı bağımsız denetim raporunda yer alan bazı hususlar aşağıda özetlenmiştir (Garanti Bankası, 2022, s. 108).

- Bankacılık hesaplarından kaynaklanan faiz oranı riski; yeniden fiyatlandırma riski, verim eğrisi riski, baz riski ve opsiyonelite riski çerçevesinde değerlendirilmekte, uluslararası standartlara uygun olarak ölçülerek, limitlendirme ve korunma amaçlı işlemler ile de risk azaltımına gidilerek yönetilmektedir.
- Bankacılık hesaplarından kaynaklanan faiz oranı riski ölçüm süreci, Banka’nın bankacılık hesapları olarak tanımladığı faiz oranı pozisyonlarını içerecek ve ilgili yeniden fiyatlandırma ve vade verilerini dikkate alacak şekilde oluşturulmakta ve yürütülmektedir.
- Bankacılık hesaplarından kaynaklanan faiz oranı riski, yasal olarak, ilgili Yönetmelik gereğince de ölçülmekte olup, bu ölçüme dayalı yasal limit aylık olarak izlenmekte ve raporlanmaktadır. Bankacılık hesaplarından kaynaklanan faiz oranı riskiyle orantılı düzeyde sermaye bulundurulmaktadır. Alım-satım portföyünde yer alan faize duyarlı finansal enstrümanlara ilişkin faiz riski ise piyasa riski kapsamında değerlendirilmektedir.

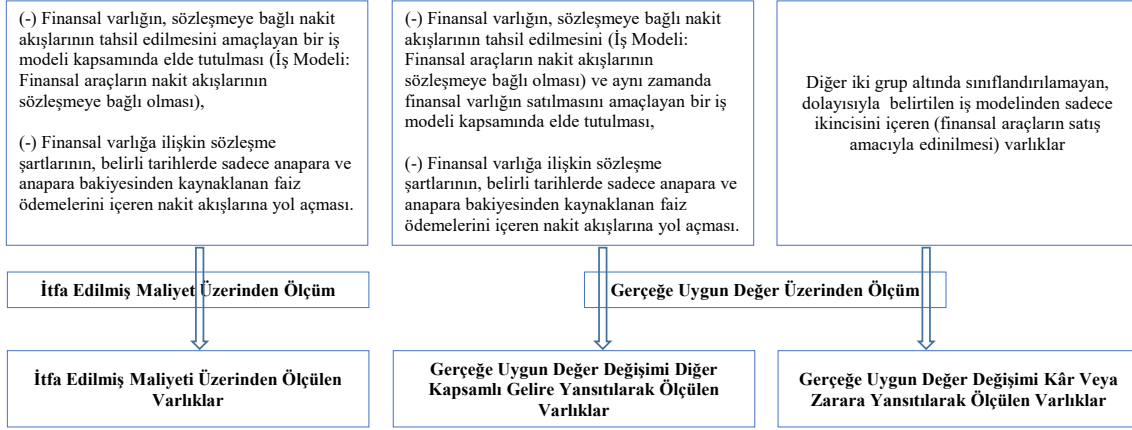
3. Menkul Değerlerin Sınıflandırılması ve Değerlemesine İlişkin Standartlar

Uluslararası standartların tercümesi olan ve Türkiye’de Kamu Gözetim Kurumu (KGK) tarafından yayımlanan Türkiye Muhasebe Standartları (TMS), Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) ve Bağımsız Denetim Standartları (BDS) kapsamında kamuya açıklanan finansal tablolar düzenlenmekte ve denetlenmektedir. Ayrıca, bankalara özgü olarak, krediler ve karşılıklar gibi özel durumlarda düzenleyici otorite Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu’nun (BDDK) düzenlemeleri de belirleyicidir. Diğer yandan, BASEL

standartları kapsamında hesaplanan sermaye yeterliliği ve likidite rasyoları gibi çeşitli kilit göstergelerin metodolojisi ve parametrelerinde olağanüstü dönemlerde BDDK tarafından değişiklikler yapılabilmektedir.

Finansal varlık ve yükümlülüklerle ilişkin raporlama ilkelerini düzenleyen TFRS 9 - Finansal Araçlar standardı kapsamında finansal varlıkların sınıflandırılmasında, kullanılan iş modeli ve sözleşmeye bağlı nakit akışlarının özellikleri dikkate alınmaktadır. (TFRS 9, Paragraf 4.1.1, 4.1.2,) Menkul değerler de dâhil olmak üzere finansal varlıklara ilişkin sınıflandırma aşağıdaki şekil üzerinde gösterilmekte olup, akabinde konu basitleştirilerek açıklanmaktadır.

Şekil 1. Finansal Varlık ve Yükümlülüklerin Sınıflandırılması ve Değerlemesi



Kaynak: TFRS 9 (Paragraf 4.1)'den derlenerek tarafımızca şekile dönüştürülmüştür.

Bankalar, finansal varlıklardan sözleşmeye bağlı olarak oluşacak nakit akışlarını tahsil etmek ve/veya bu finansal varlıkların satışını amaçlamak şeklinde iki iş modeline sahip olabilmektedir. Şekilde yansıtılan açıklamaların bankalar için somutlaştırılması ve anlaşılır kılınması için aşağıdaki açıklamalar yapılabilir (Kartal, 2021, s. 133-138).

a) Eğer bir banka, sözleşmeye bağlı olarak vadesinde anapara/faiz tahsilatlarını gerçekleştirmek için varlık bulunduruyorsa (İş Modeli: Finansal araçların nakit akışlarının sözleşmeye bağlı olması), bu varlıklar *'itfa edilmiş maliyeti'* üzerinden ölçülerek sınıflandırılmaktadır. Örneğin, kredi işlemlerinde, sözleşmeye uygun vadelerde tahsilat yapılması söz konusu olduğu için ve vadeden önce bankanın kredilerin ödenmesini talep edebilme hakkı hukuken bulunmadığından, krediler bu grup altında yer almaktadır. Ayrıca, eğer bir banka bir kısım menkul değeri vadeye kadar elde tutmayı, vadeden önce satmamayı ve vadesine kadarki süre içinde faiz geliri ve anaparasını tahsil etmeyi amaçlıyorsa bu grup altında bir sınıflandırma yapılmaktadır. İtfa edilmiş maliyet; en genel anlamıyla, finansal varlığın brüt defter değerine etkin faiz oranı uygulanarak hesaplanmaktadır.(TFRS 9, Paragraf 5.4) Örneğin, bilançodaki krediler kalemine ilişkin bakiye, kredinin henüz vadesi gelmemiş anaparası ve bilanço düzenleme tarihine kadar işlemiş faizinden (tahakkuk ve reeskont) oluşmaktadır. Değer düşüklüğüne uğramış varlıklar için standartlarda ayrı hükümlere yer verilmiştir. Etkin faiz oranı; finansal aracın beklenen ömrü boyunca veya uygun olması durumunda daha kısa bir zaman dilimi süresince yapılacak gelecekteki tahmini tahsilatları finansal varlığın net defter değerine indirgeyen, finansın en temel kavramlarından olan bugünkü değer bulunmasında kullanılan faiz oranıdır.

b) Eğer bir banka, varlıklarını/alacaklarını, sözleşmeye bağlı olarak vadesinde anapara/faiz tahsilatlarını gerçekleştirmek ve aynı zamanda uygun koşulların ortaya çıkması halinde satmak için bulunduruyorsa (İki iş modelinin bir arada bulunması söz konusudur: finansal araçların nakit akışlarının sözleşmeye bağlı olması ve finansal araçların satış amacıyla edinilmesi iş modelleri), bu varlıklar *'gerçeğe uygun değerleri'* üzerinden ölçülerek, *'gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan varlıklar'* olarak sınıflandırılmaktadır. Örneğin, bir tahvilin alınmasındaki amaç, faiz geliri elde etmek ve eğer uygun şartlar oluşur ise değer artışından dolayı vadesinden önce satarak ticari kazanç sağlamaksa, belirtilen tahvil bu grupta yer alacaktır. Gerçeğe uygun değer; piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde gerçekleşecek olağan bir işlemde tahsil edilecek veya ödenecek fiyat olup, günlük dilde alış/satış fiyatı, rayiç bedeli, piyasa fiyatı olarak ifade

edilmektedir. Örneğin, menkul değer fiyatları anlık olarak borsalarda saptanmaktadır. (‘Diğer kapsamlı gelir’ kavramına ilişkin açıklama bir sonraki bölümde yer almaktadır.)

c) Eğer bir banka, varlıklarını yukarıda belirtilen ilk iş modeline uygun olarak sınıflandırmıyorsa, yani vadeye kadar anapara ve faiz tahsilatı yapmak gibi bir amaç bulunmuyorsa ve sadece şartlar oluştuğunda finansal varlığı satmak gibi bir iş modeli mevcut ise, bu varlıklar ‘gerçeğe uygun değer’ üzerinden ölçülerek, ‘gerçeğe uygun değer farkı kâr/zarara yansıtılan varlık’ olarak sınıflandırılmaktadır. Başka bir ifadeyle yukarıda tanımlanan ilk iki gruba girmeyen varlıklar bu grupta yer almaktadır. Örneğin, alınan menkul değerler için esas olan faiz geliri elde etmek değil, kısa sürede satış yaparak ticari kazanç elde etmek ise (alım-satım amaçlı menkul değerler) bu grup altında sınıflandırma yapılacaktır. Bu gruptaki varlıklar için, ikinci grupta belirtildiği üzere gerçeğe uygun değer üzerinden ölçüm yapılacak, ancak değer farkı diğer kapsamlı gelire değil, kâr/zarar hesaplarına yansıtılacaktır.

Finansal varlıklara ilişkin iş modeli değiştirildiğinde, belirli şartların karşılanması hâlinde finansal varlıklar yeniden sınıflandırılabilir.

4. Menkul Değerlere İlişkin Finansal Tablo Kalemleri

TFRS kapsamında düzenlenen bilanço formatı üzerinden, bankaların edindikleri menkul değerlere konu kalemler aşağıda gösterilmektedir.

Şekil 2. Menkul Değerlere İlişkin Bilanço Varlık Kalemleri

UFRS/TFRS KAPSAMINDA HAZIRLANAN VE DENETİM RAPORLARINA KONU OLAN BİLANÇO FORMATI	
VARLIKLAR	YÜKÜMLÜLÜKLER
I. FİNANSAL VARLIKLAR (Net)	I. MEVDUAT
1.1. Nakit ve Nakit Benzerleri	...
1.2. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr Zarara Yansıtılan Finansal Varlıklar	XV. DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLER
1.2.1. Devlet Borçlanma Senetleri	XVI. ÖZKAYNAKLAR
1.2.2. Sermayede Payı Temsil Eden Menkul Değerler	16.1. Ödenmiş Sermaye
1.2.3. Diğer Finansal Varlıklar	16.2. Sermaye Yedekleri
1.3. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Finansal Varlıklar	16.3. Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler
1.3.1. Devlet Borçlanma Senetleri	16.4. Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler
1.3.2. Sermayede Payı Temsil Eden Menkul Değerler	16.5. Kâr Yedekleri
1.3.3. Diğer Finansal Varlıklar	16.6. Kâr veya Zarar
1.4. Türev Finansal Varlıklar	
1.4.1. Türev Fin.Var.Gerçeğe Uygun Değer Farkı K/Z'a Yans.Kısmı	
1.4.2. Türev Fin.Var.Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yans.Kısmı	
II. İTFA EDİLMİŞ MALİYETİ İLE ÖLÇÜLEN FİNANSAL VARLIKLAR (Net)	
2.1. Krediler	
2.2. Kiralama İşlemlerinden Alacaklar	
2.3. Faktoring Alacakları	
2.4. İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Diğer Finansal Varlıklar	
2.4.1. Devlet Borçlanma Senetleri	
2.4.2. Diğer Finansal Varlıklar	
...	
...	
DİĞER VARLIKLAR	

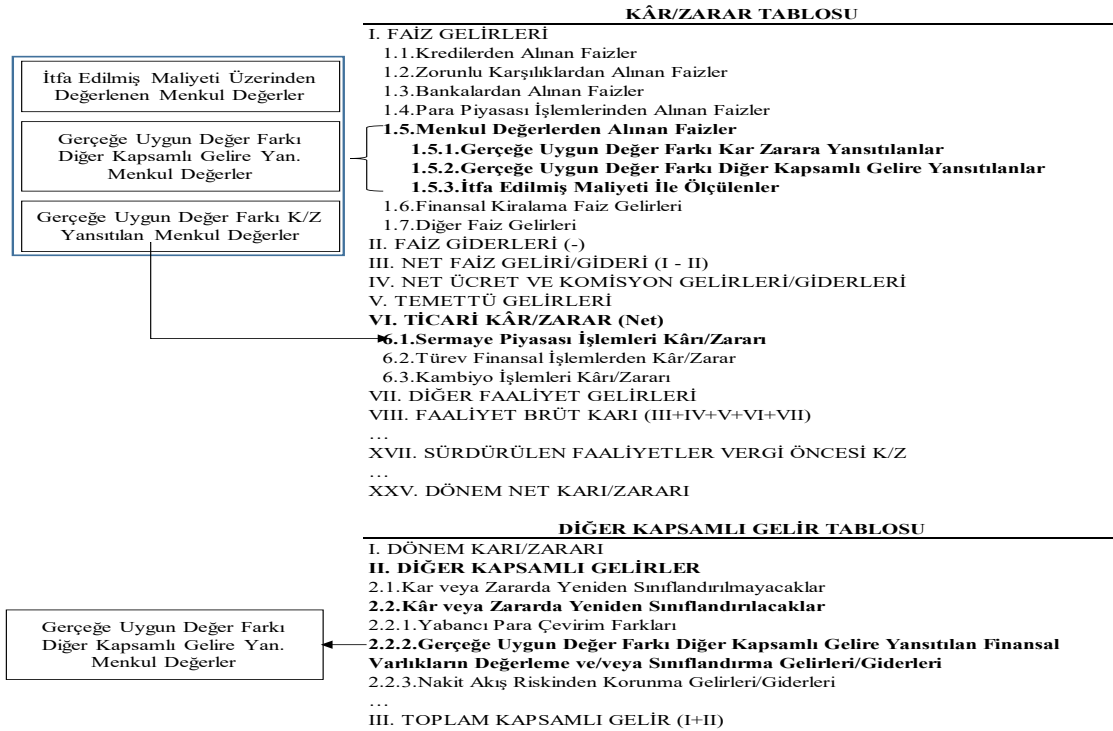
Kaynak: TFRS formatında düzenlenen ve bankaların kamuya açıkladığı standart bilanço örneğinden üretilmiştir.

Özkaynaklar altında, “Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak/Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler” kalemi yer almaktadır. Diğer kapsamlı gelir unsuru olarak tanımlanan ve kâr yedeği niteliğinde doğrudan özkaynaklar altında raporlanan ve ileride de dönem kâr veya zararına aktarılamayacak kalemler “Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar” başlığında yer almakta; bu kalemdeki varlıklar elden çıkarıldıklarında oluşan gelir-gider farkları dönem kâr/zararına değil, geçmiş yıl kâr/zararına aktarılmaktadır. Ancak ‘Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Menkul Değerlere’ ilişkin değerlendirme farkları, ilgili menkul değerlerin satışı anında dönem kâr/zararına aktarılacağından, özkaynaklar altında “Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler” kaleminde muhasebeleştirilmektedir. Bu kalem özkaynak büyüklüğünü etkilemekte ve piyasa faiz oranlarındaki gelişmeler üzerinden ölçülen gerçeğe uygun değere bağımlı olduğundan yakından izlenmektedir.

Tüm gelir ve giderler kapsamlı gelir tablosunda gösterilmekte; bu tablo ise, kâr/zarar tablosu ve diğer kapsamlı gelir tablosundan oluşmaktadır. Muhasebe ve finansal raporlama standartları bazı gelir ve giderlerin kâr/zarar tablosunda değil, diğer kapsamlı gelir altında muhasebeleştirileceğini belirtmektedir (TMS 1-Finansal Tabloların Sunuluşu, Paragraf 7). Menkul değerlere konu değerlendirme farklarının önemli bir bölümü de diğer kapsamlı gelirler içinde gösterilmektedir. Bankaların faaliyet sonucu ve performansı ile kârlılık göstergeleri kâr/zarar tablosuna konu veriler üzerinden değerlendirilmekle birlikte, diğer kapsamlı gelirler altındaki tutarların özkaynaklara aktarıldığı, bilançoda yer aldığı ve dolayısıyla özkaynakların gücü ve özkaynaklara dayalı rasyoların yeterliliğine tesir ettiği hatırlanmalıdır.

Menkul değerlerin sınıflandırılmasına bağlı olarak kâr/zarar tablosu ve diğer kapsamlı gelirler tablosunda yer alan kalemler aşağıdaki şekilde gösterilmiştir.

Şekil 3. Menkul Değerlere İlişkin Kâr/Zarar Tablosu ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu Kalemleri



Tüm menkul değerlere ilişkin faiz gelirleri kâr/zarar tablosunda faiz geliri kalemine aktarılmakta ancak bilanço tarihi itibarıyla gerçek değeri üzerinden değerlendirilen menkul değerlerin değerlendirme farklarının izlenmesinde farklılık oluşmaktadır. Finansal tabloların düzenlenmesi ve bu tabloların kullanıcıları bakımından “kâr/zarar tablosu” ve “diğer kapsamlı gelir tablosu” arasındaki farkın bilinmesi önem taşımaktadır. Menkul değerlere ait değerlendirme farklarının, ait oldukları gruba bağlı olarak bu tablolardan birine aktarılması finansal sonuca (kâr/zarar) tesir etmektedir. Değerleme farkının kâr/zarara aktarılması bankanın dönem kârını doğrudan etkilerken, değer farkının diğer kapsamlı gelire aktarılması ise bu farkın dönem kârına tesir etmemesi, ancak özkaynaklar altında ayrı bir kalemden izlenerek özkaynak tutarını etkilemesi anlamındadır. Dolayısıyla değer farkı kâr/zarar üzerinden ya da ayrı bir değerlendirme farkı kalemi aracılığıyla her durumda özkaynaklara dâhil edilmektedir. Diğer kapsamlı gelirlere konu edilen menkul değerlere ait değerlendirme farkları, bu menkul değerlerin satılması hâlinde kâr/zarar tablosuna alınmakta ve dönem kârı içinde değerlendirilmektedir. Ayrıca değerlendirme farklarına konu tutarların oldukça değişken olduğu, örneğin pozitif değerlendirme farklarının, piyasadaki faiz dalgalanmaları sonucunda zayıflayabileceği, hatta negatife dönebileceği hatırlanmalıdır.

Özetle; menkul değerlerden elde edilen 3 tür gelir/gider ve değer artış/azalış kalemi mevcuttur. Faiz geliri, alım-satım gelir-gideri ve değerlendirme farkları menkul değerlerin yer aldığı sınıfa göre aşağıdaki gibi izlenmektedir.

Tablo 1. Menkul Değerlere İlişkin Gelir, Gider ve Değer Farklarının İzlenmesi

Menkul Kıymetler	Faiz Geliri	Alım-Satım Gelir/Gideri	Değerleme Farkı
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr/Zarara Yansıtılan Finansal Varlıklar	Kâr/zarar tablosu- "Faiz Geliri" hesabı	Kâr/zarar tablosu-"Sermaye Piyasası İşlem Kâr/Zararı " hesabı	Kâr/zarar tablosu-"Sermaye Piyasası İşlem Kâr/Zararı " hesabı
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Finansal Varlıklar			Diğer kapsamlı gelirler (Özkaynaklar)
İtfa Edilmiş Maliyeti Üzerinden Değerlenen Finansal Varlıklar			İtfa edilmiş maliyetiyle ölçülen varlıklar için değerlendirme farkı hesaplanmamaktadır.

Kaynak: Kartal, 2021, s. 245.

Tüm menkul değerler için hak edilen faiz geliri kâr/zarar tablosunda, faiz geliri kaleminde izlenmektedir. Gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan menkul değerler için, gerçeğe uygun değer (piyasa fiyatı) ile itfa değeri arasındaki fark, kâr/zarara aktarılmaksızın, diğer kapsamlı gelirler kalemi aracılığıyla özkaynaklar altında izlenmekte; gerçeğe uygun değer farkı kâr/zarara yansıtılan menkul değerler için ise raporlama tarihi itibarıyla piyasa fiyatına göre oluşan değer farkı (gerçeğe uygun değer ile itfa edilmiş maliyet arasındaki fark) kâr/zarar tablosunda, sermaye piyasası işlem kazanç/kayıpları hesabına aktarılmaktadır. İtfa edilmiş maliyetiyle ölçülen menkul değerlerin piyasa fiyatı finansal tablolar bakımından önem arz etmemekte, değer farkı ölçülmemekte, sadece faiz geliri kaydedilmektedir.

5. Bankacılık Sektöründe Menkul Değerlere İlişkin Gelişim

Çalışmada, 2018-Eylül 2022 döneminde bankacılık sektörünün aktiflerinde bulunan menkul değerler ve bu değerlerin faaliyet sonuçlarına etkisi analiz edilmiştir. Aşağıda menkul değerler merkeze alınarak, bilanço, kâr/zarar tablosu, diğer kapsamlı gelirler üzerinden özkaynaklar ve faiz oranı riskine ilişkin analiz ve değerlendirmelere yer verilmiştir. Çalışmada BDDK tarafından yayımlanan aylık bültenlerden yararlanılmıştır. Aylık bültenlere konu bilançolar, TFRS formatında hazırlanan bilançolardan bazı noktalarda ayrışmakta, örneğin özkaynaklar altında menkul değerlere ilişkin değerlendirme farkı ayrı bir kaleme sunulmaktadır.

5.1 Kâr/Zarar Tablosuna Konu Kalemler

Türk bankacılık sektörünün 2018-Eylül 2022 dönemi kâr/zarar tablosu (gelir tablosu) verileri aşağıdaki tabloda özetle sunulmuştur. Belirli bir gün itibarıyla düzenlenen bilanço verileri, bilançoda yer alan kalemlerin ilgili gün sonundaki bakiyelerini verirken, belirli bir dönem için hazırlanan kâr/zarar tablosu ilgili döneme ilişkin gelir-gider kalemlerinin birikimli tutarını içermektedir. Bu nedenle iki dönemin kâr/zarar tablosu verileri arasındaki reel değişimin bulunmasında, ilgili dönemin aylık TÜFE endekslerinin ortalaması üzerinden hesaplanan değişim oranları kullanılmıştır.

Tablo 2. 2018-2020 Dönemi Bankacılık Sektörü Kâr/Zarar Tablosu

	2022 Yılı İlk 9 Ay	2021	2020	2019	2018	Reel Değ.(Ort.ÜFE'den Arındırılmış)			
						2022 / 9 Aylık (Ort.Enf: %70,3)	2021 (Ort.Enf: %19,6)	2020 (Ort.Enf: %12,3)	2019 (Ort.Enf: %15,2)
Konsolide Kâr/Zarar Tablosu Ana Kalemleri (Milyon TL)									
1 Faiz Gelirleri	933.054	641.492	423.472	420.520	368.465	-14,6%	26,7%	-10,3%	-0,9%
Kredilerden Alınan Faizler	558.320	443.032	308.099	322.827	282.077	-26,0%	20,2%	-15,0%	-0,7%
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	334.906	159.572	93.544	65.866	64.385	23,2%	42,6%	26,5%	-11,2%
Gerçeğe Uygun Değer Farkı K/Z Yan. Menk. Değ. Alınan	3.565	2.153	1.451	787	602	-2,7%	24,0%	64,2%	13,6%
GUD Farkı Diğ.Kapsamlı Gelire Yansıtılan Menk.Değ. A	161.535	82.620	50.592	36.255	34.803	14,8%	36,5%	24,3%	-9,6%
İtfa Edilmiş Maliyeti Üzerinden Değerlenen Menk.Değ. A	169.805	74.800	41.502	28.824	28.980	33,3%	50,7%	28,3%	-13,7%
Diğer Faiz Geliri	39.828	38.887	21.829	31.827	22.003	-39,9%	49,0%	-38,9%	25,6%
2 Faiz Giderleri	435.413	375.974	208.676	258.165	222.266	-32,0%	50,6%	-28,0%	0,8%
Mevduata Verilen Faizler	293.527	233.403	123.042	174.674	151.729	-26,2%	58,6%	-37,3%	-0,1%
3 NET FAİZ GELİRİ (1-2)	497.641	265.518	214.796	162.355	146.199	10,1%	3,4%	17,9%	-3,6%
4 Takipteki Alacaklar Özel Provizyonu	59.020	47.226	41.560	56.555	35.213	-26,6%	-5,0%	-34,5%	39,4%
5 PROV.SONRASI NET FAİZ GELİRİ (3-4)	438.621	218.291	173.236	105.800	110.986	18,0%	5,4%	45,9%	-17,3%
6 Faiz Dışı Gelirler	218.646	160.044	102.538	106.404	77.527	-19,8%	30,5%	-14,2%	19,1%
7 Faiz Dışı Giderler	329.787	238.777	181.166	128.643	110.512	-18,9%	10,2%	25,4%	1,0%
8 Diğer Faiz Dışı Gelirler	51.894	-21.073	-18.755	-22.981	-11.615	-244,6%	-6,1%	-27,3%	71,8%
Sermaye Piyasası İşlemleri Karları (Zararları) (Net)	7.692	38.394	-22.487	-17.472	29.277	-88,2%	-242,8%	14,6%	-151,8%
9 VERGİ ÖNCESİ KAR(5+6-7+8)	379.373	118.485	75.853	60.579	66.387	88,0%	30,6%	11,5%	-20,8%
10 Vergi Provizyonu	93.203	25.543	17.350	11.536	12.264	114,3%	23,1%	34,0%	-18,3%
11 DÖNEM NET KÂRI (9-10)	286.170	92.942	58.503	49.043	54.123	80,8%	32,8%	6,3%	-21,3%
Menkul Değer Faiz Geliri / Toplam Faiz Geliri	35,9%	24,9%	22,1%	15,7%	17,5%				
GUD Farkı Diğ.Kapsamlı Gelire Yansıtılan Menk.Değ. İçin Özkaynaklardaki Değerleme Farkı Kalemine İlişkin Değişim	121.755	2.928	8.057	12.658	-1.236				

Kaynak: BDDK (Aylık Bülten) verilerinden derlenmiştir.

Gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire, başka bir ifadeyle özkaynaklar altındaki değerleme farkı kalemine kaydedilen menkul değerlere ilişkin meydana gelen değer artışları yukarıdaki tabloda son satırda gösterilmiştir. Bu satırda yer alan tutar, iki dönem arasındaki değişmeyi göstermekte olup, artışlar (azalışlar) menkul değerlerin ilgili döneme tekabül eden değer artışını (azalışını) göstermekte olup, dönem ayırımı yapılmaksızın bilanço tarihinde söz konusu menkul değerlere ilişkin toplam ve net değerleme farkı ise aşağıda ayrıca işaret edilecek olan özkaynaklar altında yer alan bakiyedir.

Çalışmanın kapsamına girmediğinden dolayı detaylı bir kâr/zarar analizi yapılmamakla birlikte, menkul değerlere konu gelirlerin gelişiminin ortaya konulması açısından, tabloda yer alan bazı önemli kalemler arasındaki ilişkinin ortaya konulması önemlidir. Bankaların ana gelir kalemi faiz geliri olup, faiz geliri içinde ise bilançoda bulundurulmuş varlıkların ağırlığı ve faiz getirisine paralel olarak krediler ve menkul değerlerden sağlanan faiz gelirleri öne çıkmaktadır. 2022 yılında enflasyondan arındırılmış reel değişim, toplam faiz geliri ve kredi faiz geliri için negatif iken, menkul değerlerden sağlanan faiz geliri için yüksek bir pozitif reel değişim söz konusudur. 2020 yılından itibaren menkul değerlerden elde edilen faiz gelirinin reel olarak ciddi şekilde arttığı ve bu artışın kredilerden elde edilen faiz gelirindeki değişime göre oldukça yüksek kaldığı görülmektedir. Bu değişimin sonucu olarak, menkul değerlerden alınan faizlerin toplam faiz geliri içindeki payı 2019 yılındaki %15,7 seviyesinden 2021 yılında %21,9'a, Eylül 2022 itibarıyla ise, enflasyona endeksli tahvillerin katkısıyla, %36'ya yükselmiştir. Resmî raporlarda enflasyona endeksli tahviller ve bu tahvillerden elde edilen faiz geliri ayrıca sunulmamaktadır ancak bulundurulmuş tahvil portföyü, enflasyonist gelişme ve olağandışı gelir artışı doğal olarak bu sonucu çıkarmaktadır. Menkul değerlere konu faiz gelirinin, toplam faiz gelirleri içindeki payının artmasında kredi faizlerinin baskılanmasının da etkisi bulunmaktadır.

5.2 Menkul Değerlere Konu Faiz Oranlarının Gelişimi

Menkul değerlere konu faiz gelirindeki artışın, teknik olarak, edinilen menkul değerlerin bilançodaki ağırlığının artması ve/veya bu değerlerin sunduğu faiz oranlarının artmasından kaynaklanması söz konusu olabilecektir. Bilanço içinde menkul değerlerin payı ilgili dönemde takriben %16 düzeyinde kalmış olup, bu durum faiz oranlarındaki değişime işaret etmektedir. Önceki bölümlerde açıklandığı üzere, menkul değerlerin ihracında veya alımı esnasında oluşan faiz oranları üzerinden faiz geliri elde edilmekte, menkul değerlerin alımından sonra faiz/fiyat değişimine konu değerleme farkı tutarları ise faiz gelirine değil, bu değerlerin sınıflandırıldığı gruba göre diğer kalemlere kaydedilmektedir. TCMB'nin verilerinde (TCMB, 2022, İhale Yöntemiyle Satılan Hazine Bonoları ve Devlet Tahvilleri) ihalelerde oluşan faiz oranlarına ilişkin trend görülebilmektedir. 2020'nin ikinci yarısından itibaren, salgın krizinin de etkisiyle, ihraç edilen bono ve tahvillere konu ihalelerde oluşan faiz oranlarında belirgin bir artış olmuş, %10'ların altında olan faiz oranları

kademeli olarak %20'lere yükselmiştir. 2022'nin ortalarına doğru oranlar %25'ler dolayında şekillenmeye başlamış, daha sonra dolaylı olarak bankalara tahvil alımı zorunluluğu getirilmesi gibi farklı müdahale ve makro ihtiyati tedbirlerle yeni ihraçlarda faiz oranları %15'in altına çekilmiştir. İhraç tarihlerindeki koşullar ve menkul değerlerin vadesine göre faiz oranları değişebilmekle birlikte genel trend bu şekildedir.

Ancak söz konusu değişim, 2022 yılında menkul değerlere konu faiz gelirinde meydana gelen keskin artışı açıklayamamaktadır. Çünkü 2022 yılı ilk 9 ayında menkul kıymet faiz gelirindeki artışın ana dayanağı, enflasyondaki keskin artış nedeniyle enflasyona endeksli tahvillerde oluşan yüksek faiz gelirdir. Hazine'nin iç borçlanma verilerine göre (Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2022, İç Borçlanma İstatistikleri), 2022 yılında ortalama olarak 371 milyar TL'lik enflasyona (TÜFE) endeksli tahvilin bulunduğu anlaşılmaktadır. Bu tahvillerin ihracında (enflasyonun keskin olarak artışa başladığı Aralık 2021 öncesi) enflasyon oranı 2020'de %10-14, 2021 yılında %17-20 arasında iken, ihraç edilen tahvillerin reel faizi %2-3 arasında değişmektedir. Örneğin, 05.10.2021 ihraç tarihli enflasyona endeksli tahvilin reel getirisi %2,97 iken, 17.08.2021 tarihli ihalede reel getiri %3,06'dır. Enflasyonun %15-20 arasında olduğu bir dönemde, bu oranlara ilaveten 2-3 puan faiz ödenmesi olağan bir durum iken, 5-10 yıl vadelerle ihraç edilen bu tahvillerin sunduğu kazanç, enflasyonun keskin şekilde %80'lere doğru yükselmesiyle oldukça artmıştır. Sabit faizli tahvillerde faiz oranının düşük kalması ve izlenen para politikası nedeniyle bankaların fonlama maliyetinin enflasyonun oldukça altında gerçekleşmesi enflasyona endeksli tahvillere talebi artırmış ve 2022 yılında yapılan ihalelerde reel getiri negatife dönmüştür. Negatif reel getirilere rağmen, alternatif ürünlere göre bu tahviller cazip kalmıştır.

Konuyu somutlaştırmak adına, 2021 yılında krediler ve menkul değerlere konu faiz oranlarındaki gelişimi göstermesi açısından, seçilmiş iki bankanın menkul değerlere konu bilanço kalemlerine uyguladığı ortalama faiz oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Genelde bankaların benzer menkul değerleri edindikleri belirtilebilir.

Tablo 3. Seçilmiş Bankaların Ortalama Faiz Oranları

Menkul Değerler ve Krediler Ortalama Faiz Oranları	AKBANK						YAPI VE KREDİ BANKASI					
	31.12.2021			31.12.2020			31.12.2021			31.12.2020		
	EUR	USD	TL	EUR	USD	TL	EUR	USD	TL	EUR	USD	TL
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr/Zarara Yansıtılan Finansal Varlıklar	2,5	6,7	18,1	3,4	5,8	13,8	3,9	3,4	15,6	3,5	6,2	15,6
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Finansal Varlıklar	4,1	5,3	18,4	3,0	5,1	12,8	3,3	6,3	28,8	3,3	5,6	15,8
İtfa Edilmiş Maliyeti Üzerinden Değerlenen Finansal Varlıklar	-	5,9	20,9	1,7	5,9	12,2	4,3	6,3	30,4	4,9	6,5	15,9
Verilen Krediler	4,1	5,3	17,6	4,5	5,6	13,2	4,6	5,8	19,3	4,5	6,2	14,9

Kaynak: Akbank (2022) ve Yapı ve Kredi Bankası (2022) bağımsız denetim raporlarında yer alan "Parasal finansal araçlara uygulanan ortalama faiz oranları" tablolarından alınmıştır.

Yukarıdaki tablo, menkul değerlere konu faiz oranlarındaki artışın, kredi faizlerindeki değişime göre oldukça yüksek olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla 2022 yılında enflasyona endeksli tahvillerin sunduğu getiri öne çıkmakla birlikte, 2021 yılında da menkul değerlerin faiz oranlarının arttığı farklı bir açıdan görülmektedir.

Kâr/zarar tablosunda, menkul değerlerden sağlanan diğer bir gelir kalemi ise sermaye piyasası işlem kârlarıdır. Bankaların alım-satım işlemlerinden elde ettikleri ticari kazancın yanı sıra, piyasadaki fiyat dalgalanmalarına bağlı olarak saptanan gerçeğe uygun değerlere konu farkların kâr/zararda izlendiği menkul değerlere konu değerlendirme farkları da bu kalem altında izlenmektedir. Dolayısıyla bu kalemdaki değişimler bankaların alım-satım işlem sonuçlarından ve aynı zamanda piyasadaki dalgalanmalara bağlı değerlendirme farkından kaynaklandığı için, faiz geliri gibi istikrarlı bir kazanç sunmamakta, dalgalanmalar meydana gelebilmektedir. Bu nedenle bu kalemden 2019 ve 2020 yıllarında zarar kaydedilirken, 2021 yılında belirgin bir gelir artışı sağlanmış, 2022 yılı ilk 9 ayında ise daha sınırlı bir kazanç elde edilmiştir.

Menkul değerlere konu gelirlerin analiz edilmesinde, sadece kâr/zarar tablosundaki değişim değil, söz konusu gelirlerin, bu geliri sağlayan varlıklara oranlanması ile elde edilen getiri oranları da kullanılmalıdır. Bilançoda yer alan menkul değer kalemleri ile bu değerlerden elde edilen faiz gelirleri arasındaki ilişki, dolayısıyla getiri oranları aşağıdaki tabloya yansıtılmıştır. Gelirlerin ilgili dönemin tamamına yaygın tutarları içermesi

nedeniyle, söz konusu ilişki kurulurken, dönem sonundaki bilanço değerleri değil, ilgili dönemin ay sonlarına ait bilanço değerlerinin ortalaması alınmıştır.

Tablo 4. Menkul Değerlere İlişkin Toplam Getirinin Hesaplanması

Menkul Değerlere İlişkin Ortalama Bilanço Büyüklükleri (Milyon TL)	2022 Yılı İlk 9 Ay	2021	2020	2019	2018
Menkul Değerler	1.841.131	1.178.411	913.469	581.587	442.302
Gerçeğe Uygun Değer Farkı K/Z Yansıtılan Menkul Değerler	128.723	83.528	59.618	27.379	18.503
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yan. Menkul Değer	983.760	668.752	501.565	310.434	245.877
İtfa Edilmiş Maliyeti Üzerinden Değerlenen Menkul Değerler	728.648	426.131	352.286	243.773	177.922
Menkul Değerler Faiz Gelirinin İlgili Gruba Ait Bilanço Büyüklüğüne Oranı (Ortalama Faiz)	24,3%	13,5%	10,2%	11,3%	14,6%
Gerçeğe Uygun Değer Farkı K/Z Yansıtılan Menkul Değerler	3,7%	2,6%	2,4%	2,9%	3,3%
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yan. Menkul Değ.	21,9%	12,4%	10,1%	11,7%	14,2%
İtfa Edilmiş Maliyeti Üzerinden Değerlenen Menkul Değerler	31,1%	17,6%	11,8%	11,8%	16,3%
Menkul Değerler Toplam Gelir ve Değer Artışının İlgili Gruba Ait Bilanço Büyüklüğüne Oranı					
Gerçeğe Uygun Değer Farkı K/Z Yansıtılan Menkul Değerler (Faiz Geliri + Sermaye Piyasası İşlem Kazancı (Net))	8,7%	48,5%	-35,3%	-60,9%	161,5%
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yan. Menkul Değerler (Faiz Geliri + Diğer Kapsamlı Gelir Değer Artışı)	28,8%	12,8%	11,7%	15,8%	13,7%

Kaynak: BDDK (Aylık Bülten) verilerinden derlenmiştir. 2021 yılı ilk 9 aylık getiriler yıllıklandırılmıştır.

Menkul değerlere ilişkin yukarıdaki tabloda sunulan getiriler, 2019 ve 2020 yılında bir gerilemeye, 2021 ve 2022 yılında bir artışa işaret etmektedir. Gerçeğe uygun değer farkı kâr/zarara yansıtılan menkul değerler portföyün %7'sini oluşturmakta olup, bu menkul değerlerin esasında, faiz geliri elde etmek için değil, alım-satım yoluyla ticari kazanç sağlamak amacıyla edinilmesi faiz gelirinin düşük kalmasına yol açmaktadır. Bu menkul değerlerin alım-satım kazanç/zararlarının yanı sıra, bilanço tarihi itibarıyla oluşmuş değer artış/azalış tutarları da kâr/zarar tablosunda 'sermaye piyasası işlem kazancı' kaleminde izlenmekte olup, bu kalem dâhil edildiğinde bu tür menkul değerlerin getirisinin oldukça dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Çünkü bankaların pozisyonları ve beklentilerine bağlı olarak zararı göze alarak satım işlemi yapmaları ya da faiz artışları dolayısıyla meydana gelebilecek değer kayıpları bazı dönemler bu kalemin getirisinin negatif olmasına, bazı dönemler ise kazancın aşırı yüksek olmasına yol açabilmektedir.

Diğer yandan, menkul değerlerin büyük kısmını oluşturan gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirden izlenen menkul değerler ise faiz geliri dışında, sundukları değer artış/kayıpları ile bankaların özkaynaklarını artırıcı ya da azaltıcı etki doğurabilmektedir. Bu nedenle yukarıdaki tabloda bu menkul değerlerin sunduğu faiz gelirinin yanı sıra, söz konusu değer artış/kayıpları da ilave edilerek ayrı bir getiri oranı hesaplanmıştır. Değerleme farkları, bilanço tarihinde bu menkul değerlerin satılması hâlinde oluşacak kârı göstermektedir. Bir döneme ait değer artış/kayıpları, özkaynaklar altında yer alan menkul değerlere ilişkin değerlendirme kaleminin iki bilanço tarihi arasındaki değişimini ifade etmektedir. Örneğin, 2022 yılı ilk 9 ayında meydana gelen değer artışı, 30.09.2022 tarihli bilançoda özkaynaklarda yer alan menkul değerlere ilişkin değerlendirme farkı kalemine ait bakiye ile bu kalemin 31.12.2021 tarihli bakiyesi arasındaki farkı göstermektedir.(Tablo 2'de son satırda gösterilmiştir.) Dolayısıyla menkul değerlerin alınmasından sonra farklı dönemlerde değerlendirme farkında artış ve azalışlar olabilmekte, güncel değerlendirme farkı ise son bilançoda yer alan değer olmaktadır. Ancak belirli bir döneme ait getirinin hesaplanmasında doğal olarak o dönemde meydana gelen değişim dikkate alınmalıdır. Bu şekilde bir değerlendirme yapıldığında özellikle 2022 yılında değerlendirme farkının lehe belirgin şekilde artması sonucu, bu farkın faiz gelirine ilavesiyle ulaşılan getiri rakamı da %28,8'e yükselmiştir.(2021 için bu oran %12,8'dir.)

Diğer bilanço kalemleri için olduğu üzere, yabancı para (YP) varlıkların bilançoda önemli bir pay edinmesi nedeniyle (30.09.2022 itibarıyla aktiflerin %46'sı yabancı para varlıklara aittir), Türkiye'deki fiyat hareketlerinin ve tatbik edilen politikaların etkilerinin TL varlıklar üzerinden izlenmesi önem kazanmaktadır. Çünkü gerek döviz kuru hareketlerine, gerekse TL varlıklara ait faiz oranlarına göre oldukça düşük nominal faiz oranlarına sahip yabancı para varlıkların bilanço tarihi itibarıyla TL'ye dönüştürülmesi ile elde edilen toplam TL büyüklükleri yanıltıcı sonuçlar verebilecektir. Bu nedenle aşağıda sadece TL menkul değerler ve bu menkul değerlerden elde edilen getiriler ayrıca sunulmaktadır.

Tablo 5. TL Menkul Değerlere İlişkin Toplam Getirinin Hesaplanması

TL Menkul Değerlere İlişkin Büyüklükler (Milyon TL)	2022 Yılı İlk 9 Ay	2021	2020	2019	2018
TL Menkul Değerler Ortalama Bilanço Büyüklüğü	895.821	631.237	543.462	371.236	304.159
Gerçeğe Uygun Değer Farkı K/Z Yansıtılan Menkul Değerler	42.845	28.184	33.804	19.953	16.651
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yan. Menkul Değ.	451.096	348.830	291.860	195.217	166.320
İtfa Edilmiş Maliyeti Üzerinden Değerlenen Menkul Değerler	401.880	254.223	217.797	156.066	121.188
TL Menkul Değerlerden Sağlanan Faiz ve Sermaye Piyasası İşlem Gelirleri (Milyon TL)					
TL Menkul Değerlerden Alınan Faizler	298.159	133.630	76.708	55.405	56.902
Gerçeğe Uygun Değer Farkı K/Z Yan. Menk. Değ. Alınan F.	2.326	1.239	827	599	535
GUJ Farkı Diğ.Kapsamlı Gelire Yansıtılan Menk.Değ. Alınan F.	139.545	66.990	41.009	30.360	30.533
İtfa Edilmiş Maliyeti Üzerinden Değerlenen Menk.Değ. Alınan F.	156.288	65.402	34.872	24.445	25.834
İlgili TL Menkul Değerler Faiz Gelirinin İlgili Gruba Ait Bilanço Büyüklüğüne Oranı (Ortalama Faiz)	44,4%	21,2%	14,1%	14,9%	18,7%
Gerçeğe Uygun Değer Farkı K/Z Yansıtılan Menkul Değerler	7,2%	4,4%	2,4%	3,0%	3,2%
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yan. Menkul Değ.	41,2%	19,2%	14,1%	15,6%	18,4%
İtfa Edilmiş Maliyeti Üzerinden Değerlenen Menkul Değerler	51,9%	25,7%	16,0%	15,7%	21,3%
TL Menkul Değer.Sağlanan Sermaye Piyasası İşlem Kazançları (Net)	-18.114	-4.651	-17.919	-16.704	7.650
TL Menkul Değerlere Konu Özkaynaklar Değer Artışı	156.244	24.384	6.484	9.660	1.086
Menkul Değerler Toplam Gelir ve Değer Artışının İlgili Gruba Ait Bilanço Büyüklüğüne Oranı					
Gerçeğe Uygun Değer Farkı K/Z Yansıtılan Menkul Değerler (Faiz Geliri + Sermaye Piyasası İşlem Kazancı (Net))	-49,1%	-12,1%	-50,6%	-80,7%	49,2%
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yan. Menkul Değerler (Faiz Geliri + Diğer Kapsamlı Gelir Değer Artışı)	87,4%	26,2%	16,3%	20,5%	19,0%

Kaynak: BDDK (Aylık Bülten) verilerinden derlenmiştir. 2021 yılı ilk 9 aylık getiriler yıllıklandırılmıştır.

TL menkul değerler dikkate alındığında doğal olarak çok daha yüksek getirilere ulaşılmaktadır. Örneğin toplam menkul değerlerin faiz getirisi %24,3 iken, TL menkul değerlerde bu oran, enflasyona endeksli tahvillerin katkısıyla %44,4'dür. 2022 yılında faiz düşüşlerin de katkısıyla önemli bir değer artışı yaşayan gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan menkul değerler için faiz geliri %41,2 iken, değer artışı ilave edildiğinde getiri %87,4'e çıkmaktadır.

5.3 Menkul Değerlere Konu Değerleme Farklarının Özkaynaklara Etkisi

Bilanço pasifinde kayıtlı özkaynaklar, sermaye yeterliliğinin hesaplanmasında kullanılan yasal özkaynakların ana gövdesini oluşturmakla birlikte, yasal özkaynaklar farklı bir metodoloji ile hesaplanmakta ve bu nedenle bilançoda kayıtlı özkaynaklar ile farklı tutarlara tekabül etmektedir. Örneğin, Eylül 2022 itibarıyla bilançoda kayıtlı özkaynaklar takriben 1,2 trilyon TL iken, yasal özkaynaklar 1,5 trilyon TL'dir. Menkul değerlere ilişkin değerlendirme farkları da özkaynakların ve yasal özkaynakların bir alt kalemidir. Menkul değerlere konu değerlendirme farkları, en kısa tarifiyle, bankaların menkul değerleri edinmeleri esnasında oluşan faiz oranlarının piyasa koşullarında değişmesi ile oluşmaktadır. Faiz oranlarının gerilemesi pozitif değerlendirme farkına, faiz oranlarındaki artış ise negatif değerlendirme farkına neden olmaktadır. Finansın temel kavramları olan bugünkü değer hesaplaması ve gelecekteki nakit akımlarının iskonto edilmesinin bir sonucu olarak faiz artışları varlıkların değerini düşürmektedir.

Bilanço tarihi itibarıyla güncel menkul değer faiz oranlarının, menkul değerler portföyünün oluşturulmasında şekillenen ve faiz geliri hesaplamasında kullanılan faiz oranlarından daha düşük olmasıyla meydana gelen pozitif değerlendirme farkları özkaynakları artırmakta, sermaye yeterliliği rasyosunun hesaplanmasında söz konusu değer artışları çekirdek sermaye unsuru olarak yasal özkaynaklar içinde dikkate alındığından sermaye rasyosu yükselmektedir. Değerleme farkının negatif olması hâlinde ise doğal olarak özkaynaklar ve sermaye rasyosu gerilemektedir. Ancak salgın krizi sonrasında devam eden şekliyle, BDDK uluslararası standartlardan sapmaya yol açacak şekilde, negatif değerlendirme farkına konu menkul değerleri sermaye yeterliliğine konu yasal özkaynak hesaplamasına dâhil etmemekte, sadece pozitif değerlendirme farkına sahip menkul değerleri dikkate almaktadır.(BDDK, 21.12.2021 ve 9996 sayılı karar) Dolayısıyla her hâlükârda değerlendirme farklarının sermaye yeterliliğine pozitif katkı sunması, böylece bankaların görünümünün daha iyi olması ve kredi verme potansiyellerinin yüksek tutulmaya çalışılması söz konusudur. Bu uygulama bilançoda yer alan özkaynaklara ve değerlendirme farkına tesir etmez iken, sadece sermaye yeterliliği rasyosunun hesaplanmasında

kullanılmaktadır. Bu nedenle aşağıdaki hesaplamalarda bilançoda kayıtlı değerlendirme farkları üzerinden hareket edilmiştir. (Ayrıca sermaye yeterliliğinde kullanılan değerlendirme farkı tutarı konsolide bazda BDDK raporlarında yer almamaktadır.)

Aşağıda menkul değerler ve ilişkili değerlendirme farkının gelişimi sunulmaktadır.

Tablo 6. Menkul Değerlere İlişkin Özkaynaklara Konu Değerleme Farkı

Ortalama Büyüklükler (Milyon TL)	2022 Yılı İlk 9 Ay	2021	2020	2019	2018
Aktifler	11.150.249	7.055.622	5.493.000	4.217.261	3.741.246
Özkaynaklar	982.618	641.124	549.341	453.575	395.062
Menkul Değerler Değerleme Farkları	105.557	17.884	11.654	984	3.545
Menkul Değerler Değerleme Farkları / Özkaynaklar	10,7%	2,8%	2,1%	0,2%	0,9%
Dönem Sonu Değerleri (Milyon TL)	30.09.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Aktifler	13.099.876	9.215.463	6.106.442	4.490.818	3.867.426
Menkul Değerler	2.129.777	1.476.598	1.022.643	660.920	477.857
Menkul Değerler / Aktifler	16,3%	16,0%	16,7%	14,7%	12,4%
Dönem Kârı	286.170	92.942	58.503	49.043	54.123
Özkaynaklar	1.188.813	713.946	599.590	492.175	422.027
Menkul Değerler Değerleme Farkları	146.443	24.687	21.759	13.702	1.044
TL Menkul Değerler Değerleme Farkları	198.937	42.693	18.308	11.824	2.164
YP Menkul Değerler Değerleme Farkları	-52.494	-18.005	3.451	1.878	-1.120
Menkul Değerler Değerleme Farkları / Özkaynaklar	12,3%	3,5%	3,6%	2,8%	0,2%
TL Menkul Değerler Değerleme Farkları / Özkaynaklar	16,7%	3,5%	3,6%	2,8%	0,2%
Menkul Değerler Değerleme Farkları / Dönem Kârı	51,2%	26,6%	37,2%	27,9%	1,9%

Kaynak: BDDK (Aylık Bülten) verilerinden derlenmiştir.

2020 ve 2021 yıllarında özkaynakların %3,5'una tekabül eden menkul değerler değerlendirme farkı Eylül 2022 itibarıyla özkaynakların %12,3'üne karşılık gelirken, bu oran TL menkul değerlere ait değerlendirme farkları için %3,5 düzeyinden %16,7 düzeyine yükselmiştir. Değerleme farkının dönem kârına oranı ise 2021 yılında %26,6 iken, 2022 yılı ilk 9 ayında %51,2'ye yükselmiştir. TL menkul değerler için 199 milyar TL olan, yabancı para (YP) menkul değerlerdeki değer kaybı nedeniyle 146 milyar TL'lik bakiye arz eden değerlendirme farkı kalemi, bankalar için ciddi bir özkaynak artışı, sermaye yeterliliğine pozitif katkı ve dolayısıyla bankaların ilave riske girme ve kredi verme potansiyelinde artış anlamına gelmektedir.

Ancak belirtilen değerlendirme farkındaki keskin artış mevcut konjonktürde büyük bir faiz riskine de işaret etmektedir. Çünkü menkul değerlere ait faiz oranlarındaki gerilemeden kaynaklanan değerlendirme artışı, ekonominin olağan seyrinden, dezenflasyonist bir süreç doğrultusunda meydana gelen bir faiz düşüşünden kaynaklanmamaktadır. İzlenen para politikası ve müdahalelerle bankaların dolaylı olarak tahvil almaya zorlanması sonucu, enflasyonun %85 düzeyinde olduğu bir ortamda tahvil faizleri %10-15 aralığına gerilemiş ve bu durum yukarıda işaret edilen değerlendirme artışını sağlamıştır. Konjonktürün normalleşmesi hâlinde meydana gelecek bir faiz artışı ise tersine söz konusu değer artışını ortadan kaldıracak, hatta negatif bir değerlendirme farkına neden olabilecektir. Bu durum bankacılıktaki faiz riskinin bir bölümünü yansıtmaktadır.

5.3 Faiz Riski ve Menkul Değerlere Konu Değerleme Farkı

Faiz oranlarında oluşan ters yönlü hareketlerin bankaların finansal durumunda yarattığı etki olarak en genel şekliyle tanımlanabilen faiz riski (TBB, 2006, s. 65), bankaların aracılık faaliyetlerinin doğal bir parçası olduğu gibi, önemli bir gelir ya da zarar kaynağı da olabilmektedir. Faiz riski, teknik ifadesiyle, piyasa faiz oranlarında meydana gelen değişmelerin, faize duyarlı bilanço içi ve dışı kalemlerde meydana getireceği etkileri kapsamaktadır.

Faiz oranı riskinin en önemli bileşenlerinden olan yeniden fiyatlandırma riski, sabit faizli varlık ve yükümlülüklerin farklı vadelere sahip olmasından kaynaklanmakta, bilanço içi ve dışı pozisyonların yeniden fiyatlanması suretiyle oluşmaktadır. Örneğin uzun dönemli, sabit faizli bir kredinin kısa vadeli kaynaklarla finanse edilmesi durumunda, faiz oranlarındaki artış bir yandan taşınan pozisyondan kaynaklı olarak gelecek dönem net gelirini azaltacak (sabit faiz geliri ve artan faiz gideri arasındaki farkın azalması), diğer yandan pozisyonun kendi değerinde azalma meydana gelecektir. (TBB, 2006, s. 65) Çünkü bankanın ekonomik değeri,

gelecekteki nakit giriş ve çıkışlarının piyasa faiz oranlarıyla iskonto edilmesi üzerinden hesaplandığı için, faiz oranlarındaki değişim net varlık değerini belirlemektedir. Daha yüksek faiz oranları daha düşük varlık değerine tekabül etmektedir.

Faiz oranı riski; aktif ve pasiflerin farklı vade kompozisyonuna sahip olmasından, sabit-değişken faiz oranlarına konu varlık ve yükümlülüklerdeki farklılıklardan ve farklı kalemlerin piyasa faiz oranındaki değişimlere farklı boyutta tepki üretmesinden kaynaklanmaktadır. Çalışmamızın alanını oluşturan değerlendirme farkları ile sınırlı düşünüldüğünde, bankaların hâlihazırdaki menkul değerlerinin genelde %20'lerdeki faiz oranları ile portföye konulduğu kabul edilirse, faiz oranlarının bu oranları aşması hâlinde, bu varlıkların yeniden değerlendirilmesi ile bulunacak değer farklarının negatife dönüşeceği belirtilebilir. Bankaların piyasa değerleri üzerinden finansal tablolara yansıttığı menkul değerlerinin %90'ına yakınının 'Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Menkul Değerler' kalemi altında sınıflandırılması, dolayısıyla değerlendirme farkının (piyasa değeri ile itfa edilmiş değer arasındaki farkın) özkaynaklar altında raporlanması, özellikle dalgalı, belirsiz ya da olağandışı dönemlerde bu tür varlıkları ve bu varlıkların değerlendirme farklarının yakından izlenmesini zorunlu kılmaktadır.

Eylül 2022 itibarıyla, önceki başlıkta işaret edildiği üzere, özkaynaklar altında yüksek pozitif değerlere ulaşan menkul değerlere konu değerlendirme farklarının herhangi bir faiz artışında negatife dönmesi söz konusu olabilecektir. Sermaye yeterliliğinin hesaplanmasına ilişkin bir süredir uygulanan ve uluslararası standartlardan sapmaya cevaz veren uygulamalara göre hesaplanan ve kamuya ilan edilen sermaye yeterlilik rasyosu veri olarak kabul edildiğinde, mevcut pozitif değerlendirme farkının olmaması hâlinde bunun sermaye yeterlilik rasyosuna ve bankaların risk alma (kredi verme) potansiyeline hangi derecede etki edeceği aşağıda gösterilmiştir. Sadece söz konusu değerlendirme farkına ilişkin değişim dikkate alınmış olup, faiz riskinin diğer bilanço kalemleri üzerinden doğurabileceği kayıplar ile kredi ve döviz kuru gibi riskler göz ardı edilmiştir.

Tablo 7. TL Menkul Değerlere Konu Değerleme Farkının Sermaye Yeterliliği Rasyosuna Etkisi

1	TL Menkul Değerler Değerleme Farkı	198.937
2	Özkaynaklar (Bilanço)	1.188.813
3	Yasal Özkaynak	1.522.114
4	Risk Ağırlıklı Kalemler Toplamı	8.085.530
5	Sermaye Yeterliliği Standart Rasyosu (SYR) (3/4)	18,8%
6	TL Menk.Değ. Değerleme Farkının Sıfırlanması Hâlinde Yeni Sermaye Rasyosu ((3-1)/4)	16,4%
7	Fark (Yüzdeler Puan) (5-6)	2,4
8	Söz konusu Farkı Yaratacak Risk Artışı ((3/6)-4)	1.215.642
9	Risk Artışının Mevcut Riske Oranı (8/4)	15%
10	TL Menkul Değerler Değerleme Farkı / Özkaynaklar (1/2)	16,7%
11	TL Menkul Değerler Değerleme Farkı / Yasal Özkaynaklar (1/3)	13,1%

Kaynak: BDDK (Aylık Bülten) verilerinden alınan büyüklükler üzerinden tarafımızca hesaplama yapılmıştır.

Hâlihazırda TL menkul değerlere ilişkin değerlendirme farkı olarak özkaynaklarda izlenen 198 milyar TL'lik tutarın, muhtemel bir faiz artışıyla sıfırlanması hâlinde, yasal özkaynaklar %13 ve bilançoda kayıtlı özkaynaklar %16,7 azalırken, sermaye yeterliliği rasyosu %18,8'den %16,4'e gerilemektedir. Bu etkinin somut olarak anlaşılması açısından, yukarıdaki tabloda hesaplandığı üzere, sermaye yeterliliğindeki 2,4 puanlık kayba eş değer risk artışının 1,2 trilyon TL olduğu belirtilmelidir. Başka bir ifadeyle, Eylül 2022 itibarıyla oluşan ortalama risk kompozisyonu ve risk ağırlıklı kalemler veri olarak alındığında, bankacılık sektörünün ilave 1,2 trilyon TL'lik risk alması ile oluşabilecek bir sermaye yeterliliği düşüşüne denk gelecek etki, TL menkul değerlere konu pozitif değerlendirme farkının kaybedilmesiyle oluşmaktadır. Mevcutta taşınan riskin %15'ine tekabül eden ciddi bir büyüklük söz konusudur. Risk ağırlıklı varlıkların bulunmasında doğrudan bilanço aktifindeki kalemlerin bakiyeleri üzerinden değil, ilgili risk kalemlerine atanan risk ağırlıkları üzerinden bir hesaplama yapıldığından, söz konusu tutar doğrudan verilebilecek ilave kredi ya da taşınabilecek ilave risk tutarı gibi kabul edilmese de olağan ticari kredilere %100 risk ağırlığı ataması yapıldığından, bir bakıma söz konusu risk tutarı ile verilebilecek kredi arasında birebire yakın bir bağlantı

kurulabilecektir. Bu nedenle, belirten pozitif değerlendirme farkının ortadan kalkması hâlinde, bir bakıma bankaların 1,2 trilyon TL’lik tutara yakın bir ilave kredi verme imkânını kaybedeceği şeklinde bir yorum yapılabilecektir.

Hâlihazırda bankaların menkul değerler portföyünün en yüksek %20’lerdeki faiz oranları üzerinden tesis edildiği düşünüldüğünde, piyasa faizlerinin %30’ları aşması hâlinde, özkaynaklar altında izlenen pozitif değerlendirme farkının, sıfırlanmanın ötesinde negatife döneceği belirtilebilir. Önümüzdeki dönemde enflasyonun bir süre daha yüksek oranlarda kalacağı ve müdahalelerle şekillendirilen düşük faiz oranlarının sürdürülemeyeceği senaryosunun dikkate alınması durumunda, bankaların ciddi kayıplara uğrayabileceği, özkaynaklarının ve sermaye yeterliliklerinin aşımabileceği belirtilebilir.

Yukarıdaki risk ve kayıp sadece ‘gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan menkul değerler’ için hesaplanmış olup, diğer yandan, çok daha düşük tutarlara tekabül etmekle birlikte ‘gerçeğe uygun değer farkı kâr/zarara yansıtılan menkul değerler’ için oluşan değerlendirme farkı kâr/zarar tablosunda, sermaye piyasası işlem kazanç/kayıpları hesabına aktarıldığından, bu tür menkul değerlerde oluşan değer artış kazançlarının hâlihazırda kâr/zarara aktarıldığı, faiz artışıyla bu değerlerde oluşacak değer kayıplarının da aynı şekilde zarar olarak izleneceği hatırd tutulmalıdır. Ancak bu tür menkul değerlerin gerçeğe uygun değer üzerinden izlenen menkul değerler içinde %10’luk paya sahip olması ve özünde kısa vadeli alım-satım işlemlerine konu edilmeleri nedeniyle, bu etki göz ardı edilebilecek niteliktedir. Esas olan yukarıda işaret edilen, değerlendirme farkı özkaynaklar altında izlenen ve yüksek tutarlara ulaşan ‘gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan menkul değerler’dir.

Faiz oranı riskinin bir tarafını oluşturan söz konusu gelişme sadece düşük faiz oranından edinilen menkul değerler üzerinden değil, tüm menkul değerler üzerinden etki yaratacaktır. Çünkü itfa edilmiş maliyetiyle ölçülen menkul değerler haricinde kalan tüm menkul değerler bilanço tarihindeki piyasa değerleri üzerinden finansal tablolara yansıtılmış olup, faiz düşüşü ile elde edilen değer artışları faiz artışı ile değer kaybına dönüşecektir. Eylül 2022 itibarıyla %85’ler dolayında bulunan resmî TÜFE oranı ile %10’lara doğru gerilemiş tahvil faizleri arasındaki makasın genişliği esasında maruz kalınan faiz riskinin büyüklüğünü göstermektedir. Kısa ve orta vadede enflasyonun %10’lar düzeyine inmesinin beklenmediği bir ortamda, hızlı veya zamana yayılan yüksek oranlı bir faiz artışının baz senaryo olması, tahvillerin taşıdığı riskin yüksek bir kayıp yaratabileceğine işaret etmektedir.

Diğer yandan, faiz oranı riskinin bir bacağı ise, muhtemel bir faiz artışının sadece değerlendirme farkı üzerinden değil, aynı zamanda düşük faiz oranlarından alınmış menkul değerlerin fonlamasında kullanılan kısa vadeli kaynakların artacak maliyetleri üzerinden oluşturacağı kayıptır. Bu durum sabit faiz gelirine karşın, artan faiz gideri ile daralacak net faiz marjı üzerinden etki doğuracaktır. Örneğin, hâlihazırda %10’lardan veya 1 yıl öncesinde %20’lerden alınan 5-10 yıl vadeli menkul değerlerin, ileride artacak faiz oranlarına bağlı olarak çok daha yüksek faiz oranlarından edinilen kaynaklarla (mevduat gibi) finanse edilmesi hâlinde bir zararın oluşacağı açıktır.

6. Sonuç

Türkiye’de 2021 yılının sonlarından itibaren izlenen sıra dışı veya geleneksel olmayan para politikası ve makro ihtiyati tedbirler reel sektör bakımından finansman maliyeti ve erişilebilir kredi kaynakları bakımından etkiler doğururken, bankacılık sektörü açısından ise kredi verilebilir fonların büyüklüğü ve kredi faizleri bakımından bazı sonuçlar yaratmıştır. Eylül 2022 itibarıyla %400’leri aşan nominal kâr artışları bankacılık sektörünün izlenen politikalarından kazanç sağladığı şeklinde değerlendirmelere yol açmıştır. Ancak detaylara bakıldığında, enflasyona endekslili tahvillerin getirisinde enflasyondaki artışa bağlı olarak meydana gelen artışın kârlılığı beslediği, aynı zamanda bankaların fonlama maliyetindeki gerilemenin de sonuçlara katkı sunduğu belirtilebilir. Söz konusu kârlılığın sürdürülebilir olmadığı, özkaynakların aşındığı, çok yüksek düzeyde taşınan kredi, döviz kuru ve faiz riskinin önümüzdeki dönemlerde kayıplar yaratabileceğine dönük sinyal ve değerlendirmeler öne çıkmaktadır.

Çalışmada, 2022 yılında banka kârlılığını besleyen menkul değerlerin sınıflandırma ve değerlendirme usulleri açıklanarak, menkul değerlerin banka bilançoları ve dönem kârında, menkul değerlere konu değerlendirme farklarının ise özkaynaklarda taşıdığı ağırlık ve bu ağırlıktaki değişim açıklanmış ve nihai olarak

sürdürülebilirliği tartışmalı olan değerlendirme farklarının muhtemel bir faiz artışı sonucu ortadan kalkması hâlinde karşılaşılabilecek maliyet sunulmuştur.

2020 ve 2021 yıllarında özkaynakların %3,5'una tekabül eden menkul değerler değerlendirme farkı Eylül 2022 itibarıyla özkaynakların %12,3'üne karşılık gelirken, bu oran TL menkul değerlere ait değerlendirme farkları için %3,5 düzeyinden %16,7 düzeyine yükselmiştir. Pozitif değerlendirme farkı ekonominin olağan gelişiminin veya dezenflasyonist bir sürecin neden olduğu faiz düşüşünden değil, %85 düzeyine ulaşan bir enflasyona karşın, izlenen para politikası sonucu müdahalelerle %10'lara doğru düşürülen faiz oranlarından kaynaklanmış olup, mevcut konjonktürde büyük bir faiz oranı riskinin taşınmasına yol açılmıştır.

Çalışmanın sonuçlarına göre; Eylül 2022 itibarıyla TL menkul değerlere ilişkin oluşan 198 milyar TL'lik değerlendirme farkının muhtemel bir faiz artışıyla sıfırlanması hâlinde, yasal özkaynaklar %13, bilançoda kayıtlı özkaynaklar %16,7, sermaye yeterliliği rasyosu 2,4 puan gerilemektedir. Sermaye yeterliliğindeki söz konusu kayıp, Eylül 2022 itibarıyla oluşan ortalama risk kompozisyonu ve risk ağırlıklı kalemler veri olarak alındığında, bankacılık sektörünün ilave 1,2 trilyon TL'lik risk alma veya başka bir ifadeyle takriben bu tutarda ilave kredi verme kapasitesinin ortadan kalkması anlamına gelmektedir. Bu ise hâlihazırda taşınan riskin %15'ine tekabül eden bir büyüklüktür.

Kaynakça

- Afşar, M. (2011). Küresel kriz ve Türk bankacılık sektörüne yansımaları. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 6 (2), 143-171.
- Akbank. (2022). Konsolide olmayan bağımsız denetim raporu 2021.
- Bernanke, B.S. & Blinder, A.S. (1992). The federal funds rate and the channels of monetary transmission. *The American Economic Review*, Cilt: 82, No: 4, 901-921.
- BDDK. (2022). Aylık bülten (2018-Eylül 2022), <https://www.bddk.org.tr/bultenaylik>
- BDDK. 21.12.2021 tarih ve 9996 sayılı karar
- Garanti Bankası. (2022). Konsolide olmayan bağımsız denetim raporu 2021.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı. (2022). İç borçlanma istatistikleri.
- Kartal, F. (2021). *Bankacılıkta finansal yönetim*. Efe Akademi Yayınevi.
- Kashyap, A.K. & Stein, J.C. (1999). What do a million observations on banks say about the transmission of monetary policy? *NBER Working Paper*, <https://web.mit.edu/jcstein/www/recall.pdf>
- Kaufman, G.G. (1984). Measuring and managing interest rate risk: a primer. *Economic Perspectives*, Cilt: 8, No: January/February, 16-29.
- Kaya, Y.T. (2002). Türk bankacılık sektöründe kârlılığın belirleyicileri 1997-2000. *BDDK Mali Sektör Politikaları Dairesi Çalışma Raporu*, No: 2022/1.
- Kaya, Y.T. (2001). Türk bankacılık sisteminde net faiz marjının modellenmesi. *BDDK MSPD Çalışma Raporları*, No: 2001/4.
- Köne, A.Ç. (2003). Para-sermayenin yeniden yapılandırılması: Türk özel bankacılık sektörü örneği. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 4 (2), 233-246.
- Landier, A., Sraer, D. & Thesmar, D. (2013). Banks exposure to interest rate risk and the transmission of monetary policy. *NBER Working Paper Series*, No: 18857.
- Reis, Ş.G., Kılıç, Y. & Buğan, M.F. (2016). Banka kârlılığını etkileyen faktörler: Türkiye örneği. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı: 72, 21-36.
- Sönmez, F. (2013). Türk bankacılık sektörünün kârlılık açısından değerlendirilmesi. *Anadolu Bil Meslek Yüksekokulu Dergisi*, (31), 91-107.
- TBB Yapısal Faiz Oranı Çalışma Grubu. (2006). Basel II yapısal faiz oranı risk modelleri. *Bankacılar Dergisi*, Sayı: 58, 63-94.

TCMB. (2022). İhale yöntemiyle satılan hazine bonoları ve devlet tahvilleri.

TCMB, EVDS (Elektronik Veri Dağıtım Sistemi), <https://evds2.tcmb.gov.tr/>

TFRS 9-Finansal araçlar standardı

TMS 1-Finansal tabloların sunuluşu

Yağcılar, G.G. & Demir, S. (2015). Türk bankacılık sektöründe takipteki kredi oranları üzerinde etkili olan faktörlerin belirlenmesi. *Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*, Cilt: 7, No: 1, 221-229.

Yapı ve Kredi Bankası. (2022). Konsolide olmayan bağımsız denetim raporu 2021.