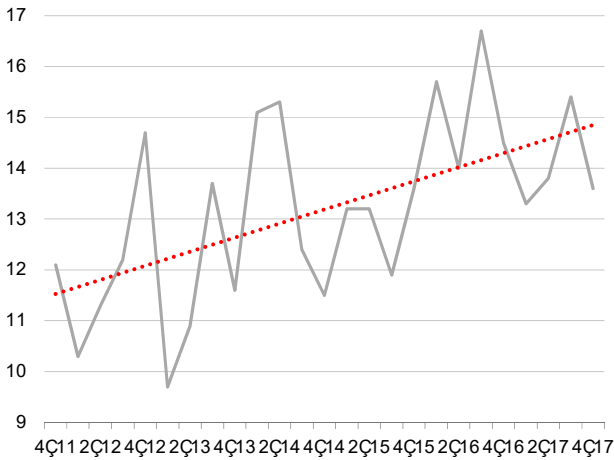


## Tasarruf sahipliği oranı 2017 sonunda %13.6'ya gerilese de uzun dönemli ortalamasının üzerinde kaldı

Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması'nın (TTEA) güncel sonuçlarına göre, 2011 sonundan bu yana dalgalı ama yavaş da olsa yukarı yönlü bir seyir izleyen kentsel nüfusta tasarruf sahipliği oranı 2017'nin 3. çeyreğinde %15.4 ile oldukça yüksek bir düzeye ulaştıktan sonra yılın son çeyreğinde %13.6'ya gerilese de, 2017'nin diğer çeyreklerine yakın bir seviyede ve %13.2 olan uzun dönemli ortalamasının üzerinde kaldı. Bu durum, TÜİK-TCMB tarafından yayımlanan Tüketici Güven Endeksi alt serilerinden biri olan "Mevcut dönemin tasarruf etmek için uygunluğu"na yönelik değerlendirmenin ortalamada %67'den %60'a gerilemesine de paralellik göstermektedir.

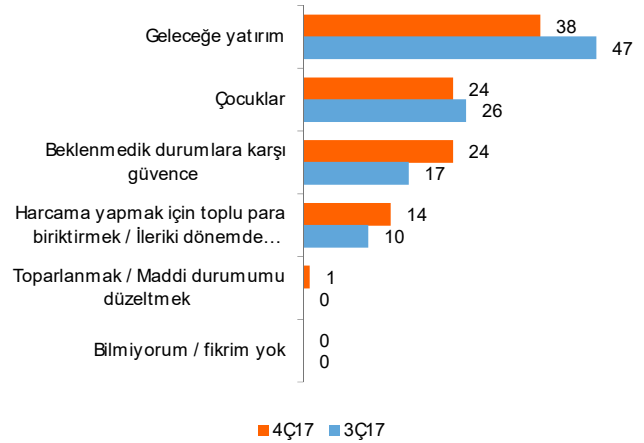
Türkiye'ye özgü çeşitli çalışmaların ortaya koyduğu üzere hanehalklarının tasarruflarında ihtiyati yaklaşım (bir başka deyişle beklenmedik durumlara karşı güvenceye sahip olabilmek) güçlü bir saiktir. Diğer bir önemli motif de, gelecekteki gelirle ihtiyaçlar arasındaki öngörülen ilişki veya geleceğe yatırım dolayısıyla (emeklilik sonrası hazırlık, ev almak, yurtdışı eğitim, kariyer, kimseye muhtaç olmamak vb saiklerle) tasarruf yapılmasıdır. 4. Çeyrek TTEA sonuçları, "gelecek kaygısının bugüne yöneldiğini", dolayısıyla geleceğe yatırım amaçlı tasarruf davranışının azalırken (%47'den %38'e), kısa vadeli artan risk kaygılarıyla beklenmedik olaylara karşı tasarruf etme eğiliminin (%17'den %24'e) yükseldiğine işaret etti. Ayrıca tasarrufu olmayan ve gelecek 3 ay içinde tasarruf yapmayı planlayanların oranı ise %20.8'den %24.9'a ulaşırken; tasarruf sahipliği oranı gerilese de, önümüzdeki dönem ağırlıklı olarak tasarruf etmek için uygun zamanı önceleyenlerin tasarruf yapmaya başlamalarıyla yeniden artabileceğini ortaya koydu.

**Fig 1 Tasarruf sahipliği oranının zaman seyri**



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

**Fig 2 Tasarrufu olanların tasarruf yapma gerekçeleri**

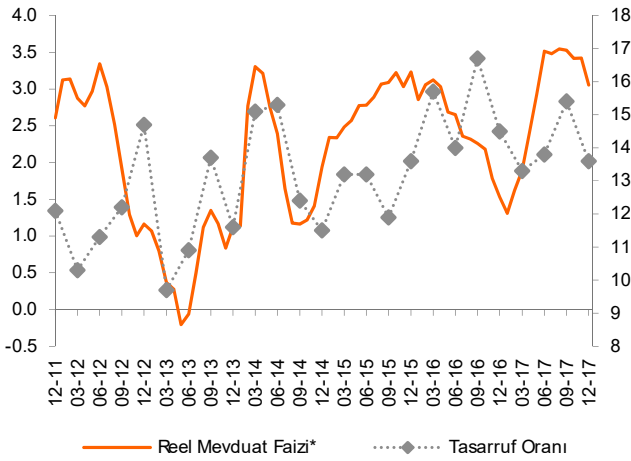


Kaynak: TUIK, MB, Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (Özyeğin Üniversitesi-IPSOS KMG-ING Bank)

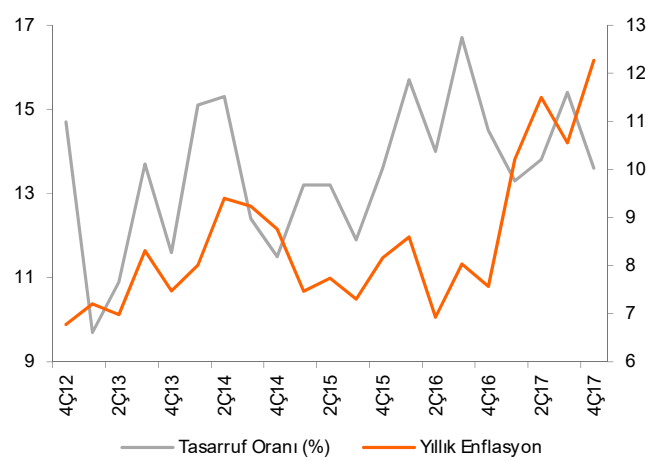
Yapılan çeşitli çalışmalar, enflasyon, gelir düzeyi, ticaret hadleri, reel faiz oranları, krediler, genç bağımlılık oranı, kentleşme oranı gibi değişkenlerle ekonomik kriz ve siyasi belirsizlik gibi gelişmelerin tasarrufları arttırdığını; finansal derinlik, gelir artışı, cari açık, yaşlı bağımlılık oranı ve yaşam beklentileri gibi faktörlerin ise tasarruf oranını aşağı çektiğini göstermektedir. Dolayısıyla, bir çeyrekte diğerine TTEA'daki tasarruf sahipliği oranındaki değişimleri açıklamanın zorluğu açık olmakla birlikte, bankaların yeni açılan TL mevduatlara uyguladıkları faizin beklenen reel getirisiyle arasındaki kuvvetli bir ilişki olduğu kanısı oluşmaktadır dikkat çekmektedir. 2017'de sıradışı araç kullanımına ağırlık veren MB, normalde bankaların acil likidite ihtiyaçlarını karşılamayı hedefleyen geç likidite penceresini politika uygulama sürecinde öne çıkarıp, bunun yardımıyla 4. çeyrek öncesinde ortalama fonlama maliyetini 370 baz puan artışla %12'ye yaklaştırdıktan sonra son çeyrekte duruşunu daha da sıkılaştırarak %12.75'e çekti. Fonlama maliyetindeki artış

yanında, TL kredilerin hızla büyümesinin neden olduğu TL kaynak ihtiyacı sonucu, 2017'de mevduatlara uygulanan ortalama faiz oranları yüksek seyretse de reele dönüştürülmüş rakamın (2017'de önceki çeyreklerden farklı olarak) son çeyrekte bir miktar gerilediği gözlemlendi. Yılın 4. çeyreğinde yüksek seyrini koruyan gıda enflasyonu, TL'nin değer kaybının neden olduğu fiyat baskıları ve güçlü iç talep gibi faktörler enflasyondaki yükseliş trendini desteklerken, çekirdek enflasyon serinin başladığı 2003'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Dolayısıyla, nominal faizlerdeki artışın enflasyondaki artışın gerisinde kalmasının bir sonucu olarak tasarruf etme eğiliminin bir miktar gerilediği, ayrıca tasarrufu düşürücü diğer etmenlerin de (hızlanan cari açık vb) bu gelişmede etkili olduğu değerlendirilebilir.

**Fig 3 Tasarruf sahipliği & Reel mevduat faizi**



**Fig 4 Tasarruf sahipliği & Enflasyon**



\* Reel mevduat faizi = Mevduat Faiz Oranı - MB Beklenti Anketi (12 Aylık)

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

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

Özetle, enflasyon görünümünü daha da bozulduğu bir ortamda kısmen gerileyen reel mevduat faizleri son çeyrekte tasarruf sahipliğine yönelik davranışları olumsuz etkilemiş gözüküyor. Türkiye'de reel mevduat faizleriyle tasarruf sahipliği arasındaki bağıntının doğrusal olduğunu görülmektedir. Bu durum ise reel faiz oranı yüksek olduğu takdirde, geleceğe bırakılmadan bugün yapılacak tüketimin maliyetinin artacağını ileri süren ikame etkisinin etkili olmuş olabileceğini akla getirmektedir. Yine de Türkiye'deki tasarruf eğilimlerine yönelik çalışmalarda reel faiz ve tasarruf sahipliği oranı arasında net bir ilişki olduğuna dair güçlü bir kanıt olmadığı unutulmamalıdır.

### Özet göstergeler

	2Ç14	3Ç14	4Ç14	1Ç15	2Ç15	3Ç15	4Ç15	1Ç16	2Ç16	3Ç16	4Ç16	1Ç17	2Ç17	3Ç17	4Ç17
<b>Tasarrufum Var (%)</b>	<b>15.3</b>	<b>12.4</b>	<b>11.5</b>	<b>13.2</b>	<b>13.2</b>	<b>11.9</b>	<b>13.6</b>	<b>15.7</b>	<b>14.0</b>	<b>16.7</b>	<b>14.5</b>	<b>13.3</b>	<b>13.8</b>	<b>15.4</b>	<b>13.6</b>
Enflasyon (ort., ç/ç, %)	2.1	0.7	1.6	3.0	2.9	0.5	2.8	2.2	1.3	1.5	2.4	4.7	2.5	0.7	4.0
Tarımsız İşsizlik (ort., ç/ç, %)	10.9	12.3	12.7	13.1	11.6	12.3	12.6	12.5	11.5	13.5	14.4	14.6	12.3	12.9	12.3
USD/TRY (ort.)**	2.1	2.2	2.3	2.5	2.7	2.9	2.9	2.9	2.9	3.0	3.3	3.7	3.6	3.5	3.8
USD/TRY Artışı* (%)	-4.7	2.4	4.6	8.7	8.5	6.6	2.2	1.3	-1.7	2.3	10.7	12.6	-3.1	-1.8	8.0
50:50 EUR:USD Döviz Sepeti (ort.)**	2.5	2.5	2.5	2.6	2.8	3.0	3.0	3.1	3.1	3.1	3.4	3.8	3.8	3.8	4.5
50:50 EUR:USD Döviz Sepeti* (ort., ç/ç, %)	-4.6	0.4	1.1	2.8	7.0	7.4	1.4	1.6	-0.4	1.7	8.8	11.9	-1.5	1.7	8.2
Mevduat Faizi (ort., %)	10.0	8.7	8.9	9.1	9.6	10.1	10.6	10.9	10.5	9.9	9.7	9.8	11.3	11.9	12.1
2-yıllık gösterge tahvil faizi (ort., %)	9.1	8.9	8.5	8.0	9.7	10.5	10.6	10.9	9.4	9.0	9.9	11.3	11.2	11.6	13.1
Altın (ort., USD)	1,290	1,282	1,267	1,219	1,193	1,125	1,103	1,182	1,258	1,335	1,216	1,220	1,258	1,279	1,277

\*Dönem ortalamalarının değişimi, TCMB kurları \*\* Reuters kurları

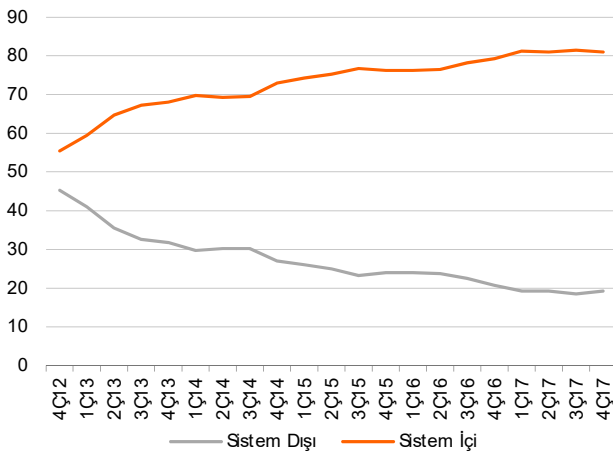
Kaynak: TÜİK, TCMB, Thomson Reuters, Türkiye Tasarruf Eğilimleri Araştırması (Özgeğin Üniversitesi-IPSOS KMG-ING Bank)

TTEA'da bazı veriler için düşük bir baz söz konusu olduğundan aylık bazda bazen ciddi oynaklıklar gözlemlenmektedir. Bu tip oynamaların tasarrufa yönelik gerçek davranış kalıplarını birebir yansıtmayabileceği, dolayısıyla oynaklıkları mümkün olduğu ölçüde

elimine edebilmek amacıyla 4 çeyreklik hareketli ortalamalar incelendiğinde hane halkı finansal varlıklarının kompozisyonuna dair dikkat çeken gelişmeler şunlardır:

- Mali sistem içi varlıkların (yastık altı altın ve diğer değerli taş ve metal ile yastık altı döviz / TL hariç diğer tüm finansal varlıklar) toplam varlıklardaki payı 2014 sonundan bu yana %75'in üzerinde seyretti. Kayıt dışı varlıkların oranı ise 2017 başında %16 ile çalışmanın başından beri gözlenen en düşük düzeye inmesine rağmen, son çeyrekte yastık altı altın ve dövizin artan payıyla tekrar %23'e sıçradı. Yine de, 4 çeyreklik hareketli ortalamalar, oynaklıklara rağmen, sistem içi ürünler lehine olan eğilimde bir bozulmaya işaret ediyor.
- Toplamın dörtte üçüne yakın bir oranı oluşturan sistem içi tasarrufların kompozisyonuna bakıldığında ise, 2016'nın ikinci çeyreğinde %33 paya sahip olan mevduat ürünleri sonraki üç çeyrekte TL ve döviz cinsi vadeli hesapların ve vadesiz mevduatların payındaki artışa paralel yükselerek %43'e ulaştıktan sonra bu yıl son çeyrekte, basınlığını hâlâ korumakla birlikte, %30'la çalışmanın başından bu yana gözlenen en düşük paya geriledi. Hareketli ortalamalarda da mevduat ve altın ürünlerinin payında, bireysel emeklilik lehine bir kayıp oluştu.
- 2017 4. çeyrekte %34 payla TTEA'nın başlangıcından beri en yüksek düzeye erişen bireysel emeklilik yatırımları toplam mevduat ürünlerinin payını da geçerek sistem içi ürünlerde en yüksek paya sahip oldu. Yeni işe girenler ve iş değiştirenlerin otomatik olarak bireysel emeklilik sistemine kayıt olacakları sistem değişikliği de (öngörülerin üzerindeki çıkışların gösterdiği üzere daha önce tahmin edilen kadar olmasa da) bireysel emekliliği destekledi. Bireysel emekliliğin, sürekli bir artış eğilimiyle tasarrufların üçte birini geçerek tasarruf sahipleri açısından başat bir araç haline gelmesi, yeni tasarrufların ağırlıklı olarak bir ölçüde zorunlu olarak nitelendirilebilecek bireysel emeklilik vasıtasıyla yapıldığını, diğer araçlara yönelimin ise oldukça azaldığını ortaya koymaktadır.

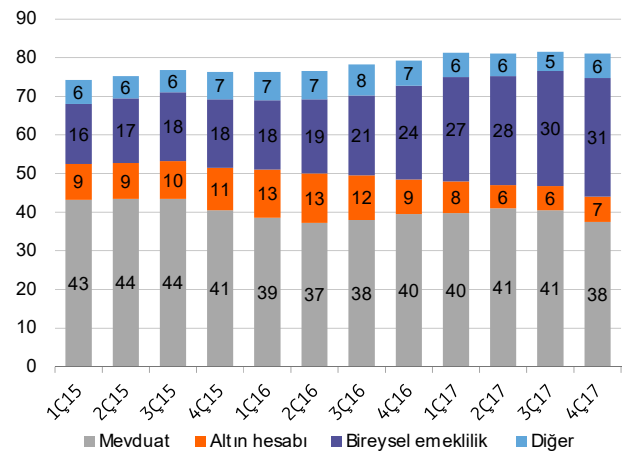
**Fig 5 Tasarruf Araçlarının Kırılımı\***



\* 4 çeyreklik hareketli ortalama

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

**Fig 6 Sistem İçi Ürünlerin Kırılımı\***



\* 4 çeyreklik hareketli ortalama

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

Prof. Dr. Alpay Filiztekin  
Özyeğin Üniversitesi

Muhammet Mercan  
Baş Ekonomist, ING BANK