Fintables

Zorunlu Karşılık Kalkanı Bankaları Ne Kadar Koruyor?

29.11.2026

TCMB, 26 Kasım akşamı likidite yönetimi ve zorunlu karşılıklara ilişkin iki yeni karar açıkladı. Bir hafta vadeli repo ihalelerine geçici olarak ara verirken ayrıca TL mevduat için tesis edilen zorunlu karşılıklara ödediği faiz oranını yükseltti. Kararlar, swap hariç net rezervlerin 20 Kasım haftasında 16,9 milyar dolar azalarak 11,6 milyar dolara gerilemesinin ardından geldi.

İki Karar Birlikte Nasıl Çalışıyor?

TCMB'nin temel para politikası aracı olan bir hafta vadeli repo ihalelerinde uygulanan faiz oranı %36 seviyesinde bulunuyor. TCMB, bu ihalelere ara vererek likidite ihtiyacı olan bankaları faiz koridorunun üst bandı olan %39 seviyesindeki gecelik fonlama kanalına yönlendiriyor. Mevcut repo fonlamasının vadesi doldukça TCMB'nin ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin (AOFM) %39'a yaklaşması bekleniyor. Bu artışın bankalararası faizlere ne ölçüde yansıyacağını ise bankacılık sisteminin likidite pozisyonu belirleyecek.

Zorunlu karşılık ise bankaların topladıkları mevduatın belirli bir bölümünü TCMB nezdinde tutma yükümlülüğü. TCMB, faiz ödemesine konu olan TL zorunlu karşılıklara AOFM'nin belirli bir oranı üzerinden faiz ödüyor. Telafi olarak adlandırılan bu mekanizma, bankaların krediye dönüştüremediği kaynakların maliyetini azaltıyor.

Zorunlu karşılıklara ödenen faiz AOFM'ye bağlı olduğundan, haftalık repo ihalelerine ara verilmesi bankaların zorunlu karşılıklardan elde ettiği faiz gelirini de etkiliyor. AOFM'nin %36'dan %39'a yükselmesi halinde, telafi oranı değişmese dahi zorunlu karşılıklara ödenen faiz %30,96'dan %33,54'e çıkıyor. TCMB'nin telafi oranını %86'dan %90'a yükseltmesi ise zorunlu karşılık faizini %35,10'a taşıyor.

Kararların birim etkisi (yıllık)

Gösterge	Karar öncesi	Karar sonrası
Fiili fonlama maliyeti	%36 (haftalık repo)	%39 (gecelik borç verme)
Bankalar için zorunlu karşılık telafi oranı	AOFM'nin %86'sı	AOFM'nin %90'ı
Zorunlu karşılığa ödenen efektif faiz	%30,96	%35,10
Bankalar için 1 milyar TL TCMB fonlamasının	360 mn TL	390 mn TL
Bankalar için 1 milyar TL zorunlu karşılığın getirisi	309,6 mn TL	351,0 mn TL
Bankalar için 1 milyar TL zorunlu karşılığın getirisi (telafi oranı değişmeseydi)	309,6 mn TL	335,4 mn TL

Birim tutar üzerinden bakıldığında zorunlu karşılıklara ödenen faizdeki artış (414 baz puan), fonlama maliyetindeki artışı (300 baz puan) aşıyor. Bu nedenle faiz ödemesine konu olan TL zorunlu karşılık tutarı, TCMB'den ve para piyasalarından sağladığı, maliyet artışına tabi TL fonlamanın %72,5'inden (300/414) fazla olan bankalarda ek faiz geliri, ek fonlama maliyetini aşıyor. Diğer faiz gelir ve giderleri değişmediği sürece kararların bu bankaların net faiz gelirine etkisi pozitif. Ancak bu avantaj, mevduat maliyetlerindeki olası artışa karşı oldukça sınırlı bir koruma sağlıyor. İlerleyen bölümlerde detaylandıracağımız üzere, büyük bankaların çoğunda mevduat faizlerinin yalnızca 30-70 baz puan yükselmesi dahi bu kazanımı ortadan kaldırmaya yetiyor.

Parasal Sıkılaşmanın Bankalara Maliyeti

İki karar birlikte değerlendirildiğinde TCMB'nin TL tasarrufların getirisini desteklerken fonlama maliyetindeki artışın kredi faizlerine yansımasını sınırlamayı amaçladığı söylenebilir. Fonlama maliyetlerinin yükselmesi, bankaların TL mevduatı korumak ve yeni kaynak çekmek için ödedikleri faizi artırmalarına yol açabilir. Zorunlu

karşılıklara ödenen faizin yükselmesi ise artan mevduat maliyetinin bir bölümünü dengeliyor.

Örneğin, zorunlu karşılık oranı %15 olan bir mevduatın her 100 TL'sinden 85 TL'si krediye dönüşebilir. Zorunlu karşılıklara ödenen faiz, bu 85 TL'nin maliyetini düşürmüş oluyor. Bu mekanizmanın artan mevduat maliyetlerini ne ölçüde dengeleyebildiğini görmek için mevduat faizlerinin de fiili fonlamada gerçekleşebilecek artışa paralel şekilde 300 baz puan yükseldiği bir senaryoyu ele aldık.

Krediye dönüşebilen 1 TL'nin fonlama maliyetindeki artış (örnek hesap)

Senaryo	Zorunlu karşılık faizi	Faizdeki artış	Krediye dönüşebilen kaynağın
Zorunlu karşılık faizi değişmeseydi	%30,96	0 bp	353 bp
Yalnızca AOFM yükselseydi	%33,54	258 bp	307 bp
Telafi oranı da %90'a yükseldiğinde	%35,10	414 bp	280 bp

Mevduat faizinin 300 baz puan yükseldiği bu senaryoda, zorunlu karşılıklara ödenen faiz değişmeseydi krediye dönüşebilen kaynağın maliyeti 353 baz puan artacaktı. AOFM'deki yükseliş tek başına bu artışı 307 baz puana indirirken, telafi oranının %86'dan %90'a çıkarılması maliyet artışını 280 baz puanla sınırlıyor. Böylece iki kararın birlikte etkisi, mevduat kaynaklı fonlama maliyetindeki artışı yaklaşık 73 baz puan azaltıyor. Bu etkinin 27,5 baz puanı telafi oranındaki artıştan, 45,5 baz puanı ise AOFM'deki yükselişten kaynaklanıyor.

Bankaların elde ettiği ek faiz gelirinin ise TCMB bilançosunda bir karşılığı var. İncelediğimiz sekiz bankanın 3Ç26 faiz gelirleri ve aynı dönemde geçerli olan ortalama zorunlu karşılık faizi üzerinden yaptığımız hesaplamalara göre, yeni koşulların devam etmesi halinde TCMB'nin bu bankalara yaptığı zorunlu karşılık faiz ödemeleri yıllık bazda yaklaşık 73 milyar TL artabilir. Bu tutarın 27,6 milyar TL'si telafi oranındaki artıştan, 45,7 milyar TL'si ise AOFM'deki yükselişten kaynaklanıyor. 73 milyar TL, TCMB'nin net maliyetindeki artışı değil, ek faiz giderini gösteriyor. Diğer taraftan bankalara %39'dan fonlama sağlanması, fonlama tutarı değişmediği sürece TCMB'nin faiz gelirini de artırıyor.

Bankaların Karlılığına Üç Kanaldan Etki

Doğrudan Etki: Zorunlu karşılık stoku piyasa fonlamasına kıyasla büyük olan bankalar telafiden daha fazla yararlanıyor. Bankaların 3Ç26 solo finansal tabloları üzerinden yaptığımız hesaplamalara göre sekiz bankanın yedisinde ek faiz geliri, para piyasası işlemlerinden kaynaklanan ek faiz giderini aşıyor. Diğer faiz gelir ve giderlerinin değişmediği varsayımıyla bu fark, yıllıklandırılmış net faiz gelirine yaklaşık %2-5 katkı sağlıyor. Tek istisna, kredi/mevduat oranı %118 olan ve kredilerinin bir bölümünü mevduat dışı kaynaklarla fonlayan QNBTR.

Mevduat Kanalı: TL mevduatın ağırlıklı olarak 1-3 ay vadeli olması, mevduat maliyetinin değişen faiz koşullarına hızlı uyum sağlamasına neden oluyor. İncelediğimiz bankalarda mevduat faiz giderinin net faiz gelirine oranı 1,6 ila 4,7 kat arasında değişiyor. Dolayısıyla büyük bankaların çoğunda zorunlu karşılık telafisinden sağlanan doğrudan kazancın ortadan kalkması için mevduat faizinin yaklaşık 30-70 baz puan yükselmesi yeterli. Bu artış, fiili fonlama maliyetindeki 300 baz puanlık artışın oldukça küçük bir bölümüne karşılık geliyor.

Kredi Kanalı: Artan fonlama maliyetinin zamanla kredi faizlerine de yansıması bekleniyor. Ancak mevcut kredi portföyü, mevduata kıyasla daha yavaş yeniden fiyatlanabildiğinden bankaların net faiz gelirleri üzerindeki baskı ilk aşamada daha güçlü hissedilebilir. Zorunlu karşılık telafisinden daha fazla yararlanan bankalar kredi faizlerindeki artışı görece sınırlama imkânına sahipken piyasa fonlamasına bağımlılığı yüksek bankaların maliyet artışını kredilere yansıtma ihtiyacı daha fazla olabilir.

Haftalık repo ihalelerine son iki yılda iki kez ara verildi. 2025'te yaklaşık 2,5 ay süren duraklamada bankacılık endeksi, ilk ayda BIST 100'e göre yaşadığı değer kaybının büyük bölümünü ihaleler yeniden başlamadan önce telafi etti. 2026'da yaklaşık altı ay süren duraklamada ise bankacılık endeksinin BIST 100'e göre negatif ayrışması giderek derinleşti. Her iki dönemde de ihalelerin yeniden başlamasını takip eden ilk seansın sonunda bankacılık endeksi, BIST 100'ün yaklaşık 3 puan üzerinde getiri sağladı.

Bankalar Artan Fonlama Maliyetine Ne Kadar Duyarlı?

Bankaların faiz ödemesine konu olan TL zorunlu karşılık tutarları ve maliyet artışından etkilenecek TL fonlama tutarları finansal tablolardan tam olarak ayrıştırılamıyor. Bu nedenle hesaplamalarımızda 3Ç26 gelir tablolarındaki üç kalemi esas aldık: zorunlu karşılıklardan alınan faizler, para piyasası işlemlerine verilen faizler ve mevduata ödenen faizler.

Üçüncü çeyrekte TCMB'nin ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti %38,76, buna bağlı olarak zorunlu karşılıklara ödenen ortalama faiz ise %33,33 seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde mevcut TL vadeli mevduat stokuna uygulanan faiz oranı ortalama %45,48 oldu. Bankaların çeyreklik faiz gelir ve giderlerini yıllıklandırıp ilgili faiz oranlarına bölerek ortalama zorunlu karşılık, para piyasası fonlaması ve mevduat stoklarını tahmin ettik.

AOFM'nin %36'dan %39'a yükseldiği ve bu artışın para piyasası fonlama maliyetlerine de aynı ölçüde yansıdığı bir senaryoda, tahmini zorunlu karşılık stoklarına 414 baz puanlık faiz geliri artışı, para piyasası fonlama stoklarına ise 300 baz puanlık faiz gideri artışı uyguladık. Mevduat faizlerindeki olası yükselişin net faiz gelirlerine etkisini de tahmin ettiğimiz mevduat stokları üzerinden hesapladık.

Banka bazında doğrudan etki ve mevduat faizine duyarlılık

Banka	Doğrudan etki (milyar TL/yıl)	Yıllıklandırılmış 3Ç26 net	Kazancın ortadan kalkması	Mevduat faizi 300 bp artarsa
ISCTR	+6,5	+%4,5	~43 bp	−%26,6
HALKB	+6,9	+%3,5	~37 bp	−%25,3
VAKBN	+6,4	+%2,4	~33 bp	−%19,6
AKBNK	+6,2	+%4,0	~54 bp	−%18,2
QNBTR	−0,5	−%0,3	–	−%10,8
GARAN	+10,0	+%3,3	~72 bp	−%10,7
YKBNK	+5,4	+%2,2	~63 bp	−%8,4
ENPRA	+1,2	+%3,9	~104 bp	−%7,3

İki kararın doğrudan etkisinden tutar bazında en fazla yararlanan banka, para piyasalarına olan borçlarının toplam aktiflerine oranı yalnızca %1,2 olan GARAN. Ancak mevduat maliyetlerindeki olası artış da hesaba katıldığında bankalar arasındaki farklılıklar daha belirgin hale geliyor.

Mevduat faiz gideri net faiz gelirinin 4,7 katına ulaşan ISCTR, incelediğimiz bankalar arasında mevduat faizlerindeki artışa karşı en duyarlı banka. Mevduat faizlerinin 300 baz puan yükseldiği ve kredi faizlerinin değişmediği bir senaryoda ISCTR'nin net faiz gelirindeki azalış %26,6'ya ulaşıyor. Aynı senaryoda HALKB, VAKBN ve AKBNK'nin net faiz gelirindeki azalış %18-26 aralığında gerçekleşirken QNBTR, GARAN, YKBNK ve ENPRA'da %7-11 aralığında kalıyor.

Bundan Sonra Neyi Takip Etmeli?

Zorunlu karşılıklara ödenen faizdeki artış, bankaları artan fonlama maliyetlerine karşı belirli ölçüde koruyor ancak bu korumanın yeterli olup olmayacağını haftalık repo ihalelerine verilen aranın süresi ve mevduat faizlerinin seyri belirleyecek. İhalelerin kısa süre içinde yeniden başlaması halinde mevduat portföyünün tamamı daha yüksek faizlerden fiyatlanmadan fonlama koşulları eski seviyelerine dönebilir. Uygulamanın uzaması ise bankaların mevduat maliyetlerindeki artışı kredi faizlerine ne ölçüde ve ne hızda yansıtabildiğini daha önemli hale getirecek.

Bu nedenle önümüzdeki dönemde TLREF ve AOFM'nin %39 seviyesine ne ölçüde yaklaştığını, fonlama maliyetindeki artışın TL mevduat ve kredi faizlerine nasıl yansıdığını ve haftalık repo ihalelerinin ne zaman yeniden başlayacağını takip edeceğiz. Gündemdeki olası bir mevduat stopajı indirimi de tasarruf sahibinin net getirisini bankaların faiz giderlerini artırmadan yükseltebileceği için bankaların mevduat faizlerini artırma ihtiyacını sınırlayabilir.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.