

Merkezi Bütçe Dengesi

Yıllık Bütçe açığı / GSYİH oranı %2'ye yükseldi

Önemli Notlar

- Haziran ayı bütçe açığı 13,7 milyar TL oldu ve yıllık %73,6 artış kaydetti. Faiz dışı denge ise %118 oranında kötüleşme gösterdi. Bir önceki ay %1,8 olarak gerçekleşen yıllık bütçe açığı / GSYİH oranının %2'ye yükseldiği, faiz dışı denge / GSYİH oranının ise -%0,2 olarak gerçekleşerek 2009'dan bu yana ilk defa negatife düştüğü görülüyor.
- Haziran ayı gelir yaratma performansının, zayıf vergi dışı gelirler nedeniyle zayıf kaldığı görülüyor. Harcamalar tarafında, faiz dışı harcamalar yıllık %13'lük yükseliş kaydetti 1Y17'nin yıllık %20'lik artışa göre daha sınırlı oldu.
- Hükümetin %2 seviyesinde oluşmasını beklediği 2017 yılsonu bütçe açığı / GSYİH oranının %2,3 seviyesinde oluşacağını öngörüyoruz.

Vergi borcu yapılandırmasından gelen taksit ödemesi ile birlikte Mayıs ayında görülen toparlanmasının ardından, Haziran ayı verileri bütçedeki kötüleşmenin sürdüğünü gösterdi. Haziran ayı bütçe açığı 13,7 milyar TL oldu ve yıllık %73,6 artış kaydetti. Faiz dışı denge ise %118 oranında kötüleşme gösterdi. Kümülatif olarak bakıldığında kötüleşme çok daha net görülüyor: 1Y16'da 1,1 milyar fazla veren bütçe, 1Y17'de 25 milyar TL açık vermiş durumda. Faiz dışı denge ise yıllık bazda %94'lük önemli bir daralma kaydederek 1,7 milyar TL oldu. Bir önceki ay %1,8 olarak gerçekleşen yıllık bütçe açığı / GSYİH oranının %2'ye yükseldiği, faiz dışı denge / GSYİH oranının ise -%0,2 olarak gerçekleşerek 2009'dan bu yana ilk defa negatife düştüğü görülüyor.

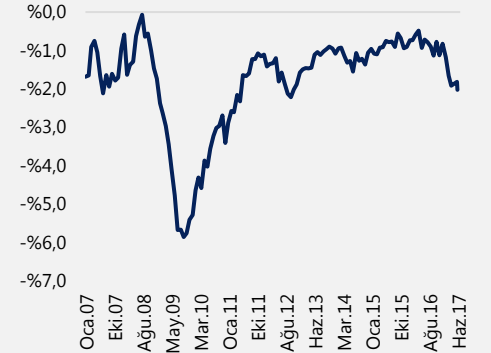
Haziran ayı gelir yaratma performansının, zayıf vergi dışı gelirler nedeniyle zayıf kaldığı görülüyor. Vergi gelirleri Mayıs ayında yıllık %9,7 artarak 1Y17'nin yıllık %13,6'lık yükselişinin altında kaldı. Vergi dışı gelirler ise yıllık %80'lik düşüşle görece zayıf bir performans sergiledi ve bütçe gelirleri üzerinde olumsuz bir etki yarattı. **Harcamalar tarafında,** faiz dışı harcamalar yıllık %13'lük yükseliş kaydetti ve 1Y17'nin yıllık %20'lik artışa göre daha sınırlı oldu.

Hükümetin %2 seviyesinde oluşmasını beklediği 2017 yılsonu bütçe açığı / GSYİH oranının %2,3 seviyesinde oluşacağını öngörüyoruz.

Bozulan bütçe dinamikleri kamu borçlanma gereğini artırarak Hazine'nin yurt içi borç çevirme oranında sert bir yükselişe neden oldu. Ancak, yüksek seyretmekte olan küresel risk iştahı Hazine'nin görece düşük maliyetle borçlanmaya devam etmesini sağlıyor. Dolayısı ile artan kamu borçlanma gereğinin borçlanma maliyetleri üzerinde sınırlı bir etkisi olduğunu düşünüyoruz. Ancak asıl önemli konu, önümüzdeki dönemde bütçe tarafında bir normalizasyon sürecine girilip, girilmeyeceği. Hükümet yetkilileri, önümüzdeki dönemde reform gündemi ve bütçe disiplini konusundaki kararlılıklarını sürdüreceklerini her fırsatta dile getiriyorlar. Bu çerçevede normalizasyon sürecinin önümüzdeki aylarda kademeli olarak kendini göstermesini bekleyebiliriz. Ancak, reform süreci şu ana kadar önemli sonuçlar üretmekten uzak bir görünüm sergiliyor.

Merkezi Hükümet Bütçe Dengesi

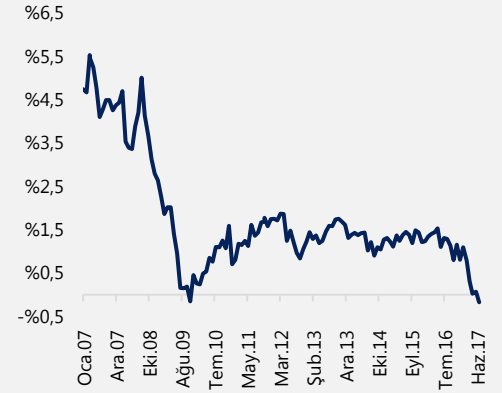
(12 aylık kümülatif, GSYİH'ye oranı)



Kaynak: Maliye Bakanlığı, Tacirler Yatırım

Merkezi Hükümet Faiz-dışı Denge

(12 aylık kümülatif, GSYİH'ye oranı)



Kaynak: Maliye Bakanlığı, Tacirler Yatırım

Ekin Akbaş

Analist

ekin.akbas@tacirler.com.tr

+90 212 355 46 38

Özlem Bayraktar Gökşen

Başekonomist

ozlem.bayraktar@tacirler.com.tr

+90 212 355 26 37

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 7-9
Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana

Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul.
Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4 ADANA

(0 322) 457 77 55

Ankara

Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad.
Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9
Kavaklıdere Çankaya - ANKARA

(0 312) 435 18 36

Antalya

Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden
Apt. No:82/6 Muratpaşa - ANTALYA

(0 242) 248 45 20

Bakırköy

İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No:
6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy - İSTANBUL

(0 212) 570 52 59

Bursa

Muradiye Mah. Çekirge Cad. Koçer Apt.
No: 49 Kat: 2 D: 4 Osmangazi - BURSA

(0 224) 225 64 10

Denizli

Saraylar Mah. 2. Ticari Yol No: 32 Kat: 5
DENİZLİ

(0 258) 265 87 85

Erenköy

Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333
Kat: 2 D: 4 Kadıköy - İSTANBUL

(0 216) 348 82 82

Gaziantep

İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul.
Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No:
18 Kat: 1 D: 5 GAZİANTEP

(0 342) 232 35 35

Girne

Şehit Necati Gürkaya Mevkii Çağdaş Apt.
Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC

(0 392) 815 14 55-55-56

İzmir

Şair Eşref Bul. Ragıp Şanlı İş Merkezi
No: 6 Kat: 3 D: 306 Çankaya - İZMİR

(0 232) 445 01 61

İzmit

Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit -
KOCAELİ

(0 262) 323 11 33

İzmit İrtibat

Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı
Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit KOCAELİ

(0 262) 260 01 01

Karadeniz Ereğli

Murtaza Mah. Hamamüstü Sok. İ. Esat
Taneri İş Merkezi No: 19 Kat: 2
Karadeniz Ereğli - ZONGULDAK

(0 372) 316 40 50

Kartal

Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No:
26 Kat: 4 D: 8 Kartal - İSTANBUL

(0 216) 306 22 71 - 306 22 06

Kayseri

Cumhuriyet Mah. Sultan Hamam Cad.
Kavuncu İş Merkezi No: 17 Kat: 1 D: 2
KAYSERİ

(0 352) 221 08 68 - 222 82 51

Mersin

Çankaya Mah. Bahri Ok İş Merkezi B
Blok No: 78 MERSİN

(0 324) 238 11 89

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.