

Hazine Nakit Denge – Eylül 2018

Gelir artışı ile bütçe açığı önceki yılın altında

Hazine'nin nakit bütçesine göre, Eylül ayında gelir artışının gider artışının üzerinde gerçekleşmesinin etkisiyle bütçe dengesi önceki yıla göre daha olumlu bir görünüme işaret etti. Böylece Eylül 2017'de faiz dışı açık veren bütçe Eylül 2018'de faiz dışı fazla verdi. Borçlanmanın toplam finansman ihtiyacının altına kalması ile kasadan kullanım oldu. 2017 yılında kasada biriken nakit rakamı 2018 yılında finansman için kullanılıyor. Kasım ayında 21.8 milyar TL ile yılın en yüklü iç borç itfası gerçekleşecek. Yılın son çeyreğinde Hazine programının gerçekleşmesi durumunda 2018 iç borç çevirme oranı %107 olacak.

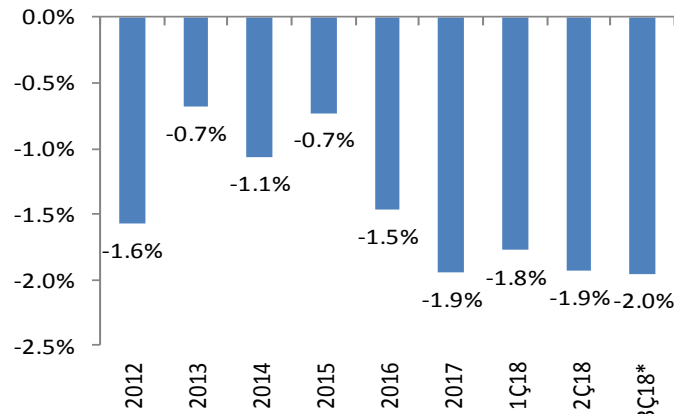
Tek seferlik gelirler bütçeyi destekliyor

- Önceki üç ayda zayıf kalan gelir artışı, Eylül ayında yıllık %33 ile güçlü arttı. Bu artışta bedelli askerlik, yapılandırma gibi tek seferlik gelirlerin etkisi olduğunu düşünüyoruz. 15 Ekim'de açıklanacak merkezi bütçe verilerindeki gelir detayı bütçeye ilişkin daha net bilgi verecek.
- Hem faiz dışı hem de faiz giderleri yıllık artışında önceki aylara göre yavaşlama olsa da toplam gider artışı yıllık %23 ile yüksek kalmaya devam etti.
- Yüksek gelir artışının katkısıyla önceki iki ayda olduğu gibi bütçenin faiz dışı fazla vermesi olumlu. Nakit açık ise önceki yıla göre azalsa da 8.2 milyar TL ile yüksek kalmaya devam etti.
- 12 aylık toplam nakit açık 71.1 milyar TL'den 69.4 milyar TL'ye düştü. Aylık bazda azalsa da 12 aylık faiz dışı açık 9.8 milyar TL ile yüksek.
- Yeni Ekonomi Programı'na göre 2018 yılında faiz dışı fazla hedefinin olması, bu hedefe ulaşmak için yılın kalan döneminde bütçe performansında belirgin bir iyileşme olması gerektiğine işaret ediyor. Önümüzdeki dönemde bütçe açığı/GSYH oranının %2'nin altında tutulması hedefi, bütçe disiplinine vurgu yapılması açısından olumlu. Gelecek aylarda bütçe gerçekleştirmelerinin hedeflerle uyumu ekonomi politikalarına güven açısından kritik önemde olacak.

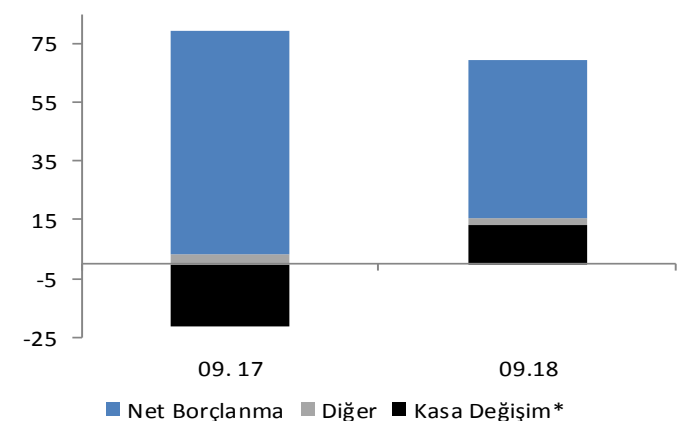
Son çeyrek hedefinin tutması durumunda 2018 iç borç çevirme oranı %107 olacak

- Eylül ayında 6.2 milyar TL net borçlanma yapıldı. Borçlanmanın 8.2 milyar TL olan finansman ihtiyacına yetmemesi nedeniyle Eylül ayında kasadan kullanım oldu.
- 2017 yılında kasada artan nakit, 2018 yılında kullanılıyor. 12 aylık bazda Hazine'nin kasasından 13.3 milyar TL kullanım var.
- TCMB verilerine göre; Hazine'nin kasasında Eylül sonunda 44.8 milyar TL (YP ve TL, toplam) bulunuyor.
- İç borç çevirme oranını Eylül için %112, Ocak-Eylül için %108 hesaplıyoruz.
- Hazine'nin 3 aylık iç borç çevirme öngörüsü Ekim-Aralık için %105. İç borç itfası Ekim ve Aralık'ta toplam 6.0 milyar TL ile oldukça düşük. Ancak Kasım'da 21.8 milyar TL ile 2018'in en yüksek iç borç itfası gerçekleşecek. Kasım ayındaki yüklü borçlanma tahvil piyasasında baskı yaratabilir. Dış borç itfası ise Ekim ayında yüklü (10.2 milyar TL).

Nakit Dengesi (12 aylık, GSYH'ye oran olarak)



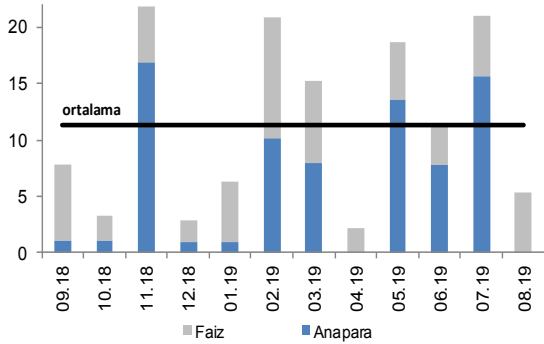
Nakit Denge Finansman Kaynakları (12 aylık, milyar TL)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti Yatırım
* 3Ç18 GSYH tahmini ile

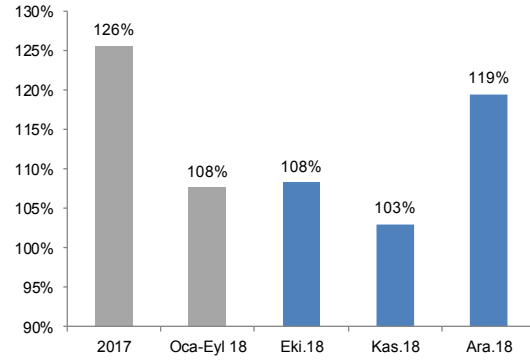
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti Yatırım
* Kasa değişim, eksi rakamlar kasa artıştır

İç Borç Ödeme Projeksiyonu* (milyar TL)



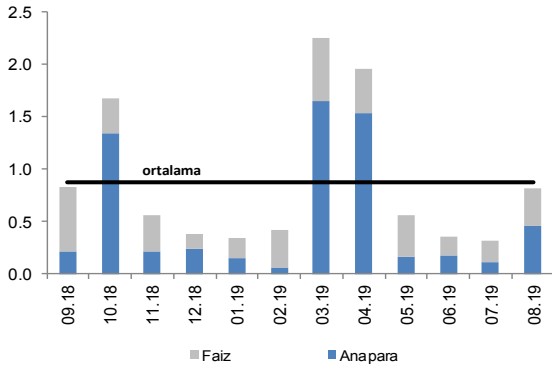
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti Yatırım *Merkezi bütçe

Hazine'nin İç Borç Çevirme Programı*



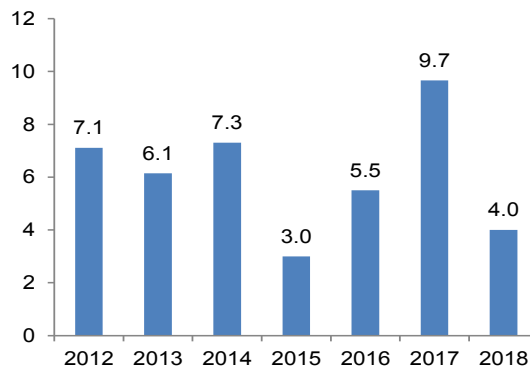
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, GY *Oca-Eyl18: GY hesabı

Dış Borç Ödeme Projeksiyonu* (milyar USD)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti Yatırım *Merkezi bütçe

Yurtdışı Tahvil İhracı (milyar USD)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti Yatırım

Hazine Nakit Denge ve Finansmanı

Milyar TL	Aylık			12 Aylık		
	Eyl.17	Eyl.18	Yıllık Değ.	Eyl.17	Eyl.18	Yıllık Değ.
Gelirler	46.9	62.2	33%	597.9	731.3	22%
Giderler	57.3	70.5	23%	668.8	808.0	21%
Faiz Dışı Denge	-1.8	2.3	-228%	-16.8	-9.8	-42%
Özelleştirme ve Fon Gelirleri	0.5	0.2	-67%	13.2	7.2	-45%
Nakit Dengesi	-9.9	-8.2	-17%	-57.8	-69.4	20%
Finansman	9.9	8.2	-17%	57.8	69.4	20%
Borçlanma (Net)	13.9	6.2	-56%	75.7	54.1	-28%
Dış Borçlanma (Net)	3.7	-1.5	-140%	15.7	-5.8	-137%
Kullanım	6.0	0.0	-100%	38.4	20.4	-47%
Ödeme	2.3	1.5	-35%	22.7	26.2	16%
İç Borçlanma (Net)	10.3	7.7	-25%	59.9	60.0	0%
Kullanım	11.9	8.9	-25%	119.4	128.5	8%
Ödeme	1.7	1.2	-25%	59.5	68.5	15%
Diğer	0.2	0.2	-30%	3.4	2.0	-40%
Banka Kullanımı	-4.3	1.8	-142%	-21.3	13.3	-163%
Kur Farkları	0.3	-0.6	-283%	2.6	5.5	113%
Kasa/Banka Net	-4.7	2.5	-153%	-23.9	7.8	-133%

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti Yatırım

Hazine Finansman Programı

Milyar TL	Gerçekleşme		Hazine Finansman Programı	
	2017	Oca-Eyl 18	Eki-Ara 18	2018
Toplam Borç Servisi	141.5	132.6	43.3	163.8
İç Borç Servisi	100.6	95.3	28.0	122.3
Anapara	60.3	54.0	19.0	71.6
Faiz	40.3	41.3	9.0	50.7
Dış Borç Servisi	40.9	37.4	15.3	41.5
Anapara	25.7	21.5	10.6	25.5
Faiz	15.2	15.9	4.7	16.0
Finansman	141.5	132.6	43.2	163.8
Borçlanma	164.4	118.5	29.3	158.2
Dış Borçlanma	38.1	16.1	0.0	23.9
İç Borçlanma	126.3	102.5	29.3	134.3
Borçlanma Dışı Kaynaklar	-22.9	14.1	13.9	5.6
İç Borç Çevirme Oranı*	126%	108%	105%	110%

* Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın verilerine göre Garanti Yatırım hesaplaması

Nihan Ziya Erdem

Baş Ekonomist
Direkt Tel :+90 212 384 11 31
Tel :+90 212 384 10 10
Faks :+90 212 352 42 40
NihanZ@garanti.com.tr

Hüseyin Akar

Ekonomist
Direkt Tel :+90 212 384 11 21
Tel :+90 212 384 10 10
Faks :+90 212 352 42 40
HAkar@garanti.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Bu maili artık almak istemiyorsanız lütfen Konu kısmına "Üyelikten Çıkmak İstiyorum" yazarak bize geri gönderin.

Garanti Yatırım

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak
No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garanti.com.tr