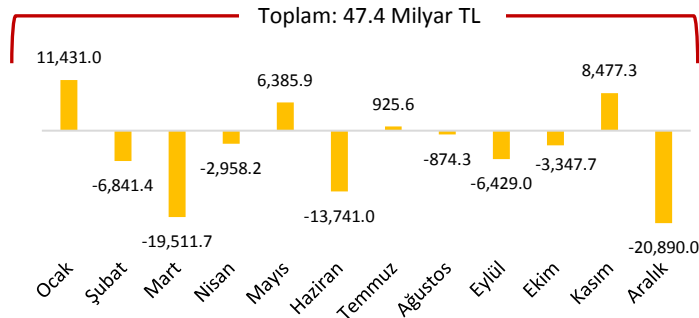


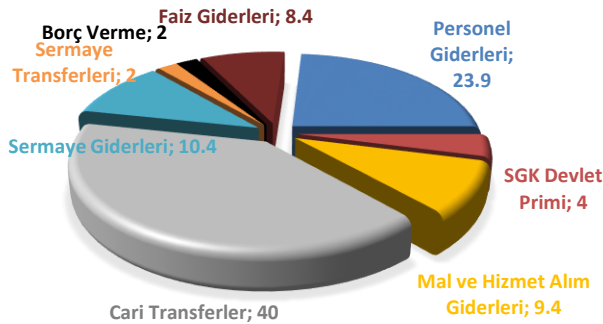
Bütçe dengesi 2017 yılında 47.4 milyar TL açık verdi.

Aralık ayında 20.9 milyar TL açık veren bütçe, 2017 yılında geçen yıla göre %58.3 artışla 47.4 milyar TL açık verdi. 2017 yılında ekonomik canlanma sonucu vergi gelirlerindeki artış bütçe gelirlerinin artmasını sağlasa da ekonomiyi canlandırmak için uygulanan genişleyici maliye politikaları sonucu özellikle cari transferlerdeki artışla bütçe giderlerinde hızlı artış yaşanmış olması bütçe açığının geçen yıla göre yükselmesine sebep oldu. Böylece 2009 yılından sonraki en yüksek yıllık bütçe açığı kaydedildi. Öte yandan Aralık ayında ekonomideki canlanmayla birlikte gelirlerin beklentilerden daha yüksek gerçekleşmesi sonucu 2017 yılı bütçe açığı, 2018-2020 OVP'de yayımlanan 61.7 milyar TL'lik tahminin altında kaldı. Bu haftaki raporumuzda Aralık ayı ve 2017 yılı bütçe gerçekleştirmelerini inceleyeceğiz.

2017 Bütçe Dengesi (milyon TL)

Kaynak: Maliye Bakanlığı

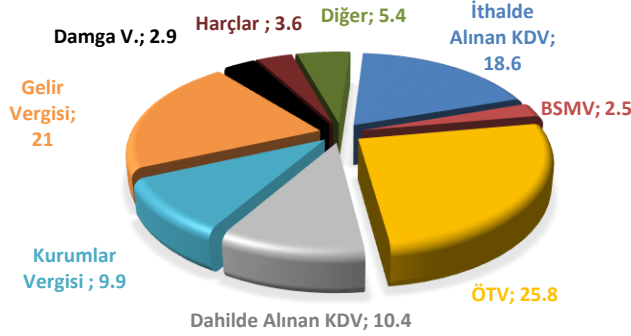
2016 yılı Aralık ayında 27.8 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçe dengesi, 2017 yılının aynı döneminde düşüş göstererek 20.9 milyar TL açık verdi. Bütçe giderleri Aralık ayında yıllık bazda %4.5 artış göstererek 76.6 milyar TL olurken, bütçe gelirleri %22.4 artarak 55.8 milyar TL oldu. 2016 yılı Aralık ayında 26 milyar TL açık veren faiz dışı denge ise, bu yılın Aralık ayında 19.5 milyar TL açık verdi. 2016 yılı Ocak-Aralık döneminde 29.9 milyar TL açık veren bütçe dengesi, 2017 yılının aynı döneminde %58.3 artışla 47.4 milyar TL açık verdi. Böylece 2017 yılı bütçe açığı, Orta Vadeli Program'da (OVP) yer alan 61.7 milyar TL bütçe açığı tahmininin 14.3 milyar TL altında gerçekleşti. Ocak-Aralık döneminde bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %13.8 artışla 630.3 milyar TL seviyesinde gerçekleşerek OVP tahmininin 18.3 milyar TL üzerinde gerçekleşti. Bütçe giderleri ise aynı dönemde %16 artışla 677.7 milyar TL seviyesinde açıklanarak OVP hedefinin 4 milyar TL üzerinde, 2017 yılı bütçe hedefinin ise 32.6 milyar TL üzerinde açıklandı. Öte yandan, 2016 yılı Ocak-Aralık döneminde 20.3 milyar TL olan faiz dışı fazla 2017 yılında %54 azalarak 9.3 milyar TL oldu.

2017 Yılı Bütçe Giderlerinin Dağılımı (%)

Kaynak: Maliye Bakanlığı

Aralık ayı bütçe giderlerinin detaylarına bakıldığında, bütçe giderlerinin yaklaşık %35'ini oluşturan cari transfer harcamaları yıllık bazda %13.9 artarak 27.1 milyar TL oldu. 2017 yılı geneline bakıldığında ise, bütçe harcamalarına en büyük katkısı cari transferler ile personel giderleri yaptı. Öte yandan, 2017 yılında sermaye transferleri 2016 yılına göre %50.2 artış gösterdi. Aynı dönemde faiz harcamaları %12.9 artarak 56.7 milyar TL oldu.

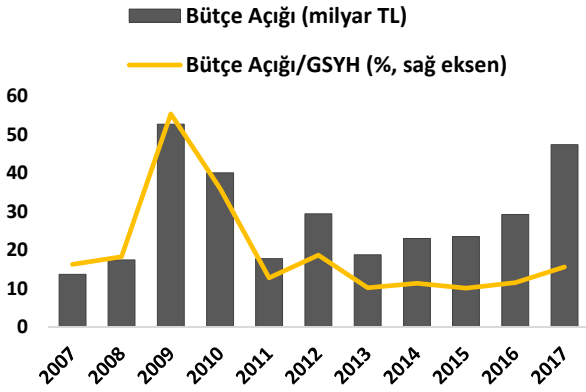
2017 Yılı Vergi Gelirlerinin Dağılımı (%)



Kaynak: Maliye Bakanlığı

Merkezi yönetim bütçe gelirleri ise Aralık ayında, bütçe gelirlerinin yaklaşık %88'ini oluşturan vergi gelirlerindeki artışın etkisiyle %22.4 arttı. Bu artışta, ithalde alınan katma değer vergisindeki yıllık %29.3'lük artış, ÖTV'deki yıllık %13.7'lik artış ve gelir vergisindeki yıllık %21'lik artış belirleyici oldu. Ancak Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %3.5 gerileyen kurumlar vergisi, Aralık ayı vergi gelirlerine negatif etkide bulundu. 2017 yılı geneline bakıldığında, ekonomik aktivitedeki canlanmanın vergi gelirlerine pozitif katkı yaptığı

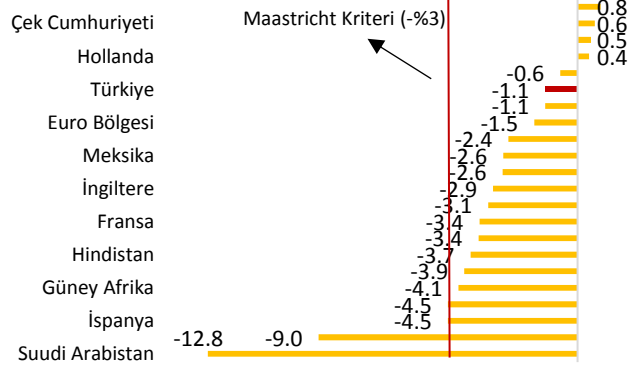
görüldü. Ocak-Aralık döneminde yıllık %29.7 artışla ithalde alınan katma değer vergisi, vergi gelirlerine önemli katkı sağlarken, kurumlar vergisi yıl genelinde bir önceki yıla göre %23.1 artış gösterdi.



Kaynak: Maliye Bakanlığı, Vakıfbank

görüldü. Ocak-Aralık döneminde yıllık %29.7 artışla ithalde alınan katma değer vergisi, vergi gelirlerine önemli katkı sağlarken, kurumlar vergisi yıl genelinde bir önceki yıla göre %23.1 artış gösterdi.

Bütçe Dengesi/GSYH (% , 2016)



Kaynak: Bloomberg

Sonuç olarak, 2017 yılı Aralık ayında 20.9 milyar TL açık veren bütçe dengesi, Ocak-Aralık döneminde 47.4 milyar TL açık verdi. Söz konusu dönemde ekonomik aktivitenin canlandırılması ve yurtiçi talebin desteklenmesi amacıyla genişleyici maliye politikası uygulandı. SGK prim borçlarının ertelenmesi ve Kredi Garanti Fonu (KGF) ve KOSGEB aracılığı ile verilen kredi desteği sonucu bütçe harcamalarında ve bütçe açığında artış yaşandı. Harcamalardaki artışın yanı sıra yılın ilk 9 aylık döneminde ekonomiyi desteklemek amacıyla mobilya, beyaz eşya ve konut gibi bazı sektörlerde vergi indirimlerinin uygulanması bütçe gelirlerinde en çok paya sahip olan vergi gelirlerindeki artışı sınırlandırdı. Öte yandan Aralık ayında ekonomideki canlanmayla birlikte gelirlerin beklentilerden daha yüksek gerçekleşmesi (Beklenti: 612 milyar TL, Gerçekleşme: 630.3 milyar TL) sonucu 2017 yılı bütçe açığı, 2018-2020 OVP'de yayımlanan 61.7 milyar TL'lik tahminin altında kaldı. 2016 yılında bütçe açığının GSYH'ye oranı %1.1 olmuştu. 2017 yılında büyümenin %7 civarında gerçekleşmesi durumunda bütçe açığının GSYH'ye oranı %1.5 olacak. Böylece, bütçe açığı/GSYH, OVP'de öngörülen %2 rakamının ve sürdürülebilir bütçe açığını gösteren %3 seviyesindeki Maastricht kriterinin altında kalacak. Bu durum, bütçe açığı/GSYH'nin geçmiş yıllara kıyasla daha yüksek olsa da, ekonomide canlanma ve uygulanan genişleyici maliye politikalarına rağmen mali disiplinin bozulmadığını ve diğer ülkelerle kıyaslandığında

Türkiye'nin bütçe açığının sürdürülebilir seviyelerde olduğunu gösteriyor. 2018 yılında da mali disiplinin korunmaya devam edeceği ve bütçe açığının GSYH'ye oranının OVP doğrultusunda %2 civarında gerçekleşeceği öngörülüyor.

Merkezi Yönetim Bütçesi (milyar TL)								
	Aralık			Ocak-Aralık			2017 Bütçe Hedefi	Gerçekleşen/ Hedef (%)
	2016	2017	% Değişim	2016	2017	% Değişim		
Giderler	73.4	76.6	4.5	584.1	677.7	16	645.1	105.1
Faiz Dışı Giderler	71.5	75.2	5.1	533.8	621	16.3	587.6	105.7
Faiz Giderleri	1.8	1.4	-21.8	50.25	56.7	12.9	57.5	98.6
Gelirler	45.6	55.8	22.4	554.1	630.3	13.8	598.3	105.4
Vergi Gelirleri	39.9	46.8	17.2	459	536	16.8	511.1	104.9
Diğer Gelirler	3.2	6.4	100	74.2	71.2	-4.1	73.2	97.2
Bütçe Dengesi	-27.8	-20.9	24.9	-29.9	-47.4	-58.3	-46.9	101.1
Faiz Dışı Denge	-26.0	-19.5	25.1	20.3	9.3	-54	10.6	87.7

Kaynak: Maliye Bakanlığı *Rakamlar yukarı yuvarlanmıştır.

Haftalık Veri Takvimi (22-26 Ocak 2018)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
22.01.2018	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (Aralık)	890.8 Milyar TL	--
	ABD	Chicago Fed Aktivite Endeksi (Aralık)	0.15	--
23.01.2018	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (Ocak)	65.10	--
	ABD	Richmond FED İmalat Endeksi	20	18
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Ocak, öncül)	0.5	0.6
24.01.2018	Almanya	ZEW Endeksi (Ocak)	17.4	17.7
	Japonya	BoJ Toplantısı ve Faiz Kararı (Ocak)	--	--
	ABD	İmalat PMI (Ocak, öncül)	55.1	55.0
25.01.2018		Hizmet PMI (Ocak, öncül)	53.7	54.5
		İkinci El konut Satışları (Aralık, a-a)	%5.6	-%2.2
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Ocak, öncül)	60.6	60.3
		Hizmet PMI (Ocak, öncül)	56.6	56.4
	Almanya	İmalat PMI (Ocak, öncül)	63.3	63.0
		Hizmet PMI (Ocak, öncül)	55.8	55.6
	Fransa	İmalat PMI (Ocak, öncül)	58.8	58.7
		Hizmet PMI (Ocak, öncül)	59.1	58.9
	İngiltere	İşsizlik oranı (Kasım)	%4.3	%4.3
	Japonya	İmalat PMI (Ocak, öncül)	54.0	--
		Öncül Göstergeler Endeksi (Kasım)	108.6	--
		Reel Kesim Güven Endeksi (Ocak)	103.3	--
26.01.2018		Kapasite Kullanım Oranı (Ocak)	%79	--
		TCMB Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti	--	--
	ABD	Yeni Konut Satışları (Aralık, a-a)	%17.5	-%7.9
		Öncül Göstergeler Endeksi (Aralık)	%0.4	%0.5
		Kansas Fed İmalat Endeksi (Ocak)	14	--
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Ocak)	220 bin kişi	235 bin kişi
	Euro Bölgesi	ECB Toplantısı ve Faiz Kararı (Ocak)	--	--
	Almanya	Tüketici Güven Endeksi (Şubat)	10.8	10.8
		IFO İş Dünyası Güven Endeksi (Ocak)	117.2	117.0
	ABD	GSYH (4. çeyrek, öncül, ç-ç)	%3.2	%2.9
26.01.2018		Kişisel Tüketim Harcamaları (4. çeyrek)	%2.2	--
		Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (4. çeyrek, öncül, ç-ç)	%1.3	--
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Aralık, öncül)	%1.3	%0.9
	Fransa	Tüketici Güven Endeksi (Ocak)	105	106
	İngiltere	GSYH (4. çeyrek, öncül, y-y)	%1.7	%1.4
	Japonya	TÜFE (Aralık, y-y)	%0.6	%1.1