



MAKRO GÖRÜŞ

Hazine 2022 Finansman Programı

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) "Finansman Programı: 2021 Gerçekleşmeleri ve 2022 Yılı Öngörülerini" yayınladı.

Yayınlanan programda 2021 gerçekleştirmelerine yönelik dikkat çeken hususları şu şekilde özetleyebiliriz:

- Sene başında 547,2 milyar TL olarak planlanan toplam borç ödemelerinin 2021 yılının tamamında 514,7 milyar TL olarak gerçekleşmesi bekleniyor. İç borç geri ödemelerinde sapma, bütçe faiz dışı fazladaki olumlu gelişmeler sayesinde belirgin olarak aşağı yönlü olacak görünür. Öte yandan, döviz kurlarındaki yükseliş kaynaklı olarak dış borç servisinin öngörülenin hafif üzerinde gerçekleşeceği tahmin ediliyor.
- 2021'de borçlanma dışı kaynaklarda (faiz dışı dengede) 71,4 milyar TL açık tahmininin aksine 51,1 milyar TL fazla gerçekleşebileceği öngörülmüyor. Bu nedenle borç geri ödemeleriyle birlikte toplam borçlanma tutarı 463,6 milyar TL ile hedefin oldukça altında kalabilecek.
- Bu gelişmelerle iç borçlanmada çevrim oranı (roll-over rasyosu) 2021'de %92,2 ile %120,5 olan hedefin oldukça altına inebilecek.
- Veriler yılın kalan döneminde Hazine'nin yeni bir dış borçlanmaya çıkmayabileceğini gösteriyor. Sene başında 10,1 milyar dolar olarak planlanan dış borçlanma hedefine ulaşılmış görünüyor.

2022 yılı hedeflerinde dikkat çeken noktalar ise şöyle sıralanabilir:

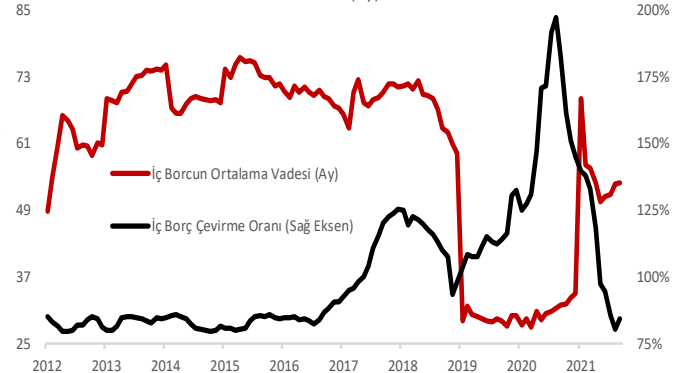
- Hazine 2022 yılında borç geri ödemelerinin 2021'e göre %1,7 azalarak 505,9 milyar TL olmasını tahmin ediyor. Aynı zamanda Hazine borçlanma dışı kaynaktan (faiz dışı fazladan) 7,9 milyar TL katkı geleceğini beklerken, 498,1 milyar TL toplam borçlanma hedefliyor.
- Söz konusu borçlanmanın 385,5 milyar TL'lik tutarının iç borçlanma olmasını planlarken, iç borç çevirme oranının %103,0'da oluşmasını bekliyor. Bu iç borçlanmanın da 65,8 milyar TL tutarındaki kısmını rekabetçi olmayan tekliflerle (ROT) kamuya yapacakken, 319,7 milyar TL'lik kısmını piyasadan yapmayı öngörüyor.
- Hazine 2022 yılında yaklaşık 13 milyar dolar tutarında dış borç geri ödemesi yapacakken, uluslararası piyasalardan 11 milyar dolar tutarında Eurobond ihracıyla borçlanmayı hedefliyor. Böylece dış borç çevirme oranını %83,9 ile düşük tutmayı planlıyor.
- Bununla birlikte, yurtiçi döviz cinsi borçlanmalarını kademeli olarak azaltma stratejisini sürdürmeyi hedefliyor. Piyasa koşulları izin verdiği ölçüde değişim ve geri alımları da yapabileceğini belirtiyor.

Programdaki hedefler genel olarak makul bir çerçeve çiziyor. Örneğin borçlanma dışı kaynak tahmini temkinli belirlenmiş. Diğer bir ifadeyle, 2021'deki gibi güçlü bir vergi geliri artışı ve dolayısıyla faiz dışı fazla olmayabileceği düşünülmüş olabilir. Bununla birlikte, programdaki Hazine nakit akımının döviz kuru ve altın fiyatlarına duyarlılığı bir miktar azalsa da hala yüksek kalabilecek. Aynı zamanda faize duyarlılığın arttığını görüyoruz. 2021'de döviz ve altın cinsinden borç geri ödemelerinin payı %47'iken, 2022'de %37'ye ineceği öngörülmüyor. Öte yandan, değişken faizli olanların payının %32'den %34'e yükselmesi bekleniyor. Bu tablo içerisinde Hazine'nin borçlanma hedefleri açısından döviz kurları ve faizlerin seyrinin yine önemli olabileceğini değerlendiriyoruz.

Hazine Finansman Programı (Milyar TL)			
	2021 (Program)	2021 (Tahmin)	2022 (Program)
Toplam Borç Servisi	547.2	514.7	505.9
Ana Para	385.0	355.0	293.5
Faiz	162.2	159.6	212.5
Toplam İç Borç Servisi	448.9	412.5	385.5
Ana Para	327.0	293.1	222.6
Faiz	121.9	119.3	162.9
Toplam Dış Borç Servisi	98.3	102.2	120.4
Ana Para	58.0	61.9	70.8
Faiz	40.3	40.3	49.6
Finansman	547.2	514.7	505.9
Borçlanma Dışı Kaynaklar	-71.4	51.1	7.9
Toplam Borçlanma	618.6	463.6	498.1
Dış Borçlanma	77.6	83.4	101.0
İç Borçlanma	541.0	380.3	397.1
Dış Borç Çevirme Oranı	78.9%	81.6%	83.9%
İç Borç Çevirme Oranı	120.5%	92.2%	103.0%

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hazine Yıllıklandırılmış İç Borç Çevirme Oranları ve İç Borçun Ortalama Vadeleri (Ay)



Kaynak: HMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TSKB

Ekonomik Araştırmalar M¼d¼rl¼ę¼

arastirma@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2021 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngör¼len bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahh¼d¼nde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değışmenin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr   