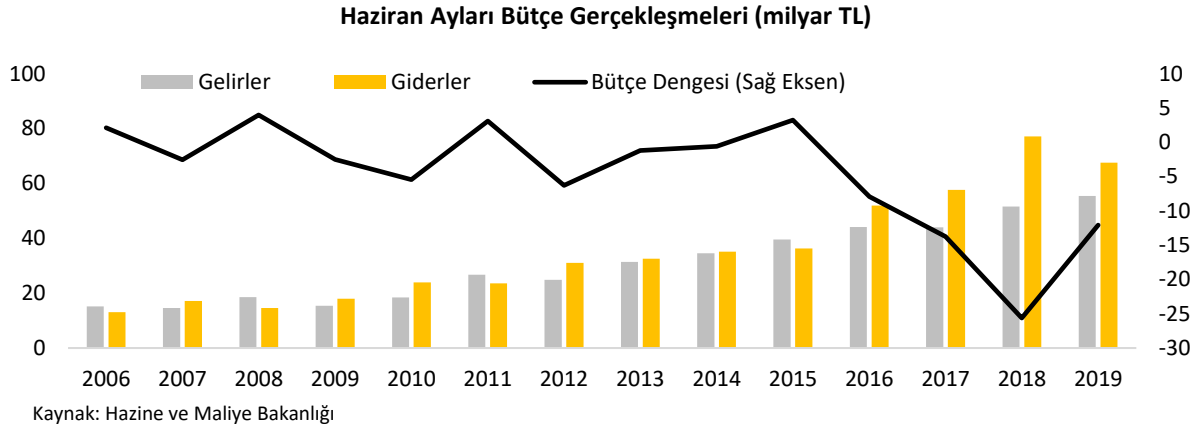


**Geçen yılın ilk yarısında 46.1 milyar TL açık veren bütçe, bu yılın aynı döneminde 78.6 milyar TL açık verdi.**

2018 yılı Haziran ayında 25.6 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi, 2019 yılının Haziran ayında 12.1 milyar TL açık verdi. 2018 yılı Haziran'da 23.2 milyar TL olan faiz dışı açık, 2019 Haziran'da 7.7 milyar TL oldu. Haziran ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %7.6 oranında artışla 55.5 milyar TL, bütçe harcamaları ise %12.5 azalışla 67.5 milyar TL gerçekleşti. Yılın ilk yarısında 46.1 milyar TL açık veren bütçe, 2019 yılının aynı döneminde 78.6 milyar TL açık verdi. Böylece 80.6 milyar TL olan yılsonu bütçe açığı hedefinin büyük kısmı Ocak-Haziran döneminde gerçekleşmiş oldu. 2018 Ocak-Haziran döneminde 12.3 milyar TL açık veren faiz dışı denge ise 2019 yılının aynı döneminde 27.8 milyar TL açık verdi. 2019 Ocak-Haziran döneminde bütçe gelirleri yıllık bazda %14 artışla 403 milyar TL, bütçe giderleri ise yıllık %20.5 artışla 481.6 milyar TL oldu.

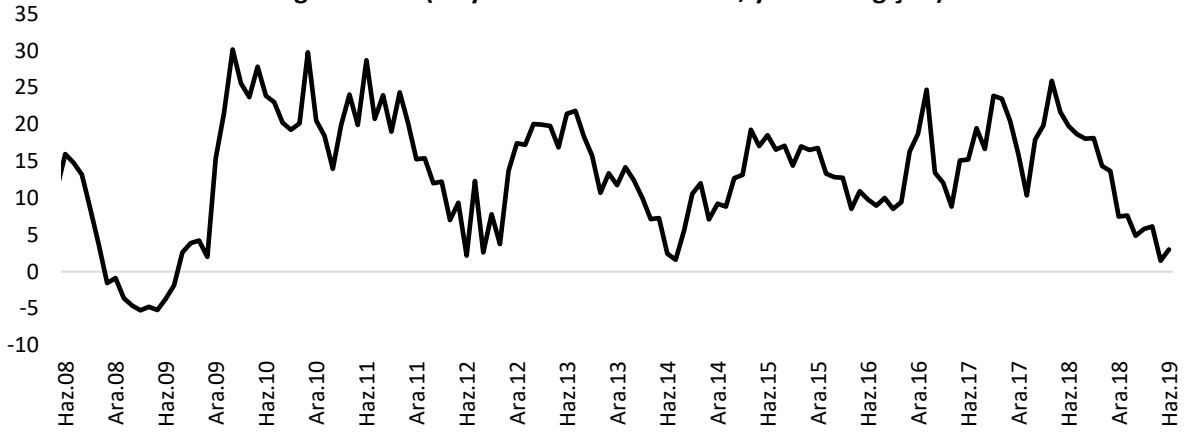


**Merkezi Yönetim Bütçesi (milyar TL)**

	Haziran			Ocak-Haziran			2019 Bütçe Hedefi	Gerçekleşen/Hedef (%)
	2018	2019	% Değişim	2018	2019	% Değişim		
<b>Giderler</b>	<b>77.2</b>	<b>67.5</b>	<b>-12.5</b>	<b>399.7</b>	<b>481.6</b>	<b>20.5</b>	<b>961.0</b>	<b>50.1</b>
<b>Faiz Hariç Giderler</b>	74.8	63.2	-15.5	365.9	430.8	17.7	843.7	51.1
<b>Faiz Giderleri</b>	2.4	4.4	82.4	33.8	50.7	50.1	117.3	43.3
<b>Gelirler</b>	<b>51.5</b>	<b>55.5</b>	<b>7.6</b>	<b>353.6</b>	<b>403</b>	<b>14.0</b>	<b>880.4</b>	<b>45.8</b>
<b>Vergi Gelirleri</b>	42.8	44.9	5.0	294.8	307.7	4.4	756.5	40.7
<b>Diğer Gelirler</b>	8.7	10.6	21.8	58.8	95.3	62.1	123.9	76.9
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-25.6</b>	<b>-12.1</b>	<b>53.0</b>	<b>-46.1</b>	<b>-78.6</b>	<b>-70.5</b>	<b>-80.6</b>	<b>97.5</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-23.2</b>	<b>-7.7</b>	<b>66.9</b>	<b>-12.3</b>	<b>-27.8</b>	<b>-126.6</b>	<b>36.7</b>	<b>-75.9</b>

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı \*Rakamlar yukarı yuvarlanmıştır.

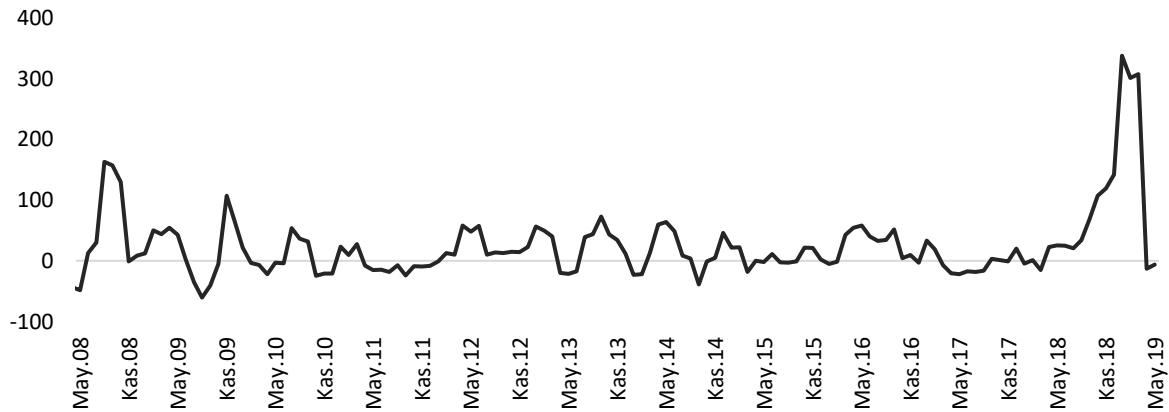
### Vergi Gelirleri (3 aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



Kaynak: TCMB

Özel tüketim vergisinin (ÖTV) bütçe gelirlerine katkısı yılın ilk yarısında oldukça sınırlı oldu. Otomobil, beyaz eşya ve mobilyada vergi indirimlerinin devam etmesinin yanı sıra otomotiv sektöründeki daralma ve iç talepte durgunluk ÖTV gelirlerinin azalmasına neden oldu. Dâhilde alınan KDV’de benzer sebeplerle azalış görüldü. Ayrıca, ekonomik aktivitede durgunluk sonucu ithalatta yaşanan azalışın ithalde alınan katma değer vergisini olumsuz etkilediği aylar oldu. Konut alımlarında, mobilya ve beyaz eşyada yapılan vergi indirimleri ile ekonomide canlanma hedeflenirken vergi gelirlerinde azalma oldu.

### Vergi Dışı Genel Bütçe Gelirleri (3 aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)

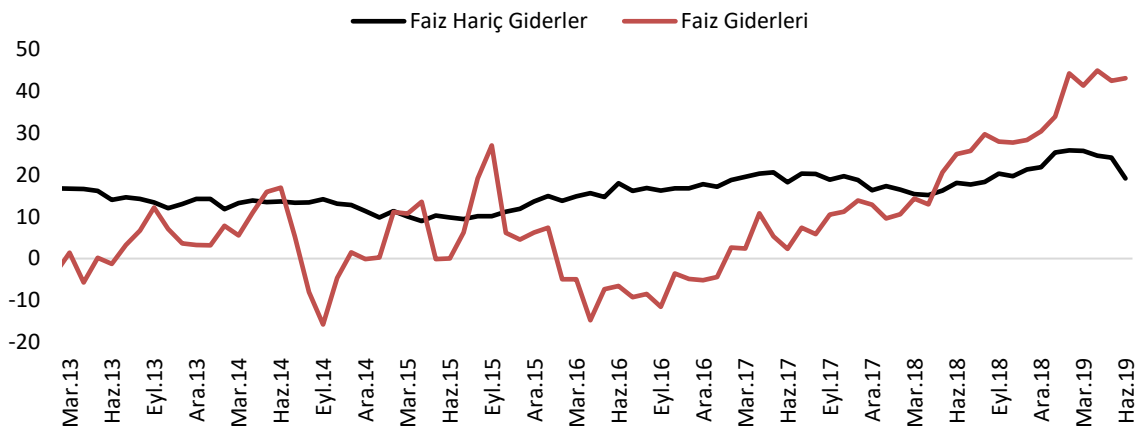


Kaynak: TCMB

Tek seferlik gelirlerin belirleyici olduğu vergi dışı diğer gelirler kaleminin bütçe gelirlerine olan pozitif etkisi Ocak ayında belirleyici oldu. Bütçe fazlasındaki artışta TCMB’den gelen kar transferinin rolü büyük oldu. 2019 yılı Şubat ayında bütçe açığı bir önceki yılın Şubat ayına kıyasla belirgin bir artış kaydetti. Vergi gelirlerinin artış hızındaki ivme kaybı talepteki daralmaya işaret etti. 2019 yılı Mart ayında bütçe açığı bir önceki yılın aynı ayına kıyasla 4.3 milyar TL arttı. Vergi gelirlerinin artış hızının negatif olmasında talepte durgunluğun yanı sıra vergi indirimleri de etkili oldu. Hükümetin belirli sektörlerde vergi

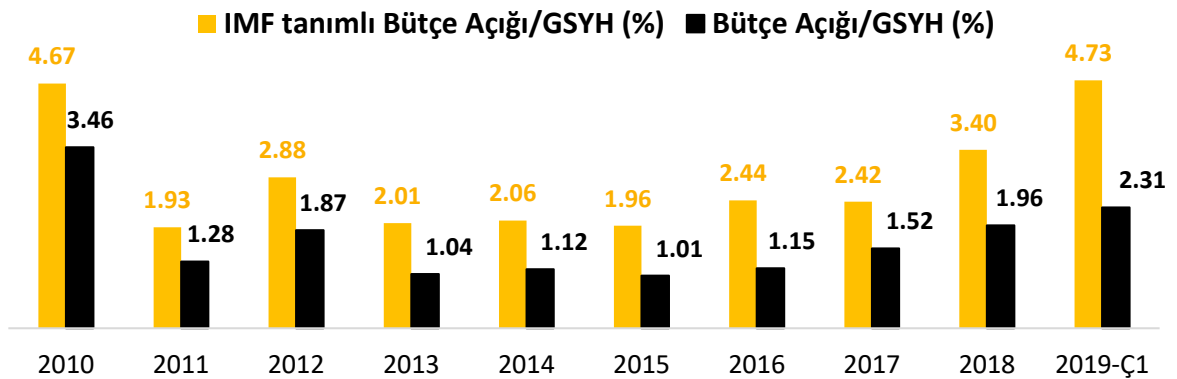
indirimlerini uzatma kararı alarak tüketimi canlandırmayı ve ekonomik aktivitede pozitif etki yaratmayı amaçladığı görüldü. 2019 yılı Nisan ayında bütçe açığı bir önceki yıla göre oldukça sert bir artış göstererek 18.3 milyar TL gerçekleşti. Mart ayında düşüş gösteren vergi gelirlerinde kurumlar vergisi ve gelir vergisindeki artışın etkisiyle Nisan ayında yeniden yükseliş yaşandı. Ancak vergi dışı diğer gelirlerdeki düşüş, bütçe gelirlerinin düşmesine neden oldu. Vergi dışı diğer gelirlerdeki düşüşte Merkez Bankası karından Hazine'ye yapılan kar payı avansı aktarımının geçen yıllardan farklı olarak 2019 yılında Nisan ayı yerine Ocak ayında yapılmış olması etkili oldu. 2019 yılı Mayıs ayında bütçe açığında ve faiz dışı açıkta artış yaşandı. 2019 yılı Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına kıyasla bütçe açığında azalış görüldü. Ancak 2019'un ilk yarısında 2018'in ilk yarısına kıyasla bütçe açığı sert artış kaydetti.

### 12 aylık toplam, yıllık % değişim



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

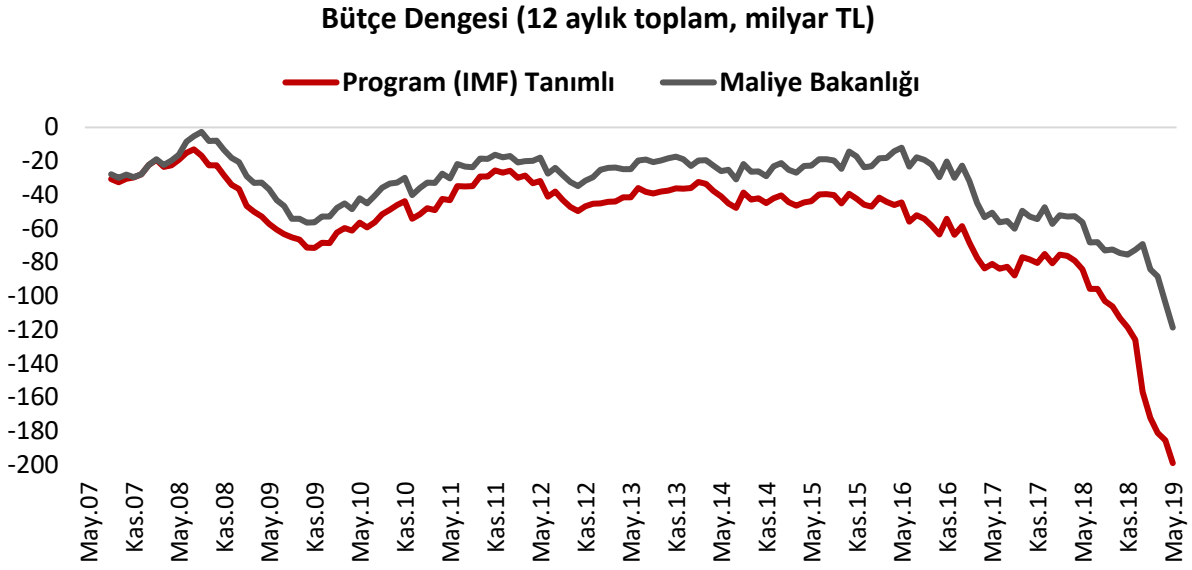
Yüksek finansman maliyetleri sebebiyle faiz giderleri yılın ilk yarısında hızlı artış kaydetti. Faiz dışı giderler ise cari transferlerin etkisiyle yükseldi.



IMF ya da Program tanımlı merkezi yönetim bütçe gelirlerinin hesaplanması için bütçe gelirlerinden bir defaya mahsus ya da süreklilik arz etmeyen gelirler düşülüyor.

## Hesaba dâhil edilmeyen gelirler:

- a. Özelleştirme Gelirleri
- b. Faiz Gelirleri
- c. TCMB Kâr Transferi & Yeniden Değerleme
- d. Kamu Bankalarından Temettü Gelirleri
- e. Darphane Para Basım Gelirleri
- f. KKS Borç Verme - Geri Ödeme
- g. Taşınmaz Satışları
- h. İşsizlik Sigortası Fonu Transferi (GAP)
- i. 4.5G GSM Satış Gelirleri
- j. Karayolları Arazisi ve Limanlar

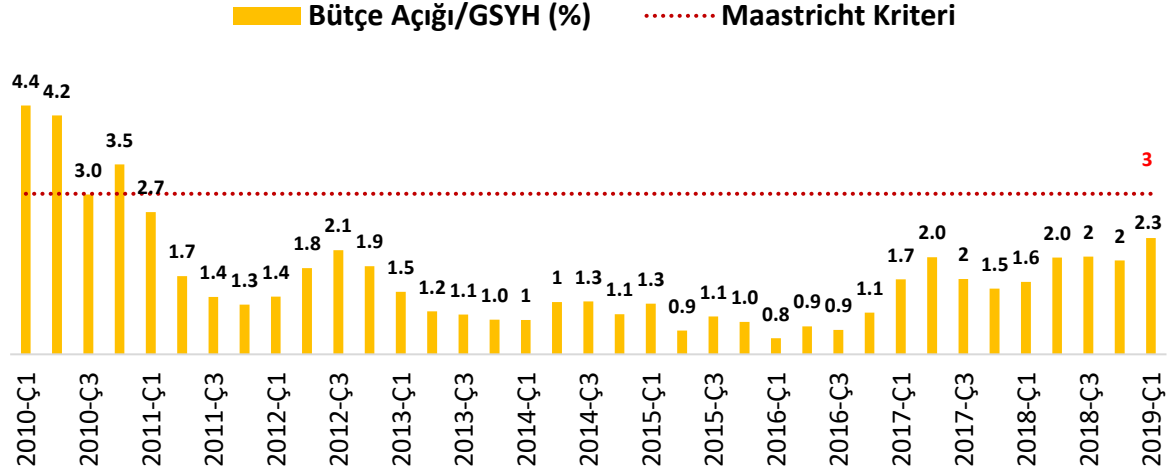


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

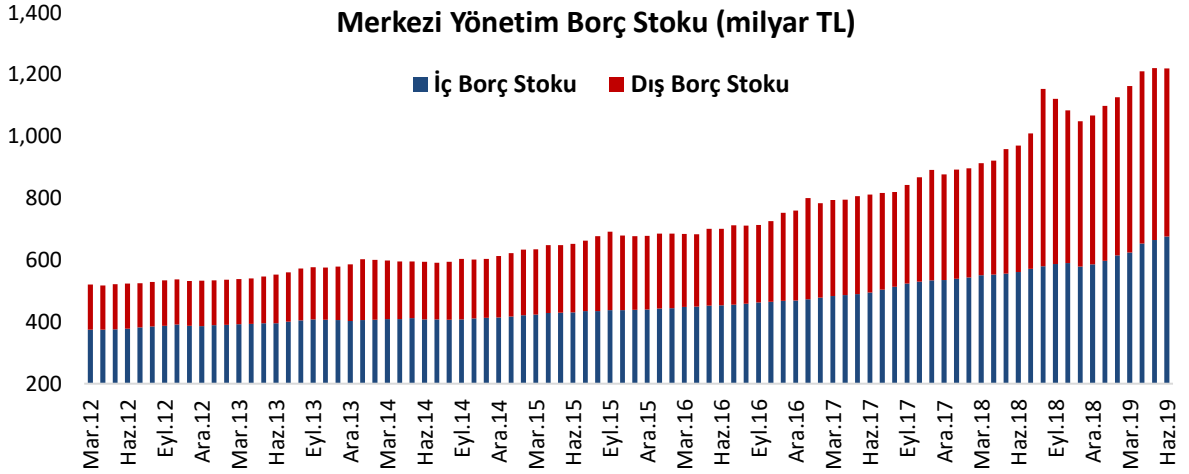
Vergi gelirlerindeki zayıf seyrin vergi dışı diğer gelirlerle telafi edilmesi bütçe açığında daha büyük bir artışa engel olurken IMF tanımlı bütçe dengesi ile bakanlık tanımlı bütçe dengesi arasındaki fark açıldı.

(milyar TL)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>OVP Bütçe Hedefi</b>	-34	-33.3	-21.0	-29.7	-46.9	-65.9	-80.6
<b>Gerçekleşen</b>	-18.4	-22.7	-22.6	-29.3	-47.4	-72.6	-78.6 (Ocak-Haziran)

Yıl sonu bütçe açığı hedefi olan 80.6 milyar TL'nin %97.5'lik kısmı yılın ilk altı ayında gerçekleşmiş oldu.




Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Merkezi yönetim borç stokunda dış borç stokunun payı Haziran ayında %45 seviyesinde bulunuyor.



---

Bununla birlikte, yılın ikinci yarısından itibaren ekonomik aktivitede beklenen canlanma, yeni ekonomi torba yasasındaki düzenlemelerin getireceği ek gelirler, sektörel ÖTV indirimlerinin Haziran ayı itibariyle sona ermesi bütçe gelirlerine olumlu katkıda bulunacaktır.

#### **Torba Yasada Neler Var?**

- *Yurt dışı çıkış harcı 15 liradan 50 liraya çıkacak.*
- *TCMB'nin yıllık safi karının %20'sinin ihtiyat akçesine ayrılacağına yönelik hüküm kaldırılacak.*
- *Varlık Barışı süresi 6 ay uzatılacak.*
- *Bazı borçlu firmalara, geri ödeme yükümlülüklerini yerine getirebilmeleri için finansal yeniden yapılandırma ile ödeme kolaylığı sağlanacak.*

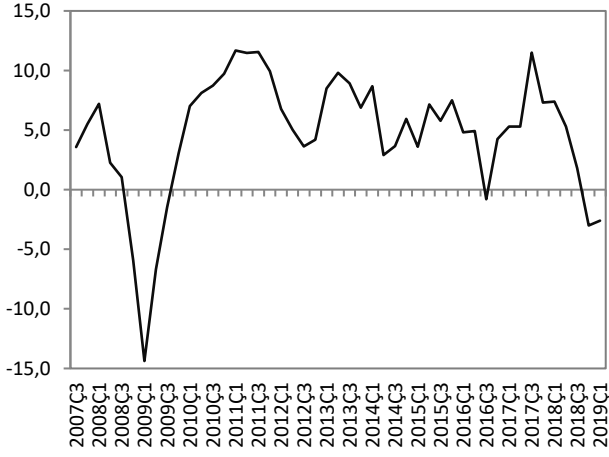
### Haftalık Veri Takvimi (22 – 26 Temmuz 2019)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
22.07.2019	Türkiye	Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku (Haziran)	1.2 trilyon TL	--	
	ABD	Chicago Fed Aktivite Endeksi (Haziran)	-0.05	0.1	
23.07.2019	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)	57.6	--	
	ABD	Konut Fiyat Endeksi (Mayıs, a-a)	%0.4	%0.3	
		İkinci El Konut Satışları (Haziran, a-a)	%2.5	-%0.1	
		Richmond FED İmalat Endeksi (Temmuz)	3	5	
		Tüketici Güven Endeksi (Temmuz, öncül)	-7.2	-7.2	
24.07.2019	ABD	İmalat PMI (Temmuz, öncül)	50.6	51	
		Hizmet PMI (Temmuz, öncül)	51.5	51.8	
		Yeni Konut Satışları (Haziran, a-a)	-%7.8	%5.1	
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Temmuz, öncül)	47.6	47.6	
		Hizmet PMI (Temmuz, öncül)	53.6	53.6	
	Almanya	İmalat PMI (Temmuz, öncül)	45	45.2	
		Hizmet PMI (Temmuz, öncül)	55.8	55.2	
	Fransa	İmalat PMI (Temmuz, öncül)	51.9	51.6	
		Hizmet PMI (Temmuz, öncül)	52.9	52.8	
	Japonya	Nikkei İmalat PMI (Temmuz, öncül)	49.3	--	
	25.07.2019	Türkiye	TCMB PPK Toplantısı (Temmuz)	--	--
			Kapasite Kullanım Oranı (Temmuz)	%77.1	--
		Reel Kesim Güven Endeksi (Temmuz)	102.5	--	
ABD		Dayanıklı Mal Siparişleri(Haziran, öncül, a-a)	-%1.3	%0.7	
		Öncü Mal Ticaret Dengesi (Haziran)	-74.5 milyon \$	-72.5 milyon \$	
		Haftalık İşsizlik Başvuruları (Temmuz)	216 bin kişi	217 bin kişi	

## TÜRKİYE

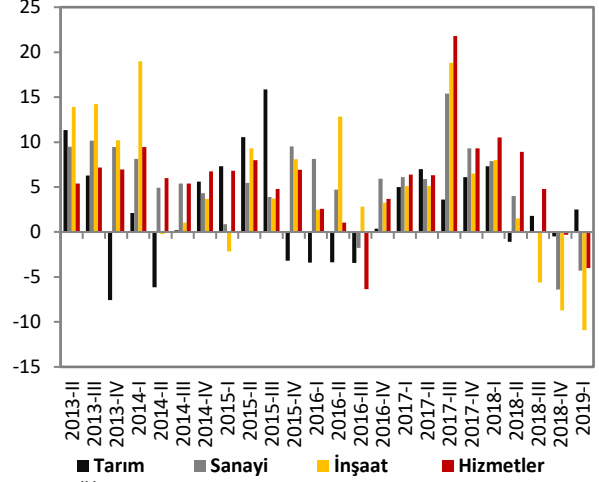
### Türkiye Büyüme Oranı

#### Reel GSYH (y-y, %)



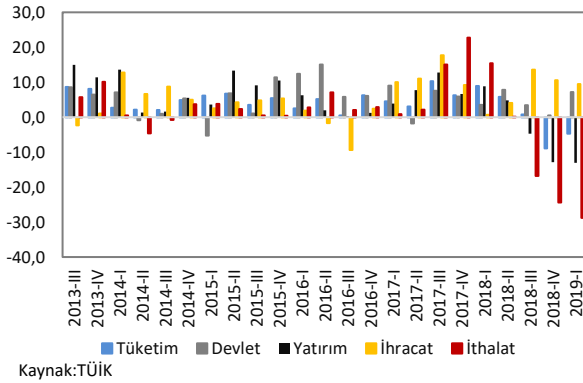
### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

#### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



### Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

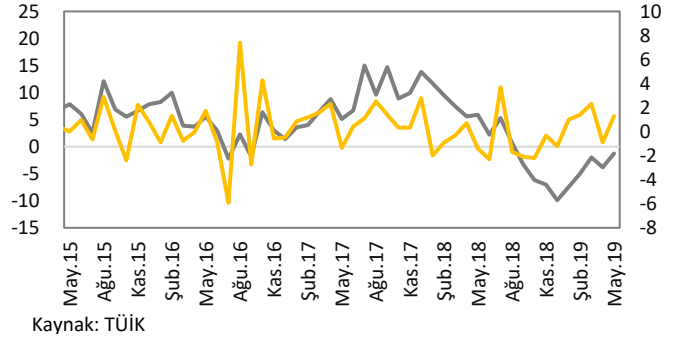
#### Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



### Sanayi Üretim Endeksi

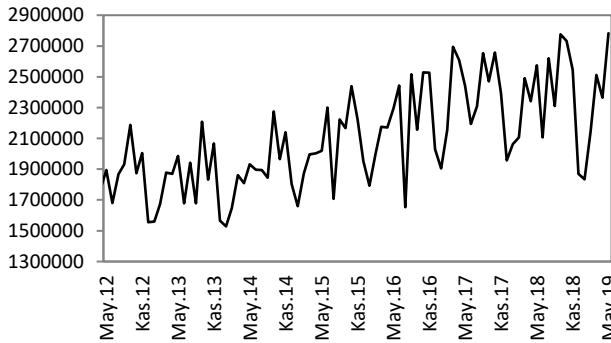
#### Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

#### Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (a-a, %) (Sağ Eksen)



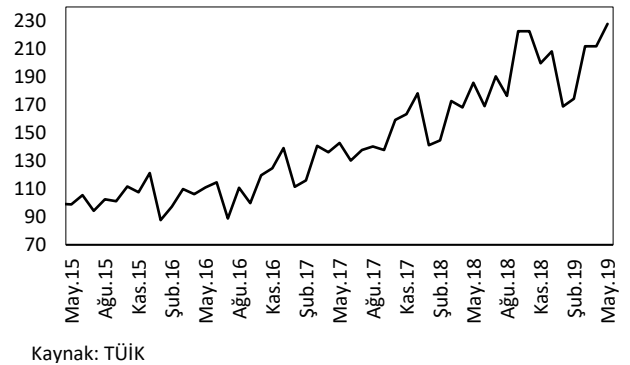
### Beyaz Eşya Üretimi

#### Beyaz Eşya Üretimi (Adet)



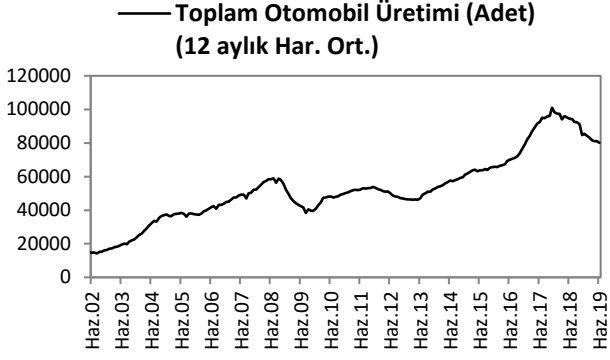
### Sanayi Ciro Endeksi

#### Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2015=100)



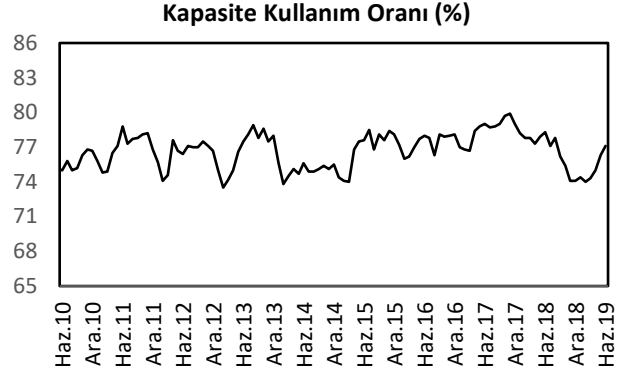


## Toplam Otomobil Üretimi



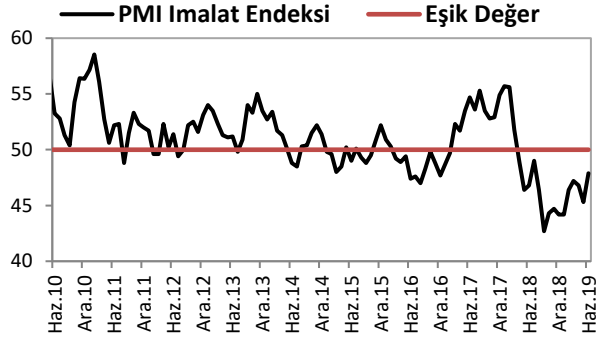
Kaynak: OSD, VakıfBank

## Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

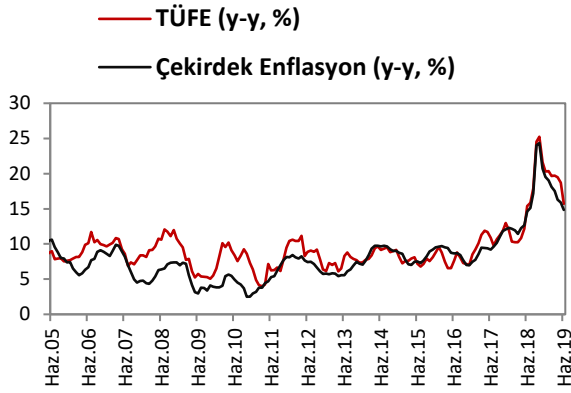
## PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

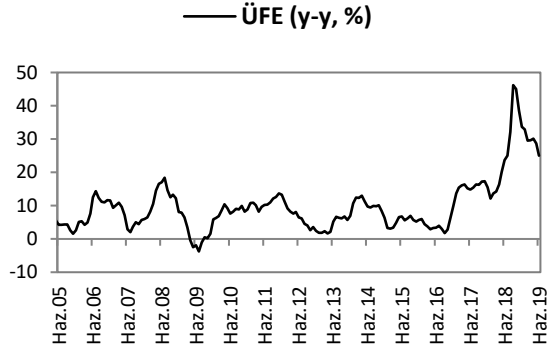
## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



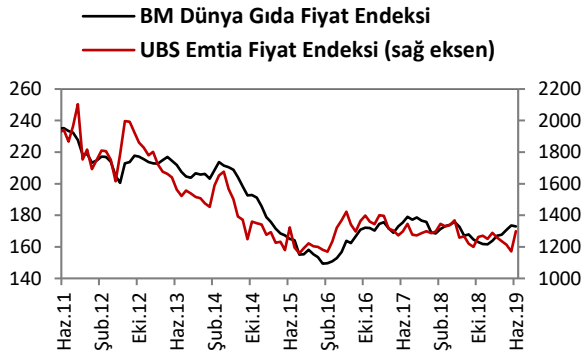
Kaynak: TCMB

### ÜFE



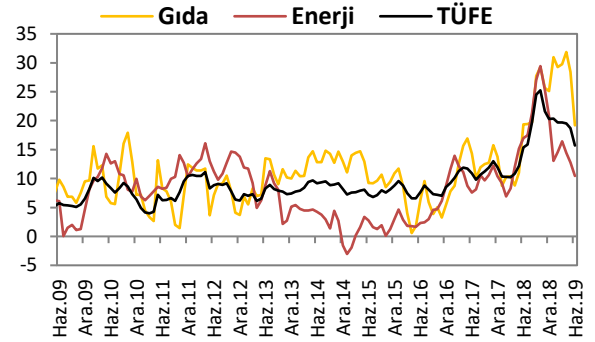
Kaynak: TCMB

### Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



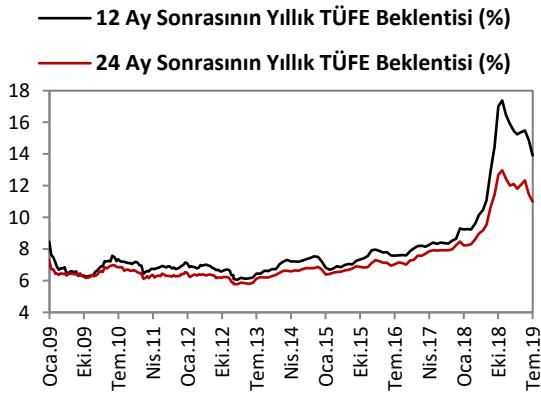
Kaynak: Bloomberg

### Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



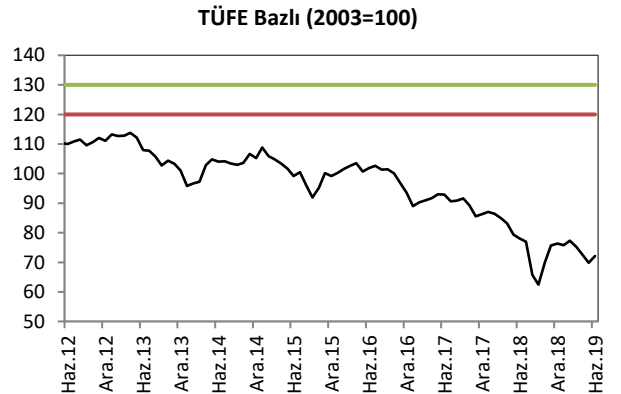
Kaynak: TCMB

### Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

### Reel Efektif Döviz Kuru

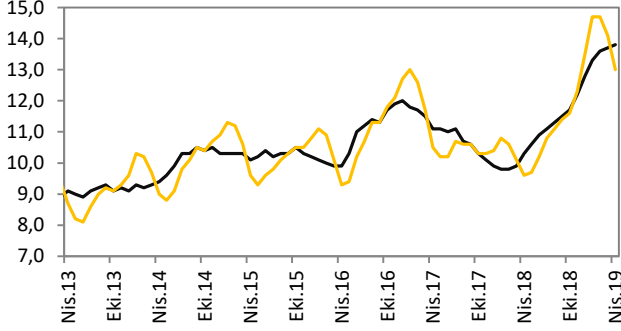


Kaynak: TCMB

## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

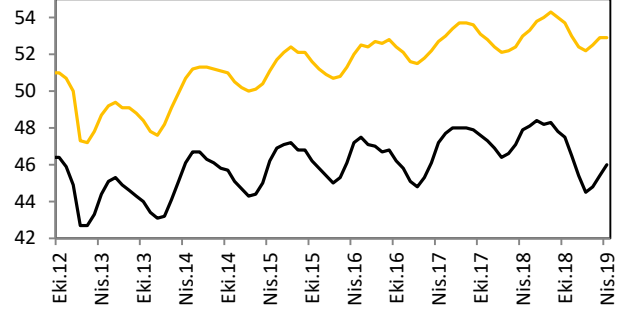
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)  
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

### İşgücüne Katılım Oranı

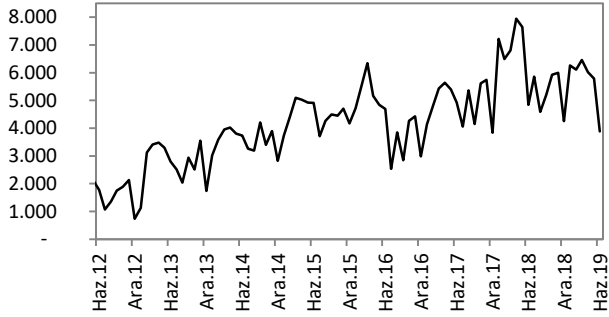
— İşgücüne Katılma Oranı (%)  
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

### Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

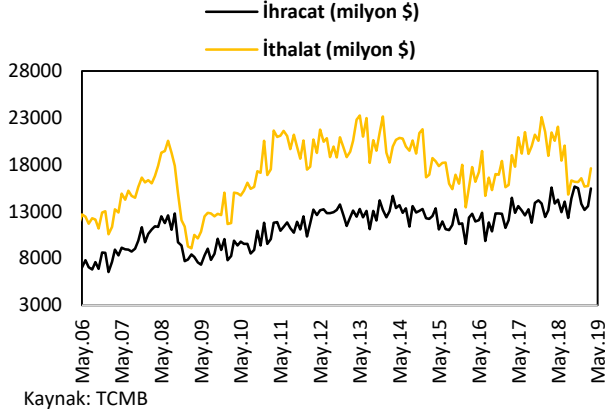
— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)



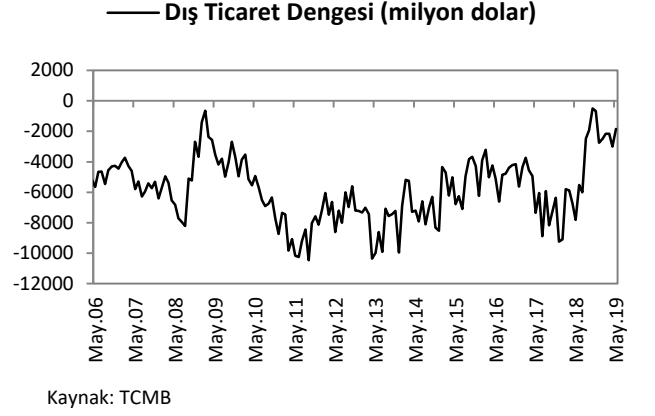
Kaynak: TOBB

## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

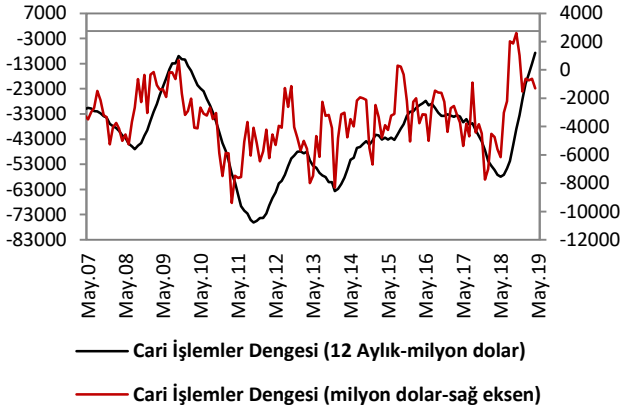
### İthalat-İhracat



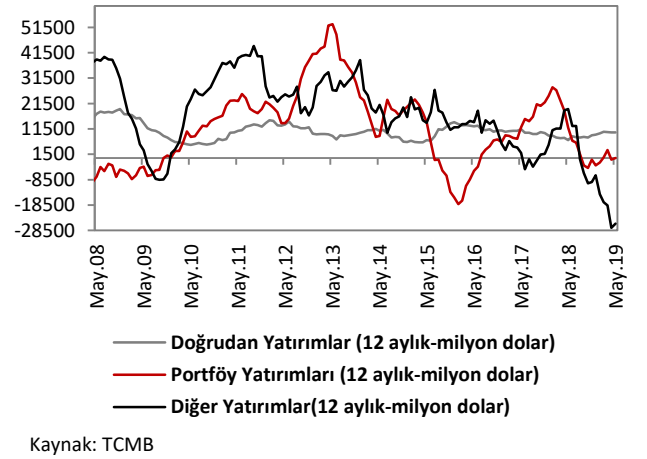
### Dış Ticaret Dengesi



### Cari İşlemler Dengesi

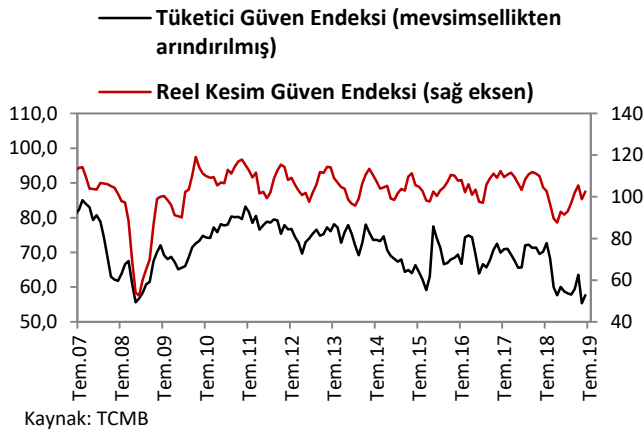


### Sermaye ve Finans Hesabı



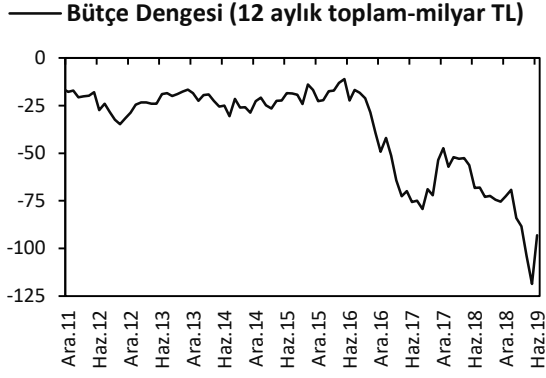
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



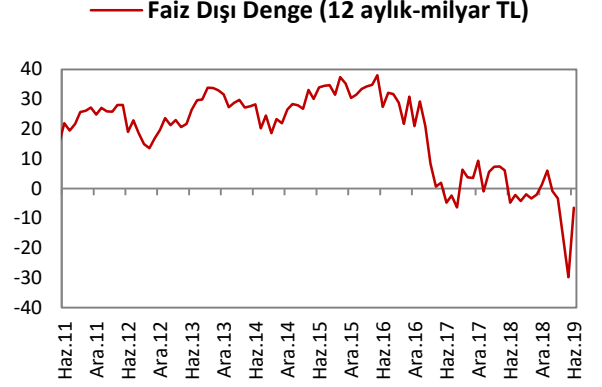
## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

### Bütçe Dengesi



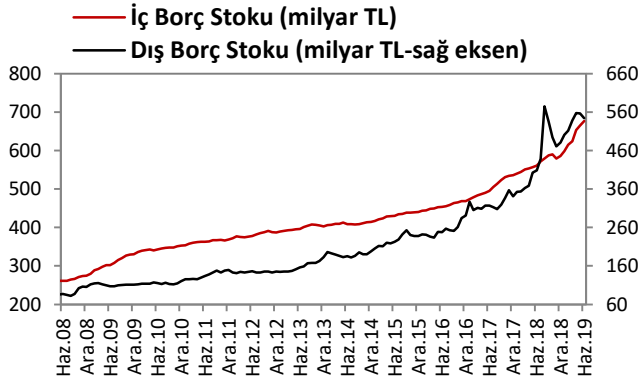
Kaynak: TCMB

### Faiz Dışı Denge



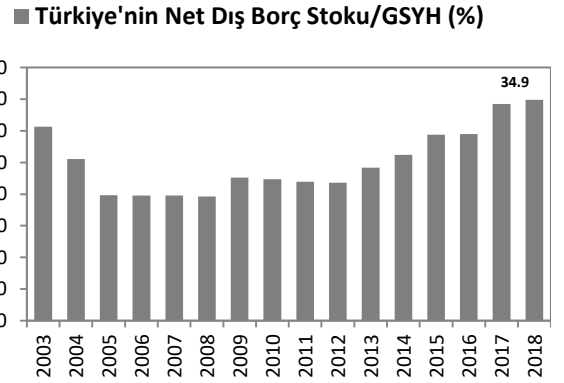
Kaynak:TCMB

### İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

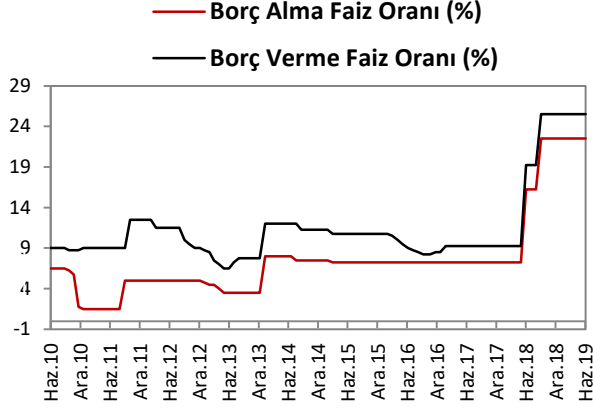
### Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TÜİK

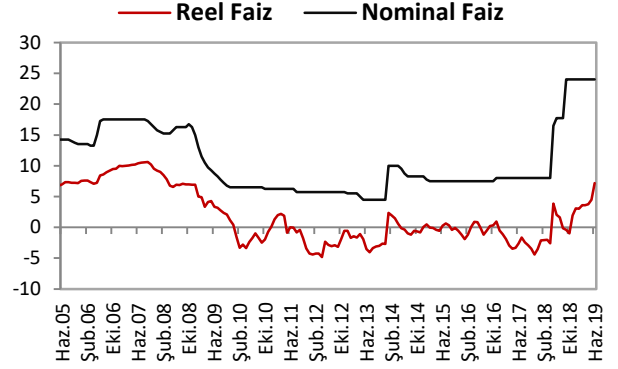
## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

### TCMB Faiz Oranı



Kaynak:TCMB

### Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB, VakıfBank

## Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (y-y, %)	Enflasyon (y-y,%)	Cari Denge/GSYH (%)*	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	3.20	1.60	-2.31	2.50	121.50
Euro Bölgesi	1.20	1.30	3.0**	0.00	-7.20
Almanya	0.70	1.50	7.36**	0.00	97.00
Fransa	1.20	1.40	-0.57	0.00	-9.30
İtalya	-0.31	0.80	2.79	0.00	109.60
Macaristan	5.30	3.40	0.49**	0.90	-10.10
Portekiz	1.80	0.70	0.45	0.00	-8.40
İspanya	2.40	0.40	1.84	0.00	-2.10
Yunanistan	1.30	0.20	-2.39	0.00	-27.80
İngiltere	1.80	2.00	-3.86**	0.75	-13.00
Japonya	0.90	0.70	3.50**	0.10	38.70
Çin	6.20	2.70	0.37**	4.35	125.30
Rusya	0.50	4.70	2.11	14.00	--
Hindistan	5.30	8.65	-2.52**	5.50	--
Brezilya	0.46	3.37	-0.35	6.50	114.30
G. Afrika	0.00	4.50	-2.37	6.50	5.00
Türkiye	-2.60	18.71	-3.60	24.00	56.50

Kaynak: Bloomberg. \*Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2017 yılı verileridir. \*\* 2018 yılı verileridir.

## Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

Reel Ekonomi					
	GSYH (Cari Fiyatlarla, milyon TL)	GSYH Büyüme Oranı (zincirleşmiş hacim endeksi, y-y, %)	İşsizlik Oranı (%)	Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takvim etkisinden arındırılmış)	Kapasite Kullanım Oranı (%)
2016	2,608,526	3.2	10.9	1.6	78.1
2017	3,106,537	7.4	10.9	8.7	79.0
Son Yayınlanan	914,699 (2019Ç1)	-2.6 (2019Ç1)	13.0 (Nisan)	-1.3 (Mayıs)	77.1 (Haziran)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ - ÜFE		
2017	11.92	12.30	15.47		
2018	20.30	19.53	33.64		
(2019 Haziran)	15.72	14.86	25.04		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2017	449,632	1,624,675	1,675,831	119,198	84,110
2018	521,524	1,940,590	1,988,305	123,371	71,980
Son Yayınlanan (12.07.2019)	591,328	2,149,107	2,247,972	130,788	75,682
Faiz Oranları (%)					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2017	7.25	9.25	8.00	13.38	
2018	22.50	25.50	24.00	24.38	
Son Yayınlanan (19.07.2019)	22.50	25.50	24.00	23.88	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2017	-47.3	233.8	157.0	-76.8	
2018	-27.8	223.0	168	-55.1	
Son Yayınlanan	0.15 (Mayıs)	17.8 (Mayıs)	16.0 (Mayıs)	-1.8 (Mayıs)	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2016	468.6	291.3	219.2		
2017	563.4	341.0	262.2		
Son Yayınlanan	676.2 (Haziran)	543.6 (Haziran)	506.9 (2018Ç4)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2017 (Haziran)	57.7	43.9	-13.8	-12.5	
2018 (Haziran)	77.2	51.5	-25.7	-23.2	
2019 (Haziran)	67.5	55.5	-12.0	-7.7	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Açık/GSYH		
	2.3 (2019 Ç1)	56.7 (2018 Ç4)	1.7 (2019 Ç1)		

	GSYH (yıllık, %)	TÜFE (y-y, %)	Cari Açık (yıllık, milyar \$)	İşsizlik (%)
2019 Beklentilerimiz	2.30	15.90	12.70	12.10

Cem Erođlu	Müdü	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 80
Fatma Özlem Kanbur	Müdü Yardımcısı	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 83
Naime Dođan Eriř	Uzman	<a href="mailto:naimedogan.eris@vakifbank.com.tr">naimedogan.eris@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Uzman	<a href="mailto:bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr">bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 84
Elif Engin	Uzman	<a href="mailto:elif.engin@vakifbank.com.tr">elif.engin@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 85
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	<a href="mailto:sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr">sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 86
Pınar Cansu Akargöl	Uzman Yardımcısı	<a href="mailto:pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr">pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 87
Seval Çelik	Yetkili Yardımcısı	<a href="mailto:seval.celik@vakifbank.com.tr">seval.celik@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 88

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.