

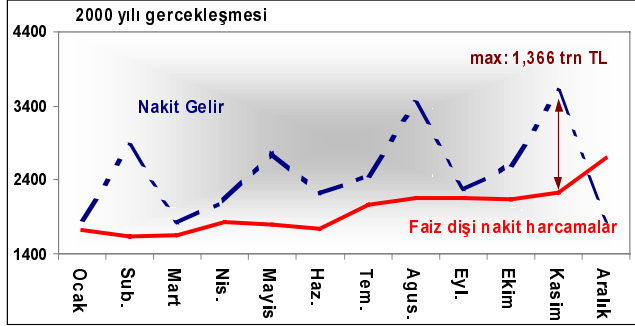
STRATEJİ

NAKİT DENGE

10 Ocak 2001

4Ç'de faiz dışı nakit denge, tahminlerin üzerinde 958 trn TL fazla verdi...

Hazine tarafından açıklanan Aralık ayı nakit geliri düşük çıkmıştır. Buna karşılık, son çeyrek gelir hedefi, yaklaşık 600 trilyon TL aşılarak 7.997 trn TL olmuştur. Faiz dışı harcamaların da 7 katrilyon TL civarında gerçekleşmesi ile, 4Ç'de faiz dışı dengesi, 958 trilyon TL fazla vermiştir (Hedef: 800 trn TL). Bu dönemde faiz ödemesinin (faiz vergisi hariç) 2.693 trn TL olması, nakit dengenin 1.760 trn TL civarında açık vermesine neden olmuştur. Ayrıca, piyasalardan 2.268 trn TL borçlanmaya gidilmiştir. Sonuç olarak, Kasım ayı sonuna doğru yaşanan mali dalgalanmalara rağmen, Eylül ayında açıklanan 4Ç beklentileri başarıyla gerçekleştirilmiştir.



2000 yılında, Faiz dışı nakit denge, önceki senenin %250 üzerinde fazla verdi...

Ocak-Aralık döneminde nakit gelir 30 katrilyon TL olarak, bir önceki senenin aynı dönemine göre %91 artmıştır. Faiz dışı nakit harcama ise 23 katrilyon TL'ye ulaşmıştır ve nakit gelirin %79'una denk gelmektedir. Faiz dışı nakit dengesi bir önceki senenin aynı dönemine göre %250 artış göstererek 6.315 trilyon TL olmuştur. Yıl boyunca ödenen faiz tutarı, geçen senenin aynı dönemine göre %77 artarak 18,710 trn TL'ye ulaşmıştır. Bunun sonucunda, nakit dengesi yıl sonunda 12.395 trn TL açık vermiştir. Ocak-Aralık döneminde, borç anapara ödemesi yaklaşık 20 katrilyon TL olurken, iç ve dış borç servisi 39 katrilyon TL civarında gerçekleşmiştir. Bu dönemde iç borçlanma miktarı önceki seneye göre %5 oranında artarak 21.179 trn TL seviyesine yükselmiştir.

Ocak-Aralık (trilyon TL)	2000	1999	Değişim
Nakit gelir	30,125	15,810	91%
Faiz dışı nakit harcama	-23,810	-14,004	70%
Faiz dışı nakit dengesi (*)	6,315	1,805	250%
Faiz ödemesi	-18,710	-10,548	77%
Nakit dengesi	-12,395	-8,743	42%
Borç anapara ödemesi	20,114	15,906	26%
İç	16,476	13,735	20%
Dış	3,638	2,171	827%
Anapara+Faiz ödemesi	38,824	26,454	47%
İç borçlanma (**)	21,179	20,259	4.5%

(*) Faiz vergisi hariç

(**) Ortalamadan ve opsiyonlu satışlar hariç

Aralık ayında, faiz dışı nakit denge 880 trn TL açık verdi...

Aralık ayında, gelirlerde bir azalma görülürken, faiz dışı nakit harcamalar, yıl sonu ödemeleri (enflasyona endeksli memur maaş zamları, vergi iadeleri, KİT'lere transferler) nedeniyle aylık ortalamasının üzerinde (12 aylık ort.: 1.985 trn TL) çıkmıştır. Kasım ayında 1.366 trn TL ile doruk noktasına ulaşan faiz dışı denge, Aralık ayında 880 trn TL açık vermiştir. Aralık ayında faiz ödemeleri çok yüksek olmasa da, faiz

Aralık ayı (trilyon TL)	2000	1999	Değişim
Nakit gelir	1,823	1,812	1%
Faiz dışı nakit harcama	-2,702	-1,935	40%
Faiz dışı nakit dengesi (*)	-880	-123	-
Faiz ödemesi	-488	-266	83%
Nakit dengesi	-1,368	-389	-
Borç anapara ödemesi	536	369	45%
İç	204	209	-2%
Dış	332	160	107%
Anapara+Faiz ödemesi	1,024	635	61%
İç borçlanma (**)	-	-	-

(*) Faiz vergisi hariç

(**) Ortalamadan ve opsiyonlu satışlar hariç

dışı dengenin de negatif etkisiyle, nakit denge 1.368 trn TL açık vermiştir. Borç anapara ödemesinin 536 trn TL ve iç ve dış borç servisinin 1.024 trn TL tuttuğu, Aralık ayında, 100 trn TL'lik tek ihale gerçekleştirmeyi planlayan Hazine, ihale sırasında faizlerin yüksek çıkması neticesinde teklif kabul etmedi. Bunun sonucunda, iç piyasalardan borçlanma gerçekleşmedi.

Yorum:

2000 yılında gerçekleştirilen özelleştirmeler, vergi ve ek vergilerin başarılı tahsilatı, kamu kuruluşlarına yönelik mali disiplinin, mali sistemlerin ve konsolide bütçenin iyileştirilmesi kamuoyunun Hükümet'e güvenini arttırmıştı. Bunun yanısıra, faiz dışı nakit denge önceki seneye göre %250 artarak 6.315 trn TL fazla vermiştir. Diğer taraftan, nakit açık, 2000 yılında 12.395 trn TL ile, önceki seneye göre %42 genişlemiş olsa da iç ve dış piyasalardan rahatlıkla borçlanılmıştır.

2000 yılı Kasım ayı sonunda, yaşanan likidite sıkışıklığının hassas dengeler üzerine oturan bankacılık sistemini etkilemesi, faizlerin önemli ölçüde yükselmesini beraberinde getirmiştir. Ek rezerv kolaylığı ve stand-by çerçevesinde 28 Aralık'ta gelen \$2,8 milyar ve 20 Ocak ile 20 Şubat'ta çekilecek \$1,1 milyar, ilk çeyrekte 9.345 trn TL'lik ödemenin, nakit denge üzerindeki etkisini hafifletecektir. Ocak ayının en yüklü itfasının yapıldığı ihalede hernekadar faizler beklentilerin biraz üzerinde gerçekleşse de güven ortamının devam etmesi, ilk çeyrekte faizlerin kademeli olarak düşüşünü beraberinde getirebilir. 2001 yılında faiz cephesinde aksi bir durum olmadıkça, özelleştirme gelirleri ve vergide başarı, 2000 yılındakinden daha sıkı olan 2001 bütçesinin de başarıya ulaşmasını kolaylaştıracaktır.

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayıdır. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birbir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2000 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.