

Veri Alarmı

Bütçe-Ocak 2019: Sıkı Mali Politika İhtiyacı Arttı

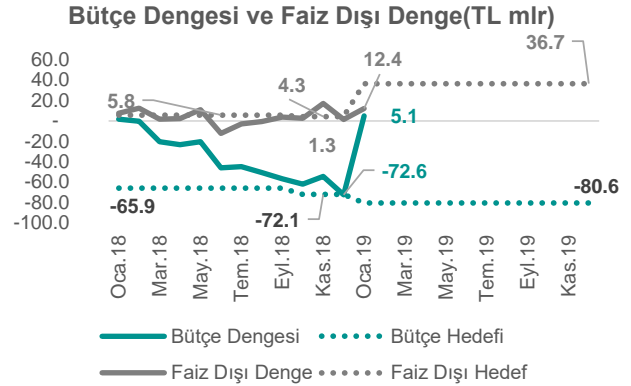
15 Şubat 2019

Bütçe ocakta 5,1 milyar TL fazla verdi (Ocak 2018: +1,7 mlr TL). Böylelikle, 2018 sonunda 72,6 milyar TL olan 12 aylık bütçe açığı ocakta 69,2 milyar TL'ye geriledi. Diğer taraftan, faiz dışı denge de ocak ayında 12,4 milyar TL fazla verirken (Ocak 2018:+7,7 mlr TL); 2018 yılsonunda 1,3 milyar TL olan 12 aylık faiz dışı fazla rakamı 6,0 milyar TL'ye ulaştı. Böylelikle, 2019 yılının ilk ayı itibarıyla 2019 yılsonu bütçe açığı hedefi olan 80,6 milyar TL'nin -%6,3'ü (Ocak 2017: -%2,3); 2019 yılsonu hedefi olan 36,7 milyar TL faiz dışı fazlanın %33,7'si gerçekleşmiş oldu.

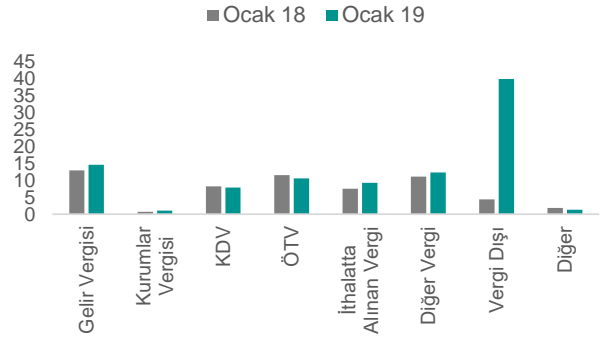
Ocakta, vergi dışı gelirler (TCMB temettü ödemesi) bütçe görünümünü destekledi. Bütçe gelirleri ocak ayında yıllık bazda 38,7 milyar TL ve reel olarak (enflasyondan arındırılmış) %38 artışla 97 milyar TL oldu. Bu yükselişe en yüksek katkı, yıllık reel %656 oranında artış gösteren vergi dışı gelirlerden (TCMB'nin öne çekilen temettü ödemesi) etkili oldu. Vergi dışı gelirlerden, toplam bütçe gelirlerine gelen katkı yıllık bazda 35,6 milyar TL artış gösterirken; vergi gelirlerinden gelen katkı ise 3,7 milyar TL ve yıllık reel %7,1 oranında arttı. Diğer taraftan, ekonomideki yavaşlama ve bazı sektör özelinde devam eden vergi indirimlerinin yansımaları olarak KDV ve ÖTV gelirlerindeki zayıf görünüm devam etti. KDV gelirleri (bütçe gelirlerine katkısı yıllık 400 milyon TL geriledi) ve ÖTV gelirleri (bütçe gelirlerine katkısı yıllık 958 milyon TL geriledi) sırasıyla yıllık reel olarak %5 ve %8 oranında geriledi.

Harcamalar tarafında, faiz giderleri ocak ayında yıllık bazda reel olarak değişim göstermeyerek 7,3 milyar TL oldu. Ancak, faiz dışı giderler yıllık bazda reel olarak %39 oranında artışla 84,6 milyar TL'ye yükseldi. Cari transferler, 21,4 milyar TL ve yıllık reel %36 oranında artışla 31,4 milyar TL'ye ulaştı. Bu artışta, Hazine'den sağlık, emeklilik ve sosyal güvenliğe yapılan yardımlardaki 8,7 milyar TL ve yıllık reel %65 oranındaki artış etkili oldu. Personel giderleri 6,7 milyar TL ve yıllık reel %9 oranında artışla 28,2 milyar TL'ye yükseldi. Ayrıca, sermaye giderleri (büyük ölçüde gayrimenkul sermaye ve üretim giderlerindeki artış kaynaklı olarak) 5,9 milyar TL ve yıllık reel %119 oranında artış; cari transferler (büyük ölçüde demiryolları yatırım programı desteği kaynaklı olarak) 4,4 milyar TL ve yıllık reel %745 artış; borç verme (büyük ölçüde KİT'lere verilen borç kaynaklı olarak) 4,1 milyar TL ve yıllık reel %272 oranında artış kaydetti. Böylelikle, ocak ayında toplam harcamalar bir önceki yılın aynı ayına göre 35,3 milyar TL ve yıllık reel %62 oranında artışla 91,9 milyar TL'ye yükseldi.

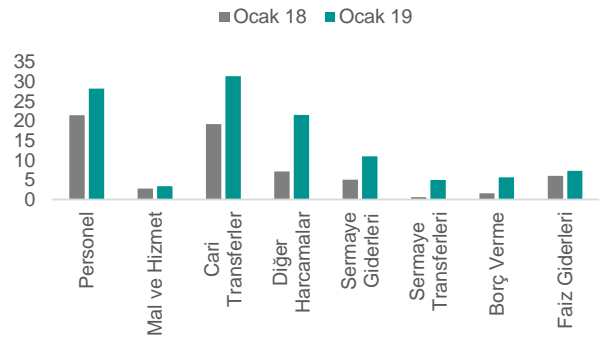
Bütçe harcamalarından tasarruf ihtiyacı arttı. Ocak 2019 döneminde bütçe görünümünün çok büyük ölçüde tek seferlik vergi dışı gelirlerle (özellikle TCMB'nin öne alınan temettü ödemesi) desteklendiği görülmekte. Buna karşın, ekonomideki yavaşlama ve bazı sektörlerle yönelik devam eden vergi indirimleri kaynaklı olarak vergi gelirlerinin görece zayıf kaldı. Ayrıca, faiz dışı giderlerde gözlenen hızlı artış da dikkat çekici. İktisadi faaliyette devam eden yavaşlama ve belli sektörlerle yönelik olarak uzatılan vergi indirimleri nedeniyle özellikle 2019 yılının ilk yarısında KDV ve ÖTV gelirlerinin zayıf kalmaya devam etmesi oldukça muhtemel. Buna ek olarak, her ne kadar bir miktar dengelenme görülmüş olsa da, yüksek seviyelerde olan faizler ve son yıllarda görece yüksek seyreden borç çevirme oranlarının da faiz giderleri tarafında yukarı yönlü risk oluşturduğunu not etmekte fayda bulunmaktadır. Dolayısıyla, mali disiplinin 2019 yılında çok büyük bir öneme sahip olduğu görüşümüzü korumaktayız. Maliye politikasında beklenen sıkılaşma kaynaklı harcamalardan elde edilecek olası tasarrufların miktarı ve faiz dışı harcamaların seyrinin 2019 yılı bütçe performansı açısından en önemli belirleyiciler olacağını düşünmekteyiz. İktisadi faaliyetteki zayıflık nedeniyle ekonomi politikası (para politikası ve maliye politikası) koordinasyonu da son derece kritik bir öneme sahip. 2019-2021 ekonomi programındaki resmi hedeflere göre, 2019 yılında bütçe dengesinin 80,6 milyar TL açık (bütçe dengesisi/GSYH: -%1,8), faiz dışı dengenin ise 36,7 milyar TL (faiz dışı denge/GYSH: +%0,8) fazla vermesi hedeflenmekte. 2019 yılı için bütçe açığının 99,6 milyar TL açık vereceği ve bütçe dengesinin -%2,2 oranında gerçekleşeceği yönündeki tahminimizi koruyoruz.



Bütçe Gelirleri (TL mlr)



Bütçe Giderleri (TL mlr)



Erol Gürçan
Ekonomist

egurcan@gedik.com
+90 (212) 385 42 38



EXHIBIT 1: Özet Bütçe Rakamları

Bütçe Rakamları (milyon TL)

	Oca 19	Oca 18	Yıllık Reel değişim
Konsolide Bütçe Gelirleri	96,951	58,205	%38
Vergi Gelirleri	55,675	51,996	-%11
Gelir Vergisi	14,625	12,926	-%6
Kurumlar Vergisi	1,079	668	%34
KDV	7,836	8,236	-%21
ÖTV	10,582	11,540	-%24
İthalatta Alınan Vergi	9,231	7,509	%2
Diğer Vergi Gelirleri	12,323	11,117	-%8
Vergi Dışı Nor. Gelirler	39,955	4,394	%656
Diğer Gelirler	1,321	1,815	-%40
Konsolide Bütçe Harcamaları	91,860	56,531	%35
Faiz Harcamaları	7,279	6,027	%0
Faiz Dışı Harcamalar	84,581	50,504	%39
Personel	28,231	21,483	%9
Mal ve Hizmet	3,398	2,744	%3
Diğer Cari	31,389	19,170	%36
- Sosyal Güvenlik Kur.	17,443	8,779	%65
- Tarımsal Destekleme	1,674	1,159	%20
- Diğer Transferler	12,272	9,232	%10
Diğer Giderler	21,562	7,107	%152
-Sermaye Giderleri	10,947	5,002	%82
-Sermaye Transferleri	4,969	588	%603
-Borç Verme	5,646	1,518	%209
-Yedek Ödenek	0	0	n.m.
Bütçe Dengesi	5,091	1,673	%153
Faiz Dışı Fazla	12,370	7,700	%33

Kaynak: BUMKO, Gedik Yatırım

*: Yıllık TÜFE bazında hesaplanmıştır Ocak: %20.35)

**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.