

Veri Alarmı

Bütçe-Nisan 2019: İhtiyatlı Politika İhtiyacı Sürüyor

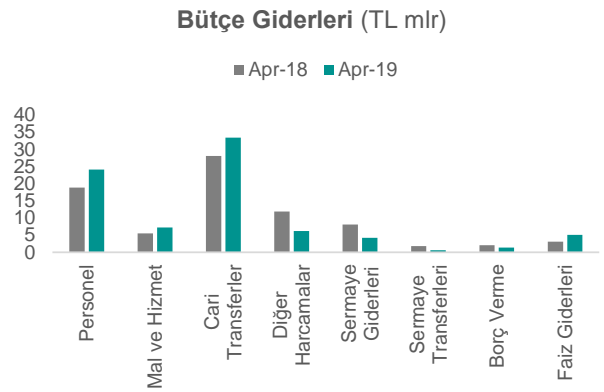
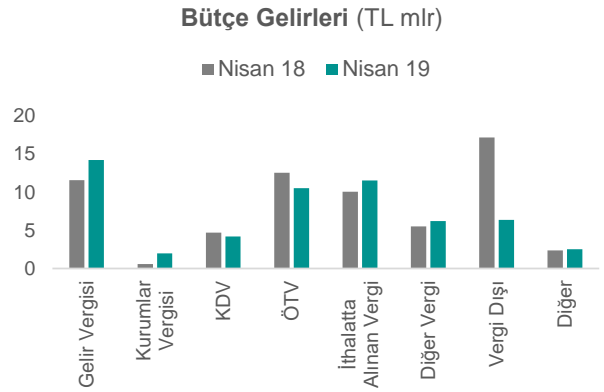
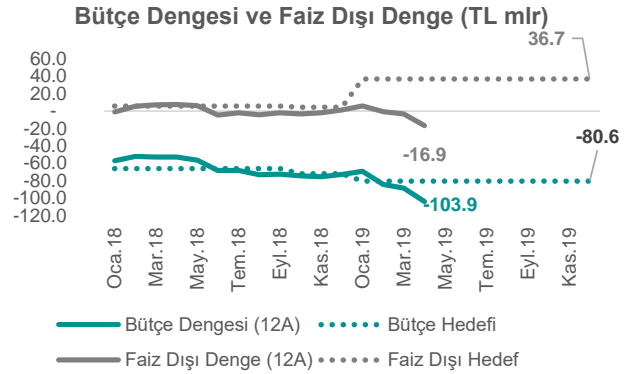
15 Mayıs 2019

Bütçe nisanda 18,3 milyar TL açık verdi (Mart 2019: -24,5 milyar TL; Nisan 2018: -2,8 milyar TL). Böylelikle, önceki ay 88,4 milyar TL olan 12 aylık bütçe açığı nisanda 103,9 milyar TL'ye yükseldi. Diğer taraftan, faiz dışı denge de nisan ayında 13,2 milyar TL açık verirken (Mart 2019:-13,1 milyar TL, Nisan 2018: +356 milyon TL); önceki ay 3,3 milyar TL olan 12 aylık faiz dışı açık rakamı nisanda 16,9 milyar TL'ye ulaştı. 2019 yılının ilk dört ayı itibarıyla 54,5 milyar TL olan bütçe açığı 2019 yılsonu bütçe açığı hedefi olan 80,6 milyar TL'nin %68'ine (4A18: %32); 16 milyar TL olan faiz dışı açık ise 2019 yılsonu hedefi olan 36,7 milyar TL faiz dışı fazla hedefinin -%43,7'sine karşılık gelmekte (4A18: +%164).

TCMB'nin bu yıl öne çekilen temettü ödemesi, geçen yılın aynı ayına göre bütçe gelirlerinde düşüşü neden oldu. Bütçe gelirleri nisan ayında yıllık bazda 6,9 milyar TL ve reel olarak (enflasyondan arındırılmış) %25 düşüşle 57,7 milyar TL oldu. En yüksek düşüş 10,8 milyar TL ve reel olarak %69 düşüşle vergi dışı gelirlerde gözlemlendi. Hatırlanacak olursa, TCMB'nin temettü ödemesi geçen yıl (genellikle olduğu gibi) nisan ayında bütçeye yansırken (12,4 milyar TL); bu yıl öne çekilerek ocak ayında bütçeye aktarılmıştı (33,7 milyar TL). Nisanda bir önceki yılın aynı ayına göre bütçe gelirlerinde gözlenen düşüşün ana belirleyicisi bu durum oldu. Diğer taraftan, ekonomideki yavaşlama, bazı sektör özelinde devam eden vergi indirimlerinin ve eşel mobil sisteminin (akaryakıt fiyatlarında kur ve enerji fiyatları kaynaklı artışların ÖTV'den mahsup edilerek tüketiciye fiyat artışının yansıtılmaması) yeniden devreye alınmasının yansımaları olarak KDV ve ÖTV gelirlerindeki zayıf görünüm devam etti. KDV gelirleri (bütçe gelirlerine katkısı yıllık 0,5 milyar TL geriledi) ve ÖTV gelirleri (bütçe gelirlerine katkısı yıllık 2 milyar TL azaldı) sırasıyla yıllık reel olarak %25 ve %30 oranlarında geriledi. Nisanda bütçe gelirlerine en yüksek katkı gelir vergisinden (yıllık katkıda 2,7 milyar TL ve %3 reel büyüme) geldi.

Harcamalar tarafında, personel giderleri, cari transferler ve faiz harcamaları belirleyici oldu. Bütçe harcamaları, nisanda geçen yılın aynı ayına göre 8,6 milyar TL artış ancak reel olarak %6 oranında düşüşle 76 milyar TL olarak gerçekleşti. Faiz giderleri 2 milyar TL artışla (%37 reel büyüme) 5,1 milyar TL'ye ulaşıırken, faiz dışı giderler de 6,7 milyar TL artışla (-%8 reel büyüme) 70,9 milyar TL'ye yükseldi. Faiz dışı harcamalara en yüksek katkılar personel giderleri (giderlere artırıcı etki 5,3 milyar TL, reel büyüme %7) ve cari transferlerden (giderlere artırıcı etki 5,3 milyar TL, reel büyüme -%1 – büyük ölçüde sağlık, emeklilik ve sosyal yardım giderlerindeki artış kaynaklı) geldi. Diğer taraftan, sermaye giderleri, sermaye transferleri ve diğer giderler yıllık bazda reel olarak sırasıyla %56, %72 ve %56 oranlarında geriledi.

İhtiyatlı politika ihtiyacı sürüyor. Yakın dönemde nakit dengesi ve bütçe dengesinde oluşan zorluklar daha gözle görülür hâle geldi. Yılın ilk 4 aylık döneminde bütçe görünümünde çok büyük ölçüde tek seferlik gelirler (özellikle TCMB'nin öne alınan temettü ödemesi) belirleyici oldu. İktisadi faaliyette devam eden yavaşlama ve belli sektörlerle yönelik olarak uzatılan vergi indirimleri nedeniyle KDV ve ÖTV gelirleri zayıf kalmaya devam ediyor. Yüksek seviyelerde olan faizler nedeniyle faiz giderlerinin artış eğiliminde olduğunu not edelim. Ayrıca, Ramazan ve Kurban Bayramları öncesinde mayıs ve ağustos aylarında toplam 24 milyar TL civarlarında bir ikramiye ödemesinin yapılacağını da hatırlatalım. Bazı mal ve hizmetlere yönelik olarak artan ya da yeni getirilen vergilerin bütçeyi destekleyici yönde katkı verecektir. Önümüzdeki dönemde de benzer şekilde gelir artırıcı önlemlerin açıklanması beklenebilir. Ancak, enflasyon-faizdeki yüksek seviyeleri ve dengelenme süreci zayıf seyreden talebi dikkate alarak olası önlemlerin uygulamaya alınmadan önce etkilerinin çok hassas bir şekilde hesap edilmesi gerektiğini de not edelim. Zira, Türkiye Ekonomisi'nin en önemli ve güçlü çipası olan mali disiplinin korunması son derece elzem. Dolayısıyla, mali disiplin ve ekonomi politikası (para politikası ve maliye politikası) koordinasyonu 2019 yılında yüksek önem arz etmeye devam edecek. 2019-2021 ekonomi programındaki resmi hedeflere göre, 2019 yılında bütçe dengesinin 80,6 milyar TL açık (bütçe dengesi/GSYH: -%1,8), faiz dışı denge ise 36,7 milyar TL (faiz dışı denge/GYSH: +%0,8) fazla vermesi hedeflenmektedir. Yılın ilk 4 ayı itibarıyla 2019'un tamamı için olan bütçe açığı hedefinin %68'ine ulaşılmış olması, hedefin yakalanabilmesi açısından önemli bir zorluk olarak değerlendirilebilir. 2019 yılı için bütçe açığının 99,6 milyar TL açık vereceği ve bütçe dengesinin -%2,2 oranında gerçekleşeceği yönündeki tahminimizi koruyoruz.



Erol Gürçan
Ekonomist

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



EXHIBIT 1: Özet Bütçe Rakamları

Bütçe Rakamları (milyon TL)

	Nis 19	Nis 18	Yıllık Reel değişim	4A19	4A18	Yıllık Reel değişim
Konsolide Bütçe Gelirleri	57,670	64,610	-%25	275,952	232,046	-%1
Vergi Gelirleri	48,771	45,049	-%9	203,033	190,852	-%11
Gelir Vergisi	14,248	11,579	%3	50,171	42,116	-%1
Kurumlar Vergisi	1,984	583	%185	22,674	17,357	%9
KDV	4,211	4,702	-%25	17,433	20,945	-%31
ÖTV	10,544	12,570	-%30	40,958	44,401	-%23
İthalatta Alınan Vergi	11,559	10,086	-%4	42,155	39,380	-%11
Diğer Vergi Gelirleri	6,225	5,530	-%6	29,643	26,653	-%7
Vergi Dışı Nor. Gelirler	6,378	17,180	-%69	63,283	31,155	%70
Diğer Gelirler	2,521	2,381	-%11	9,636	10,039	-%20
Konsolide Bütçe Harcamaları	75,986	67,361	-%6	330,430	255,220	%8
Faiz Harcamaları	5,083	3,108	%37	38,447	25,385	%26
Faiz Dışı Harcamalar	70,904	64,254	-%8	291,983	229,836	%6
Personel	24,111	18,833	%7	99,329	75,387	%10
Mal ve Hizmet	7,234	5,489	%10	20,841	18,675	-%7
Diğer Cari	33,382	28,088	-%1	131,692	102,427	%7
- Sosyal Güvenlik Kur.	16,899	12,414	%14	62,618	44,089	%19
- Tarımsal Destekleme	291	1,482	-%84	9,347	8,545	-%9
- Diğer Transferler	16,192	14,193	-%5	59,728	49,792	%0
Diğer Giderler	6,176	11,844	-%56	40,120	33,347	%0
-Sermaye Giderleri	4,223	8,065	-%56	23,109	21,861	-%12
-Sermaye Transferleri	592	1,762	-%72	6,733	5,012	%12
-Borç Verme	1,361	2,017	-%44	10,278	6,474	%33
-Yedek Ödenek	0	0	n.m.	0	0	n.m.
Bütçe Dengesi	-18,317	-2,751	%457	-54,477	-23,174	%97
Faiz Dışı Fazla	-13,234	356	n.m.	-16,031	2,211	n.m.

Kaynak: BUMKO, Gedik Yatırım

*: Yıllık TÜFE bazında hesaplanmıştır Nisan: %19.50, 4A19: 19.81)

**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.