

## Bütçe performansındaki kötüleşme Ekim'de de devam etti...

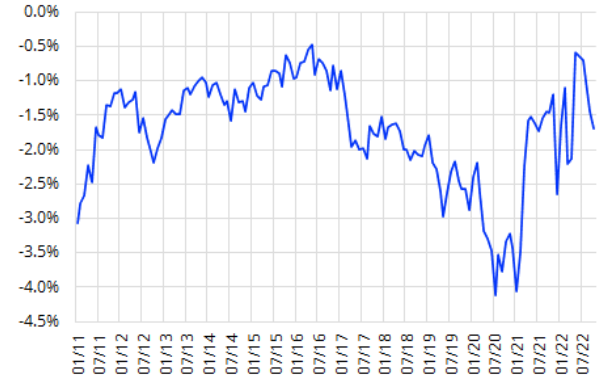
16 Kasım 2022

**Ekim'de merkezi hükümet bütçe açığı 83 milyar TL'ye ulaştı.** 2021'in ekim ayında, 17,4 milyar TL açık veren merkezi bütçe, 2022'nin aynı ayında 83,3 milyar TL açık verirken, geçen seneki 3,1 milyar TL'lik faiz dışı açık da 22,1 milyar TL'ye yükseldi. Bir defaya mahsus gelirlerin dışlandığı IMF tanımlı faiz dışı açığı ise yaklaşık 29 milyar TL olarak hesaplıyoruz.

**KKM ödemeleri ve KİT'lere transferler önceki aylara göre yavaşladıysa da, cari transferlerdeki hızlanma dikkat çekici.** Vergi gelirlerindeki yıllık reel artış %2 ile sınırlı kalırken, faiz-dışı harcamalarda ise %13'lük yıllık reel artış var. Cari transferlerdeki artışın %27 ile daha yüksek olduğunu söyleyebiliriz, ki burada da özellikle müteahhitlik hizmetleri kaynaklı harcamaların daha dikkat çekici olduğunu söyleyebiliriz. Kur korumalı mevduat (KKM) sistemine bağlı bütçe transferleri Ekim'de önceki aylara göre gerileyerek 6,7 TL'de kaldıysa da, sene itibaren 91,6 milyar TL'ye ulaşmış durumda. TCMB üzerinden yapılan transferlerin bu rakama dahil olmadığını belirtelim. KİT'lere yapılan toplam transferlerin de (borç verme dahil) önceki aylara göre ciddi gerileyerek 9,7 milyar TL'ye ulaştığı görülüyor (örneğin Ağustos'ta 51 milyar TL idi), ki bunun 6,5 milyar TL'si BOTAŞ'a yapılan ödemelerden kaynaklanıyor. Sene başından bu yana bakıldığında, BOTAŞ'a transferlerin 126 milyar TL'ye, tüm KİT'lere transferlerin ise 189 milyar TL'ye ulaştığı görülüyor. Hükümetin 4 Eylül'de açıkladığı yeni OVP ile KİT'lerden kaynaklı açık öngörüsünü de 20 milyar TL'den 430 milyar TL'ye yükselttiğini de ekleyelim.

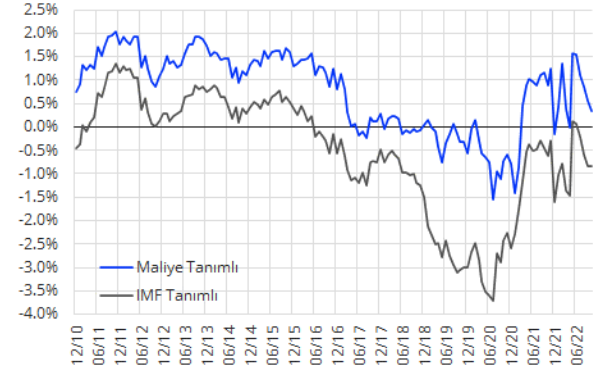
**12-aylık birikimli bütçe açığı ekim itibariye GSYH'nin %2'sinin altında kalsa da, sene sonunda %3 civarına yükselmesi bekleniyor.** Yılın ilk yarısında enflasyon ve büyüme desteğiyle vergi gelirlerinin hızla artması ve de bütçe harcamalarının göreceli olarak kontrol altında tutulması sayesinde bütçe performansı çok güçlü seyrettiyse de, yılın ikinci yarısından itibaren faiz-dışı harcamalardaki hızlanma ve bir miktar da vergi tahsilatındaki önceki aylara nazaran kötüleşme nedeniyle bütçe performansında önemli bir bozulma gözleniyor. Bu bozulmaya karşın, Ocak-Ekim dönemindeki 129 milyar TL'lik bütçe açığının, geçen senenin aynı dönemindeki 79 milyar TL'ye göre sınırlı bir artışa (hatta reel olarak da bir düşüşe) işaret ettiğini belirtelim. 12-aylık birikimli bakıldığında da, toplam bütçe açığı 243 milyar TL (tahmini GSYH'nin kabaca %1,7'si) gibi makul bir seviyeye işaret ettiğini söyleyebiliriz. Aynı dönemde 50 milyar TL faiz-dışı fazla verilirken, IMF tanımlı faiz-dışı denge ilgili düzeltmelerin ardından 121 milyar TL açığa işaret ediyor. Bütçe açığı Ekim itibariyle makul seviyelerde seyrediyor olsa da, özellikle faiz-dışı harcamalardaki yükselişin ilerleyen aylarda artan bir hızda devam etmesini bekliyoruz. Hatırlanacağı gibi, **hükümet de 4 Eylül'de açıkladığı yeni OVP ile 2022 yılı bütçe açığı projeksiyonunu 278 milyar TL'den bizim 440 milyar TL'lik tahminimizin de üzerine, 461 milyar TL'ye yükseltmişti.** Buna göre, yılın kalanında çok yüksek bir bütçe açığı görülmesini bekliyoruz (Aralık'ta bütçe açığı 300 milyar TL civarında gerçekleşebilir). **Hükümetin revize bütçe açığı tahmini GSYH'nin kabaca %3,1'ine işaret ediyor. Buna göre, 2022'de %3,5'lik bütçe açığı/GSYH hedefinin altında kalınacağı söylenebilir. Ancak, hızla artacak faiz harcamaları ve KKM sistemine bağlı transferler nedeniyle, bütçe açığı/GSYH oranının ilerleyen yıllarda %4 veya üzerine yükselmesi riskinin halen mevcut olduğunu düşünüyoruz.**

Grafik 1: Bütçe Dengesi (12 aylık, milyar TL)



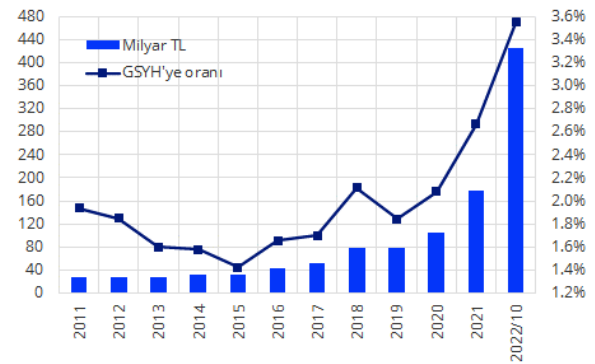
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım

Grafik 2: Faiz-dışı denge (12 aylık, milyar TL)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım

Grafik 3: Kurumlar vergisi tahsilatı



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım

**Serkan Gönençler**  
Baş Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com  
+90 212 385 42 38

TABLO 1: Merkezi Hükümet Bütçesi (Milyar TL)

	Ekim				Ocak-Ekim				12 aylık toplam
	2022	2021	nom. değ	reel değ	2022	2021	nom. değ	reel değ	
<b>Gelirler</b>	<b>224.2</b>	<b>114.0</b>	<b>96.6%</b>	<b>6.0%</b>	<b>2,199.4</b>	<b>1,104.6</b>	<b>99.1%</b>	<b>15.8%</b>	<b>2,502.2</b>
<b>Vergi Gelirleri</b>	<b>181.8</b>	<b>96.1</b>	<b>89.2%</b>	<b>2.0%</b>	<b>1,829.8</b>	<b>904.5</b>	<b>102.3%</b>	<b>17.6%</b>	<b>2,090.0</b>
Doğrudan Vergiler	41.2	29.1	41.4%	-23.8%	674.5	319.0	111.4%	22.9%	774.2
Gelir vergisi	36.1	22.0	63.7%	-11.7%	274.5	172.0	59.6%	-7.2%	322.2
Kurumlar vergisi	4.2	6.2	-32.7%	-63.7%	375.7	127.9	193.8%	70.8%	425.8
Mülkiyet üzerinden alınan vergiler	0.9	0.9	1.4%	-45.4%	24.3	19.1	27.0%	-26.2%	26.3
Dolaylı Vergiler	163.4	73.4	122.6%	20.0%	1,332.4	665.5	100.2%	16.4%	1,507.8
KDV	18.7	13.4	39.2%	-25.0%	142.6	104.0	37.1%	-20.3%	162.0
ÖTV	42.3	16.5	155.7%	37.8%	321.1	167.4	91.8%	11.5%	359.1
akaryakıttan alınan otomotivden alınan	6.9	1.3	420.6%	180.6%	63.5	30.8	105.9%	19.7%	63.9
İthalden alınan KDV	16.4	5.3	211.8%	68.1%	117.9	51.3	130.1%	33.8%	133.0
Gümrük vergisi	51.9	22.9	126.9%	22.3%	467.5	195.7	138.8%	38.9%	533.6
Diğer (işlem vergileri)	7.1	3.2	120.1%	18.6%	62.9	27.0	133.4%	35.7%	71.5
<b>Vergi-dışı Gelirler</b>	<b>42.4</b>	<b>17.9</b>	<b>136.6%</b>	<b>27.6%</b>	<b>369.7</b>	<b>200.0</b>	<b>84.8%</b>	<b>7.5%</b>	<b>412.2</b>
Genel bütçe	37.9	14.8	156.4%	38.2%	322.3	170.7	88.8%	9.8%	356.3
Özel bütçeli idarel. & düzen.kur.	4.5	3.1	42.8%	-23.0%	47.4	29.4	61.4%	-6.2%	55.9
<b>Harcamalar</b>	<b>307.4</b>	<b>131.4</b>	<b>133.9%</b>	<b>26.1%</b>	<b>2,328.2</b>	<b>1,183.1</b>	<b>96.8%</b>	<b>14.4%</b>	<b>2,744.7</b>
<b>Faiz harcamaları</b>	<b>61.1</b>	<b>14.3</b>	<b>327.6%</b>	<b>130.5%</b>	<b>268.3</b>	<b>156.6</b>	<b>71.3%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>292.5</b>
<b>Faiz-dışı harcamalar</b>	<b>246.3</b>	<b>117.1</b>	<b>110.3%</b>	<b>13.3%</b>	<b>2,059.9</b>	<b>1,026.5</b>	<b>100.7%</b>	<b>16.7%</b>	<b>2,452.2</b>
Personel ve prim ödemeleri	72.3	36.6	97.5%	6.4%	582.7	339.6	71.6%	-0.2%	646.8
Mal ve hizmet alımları	28.8	16.6	73.0%	-6.8%	177.8	84.3	111.0%	22.7%	223.7
Cari transferler	102.9	43.5	136.4%	27.5%	931.5	481.2	93.6%	12.6%	1,077.0
SGK'ya transferler	33.9	18.1	87.6%	1.1%	344.6	218.3	57.8%	-8.2%	388.4
Yatırımlar	29.5	13.4	120.8%	19.0%	179.7	87.9	104.5%	18.9%	248.3
Sermaye harcamaları	25.6	12.4	106.8%	11.5%	153.2	77.0	99.0%	15.7%	207.1
Sermaye transferleri	4.0	1.0	n.m.	n.m.	26.6	10.9	n.m.	n.m.	41.1
Diğer (Borç verme)	12.8	7.0	83.1%	-1.3%	188.1	33.5	461.3%	226.4%	256.6
<b>BÜTÇE DENGESİ</b>	<b>-83.3</b>	<b>-17.4</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>-128.8</b>	<b>-78.5</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>-242.5</b>
<b>FAİZ DIŞI DENGİ</b>	<b>-22.1</b>	<b>-3.1</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>139.5</b>	<b>78.1</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>50.0</b>
Faiz Dışı Denge (IMF tanımlı)	-27.9	-9.9			-23.2	-18.9			-121.0

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

TABLO 1: Merkezi Hükümet Bütçesi, 2022 Yılı Hükümet Projeksiyonları (Milyar TL)

	İlk Tahmin	Revize Tahmin *	Son Tahmin
<b>Gelirler</b>	<b>1,472.6</b>	<b>2,553.1</b>	<b>2,672.5</b>
Vergi gelirleri	1,258.3	2,185.2	2,269.6
Vergi-dışı gelirler	214.3	367.9	402.9
<b>Harcamalar</b>	<b>1,751.0</b>	<b>2,831.5</b>	<b>3,133.7</b>
Faiz harcamaları	240.4	329.8	329.8
Faiz-dışı harcamalar	1,510.6	2,501.7	2,803.9
Personel	424.8	613.6	617.3
SGK primleri	69.1	97.1	98.1
Mal ve hizmet alımları	128.2	214.9	258.3
Cari transferler	657.3	1,078.3	1,224.4
Sermaye harcamaları	132.3	206.4	277.6
Sermaye transferleri	10.0	23.6	35.9
Borç verme	88.9	267.8	292.2
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-278.4</b>	<b>-278.4</b>	<b>-461.2</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-38.0</b>	<b>51.4</b>	<b>-131.4</b>
<b>IMF Tanımlı Faiz Dışı Denge</b>	<b>-116.8</b>		<b>-294.3</b>

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

**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.