

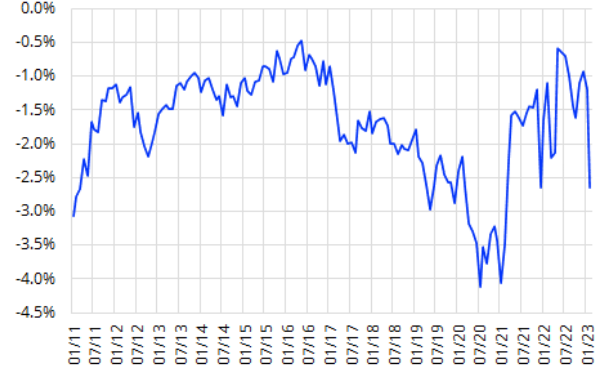
Merkezi bütçe Şubat'ta 171 milyar TL açık verirken, 2 aylık açık 203 milyar TL'ye yükseldi. 2022'in şubat ayında 69,7 milyar TL fazla veren merkezi bütçe, 2023'ün aynı ayında 170,6 milyar TL açık verirken, geçen seneki 113,4 milyar TL'lik faiz dışı fazla da bu sene 136,3 milyar TL faiz-dışı açığa dönüştü. Ocak-Şubat döneminde 203 milyar TL bütçe açığı ve 147 milyar TL faiz-dışı açık verilirken, geçen senenin aynı döneminde 99,8 milyar TL bütçe fazlası ve 157,7 milyar TL faiz-dışı fazla verilmişti. Bütçede 2 aylık dönemdeki bu bozulmanın ardından 12 aylık birikimli bütçe açığı da sene sonundaki 139 milyar TL seviyesinden 442 milyar TL'ye yükselirken, sene sonunda 172 milyar TL'lik faiz-dışı fazla 133 milyar TL faiz-dışı açığa dönüştü. Bir defaya mahsus gelirler dışlandığında, IMF tanımlı faiz-dışı açık ise kabaca 260 milyar TL düzeyinde seyrediyor.

Bu sene Kurumlar Vergisi tahsilatı ve TCMB'den kar transferi olmaması bütçedeki bozulmayı kısmen açıklayan faktörler. Toplam vergi gelirleri geçen seneye göre yatay kalırken, bu reel olarak yıllık %36 düşüş olduğu anlamına geliyor. Ancak bu düşüş aslında yapılan bir yasal düzenlemeyle şubat ayında ödemesi gerçekleşen geçici kurumlar vergisinin (KV) 4. taksitinin kaldırılmasından kaynaklanıyor. Şöyle ki, geçen senenin şubat ayında 83 milyar TL KV tahsilatı gerçekleşirken, bu sene bu rakam 5 milyar TL ile sınırlı kalmış. Son çeyreğe ilişkin KV tahsilatı ilerleyen aylarda bütçeye yansıdığına bu olumsuz etki telafi edilmiş olacak. KV dışında dahilde alınan KDV ve ÖTV gibi iç talebe dayalı vergilerin tahsilatında ise yıllık nominal %152 ve %127 gibi çok yüksek artışların olduğu görülüyor. İşlem vergilerinde de toplamda %98'lik bir artış olduğunu görüyoruz. Özetle, gücünü koruyan iç talebe bağlı olarak vergi performansının olumlu seyretelemeye devam ettiğini söyleyebiliriz. Yıllık bazda manşet bütçe sonuçlarında bozulmaya neden olan bir diğer faktör de, geçen sene şubat ayında 49 milyar TL kar transferi gerçekleştirilirken, bu sene herhangi bir tahsilatın olmaması.

Ancak, bütçe performansındaki bozulmanın temel nedenleri olarak depreme ve seçime bağlı olarak faiz-dışı harcamalardaki dramatik artışlar öne çıkıyor. Yukarıda saydığımız iki unsur bütçe performansındaki bozulmada önemli rol oynadıysa da, asıl etkinin hem seçime hem de depreme bağlı olarak faiz-dışı harcamalardaki dramatik artışlardan kaynaklandığını ve bu etkinin önümüzdeki aylarda da bütçe görünümünü bozmaya devam edebileceğini düşünüyoruz. Şöyle ki, geçen sene Şubat'ta 74 milyar TL seviyesindeki cari transferlerin bu sene 194 milyar TL'ye yükseldiği (%164 nominal artış) görülüyor. Bunun alt detaylarına bakıldığında, örneğin hanehalkına yapılan transferler ve çeşitli sosyal yardımlarda %300'ün üzerinde, tarımsal destekleme alımlarında ise %760'lık nominal artışlar olduğunu görüyoruz. Bunlar dışında, toplam yatırım harcamalarının da (sermaye transferleri dahil) 3 milyar TL'den 30 milyar TL'ye yükseldiğini görüyoruz. Özetle, önümüzdeki aylarda da sürmesini beklediğimiz harcamalardaki artışın bütçedeki bozulmayı açıklayan asıl unsur olduğunu düşünüyoruz.

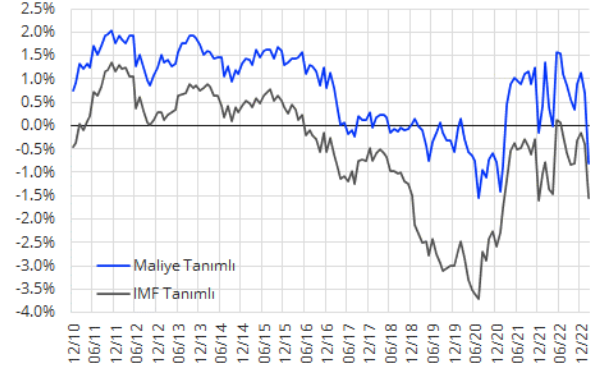
EYT düzenlemesi ve depremin yaratacağı harcamalar nedeniyle, seçimlerin ardından bir dizi vergi kaleminde artış bekliyoruz. EYT düzenlemesinin bu sene bütçeye maliyeti yaklaşık 250 milyar TL olarak hesaplanıyor (prim kayıpları hariç) ve 2023 bütçesi hazırlanırken bu maliyetin dahil edilmediği açıklandı. Bunun üzerine depremin ardından yeniden inşa ve geçici barınma için yapılması gereken harcama tutarı da bütçeye yalnız bu yıl değil ilerleyen yıllarda da çok önemli bir yük doğuracak. Bu şartlarda sene başında öngörülen 659 milyar TL (GSYH'nin %3,5'i) bütçe açığı hedefinin tutması mümkün görünmüyor. Kurumlar Vergisi istisnalarına %10 indirim getiren düzenlemenin bütçeye 100-120 milyar TL civarında bir katkı yapmasını bekliyoruz. Buna göre, seçimlerin ardından servet ve/veya tüketim üzerinden alınan bir dizi vergide daha artış beklemek makul görünüyor.

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

Serkan Gönençler
Baş Ekonomistserkan.gonencler@gedik.com
+90 212 385 42 38

TABLO 1: Merkezi Hükümet Bütçesi (Milyar TL)

	Şubat				Ocak-Şubat				12 aylık toplam
	2022	2021	nom. değ	reel değ	2022	2021	nom. değ	reel değ	
Gelirler	218.8	270.6	-19.1%	-47.9%	507.9	446.6	13.7%	-27.3%	2,863.7
Vergi Gelirleri	179.6	180.3	-0.4%	-35.8%	432.4	327.7	31.9%	-15.6%	2,458.0
Doğrudan Vergiler	34.0	100.8	-66.3%	-78.3%	106.1	150.4	-29.5%	-54.9%	846.1
Gelir vergisi	27.4	16.7	63.8%	5.6%	77.0	44.2	74.2%	11.3%	389.2
Kurumlar vergisi	4.6	82.6	-94.4%	-96.4%	13.8	97.1	-85.8%	-90.9%	424.2
Mülkiyet üzerinden alınan vergiler	1.9	1.4	33.5%	-14.0%	15.3	9.1	68.3%	7.6%	32.8
Dolaylı Vergiler	169.3	91.2	85.6%	19.6%	371.0	197.2	88.1%	20.3%	1,875.0
KDV	21.1	8.4	152.2%	62.5%	62.0	30.5	103.4%	30.1%	206.7
OTV	42.7	18.9	126.5%	46.0%	87.5	41.1	113.1%	36.3%	466.2
akaryakıttan alınan	6.5	5.5	16.7%	-24.8%	13.0	9.8	32.3%	-15.4%	79.9
otomotivden alınan	18.0	6.6	174.3%	76.7%	33.0	10.8	205.7%	95.4%	189.4
İthalden alınan KDV	51.6	35.7	44.4%	-7.0%	104.0	67.3	54.6%	-1.2%	615.7
Gümrük vergisi	7.5	5.1	47.1%	-5.2%	15.5	9.3	66.4%	6.4%	85.3
Diğer (işlem vergileri)	22.0	11.1	97.8%	27.4%	55.9	28.5	96.5%	25.7%	231.9
Vergi-dışı Gelirler	39.2	90.2	-56.5%	-72.0%	75.5	118.8	-36.5%	-59.4%	405.7
Genel bütçe	27.1	82.3	-67.1%	-78.8%	54.6	108.4	-49.6%	-67.8%	333.5
Ozel bütçeli idarel. & düzen.kur.	12.1	7.9	53.3%	-1.2%	20.9	10.4	100.0%	27.9%	72.2
Harcamalar	389.4	200.8	93.9%	25.0%	710.7	346.8	104.9%	31.0%	3,305.4
Faiz harcamaları	34.2	43.7	-21.6%	-49.5%	55.6	57.9	-4.0%	-38.6%	308.6
Faiz-dışı harcamalar	355.2	157.1	126.0%	45.6%	655.1	288.9	126.8%	45.0%	2,996.8
Personel ve prim ödemeleri	98.2	48.6	102.1%	30.3%	216.9	103.8	109.0%	33.6%	825.3
Mal ve hizmet alımları	22.8	10.9	110.1%	35.4%	42.7	16.6	156.5%	64.0%	283.1
Cari transferler	193.7	74.1	161.4%	68.5%	340.1	138.2	146.0%	57.3%	1,328.0
SGK'ya transferler	50.0	31.3	59.7%	2.9%	111.7	66.2	68.7%	7.8%	448.6
Yatırımlar	30.2	3.4	781.2%	467.9%	40.1	7.8	415.7%	229.7%	357.6
Sermaye harcamaları	17.9	3.2	464.1%	263.5%	27.8	7.5	269.6%	136.3%	296.7
Sermaye transferleri	12.3	0.2	n.m.	n.m.	12.3	0.3	n.m.	n.m.	60.9
Diğer (Borç verme)	10.3	20.2	-49.2%	-67.3%	15.4	22.5	-31.6%	-56.3%	202.9
BÜTÇE DENGESİ	-170.6	69.7	n.m.	n.m.	-202.8	99.8	n.m.	n.m.	-441.6
FAİZ DIŞI DENGE	-136.3	113.4	n.m.	n.m.	-147.2	157.7	n.m.	n.m.	-133.1
Faiz Dışı Denge (IMF tanımlı)	-144.1	50.5			-158.2	78.0			-260.0

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.