

Makro Not – Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi

Şubat'ta bütçe 153.8 ve faiz dışı denge 99 milyar TL açık verdi. 2024 Ocak-Şubat gerçekleşmeleri, bütçe açığındaki seyrin orta vadeli plandan sapabileceğine işaret ediyor...

Abdulkadir Doğan

Başekonomist

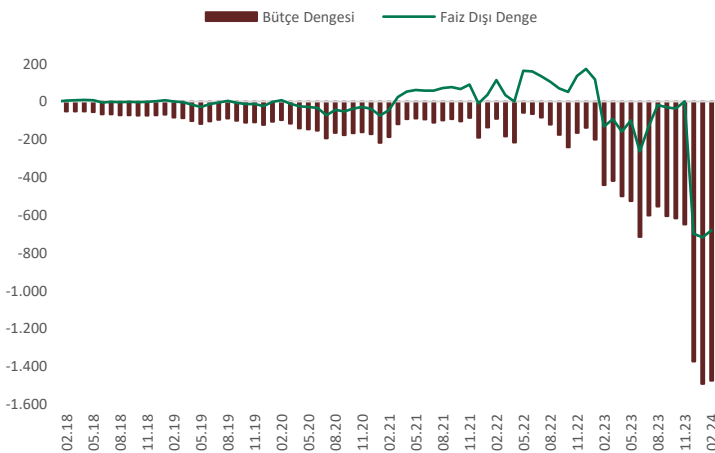
adogan@sekeryatirim.com.tr

(+90) 212 334 33 33/313

Hazine ve Maliye Bakanlığının yayımladığı Şubat ayı merkezi yönetim bütçe verilerine göre bütçe gelirleri 536.1 milyar TL, bütçe giderleri 689.9 milyar TL olmuştur. Aynı dönemde faiz dışı bütçe giderleri 635.1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu veriler eşliğinde **bütçe açığı 153.8 milyar TL** olurken **faiz dışı denge 99 milyar TL açık** vermiştir. **Elektrik Üretim AŞ'ye Şubat'ta 18.2 milyar ve Ocak-Şubat döneminde toplam 36.9 milyar TL transfer yapılmıştır.** Bütçe açığı, faiz dışı denge ve 12 aylık kümülatif görünüm incelendiğinde Ocak ve Şubat aylarında yataya yakın bir seyir izlenmiştir. Cari transferlerde tarımsal destek sürerken, alan bazlı ve fark niteliği kapsamındaki tarımsal destekler Ocak-Şubat döneminde 26 milyar TL'ye ulaşmıştır. Hane halkına yapılan destek ödemeleri de cari transferler üzerinde baskı yaratmaya devam ediyor. yılın ilk iki ayındaki eğilim dikkate alındığında, ek sıkılaştırıcı mali tedbirler gelmezse bütçe açığındaki görünümün beklentilerden negatif ayrışacağını söyleyebiliriz.

Bütçe giderlerinde önceki yılın aynı dönemine göre ortalama %77.2 artış yaşanmıştır. En yüksek oransal artış borç verme (%272.3) ve personel giderlerinde (%136.5) yaşanırken düzey olarak artış yine personel giderleri (116 milyar TL) ve cari transferler (101 milyar TL) kalemlerinde yaşanmıştır. **Personel giderlerindeki** altı aylık periyotlarda yaşanan artış hem yüksek hem de yapışkan etki yaratıyor. Enflasyonun bütçeye yansımaları olarak da görülebilecek bu durum, bütçe üzerinde kalıcı etki bırakacak en temel kalem olarak görülebilir. Öte yandan cari transferler doğal afet sonrası yüksek artış yaşasa da bu etki geçici olacaktır Bütçe gelirlerinde ise ortalama yıllık artış %145 seviyesindedir. En yüksek artış ise düzenleyici ve denetleyici kurumların gelirleri (%265) ile vergi dışı gelirler (%252) olarak öne çıkmıştır. Bütçe gelirlerine en yüksek düzeyde katkı sağlayan alt kalemler ise ithal edilen KDV ve vergi dışı gelirler olmuştur (sırasıyla 49 milyar ve 68 milyar TL).

Grafik 1: Bütçe Dengesi ve Faiz Dışı Denge (12 ay birikimli, milyar TL)



Para politikasındaki sıkı duruşun etkili olabilmesi ve enflasyonu kontrol altına alabilmesi için maliye politikasından gelecek destek oldukça önemli hale gelmiştir. Özellikle bütçe açığı ve hükümet harcamalarındaki artışlar, enflasyonu arttırıcı ve aynı zamanda uzun vadeli faizler üzerinde yukarı yönlü baskı yaratıcı etkilerini sürdürüyor. Bu kapsamda **sıkı para politikası kadar sıkı maliye politikasının da** hem tahvil faizleri hem de enflasyonu kontrol altına alabilmek için eşgüdümlü uygulanması gerektiğini düşünüyoruz. Vergi tahsilatlarındaki iyileşme bütçe görünümüne pozitif katkı verse de asıl etkinin 2024 ikinci yarısından itibaren gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. **Türk Lirası'nı destekleyen tasarruf tedbirlerinin** hem kur hem enflasyon baskısını azaltarak bütçeye de katkı vereceğini öngörüyoruz. Para ve maliye politikasındaki sıkı duruşun makro/mikro ihtiyati tedbirlerle desteklenmesinin hem fiyat istikrarı hem de mali disipline yılın ikinci yarısından itibaren pozitif katkı vermeye başlayacağını düşünüyoruz. Enflasyon ortamında personel ücretlerinde yapılan iyileştirme ve doğal afet nedeniyle artan cari transferler bir süre daha ortalamanın üzerinde bir bütçe açığı getirmeye devam edecektir. **Mali disiplin çıpasındaki hedeflenen değerlerin 2025-2026 döneminde gerçekleşebileceğini** öngörüyoruz. Bu hedefin gerçekleşmesi için para ve maliye politikasındaki sıkı duruşun bir süre daha devam etmesi gerektiğinin altını çizmek isteriz.

Özet olarak; **bütçe Şubat'ta 153.8 milyar TL açık vermiştir.** Ocak ayına yakın bir seyir izleyen bütçe performansı, personel giderleri ve cari transferlerdeki baskıyla 10 yıllık ortalamasının oldukça üzerinde açık vermeye devam etmektedir. Elektrik Üretim AŞ ve tarımsal destekler yılın ilk iki ayında 63 milyar TL baskı yaratmıştır. Bu etkinin Nisan ayından itibaren zayıflamasını bekliyoruz. **Doğal afet, ekonomideki makro dengesizliklerin maliye politikasına baskı yaratması gibi nedenlerle** bütçe performansı yılın ikinci yarısına kadar negatif görünümünü devam ettirecektir. Maliye politikasının para politikasıyla eşgüdümlü olarak sıkılaştırıcı bir yapıya dönmesi orta vadede mali disiplin ve fiyat istikrarına katkı sağlayacaktır. Vergi gelirlerinin etkinliğini arttırmak ve giderleri kısıtlayıcı yönde uygulanacak politikalar bütçe disiplininde sürekliliği de beraberinde getirecektir. Mali disiplin çıpasına 2025 yılından itibaren eşgüdümlü para ve maliye politikası ile ulaşılacağı beklentimiz devam ediyor.

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34,

arastirma@sekeryatirim.com