

Bütçe Gerçekleşme Haziran '19

16 Temmuz 2019

Haziran'da bütçe açığı 12.0 milyar TL oldu. Geçen sene aynı ayda açığı fazlası 25.6 milyar dolar civarındaydı. Böylece, son 1 yıldaki bütçe açığı 118.7 milyar TL'den 100.8 milyar TL'ye geriledi. Haziran ayındaki yıllık bazda oluşan açık GSYH'nin yaklaşık %2.6'sına tekabül ediyor. Öte yandan, bir defaya mahsus gelirler bütçeye ek kaynak olarak yansımaysaydı, son 12 ayda oluşabilecek bütçe açığı 165 milyar TL civarına (GSYH %4.2) erişebilirdi.

Son 12 ayda birikimli rakamlara baktığımızda, vergi gelirlerinin faiz dışı harcamalarına oranının istikrarlı olarak azaldığını gözlemlemekteyiz. 2009 öncesinde %100 civarında seyreden, sonrasında 2011-2015 arasında %90 civarında seyreden bu oran, Haziran ayı itibarıyla yıllık bazda %77 civarına geriledi. Şimdilik vergi dışı bir takım gelirler ile bütçe açığının daha da büyümesi önlenirken, bu oranın bu hızla bozulmaya devam etmesi durumunda, bir defaya mahsus niteliği olan bu gelirler bütçe açıklarının genişlemesinin önüne geçmede yeterli olmayacaktır. Öte yandan, Temmuz ayı itibarıyla bir kez daha bütçeye bir defaya mahsus MB yedek akçelerinin transferi sayesinde 40 milyar TL civarında ek bir kaynak destek verecek. Bu sayede 2019 yılının tamamında bütçe açığının %3.0 civarının üzerine çıkmasının önüne geçilebilecek. Öte yandan, 2019'da bir defaya mahsus gelirler söz konusu olmasaydı bütçe açığı bahsedilen oranın iki misline kadar erişebilirdi.

Ocak-Haziran kümülatif gerçekleşme üzerinden gittiğimizde ulaştığımız bulgular aşağıdaki gibidir;

- Yılın ilk yarısında faiz dışı harcamalardaki artış hızı %17,5 civarında oluşurken, bütçe harcamalarının yaklaşık yarısına tekabül eden cari transferler yıllık bazda %21 artış gösterdi. Faiz harcamaları (önceki yıla göre 16.9 milyar TL artış), cari harcamalar (önceki yıla kıyasla 33.6 milyar TL artış), personel ve SGK giderlerini (önceki yıla kıyasla 28.4 milyar TL artış) dışarıda bıraktığımızda ise bütçe harcamalarının yılın ilk yarısında önceki seneye göre %2.5 daraldığını gözlemliyoruz. Bu aslında, kamunun enflasyon etkilerinden arındırılmış reel tüketim ve yatırım harcamalarının aslında yıllık bazda %20 civarında daraldığı anlamına geliyor. Dolayısıyla aslında önümüzdeki dönemde bütçe harcamaları üzerinde kısa vadede tasarruf imkanı taşıyan alan sınırlı olarak değerlendirilebilir.
- Vergi gelirleri ise yılın ilk yarısında yıllık sadece %4.5 artış gösterebildi. KDV gelirlerindeki yıllık %15, ÖTV gelirlerinde ise yıllık %4.0 civarında daralma vergi gelirlerinin zayıf seyretnesine yol açtı. Tütün ve alkol ürünlerine gelen vergi zammı ÖTV gelirlerini yılın 2. Yarısında kısmen destekleyebilir ancak petrol fiyatlarındaki yükseliş devam ederse, akaryakıttan alınan vergi gelirleri bir miktar daha gerileme riski ile karşı karşıya kalacaktır.
- Yılın ilk yarısında, en güçlü seyreden vergi türü ise yıllık %18 artışla gelir vergisi oldu. Gelir vergisinin brüt bordro gelirleri üzerinden kesilmesi ve maaşlar üzerindeki enflasyon zammı etkisi sayesinde gelir vergisi tahsilatı nispeten güçlü bir seyir izledi. Öte yandan özellikle orta vadede istihdam artışı zayıf seyretnemeye devam eder ve ücret zamlarındaki artış daha zayıf gerçekleşirse bütçeye gelir vergisi katkısı daha sınırlı olabilir. Vergi gelirlerine dair diğer bir risk unsuru da ithalatın zayıf seyrinden ve TL'nin nispeten yatay performansından dolayı ithalattan alınan vergi gelirleri bir miktar daha yavaş seyredebilir. Yılın ilk yarısında bu vergi türü yıllık %4.5 artış göstermişti.

Saygılarımızla,

ARAŞTIRMA MÜDÜRLÜĞÜ

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

research@yf.com.tr

Bu rapor gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu raporun herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya raporda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer raporun alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen raporu sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu raporun içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu raporda yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu raporun içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Raporun içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu raporun içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., Ana ortağı veya İştiraki raporda yer alan şirketlerle iş ilişkisi içinde bulunabilir veya bulunmaktadır. Bu nedenle yatırımcılar bu raporu yatırım kararı verilirken bakılacak faktörlerden sadece biri olarak düşünmelidir ve sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- Ek olarak, Yatırım Finansman (YF) Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü, Şirketin ortaklık yapısı gereği TSKB ve Türkiye İş Bankası için yatırım tavsiyesi yapmaktan sakınmaktadır.

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.'nin takibi altında bulunan Şirketler BIST100 endeksine görece beklenen performanslarına göre notlandırılmıştır. Raporda geçen hisse senedi hedef fiyatları 12 aylık dönemi kapsamaktadır.

- Aşağıdaki notlandırma analistlerin takipleri altındaki hisseler için araştırmalarını ve düşüncelerini tam olarak yansıtmak için kullanılmıştır:

Endeks Üzeri Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.

Endekse Paralel Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.

Endeks Altı Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

Genel Yatırım Tavsiyesi Kapsamındadır.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy Genel Müdür Yardımcısı levent.durusoy@yf.com.tr +90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Serhan Gök Müdür serhan.gok@yf.com.tr +90 (212) 334 98 39

Yatırım Danışmanlığı Birimi

Göksel Tekiner Müdür Yrd. goksel.tekiner@yf.com.tr +90 (212) 334 98 44
Vahap Taştan Yönetmen Yardımcısı vahap.tastan@yf.com.tr +90 (212) 334 98 47
Onur Alkan Uzman onur.alkan@yf.com.tr +90 (212) 334 98 70

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş Müdür pervin.bakankus@yf.com.tr +90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Ulus	+90 (212) 263 00 24	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Caddebostan	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71		