

# Makro Görünüm

## Bütçe Dengesi, Mart 2021: TCMB Kâr Payı Ödemesi Bütçeyi Destekledi

Genel / Public

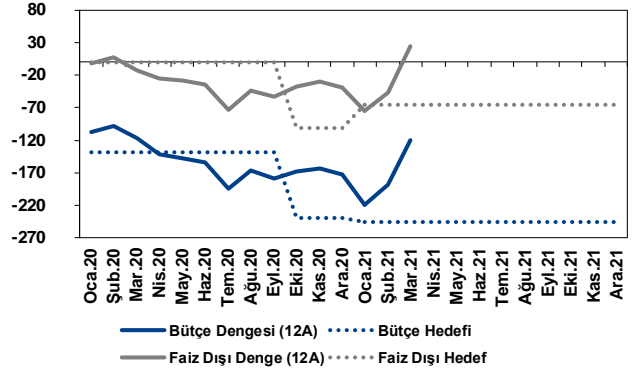
**Bütçe, Mart'ta 23,8 milyar TL fazla verdi.** Veriye ilişkin beklenti bulunmasa da, öncü gösterge niteliğinde olan Hazine Nakit Dengesi Mart'ta geçen yılın aynı ayına göre 81,4 milyar TL artışla 41,0 milyar TL açık vermişti. Bütçe, geçen yıl Mart'ta 43,7 milyar TL açık vermişti (Şub.21: +23,2 milyar TL). Böylelikle, yılın ilk 3 ayında bütçe 22,8 milyar TL fazla verdi (3A20: -29,6 milyar TL). Böylece, Mart itibarıyla, 2021 yılının tamamı için 245,0 milyar TL seviyesindeki yıllık bütçe açığı hedefinin -%9,3'ü tamamlanmış oldu. 12 Aylık bütçe açığı ise Şubat'taki 187,9 milyar TL'den Mart'ta 120,4 milyar TL'ye geriledi (GSYH'ye oran: -%2,4, Resmi Hedef -245,0 milyar TL, GSYH'ye oran -%4,3, Revize GSYH'ye oran: -%3,5). Diğer taraftan, faiz dışı denge 38,0 milyar TL fazla verdi (Mar.20: -32,4 milyar TL, Şub.21: +35,9 milyar TL). Böylelikle, yılın ilk 3 ayı itibarıyla 71,7 milyar TL faiz dışı fazla verildi (3A20: +8,7 milyar TL). 12 aylık rakamlarla Şubat'ta 46,1 milyar TL olan faiz dışı açık, Mart'ta 24,3 milyar TL faiz dışı fazlaya yükseldi (GSYH'ye oran: +%0,5, Resmi Hedef -65,5 milyar TL, GSYH'ye oran -%1,2).

**Bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre 87,5 milyar TL ve reel bazda %145 artışla 134,9 milyar TL oldu.** Vergi gelirleri geçen yılın aynı ayına göre 40,5 milyar TL ve reel bazda %80 artışla 77,4 milyar TL olurken; vergi dışı gelirler (ağırlıklı TCMB kâr payı ödemesi – geçen yıl Ocak'ta yapılmıştı – & faizler, paylar ve cezalardan) geçen yılın aynı dönemine göre 47 milyar TL ve reel olarak %372 oranında artışla 57,5 milyar TL oldu. Vergi gelirlerindeki artışta, dış ticaretten alınan vergi ve gelir vergisi gelirlerindeki artışlar belirleyici oldu. Ayrıca, ÖTV ve KDV gelirleri de yıllık bazda toparlanmaya devam etti. Bu durum, ekonomik göstergelerde gözlenen toparlanmanın bir yansıması olarak görülebilir.

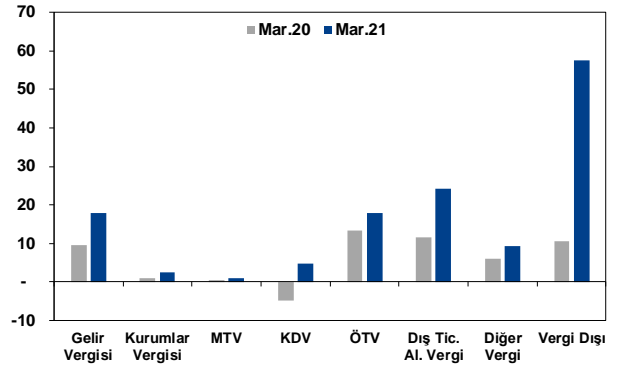
**Bütçe harcamaları geçen yılın aynı ayına göre 20,0 milyar TL ve reel bazda %5 artışla 111,2 milyar TL oldu.** Faiz dışı giderler 17,1 milyar TL ve reel %5 artışla 96,9 milyar TL olurken; faiz giderleri 2,9 milyar TL ve reel %8 artışla 14,2 milyar TL oldu. Faiz dışı giderler altında yer alan tüm kalemler, personel giderleri (reel bazda %0,4 düşüş) hariç, yıllık olarak hem nominal hem de reel bazda artış kaydetti. Giderlerdeki artışa en yüksek katkı cari transferlerden gelmeye devam etti. Gelirden mahalli idarelere ve fonlara ayrılan paylar, hane halkına diğer transferler ve devlet sosyal güvenlik katkısı cari transferlerdeki artış da belirleyici oldu.

**İlk çeyrekte beklenenden daha olumlu gerçekleşen bütçe rakamlarına karşın, hâlen önemli zorluklar var.** İktisadi faaliyet 1Ç21'de güçlü seyretti. Bu durum vergi gelirlerini de destekledi. Diğer taraftan, ekonomideki destek ihtiyacı ile sıkı para politikası gerekliliği eş anlı yaşanmakta. Bu durum önümüzdeki süreçte bütçe görünümü üzerinde olumsuz etkiler oluşturmaya devam edecek. Artan vaka sayıları nedeniyle bu hafta, Cumhurbaşkanı Erdoğan tarafından Ramazan ayının ilk 2 haftasını içerecek şekilde kısmi kapanma yönünde tedbirler açıklandı ve vaka sayılarında düşüş olmazsa bu tedbirlerin sıkılaştırılabileceği ifade edildi. Dolayısıyla, yakın dönemde vergi gelirlerini destekleyen iktisadi faaliyetteki güçlü seyrin sürdürülebilirliğine yönelik belirsizlikler hâlen sürmekte. Yakın dönemde iktidar partisi kurumlar vergisinde artışı içeren bir kanun teklifi verdi. Teklife göre %20 olan kurumlar vergisi oranı 2021 yılı için %25, 2022 yılı için %23 seviyesine yükseltilecek. Bu oran, 2018, 2019 ve 2020 yıllarında geçici olarak %20'den %22'ye yükseltmişti. Teklifin kabul edilmesi (TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu'ndan geçti) bütçe gelirlerini destekleyebilir; ancak şirket kârlılıkları üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturacaktır. Kurumlar Vergisi gelirleri, toplam vergi gelirlerinin yaklaşık %12'sine ve toplam bütçe gelirlerinin yaklaşık %10'una karşılık gelmekte. Oranın 2021 yılı için %25'e yükseltilmesi durumunda, bütçe gelirlerinde yaklaşık 20-25 milyar TL civarında (toplam 2021 yılı bütçe gelir hedefinin yaklaşık %2,4'ü) artış gözlenebilir. İlk çeyrekte beklenenden olumlu gerçekleşen bütçe rakamları ve kurumlar vergisindeki muhtemel artışı göz önüne alarak yılsonu bütçe açığı/GSYH oranı tahminimizi %4,3'ten %4,0'a revize ediyoruz.

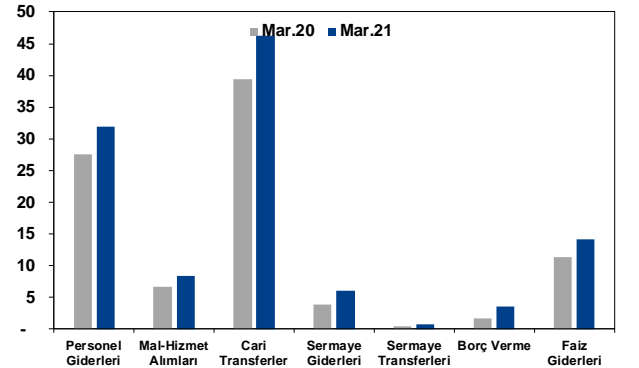
### Bütçe ve Faiz Dışı Denge 12 aylık yıllıklandırılmış, milyar TL



### Bütçe Gelirleri Aylık, milyar TL

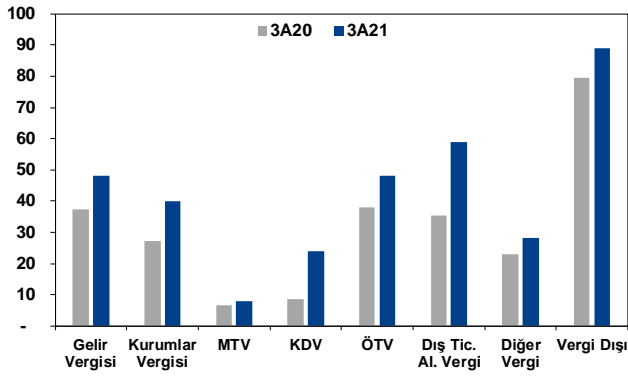


### Bütçe Harcamaları aylık, milyar TL



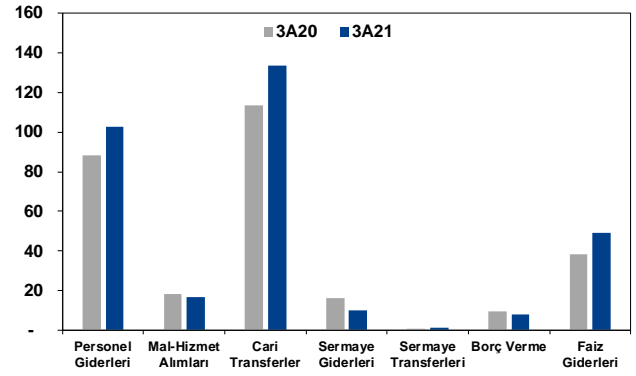
### Bütçe Gelirleri

Yıl Başından Bu Yana, milyar TL



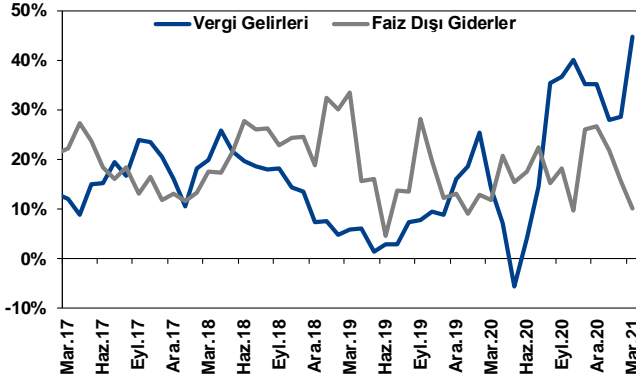
### Bütçe Harcamaları

Yıl Başından Bu Yana, milyar TL



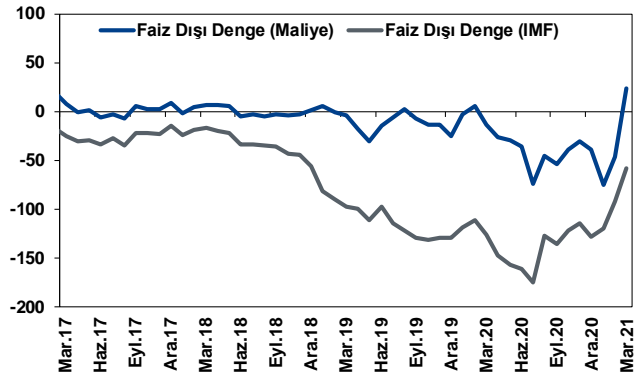
### Vergi Gelirleri ve Faiz Dışı Harcamalar

(3 aylık hareketli ortalama, Y/Y %)



### Bütçe ve Birincil Denge

12 aylık yıllıklandırılmış, milyar TL



### Merkezi Yönetim Bütçesi

milyar TL

milyar TL	Son Ay	Δ: Y-Y, TL mlr	Δ Y/Y, % Reel*	YBB 2021	Son 12 Ay	Hedef
<b>Bütçe Gelirleri</b>	134,9	87,5	145%	344,1	1.117,9	1.101,1
Vergi Gelirleri	77,4	40,5	80%	255,1	912,1	922,7
Doğrudan Alınanlar	21,6	10,5	68%	96,8	306,7	320,6
Dolaylı Vergiler	55,8	29,9	86%	158,3	605,4	602,2
KDV	4,7	9,6	-183%	23,9	86,7	71,6
ÖTV	17,8	4,5	15%	48,0	217,1	213,7
Dış Tic. Al. Vergi	24,1	12,6	81%	58,9	209,0	220,0
Vergi Dışı Gelirler	57,5	47,0	372%	89,0	205,8	178,4
<b>Bütçe Giderleri</b>	111,2	20,0	5%	321,3	1.238,2	1.346,1
Faiz Dışı Giderler	96,9	17,1	5%	272,4	1.093,6	1.166,6
Faiz Giderleri	14,2	2,9	8%	48,9	144,6	179,5
<b>Faiz Dışı Denge (Maliye)</b>	38,0	70,4	-201%	71,7	24,3	- 38,8
<b>Bütçe Dengesi</b>	23,8	67,5	-147%	22,8	- 120,4	- 172,7

\* Mart 2020 dönemi için %16,19 seviyesindeki yıllık TÜFE'den arındırılmıştır.

**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 Yrd. 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

Erol Gürcan Ekonomist erol.gurcan@yf.com.tr +90 (212) 334 98 37

**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