

# MakroNot

## Ekim Ayı Merkezi Yönetim Bütçesi

14 Kasım 2006



### Haluk Bürümcekçi (Yönetici Direktör)

Tel: 0212 318 34 49

Email: haluk.burumcekci@fortis.com.tr

### H. Erkin Işık (Yönetici)

Tel: 0212 318 34 05

Email: erkin.isik@fortis.com.tr

### Burcu Özdamar (Yönetici Yrd.)

Tel: 0212 318 37 90

Email: burcu.ozdamar@fortis.com.tr

Email: arastirma@fortis.com.tr

Tel: 0212 272 79 98

Fax: 0212 275 44 05

## Balans ve Manevra...

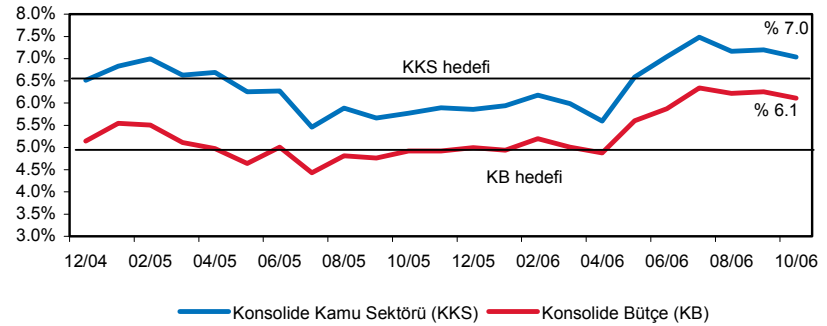
**Bütçenin güçlü performansında son aylarda görülen zayıflamada, ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın önemli payı olduğunu düşünürken, harcamalar tarafında alınan tedbirlerle kamu sektörü faiz dışı fazlasının GSMH'ya oranının % 7'ye ulaşmasının halen mümkün olduğunu tahmin ediyoruz...**

Maliye Bakanlığı'nın Merkezi Yönetim Bütçesi, Ekim ayında 771 mYTL'lik faiz dışı fazla (FDF) vererek geçen senenin aynı ayının belirgin altında bir gerçekleşmeye işaret etti. Ocak-Ekim döneminde ise, toplam faiz dışı fazlanın 37,014 mYTL ile 32,264 mYTL seviyesindeki 2006 başlangıç hedefini aştığı, ancak yılın son iki ayına girerken 43,214 mYTL düzeyindeki gerçekleşme tahmininin biraz uzağında olduğu görülüyor. Buna karşılık, IMF tanımlı FDF rakamının Ekim'de 693 mYTL olduğunu ve Ocak-Ekim toplamındaki FDF'nin 31,287 mYTL ile geçen yılın aynı dönemindeki 22,335 mYTL'nin belirgin olarak üzerine çıktığını hesaplıyoruz. Henüz son ayların bütçe dışı fonlar, KİT'ler ve sosyal güvenlik kuruluşlarının FDF rakamları açıklanmamış olmakla birlikte, burada geçen yılın zayıf performansına benzer rakamlar koyduğumuzda bile, son 12 ayın toplam Konsolide Kamu Sektörü (KKS) FDF'sinin GSMH'nin % 7.0'si seviyesinde seyrettiği, merkezi yönetim bütçesinde ise bu oranın % 6.1'lik güçlü bir seviyeye işaret ettiği görülüyor. Ancak, burada son iki aydır bir gerileme olması da (Eylül'e göre 0.2 puan) dikkat çekiyor. Bu doğrultuda, Maliye Bakanlığı'nın son aylarda aldığı tedbirlerle (yatırım ödeneklerinin 1.45 mYTL'lik kısmına 1 Ekim'den itibaren blokaj konması ve kamu kuruluşlarının kırtasiye, büro malzemesi gibi bazı cari harcamalarının 1 Kasım'dan itibaren durdurulması) % 6.5 düzeyindeki yılsonu faiz dışı fazla hedefinin tutturulmasında bir sorunla karşılaşılmasını beklemiyor, hedefin 0.5 puan üzerinde bir performansın mümkün olduğunu düşünüyoruz.

### Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri

	2006	2006	2006	Gerç.Oranı	2007
	Ekim	Ocak-Ekim	Ödenek	% Oca-Ekm	Tasarı
<b>Harcamalar</b>	<b>14,913</b>	<b>144,336</b>	<b>174,322</b>	<b>82.8</b>	<b>204,902</b>
<b>Faiz Dışı Harcama</b>	<b>11,739</b>	<b>103,536</b>	<b>128,062</b>	<b>80.8</b>	<b>151,956</b>
Personel ve Sos. Gv. Prim.	4,038	35,799	40,995	87.3	53,772
Mal ve Hizmet Alımları	1,505	12,624	17,721	71.2	15,584
Cari Transferler	4,721	42,523	49,108	86.6	60,863
Sos. Gv. Kur. Transfer	2,359	16,595	19,537	84.9	
Sos. Gv. Kur. Grev Zararı	501	4,732	4,348	108.8	
Sermaye Giderleri	1,074	7,116	12,452	57.1	12,080
Sermaye Transferleri	208	2,225	1,834	121.3	3,647
Borç Verme	193	3,248	4,256	76.3	3,695
Yedek Ödenekler	0	0	1,695	0.0	2,317
<b>Faiz Harcamaları</b>	<b>3,174</b>	<b>40,801</b>	<b>46,260</b>	<b>88.2</b>	<b>52,946</b>
<b>Gelirler</b>	<b>12,511</b>	<b>140,549</b>	<b>160,326</b>	<b>87.7</b>	<b>188,159</b>
Vergi Gelirleri	10,523	112,529	132,199	85.1	157,973
Vergi Dışı Gelirler	1,221	24,045	24,015	100.1	26,270
Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	532	2,694	2,963	90.9	3,264
Düzen. ve Denet. Kurumların Gelir.	234	1,281	1,149	111.5	653
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-2,402</b>	<b>-3,787</b>	<b>-13,996</b>	<b>27.1</b>	<b>-16,743</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>771</b>	<b>37,014</b>	<b>32,264</b>	<b>114.7</b>	<b>36,203</b>

## Program Tanımlı Faiz Dışı Denge (GSMH'ya oranla)



Kaynak: Maliye, Fortis Araştırma

Son açıklanan veriler, iç talepte göreceli yavaşlamaya karşılık büyüme eğiliminin korunması ile vergi tahsilatlarında olumlu performansın devam ettiğini yansıtıyor. İlk 10 ayda vergi gelirlerinin 112 mlr YTL'ye ulaşması ile yılsonu hedefinin % 85'lik kısmı bu dönemde karşılanmıştır, ayrıca 137.6 mlr YTL olan gerçekleşme tahminine ulaşılabacağı da gözükmemektedir. Ancak, doğrudan vergiler içinde kurumlar vergisinde bu yıl gerçekleşen 10 puanlık indirimin etkisi bariz olarak görülürken, mal-hizmet üzerinden alınan vergilerden dahilde alınan KDV'de geçen yıla göre % 15 artış görülse de, geçen yılın aynı dönem gerçekleştirmelerine göre bir zayıflama dikkat çekmektedir. İlk yarıda KDV tahsilat artışı % 24 iken, üçüncü çeyrekte % 3'e gerilediği, Ekim'de ise % 10'a toparladığı gözlenmektedir. Ayrıca, ithalden alınan KDV verisini kullanarak hesapladığımız Ekim ayı ithalatı 10.3 mlr dolar ile önceki aylara göre ciddi bir gerilemeye işaret etmiştir. Bu verilerin, ekonomik aktivitedeki yavaşlamayı teyid ettiğini düşünüyoruz.

## Merkezi Yönetim Bütçesi Vergi Gelirleri

	2005	2005	2006	2006	Toplama	Hedefe	Yıllık
	Oca-Ekm	Toplam	Oca-Ekm	Hedef Oran			
<b>Vergi Gelirleri</b>	<b>96,387</b>	<b>119,621</b>	<b>112,529</b>	<b>132,199</b>	<b>80.6</b>	<b>85.1</b>	<b>16.7</b>
<b>Gelir, Kar- Sermaye Kaz.</b>	<b>28,396</b>	<b>36,537</b>	<b>31,535</b>	<b>38,982</b>	<b>77.7</b>	<b>80.9</b>	<b>11.1</b>
Gelir Vergisi	19,752	24,489	23,332	26,090	80.7	89.4	18.1
Kurumlar Vergisi	8,644	12,048	8,203	12,892	71.7	63.6	-5.1
<b>Mülkiyet Üzerinden Alınan</b>	<b>2,432</b>	<b>2,627</b>	<b>2,896</b>	<b>3,141</b>	<b>92.6</b>	<b>92.2</b>	<b>19.1</b>
<b>Dahilde Alınan Mal-Hizmet</b>	<b>43,231</b>	<b>52,772</b>	<b>49,729</b>	<b>59,407</b>	<b>81.9</b>	<b>83.7</b>	<b>15.0</b>
Dahilde Alınan KDV	11,814	14,104	13,650	16,337	83.8	83.6	15.5
Özel Tüketim Vergisi	27,011	33,345	30,596	37,276	81.0	82.1	13.3
Petrol ve Doğalgaz	16,237	19,398	16,946	16,946	83.7		4.4
Motorlu Taşıtlar	3,272	4,274	3,255	3,255	76.5		-0.5
Alkollü İç. Ve Tütün	6,952	8,957	9,618	9,618	77.6		38.4
Dayanıklı Tük. ve Diğ.	551	716	777	777	77.0		41.0
<b>Uluslararası Ticaretten Al.</b>	<b>17,609</b>	<b>21,826</b>	<b>22,532</b>	<b>24,253</b>	<b>80.7</b>	<b>92.9</b>	<b>28.0</b>
İthalde Alınan KDV	16,303	20,222	20,778	22,398	80.6	92.8	27.4
<b>Diğer Vergiler</b>	<b>4,719</b>	<b>5,859</b>	<b>5,837</b>	<b>6,417</b>	<b>80.5</b>	<b>91.0</b>	<b>23.7</b>

Harcamalar tarafında ise, Bağ-Kur transferlerinin yeniden başlaması görünümü olumsuz etkilemiştir. Hatırlanacağı gibi, sosyal güvenlik kuruluşlarının gecikmiş alacaklarının yeniden yapılandırılması ile bu kurumların gelirleri geçici olarak artmış ve Mayıs-Ağustos döneminde Bağ-Kur'a bütçeden transfer yapılmamıştı. Eylül ve Ekim ayında Bağ-Kur transferlerinin tekrar başlaması nedeni ile, bu düzenlemenin yılsonu KKS FDF rakamı üzerindeki olumlu etkisinin GSMH'ya oranla 0.5 puan düzeyinde sınırlı kalacağını tahmin ediyoruz. Diğer taraftan, beklendiği gibi, tarımsal destekleme ödemeleri, görev zararları, yeşil kart ile diğer sağlık harcamaları ve SSK'ya transferler ödenekleri yılın bitmesine iki ay kala aşılması durumdadır.

---

Fortis Bank S.A./N.V. Montagne du Parc 3 B-1000 Brussels Belçika Tel: +32 2 565 11 11	Fortis Bank Hollanda N.V. Rokin 55 (visiting address) P.O. Box 243 1000 AE Amsterdam Hollanda Tel: +31 20 527 91 11	Fortis Bank Luxembourg 50, avenue J.F. Kennedy L-2951 Luxembourg Lüksemburg Tel: +352 42 421	Fortis Bank, Fransa 30, quai de Dion Bouton F-92824 Puteaux Cedex Fransa Tel: +33 1 55 67 72 00
Fortis Bank Almanya Christophstrasse 33-37 50670 Cologne Almanya Tel: +49 221 161 13 30	Fortis Bank Hong Kong 27/F, Fortis Bank Tower 77-79 Gloucester Road Hong Kong Tel: +852 28 23 04 56	Fortis Bank İtalya Via Dei Bossi 4 I-20121 Milano İtalya Tel: +39 02 802 812 90	Fortis Bank Norveç Haakon VII's gate 10 0161 Oslo Norveç Tel: +47 23 11 49 50
Fortis Bank Polonya S.A. P.O. Box 15 02-676 Warszawa Polonya Tel: +48 22 566 90 00	Fortis Bank Portekiz Rua Alexandre Herculano 50-6 Andar 1250-011 Lisboa Portekiz Tel: +351 213 13 93 16	Fortis Bank Singapur 63 Market Street #21-01 Singapur 048942 Tel: +65 65 38 03 90	Beta Capital S.V., S.A. Serrano 73 28006 Madrid İspanya Tel: +34 91 436 56 00
Fortis Bank Türkiye Yıldız Posta Caddesi, No: 54, Gayrettepe, 34353, İstanbul, Türkiye Tel: +90 212 274 42 80	Fortis Bank İngiltere Camomile Court 23 Camomile Street London EC3A 7PP İngiltere Tel: +44 207 247 80 00	Fortis Bank ABD 520 Madison Avenue, 3 <sup>rd</sup> Floor New York, NY 10022 ABD Tel: +1 212 418 87 00	Fortis Securities LLC 520 Madison Avenue, 3 <sup>rd</sup> Floor New York, NY 10022 ABD Tel: +1 212 418 87 14

---

Bu bültende yer alan bilgiler ve yorumlar, kamuya açık, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiştir. Bununla beraber, gerek bu bültendeki gerekse bu bültende kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden olduğu gibi bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kar yoksunluğundan, manevi zararlardan ve üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan, velhasıl her ne surette olursa olsun kullanımı olumsuz etkileyecek her türlü sonuçtan dolayı Fortis Bank AŞ veya Fortis Yatırım Menkul Değerler AŞ'nin ve ayrıca her ne nam altında olursa olsun her ne akitle bağlı olursa olsun her türlü çalışını hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Bu bülten yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde menkul kıymetlerin alımı veya satımı konusunda tavsiye olarak yorumlanmamalıdır, fonların portföylerinin geçmiş döneme ilişkin getirileri gelecek dönemlerin göstergesi olamaz. Katılma Paylarının değeri menkul kıymet piyasalarındaki şartlara göre her zaman iniş ve çıkışlar (dalgalanmalar) gösterebilir. Fevkalade değişken ve profesyonel bir piyasada oluşan işbu bilgiler, hiçbir surette gönderenleri ilzam etmez ve/veya sorumlu kılmaz. Kullanan ancak kendi bilgi, inisiyatif ve değerlendirmesi ile hareket edecektir.