

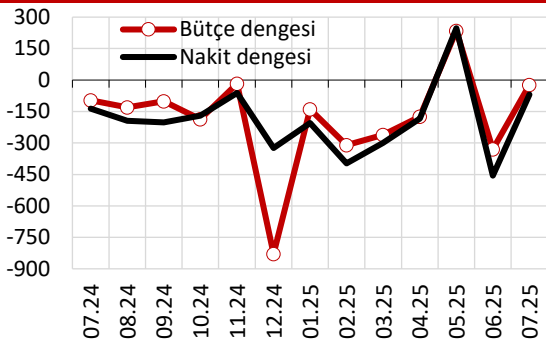
Makro: Bütçe ana eğilimi OVP hedeflerinden daha yüksek bir açığa işaret ediyor

Merkezi yönetim bütçe dengesi temmuz ayında 23,9 milyar TL açık verdi ve nakit açığının (68,5 milyar TL) altında gerçekleşti. Faiz dışı olarak ise temmuz ayında 110,7 milyar TL fazla verdi. Böylelikle yılın ilk yedi ayında bütçe açığı 1.004 milyar TL'ye yükselirken, 12 aylık birikimli bütçe açığı 2,3 trilyon TL ile yataya yakın seyretti. Mevsimsellikten arındırılmış olarak ise faiz dışı bütçe dengesi son iki aydır fazla veriyor.

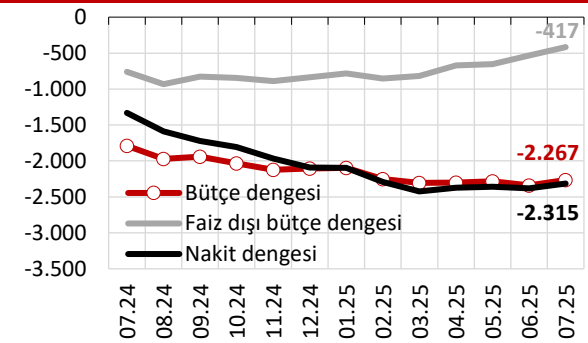
OVP'de hedeflenen faiz dışı bütçe dengesi hedefinin (milli gelire oranla %0) gerçekleşebilmesi için yılın ikinci yarısında mali duruşun sıkılaşmasına yönelik ihtiyaç devam ediyor. Faiz harcamalarının yüksek seyri nedeniyle OVP öngörülerinin üzerinde kalacak olması toplam bütçe açığında OVP hedefinin (GSYİH'ye oranla %3,1) tutmasını mümkün kılmayacak görünüyor. Eylül ayında yeni OVP hedeflerinin açıklanması bekleniyor.

Bütçe Dengesi:

- **Merkezi yönetim bütçe dengesi temmuz ayında 23,9 milyar TL açık vererek** Hazine nakit açığının (68,5 milyar TL) altında kalmaya devam ederken, geçtiğimiz yılın aynı ayındaki bütçe açığından da (96,8 milyar TL) daha düşük gerçekleşti (Grafik 1). Faiz dışı olarak ise temmuz ayında 110,7 milyar TL fazla verildi. 2024 yılının aynı döneminde 4,2 milyar TL açık verilmiş idi (Tablo 1, Grafik 2).
- Böylece bütçe açığı yılın ilk yedi ayında 1.004,3 milyar TL'ye ulaştı. 12 aylık birikimli olarak ise toplam bütçe açığı 2,3 trilyon TL, faiz dışı bütçe açığı ise 417 milyar TL olarak gerçekleşti (Grafik 2).

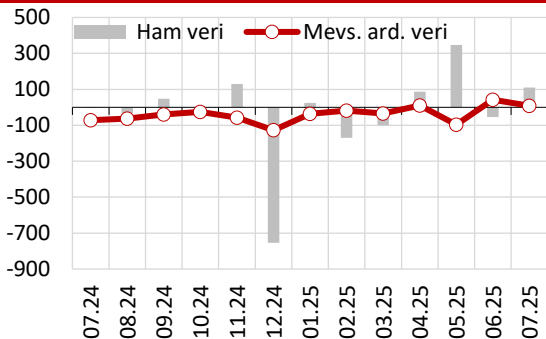
Grafik 1. Bütçe Dengesi ve Hazine Nakit Dengesi (milyar TL)

Kaynak: HMB

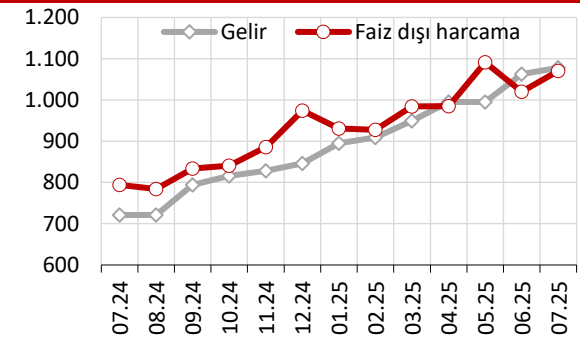
Grafik 2. Bütçe Dengesi ve Hazine Nakit Dengesi (12 aylık birikimli, milyar TL)

Kaynak: HMB

- Mevsimsellikten arındırılmış (m.a.) olarak ise faiz dışı bütçe dengesi haziran ayının ardından temmuz ayında da fazla verdi (Grafik 3). Ancak bir önceki ayın altında gerçekleşti (Grafik 4).

Grafik 3. Faiz Dışı Bütçe Dengesi (milyar TL)

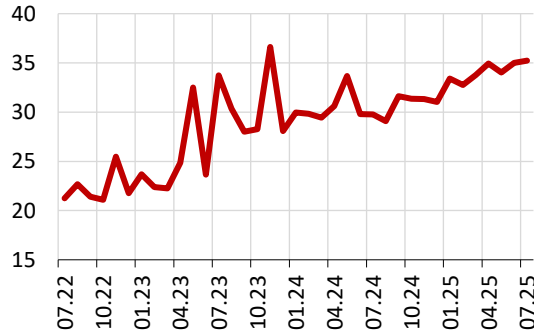
Kaynak: HMB, Akbank

Grafik 4. Gelir ve Giderler (mev. ard., milyar TL)

Kaynak: HMB, Akbank

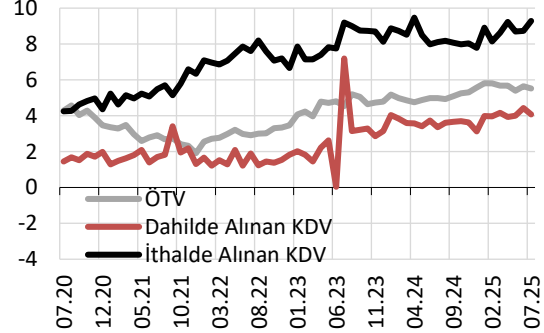
Bütçe Gelirleri:

- **Merkezi yönetim bütçe gelirleri**, temmuz ayında yıllık %50,1 artışla 1.096,9 milyar TL olarak gerçekleşti. Yılın ilk yedi ayında ise gelirler 6.695 milyar TL'ye yükselerek yıllık %46,8 arttı.
 - **Vergi gelirleri** temmuzda yıllık %55,3 artarken, ilk yedi ayda yıllık artış %49,6 olarak gerçekleşti; 5.721 milyar TL.
 - **Gelir vergisi** temmuzda yıllık %91,9 artarken, kurumlar vergisi %16,5 azaldı.
 - **Dâhilde alınan KDV** yıllık %59,5 artarken, **ithalden alınan KDV'nin** yıllık bazda artış oranı %38,3 seviyesinde gerçekleşti. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise dâhilde alınan KDV aylık bazda %8,2 azalırken, ithalde alınan KDV %6,3 arttı.
 - **ÖTV gelirlerindeki** yıllık artış %34,6 oldu. **Petrol ve doğal gaz ürünlerinden elde edilen ÖTV geliri temmuzda** yıllık %38,0 arttı. **Motorlu taşıtlardan elde edilen ÖTV gelirinde** yıllık artış %26,1 oldu; yılın ilk yedi ayında toplam ÖTV gelirinin %37'sini, toplam vergi gelirlerinin ise %6,6'sını oluşturdu. **Tütün mamulleri ÖTV gelirlerinde** ise temmuzda yıllık artış %28,5 olarak gerçekleşti. Yılın ilk yedi ayında bu kalemden elde edilen gelirler toplam ÖTV gelirinin %22'sine denk geldi.
 - **Mevsimsellikten arındırılmış olarak** vergi gelirleri hazirandaki aylık %5,5 artışın ardından temmuzda da %2,4 artış kaydetti.
 - **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise vergi gelirlerinde** aylık artış %2,9'dan %0,7'ye geriledi (Grafik 5). Alt detaylara bakıldığında; gelir vergisi ve ithalde alınan katma değer vergisi dışında diğer kalemlerde düşüş görüldü (Grafik 6).

Grafik 5. Vergi Gelirleri (milyar TL, mev. ard., 2003 fiyatlarıyla)

Kaynak: HMB, Akbank

* Reelleştirmeler ilgili TÜFE kalemleri kullanılarak yapılmıştır.

Grafik 6. Vergi Gelirleri (milyar TL, mev. ard., 2003 fiyatlarıyla)

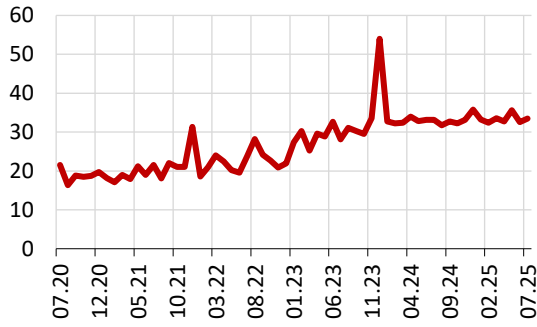
Kaynak: HMB, Akbank

Bütçe Giderleri:

- **Merkezi yönetim bütçe harcamaları** temmuz ayında yıllık %35,4 artışla 1.120,8 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece Ocak-Temmuz döneminde harcamalardaki yıllık artış %42,4 oldu; toplam 7.700 milyar TL seviyesinde.
 - **Faiz dışı harcamalarda** temmuzda yıllık artış %34,1 olurken, yılın ilk yedi ayında ise %36,2 artışla 6.454 milyar TL olarak gerçekleşti.
 - **Cari transferler** temmuzda yıllık %40,5 arttı. KİT görevlendirme kalemi 38,3 milyar TL oldu; bu tutarın 22,0 milyar TL'si BOTAŞ'a, 16,3 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye transfer edildi. Yılın ilk yedi ayında ise toplam 223,3 milyar TL tutarındaki kalemin 120,2 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye, 101,5 milyar TL'si BOTAŞ'a, 1,6 milyar TL'si Türkiye Kömür İşletmeleri Kurumu'na transfer edildi.
 - Yatırım harcamalarını da içeren **sermaye giderlerinde** yıllık artış temmuzda %37,3 olarak gerçekleşti. Mevsimsellikten arındırılmış olarak ise aylık %7,4 artış kaydetti.

- **Mal ve hizmet alımları** temmuzda yıllık bazda %36,1 artış gösterirken, **personel giderleri** yıllık artış oranı %30,7 oldu.
- **Borç verme kalemi temmuzda** yıllık bazda %29,5 azalışla 25,5 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu tutarın 17,1 milyar TL'sini KİT'lere borç verme kapsamında sermaye transferleri oluşturdu; 15,3 milyar TL'si T.C. Devlet Demiryolları'na, 1,2 milyar TL'si Türkiye Taşkömürü Kurumu'na transfer edildi.
- **Faiz harcamaları** temmuzda yıllık %45,4 artışla 134,6 milyar TL oldu. Böylece yılın ilk yedi ayında yıllık %86,8 artışla 1.246 milyar TL'ye ulaştı.
- **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılarak incelendiğinde ise**, faiz dışı harcamalar hazirandaki aylık %8,4 düşüşün ardından temmuzda %2,6 arttı (Grafik 7). Aylık bazda personel giderleri, mal ve hizmet alım giderleri ile sermaye transferleri dışındaki kalemler artış kaydetti.

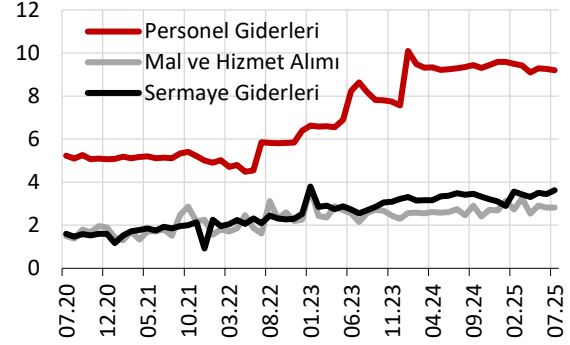
Grafik 7. Faiz Dışı Bütçe Harcamaları (milyar TL, mev. ard., 2003 fiyatlarıyla)



Kaynak: HMB, Akbank

* Reelileştirmeler ilgili TÜFE kalemleri kullanılarak yapılmıştır.

Grafik 8. Faiz Dışı Bütçe Harcamaları (milyar TL, mev. ard., 2003 fiyatlarıyla)



Kaynak: HMB, Akbank

Tablo 1. Bütçe Dengesi (Milyon TL)

	Aylık		İlk 7 Ay Birikimli		12 Aylık Birikimli	
	Tem.25	Tem.24	Tem.25	Tem.24	Tem.25	Tem.24
Merkezi Yönetim Gelirleri	1.096.914	730.930	6.695.494	4.562.295	10.804.063	7.385.098
Genel Bütçe Gelirleri	1.072.282	710.639	6.502.668	4.435.851	10.505.862	7.207.433
Vergi Gelirleri	949.836	611.741	5.721.293	3.825.106	9.201.050	6.273.587
Gelir Vergisi	292.072	152.236	1.446.534	739.771	2.234.351	1.103.862
Kurumlar Vergisi	11.969	14.331	550.871	480.178	960.891	954.161
Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi	125.467	78.654	821.356	515.156	1.298.838	786.343
Özel Tüketim Vergisi	181.453	134.788	1.024.313	743.515	1.732.057	1.263.066
İthalde Alınan Katma Değer Vergisi	165.540	119.735	933.616	750.609	1.516.941	1.246.371
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	10.559	6.814	138.144	78.333	195.405	118.358
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	5.049	15.872	77.346	76.011	176.617	85.895
Faizler, Paylar ve Cezalar	100.466	74.215	534.051	442.656	879.309	701.880
Sermaye Gelirleri	6.131	1.009	28.724	7.218	45.171	17.218
Alacaklardan Tahsilat	240	987	3.110	6.527	8.311	10.494
Özel Bütçeli İdarelerin Öz. Gelirleri	19.777	17.372	148.700	98.048	238.530	140.091
Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	4.855	2.919	44.126	28.396	59.671	37.574
Merkezi Yönetim Harcamaları	1.120.775	827.706	7.699.834	5.406.254	13.070.588	9.174.854
Faiz Hariç Harcamalar	986.188	735.167	6.453.806	4.739.292	11.221.067	8.146.228
Personel Giderleri	322.088	246.386	2.069.881	1.531.806	3.204.038	2.159.130
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	37.593	29.180	249.851	187.972	394.035	270.515
Mal ve Hizmet Alımları	80.115	58.855	493.303	330.643	907.524	593.133
Cari Transferler	389.014	276.830	2.901.331	2.105.829	4.659.101	3.254.546
Sermaye Giderleri	116.963	85.160	549.325	372.670	1.119.755	754.216
Sermaye Transferleri	14.957	2.639	65.277	30.881	674.753	822.069
Borç Verme	25.457	36.117	124.840	179.491	261.862	292.619
Faiz Harcamaları	134.588	92.539	1.246.028	666.962	1.849.521	1.028.626
Bütçe Dengesi	-23.862	-96.776	-1.004.340	-843.960	-2.266.526	-1.789.755
Faiz Dışı Denge	110.726	-4.238	241.688	-176.997	-417.005	-761.130

Kaynak: Muhasebat

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomik.arastirmalar@akbank.com

Çağlar Yüncüler - Müdür

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Sercan Pişkin

Sercan.Piskin@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtarla gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım A.Ş ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamındadır; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iş bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. 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. Bu görüşler, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında genel olarak düzenlendiğinden, kişiye özel rapor, yorum ve tavsiyeler içermediğinden mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

