

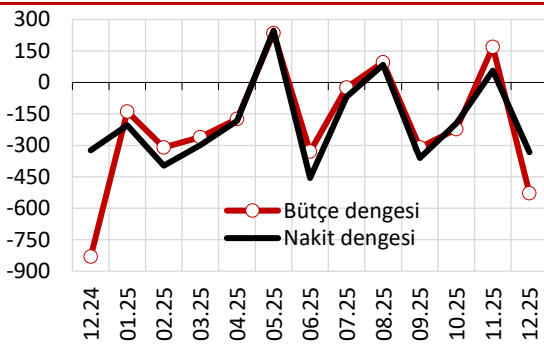
Makro: 2025 yılında bütçe açığı OVP hedefinin belirgin altında kaldı

Merkezi yönetim bütçesi aralık ayında 528,1 milyar TL ile Hazine nakit dengesinin (333,1 milyar TL) üzerinde açık verdi. Faiz dışı açık ise 411,5 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece yılın tamamında bütçe açığı 1.799 milyar TL'ye ulaştı (milli gelirin %2,9'u). Faiz dışı denge ise 2025 yılında 255 milyar TL fazla verdi (milli gelirin %0,4). Mevsimsellikten arındırılmış olarak bakıldığında faiz dışı bütçe dengesinde aylık bazda bir miktar bozulma görüldü.

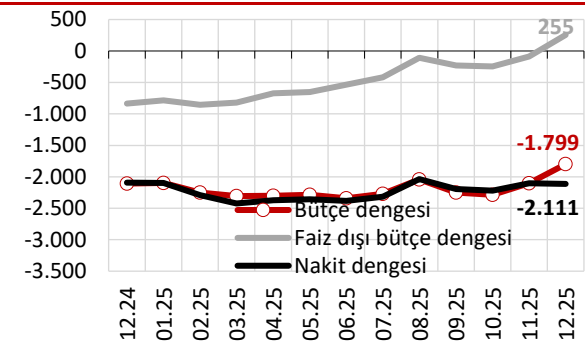
OVP'de yıl sonu için GSYİH'ye oranla bütçe açığı %3,6, faiz dışı bütçe açığı ise %0,3 olarak öngörülmüştü. Gerçekleşmeler ise OVP hedeflerinden belirgin olarak olumlu ayrıştı. Ancak bu gelişmede, diğer yurt içi sermaye transferlerindeki (YİST) yıllık 422 milyar TL'lik azalma tek başına rol oynadı. Bu kalemin detaylarını açıkça göremiyoruz, fakat 2023 yılından beri yüksek bir seyir izliyor. Dolayısıyla deprem harcamaları ile ilgili olması yüksek ihtimal. Faiz dışı harcamalar bu düşüş sayesinde yıllık bazda %2,5 ile sınırlı artarken, YİST hariç baktığımızda %43 ile güçlü ve geçmiş aylarla uyumlu bir artış kaydetti. Bu kalemdaki düşüşün kalıcı bir gelişmeden mi yoksa tahakkuku ileriye ötelenmiş bir harcamadan mı kaynaklandığını henüz bilemiyoruz. Ancak mevcut durumda milli gelirin %3'ünün altında kalan bir bütçe açığını mali duruşta sene başına göre önemli bir sıkılaşıma sağlandığı şeklinde yorumlamak mümkün.

Bütçe Dengesi:

- **Merkezi yönetim bütçesi** aralık ayında **528,1 milyar TL** ile Hazine nakit dengesinin (333,1 milyar TL) üzerinde **açık verirken, faiz dışı açık 411,5 milyar TL** olarak gerçekleşti (Grafik 1). 2024 yılı aynı döneminde bütçe dengesi 830,8 milyar TL, faiz dışı denge ise 755,6 milyar TL açık vermişti. Böylece yılın tamamında bütçe açığı 1.799 milyar TL (GSYİH'ye oranla: %2,9) ile OVP yıl sonu hedefinin (2.208 milyar TL; GSYİH'ye oranla: %3,6) belirgin altında gerçekleşti (Tablo 1, Grafik 2). 2025 yılında faiz dışı bütçe dengesi ise 255 milyar TL fazla verdi (GSYİH'ye oranla: %0,4; OVP hedefi: %0,3) (Grafik 2).
- **Mevsimsellikten arındırılmış (m.a.)** olarak faiz dışı bütçe dengesinde aralıkta aylık bazda bir miktar bozulma görüldü (Grafik 3). Bütçe gelirleri aylık olarak azalırken, faiz dışı harcamalar sermaye transferlerindeki düşüşe rağmen özellikle borç verme kalemindeki güçlü artışın etkisiyle artış kaydetti (Grafik 4).

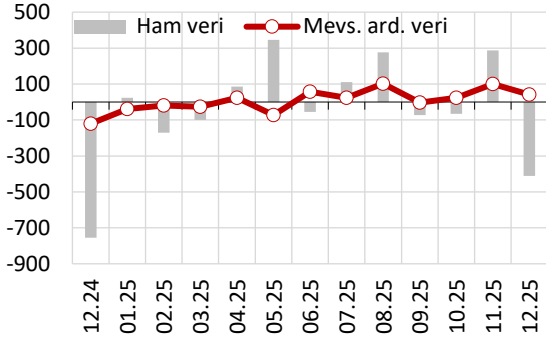
Grafik 1. Bütçe Dengesi ve Hazine Nakit Dengesi (milyar TL)

Kaynak: HMB

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

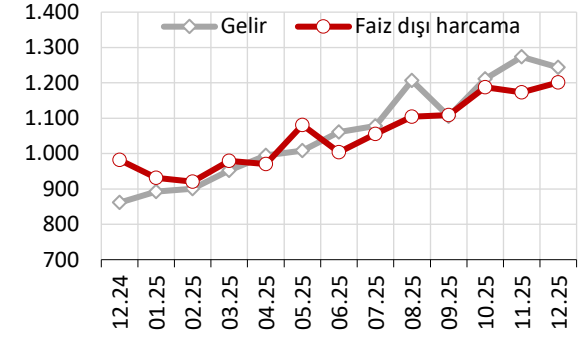
Kaynak: HMB

Grafik 3. Faiz Dışı Bütçe Dengesi (milyar TL)



Kaynak: HMB, Akbank

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

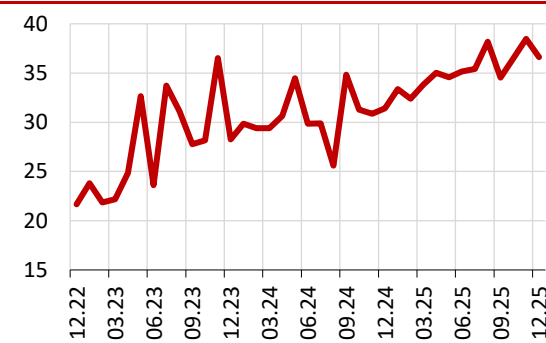


Kaynak: HMB, Akbank

Bütçe Gelirleri:

- **Merkezi yönetim bütçe gelirleri**, aralık ayında **yıllık %43,7 artışla 1.263,9 milyar TL olarak gerçekleşti**. Böylece yılın tamamında gelirler yıllık %48 artışla 12.835 milyar TL oldu. OVP yılsonu hedefi 12.465,9 milyar TL idi.
 - **Vergi gelirleri** aralıkta yıllık %47,9 artarken, yılın tamamında 11.049 milyar TL'ye ulaştı (yıllık artış %51,3).
 - **Gelir vergisi ve kurumlar vergisinde** yıllık artışlar aralıkta sırasıyla %53,9 ve %37,0 oldu.
 - **Dâhilde alınan KDV** yıllık %59,5, **ithalden alınan KDV ise** %46,0 arttı. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise dâhilde alınan KDV %2,0 azalırken, ithalden alınan KDV %0,6 arttı.
 - **ÖTV gelirlerindeki** yıllık artış %37,3 oldu. **Motorlu taşıtlardan elde edilen ÖTV geliri** yıllık %47,4 arttı. Yılın tamamında motorlu taşıtlardan elde edilen ÖTV toplam ÖTV gelirinin %38,9'unu, toplam vergi gelirlerinin ise %7,1'ini oluşturdu. **Tütün mamulleri ÖTV gelirlerinde** aralıkta yıllık artış %20,0 olarak gerçekleşti. 2025 yılında bu kalemden elde edilen gelirler toplam ÖTV gelirinin %21,2'sine, vergi gelirlerinin %3,9'una denk geldi. **Petrol ve doğal gaz ürünlerinden elde edilen ÖTV geliri ise aralık ayında** yıllık %19,3 arttı. Toplam ÖTV gelirlerinin %25,8'i, vergi gelirlerinin %4,7'sine denk geldi.

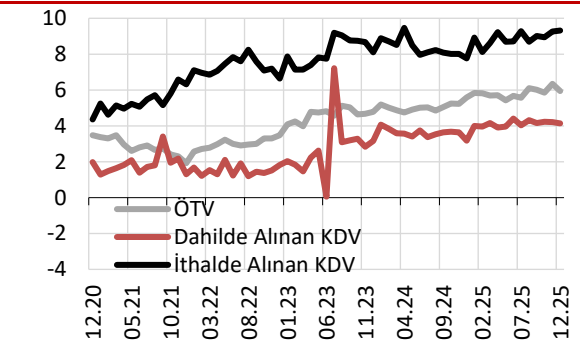
Grafik 5. Vergi Gelirleri (milyar TL, mev. ard., 2003 fiyatlarıyla)



Kaynak: HMB, Akbank

* Reelleştirilmeler ilgili TÜFE kalemleri kullanılarak yapılmıştır.

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



Kaynak: HMB, Akbank

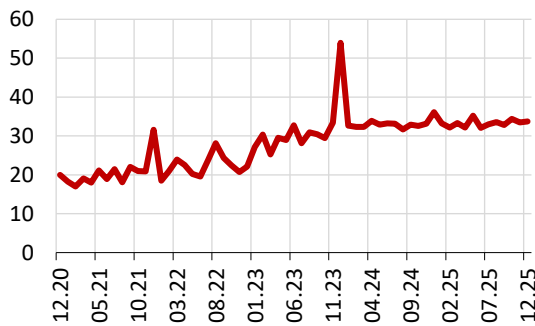
- **Mevsimsellikten arındırılmış olarak** vergi gelirleri iki aylık artışın ardından aralıkta aylık bazda %4,6 geriledi. **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak** ise vergi gelirlerinde aralıkta aylık azalış %4,8 oldu (Grafik 5). Alt detaylara bakıldığında; özellikle kurumlar vergisindeki güçlü düşüş aylık bazda azalışa

öncülük etti. ÖTV ve dahilinde alınan KDV azalırken, ithalde alınan katma değer vergisinde ise artış görüldü (Grafik 6).

Bütçe Giderleri:

- **Merkezi yönetim bütçe harcamaları** aralık ayında yıllık %4,8 artışla 1.792,0 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece yılın tamamında bütçe harcamaları yıllık %35,7 artışla 14.635 milyar TL seviyesine ulaştı. OVP yıl sonu tahmini 14.674,1 milyar TL idi.
- **Faiz dışı harcamalarda** aralıktaki yıllık artış %2,5, yılın tamamındaki artış ise %32,3 oldu. Yıl toplamında 12.580 milyar TL'lik faiz dışı harcama gerçekleşti.
 - **Cari transferler** aralıkta yıllık %46,2 arttı. KİT görevlendirme kalemi 29,4 milyar TL oldu. Bu tutarın 20,6 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye, 6,9 milyar TL'si Toprak Mahsulleri Ofisi'ne, 2,0 milyar TL'si Türkiye Kömür İşletmeleri Kurumu'na transfer edildi. Yılın tamamında ise toplam 411,4 milyar TL tutarındaki kalemin 236,4 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye, 155,0 milyar TL'si BOTAS'a, 13,4 milyar TL'si Toprak Mahsulleri Ofisi'ne, 6,5 milyar TL'si Türkiye Kömür İşletmeleri Kurumu'na transfer edildi.
 - Yatırım harcamalarını da içeren **sermaye giderlerinde** yıllık artış %52,6 olarak gerçekleşti. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak sermaye giderleri üç aylık düşüşün ardından son iki aydır artış gösteriyor; aralıkta aylık artış %3,3 oldu.
 - **Mal ve hizmet alımları** yıllık bazda %35,7, **personel giderleri** ise yıllık bazda %35,4 arttı. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak mal ve hizmet alımları aylık %1,0 azalırken, personel giderleri %0,6 arttı.
 - **Borç verme kalemi** aralıkta yıllık bazda %36,5 artışla 88,5 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu tutarın 64,7 milyar TL'sini KİT'lere borç verme kapsamında sermaye transferleri oluşturdu. Bu tutarın da 62,2 milyar TL ile büyük bölümü T.C. Devlet Demiryolları'na, 2,5 milyar TL'si Türkiye Taşkömürü Kurumu'na transfer edildi.
- **Faiz harcamaları** aralıkta yıllık %55,0 artışla 116,7 milyar TL oldu. Böylece yılın tamamında yıllık %61,7 artışla 2.054 milyar TL'ye ulaştı.
- **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılarak incelendiğinde ise**, faiz dışı harcamalar kasımda aylık %2,5 azalışın ardından aralıkta %0,6 arttı (Grafik 7). Aylık bazda alt detaya bakıldığında; en belirgin artış borç verme kaleminde görüldü.

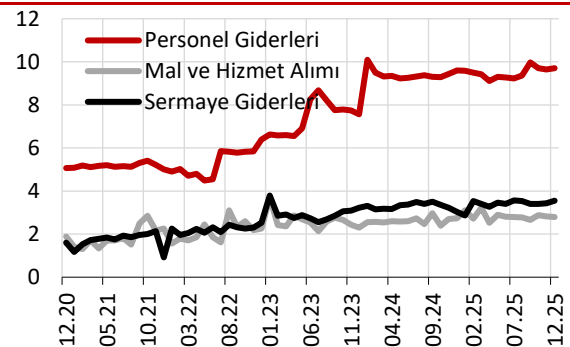
Grafik 7. Faiz Dışı Bütçe Harcamaları (milyar TL, mev. ard., 2003 fiyatlarıyla)



Kaynak: HMB, Akbank

* Reelleştirmeler 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		12 Aylık Birikimli	
	Ara.25	Ara.24	2025	2024
Merkezi Yönetim Gelirleri	1.263.894	879.546	12.835.477	8.672.832
Genel Bütçe Gelirleri	1.231.683	848.327	12.496.074	8.443.014
Vergi Gelirleri	1.047.466	708.170	11.049.467	7.305.279
Gelir Vergisi	282.169	183.359	2.813.235	1.527.665
Kurumlar Vergisi	27.290	19.915	1.223.874	890.216
Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi	142.166	89.119	1.555.932	992.685
Özel Tüketim Vergisi	237.423	172.877	2.024.315	1.451.260
İthalde Alınan Katma Değer Vergisi	186.770	127.966	1.724.197	1.333.932
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	15.257	15.691	200.146	135.666
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	13.389	19.325	117.248	165.866
Faizler, Paylar ve Cezalar	152.127	89.423	1.079.884	792.085
Sermaye Gelirleri	2.575	15.102	45.068	32.390
Alacaklardan Tahsilat	868	616	4.261	11.727
Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	26.700	27.580	272.714	185.839
Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	5.511	3.639	66.689	43.979
Merkezi Yönetim Harcamaları	1.792.033	1.710.393	14.634.607	10.780.614
Faiz Hariç Harcamalar	1.675.361	1.635.140	12.580.225	9.510.159
Personel Giderleri	235.553	173.986	3.633.949	2.666.027
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	37.653	27.634	454.402	332.217
Mal ve Hizmet Alımları	204.579	150.753	1.069.751	747.046
Cari Transferler	628.786	430.204	5.408.369	3.863.915
Sermaye Giderleri	334.214	219.058	1.343.606	944.083
Sermaye Transferleri	146.033	568.644	360.136	640.357
Borç Verme	88.543	64.861	310.013	316.513
Faiz Harcamaları	116.672	75.253	2.054.382	1.270.455
Bütçe Dengesi	-528.139	-830.847	-1.799.130	-2.107.782
Faiz Dışı Denge	-411.468	-755.594	255.252	-837.327

Kaynak: Muhasebat

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomik.arastirmalar@akbank.com

Dr. 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.

