

Makro: Bütçe dengesi yılın ilk yarısında iyileşmeye devam etti

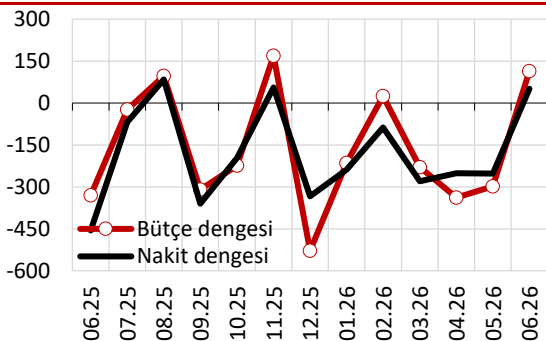
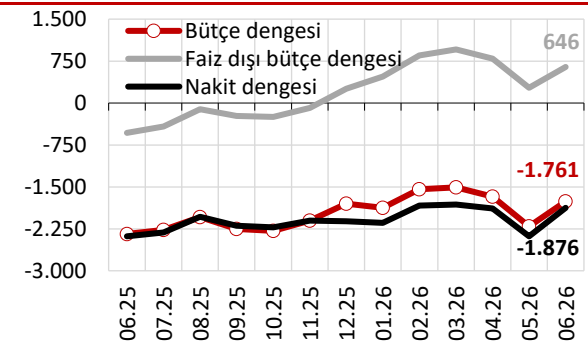
Merkezi yönetim bütçe dengesi haziran ayında 114,2 milyar TL ile hazine nakit dengesinin (50,8 milyar TL) üzerinde fazla verirken, faiz dışı fazla da 315,8 milyar TL oldu. Böylece, 12 aylık birikimli bütçe açığı 1,76 trilyon TL'ye gerilerken, faiz dışı fazla da 645,7 milyar TL'ye yükseldi. Mevsimsellikten arındırılmış olarak bütçe performansında aylık bazda iyileşme görülürken, bu durum bazı vergilerin beyan ve ödeme sürelerinin haziran ayının ilk haftasına kaydırılması nedeniyle vergi gelirlerinin artmasından kaynaklandı. Aylık bazda faiz dışı harcamalar (m.a.) yataya yakın seyrederken, faiz harcamaları arttı.

Geçtiğimiz aylardaki notlarımızda da belirttiğimiz gibi 2026 yılının ilk yarısında bütçe performansını okumayı zorlaştıran aylık gelişmeler vardı. Haziran itibarıyla veri 2025 yıl sonuna kıyasla mali duruşun seyrini değerlendirmek için daha uygun bir zemin oluşturuyor. Buna göre, milli gelire oranla bütçede 2025 yılı ikinci yarısında belirginleşen iyileşme 2026 yılı ilk yarısında da sürdü. İkinci çeyreğe ilişkin GSYİH tahminimiz doğrultusunda bütçe açığı 2025 yıl sonundaki %2,9'dan %2,4'e gerilerken; faiz dışı bütçe fazlası %0,4'ten %0,9'a yükseldi. Bu iyileşmede gelirlerdeki artış ile faiz dışı harcamalardaki azalış benzer katkı yaptı. Gider azalışında cari transfer kalemi öne çıktı. Bu dönemde milli gelire oranla sermaye giderlerinde azalış, personel harcamalarında artış kaydedildi. Mal ve hizmet alımlarında ise altı çeyrektir oldukça stabil bir seyir dikkat çekiyor. Mevcut eğilimler yıl sonunda faiz dışı bütçede OVP hedeflerinden daha olumlu bir noktaya gidilebileceğine işaret ediyor.

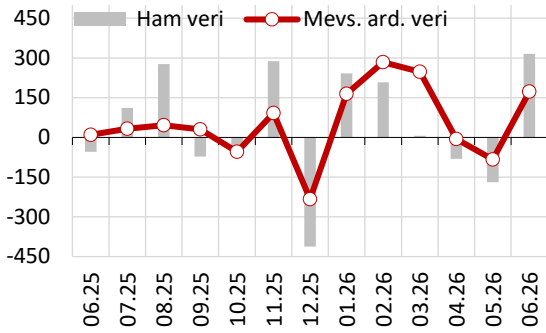
Bütçe Dengesi:

- **Merkezi yönetim bütçe dengesi** haziran ayında 114,2 milyar TL fazla verdi. Faiz dışı fazla ise 315,8 milyar TL oldu (Grafik 1). 2025 yılı aynı döneminde bütçe dengesi 330,2 milyar TL, faiz dışı denge ise 54,5 milyar TL açık vermişti. Böylece, 12 aylık birikimli bütçe açığı 2,2 trilyon TL'den 1,76 trilyon TL'ye gerilerken (% GSYİH: -2,4), 12 aylık birikimli faiz dışı fazla 275,4 milyar TL'den 645,7 milyar TL'ye (% GSYİH: 0,9) yükseldi (Grafik 2).

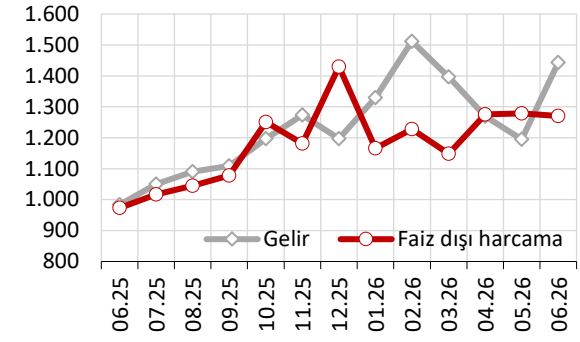
Bütçe dengesinin 2015 yılından beri ilk kez bir haziran ayında fazla vermesinde Kurban Bayramı nedeniyle bazı vergilerin (muhtasar ve prim hizmet, konaklama vergisi, damga vergisi beyannameleri ve KDV) beyan ve ödeme sürelerinin 26 Mayıs'tan haziran ayının ilk haftasına kaydırılması da etkili oldu. Bunun haricinde gelir vergisinde de önemli bir artış kaydedildi.

Grafik 1. Bütçe Dengesi ve Hazine Nakit Dengesi (milyar TL)**Grafik 2. Bütçe Dengesi ve Hazine Nakit Dengesi (12 aylık birikimli, milyar TL)**

- **Mevsimsellikten arındırılmış (m.a.) olarak** bütçe açığında aylık bazda iyileşme görüldü (Grafik 3). Bu durum gelirlerdeki artışın aylık %20,7 ile harcamaların (%5,8) üzerinde gerçekleşmesinden kaynaklandı. Gelirdeki artışta ise gelir vergisi, damga vergisi ve dahilde alınan katma değer vergisindeki artış öne çıktı. Harcamalardaki aylık artış faiz harcamalarından kaynaklanırken, faiz dışı harcamalar son üç ayda yataya yakın bir seyir izledi (Grafik 4).

Grafik 3. Faiz Dışı Bütçe Dengesi (milyar TL)

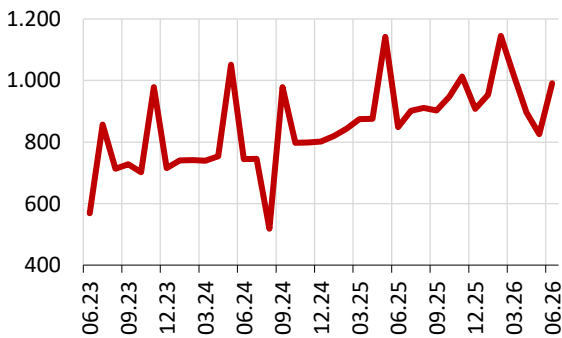
Kaynak: HMB, Akbank

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

Kaynak: HMB, Akbank

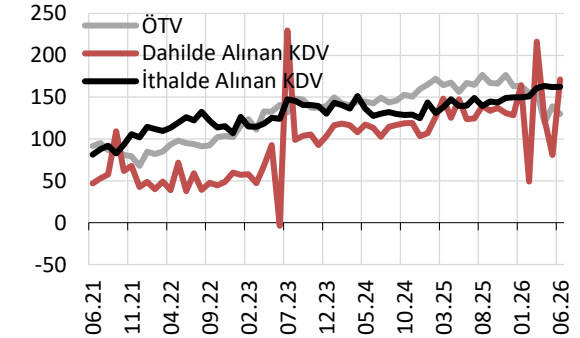
Bütçe Gelirleri:

- **Merkezi yönetim bütçe gelirleri**, haziran ayında yıllık %66,0 artışla 1.509,6 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece yılın ilk yarısında yıllık %39,1 artışla 7.787 milyar TL oldu. OVP'de yıl sonu tahmini 16,2 trilyon TL olup, ilk 6 ayda tahminin %48'i gerçekleşmiş oldu.
 - **Vergi gelirleri**, bazı vergilerin (muhtasar ve prim hizmet, konaklama vergisi, damga vergisi beyannameleri ve KDV) beyan ve ödeme sürelerinin haziran ayına kaymasının etkisiyle yıllık bazda %72,0 artışla 1.315,7 milyar TL'ye yükseldi. Vergi gelirlerinde yılın ilk yarısında ise yıllık artış %38,7 olarak gerçekleşti.
 - **Gelir vergisi** haziran ayında yıllık %145,7, kurumlar vergisi ise %31,8 artış gösterdi.
 - **Damga vergisi ve dahilde alınan KDV'de** beyanname süresindeki değişikliğin etkisiyle sırasıyla yıllık %110,2 ve %89,6 arttı. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise damga vergisi iki aylık düşüşün ardından haziranda aylık bazda %61 arttı. Dahilde alınan KDV'de ise aylık artış %111,7 oldu.
 - **ÖTV gelirleri** haziranda yıllık bazda sınırlı azaldı. **Mevsim etkilerinden arındırılmış olarak** ise mayıstaki aylık %19 artışın ardından haziranda %4,6 azaldı. **Petrol ve doğal gaz ürünlerinden** elde edilen ÖTV geliri eşel mobil sisteminin etkisiyle son üç aydır yıllık bazda geriliyor. **Tütün mamullerinden** elde edilen ÖTV gelirleri yıllık bazda %27,6, **motorlu taşıtlardan** elde edilen ÖTV geliri ise yıllık %26,8 arttı. Mevsimsellikten arındırılmış veriler üzerinden yaptığımız hesaba göre **eşel mobil kaynaklı vergi geliri kaybı (ÖTV + KDV) 4 ayda toplam 120 milyar TL civarında oldu.**
 - **İthalde alınan KDV** ise yıllık bazda %53,1 artarken, fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak aylık bazda artış %0,2 oldu.

Grafik 5. Vergi Gelirleri (milyar TL, mev. ard., 2025 fiyatlarıyla)

Kaynak: HMB, Akbank

* Reelleştirilmeler ilgili TÜFE kalemleri kullanılarak yapılmıştır.

Grafik 6. Vergi Gelirleri (milyar TL, mev. ard., 2025 fiyatlarıyla)

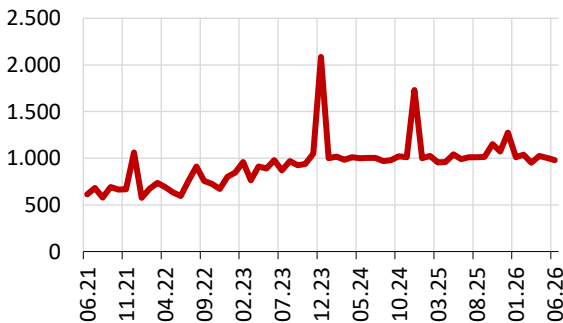
Kaynak: HMB, Akbank

- **Mevsimsellikten arındırılmış olarak** vergi gelirleri üç aylık düşüşün ardından haziranda aylık %23,0 arttı. **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak** ise vergi gelirlerinde aylık artış %20,1 oldu (Grafik 5). Aylık artışta gelir vergisi, damga vergisi ve dahilde alınan KDV'deki artış belirleyici oldu (Grafik 6).

Bütçe Giderleri:

- **Merkezi yönetim bütçe harcamaları** haziran ayında yıllık %12,6 artışla 1.395,5 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece yılın ilk yarısında yıllık artış %32,7 oldu; 8.730 milyar TL. İlk 6 ayda OVP yıl sonu tahmininin %46'sı gerçekleşmiş oldu.
- **Faiz dışı harcamalar** haziranda yıllık %23,9, Ocak-Haziran döneminde yıllık %32,9 artışla 7.266 milyar TL'ye ulaştı.
 - **Cari transferler** haziranda yıllık %0,7 ile sınırlı arttı. KİT görevlendirme kalemi 38,1 milyar TL oldu. Bu tutarın 20,0 milyar TL'si BOTAŞ'a, 17,8 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye transfer edildi. Yılın ilk yarısında ise toplam transfer tutarı 182 milyar TL'ye ulaşırken; bu tutarın 94,5 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye, 83 milyar TL'si BOTAŞ'a ve 4,4 milyar TL'si Türkiye Kömür İşletmeleri Kurumu'na ait. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise cari transferler aylık bazda %5,5 azaldı. Milli gelire oranla cari transferler ikinci çeyrekte %8,2 ile 2023 ilk çeyreğinden beri en düşük seviyeye geriledi.
 - **Mal ve hizmet alımları** yıllık bazda %67,7, **personel giderleri** ise yıllık bazda %40,3 arttı. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise aylık bazda mal ve hizmet alımları %2,1 artış, personel giderleri %2,2 azalış gösterdi. Yatırım harcamalarını da içeren **sermaye giderleri** yıllık %32,6 arttı. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise aylık bazda %3,8 arttı. **Sermaye transferleri** Haziran 2025'te 7,8 milyar TL iken Haziran 2026'da 23,4 milyar TL olarak gerçekleşti.
 - **Borç verme kalemi** haziranda yıllık bazda %19,0 artışla 28,8 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu tutarın 21,0 milyar TL'sini KİT'lere borç verme kapsamında sermaye transferleri oluşturdu; 17,7 milyar TL'si T.C. Devlet Demiryolları'na, 1,9 milyar TL'si de Türkiye Şeker Fabrikaları A.Ş.'ye, 1,4 milyar TL'si Türkiye Taşkömürü Kurumu'na transfer edildi.
- **Faiz harcamaları** haziranda yıllık %26,9 azalışla 201,6 milyar TL, yılın ilk yarısında ise %31,7 artışla 1.464,2 milyar TL oldu.
- **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılarak incelendiğinde**, faiz dışı harcamalar mayısta aylık %1,8, haziranda %2,5 azaldı (Grafik 7). Sermaye transferleri, cari transferler ve personel giderleri aylık bazda geriledi.

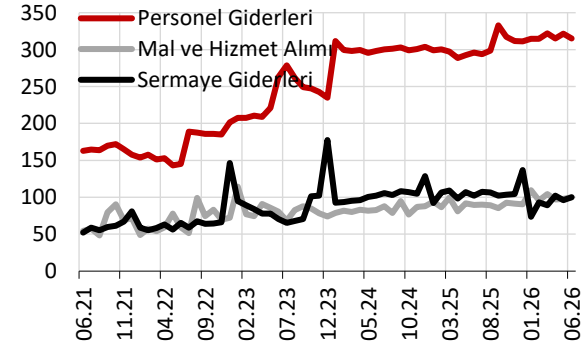
Grafik 7. Faiz Dışı Bütçe Harcamaları (milyar TL, mev. ard., 2025 fiyatlarıyla)



Kaynak: HMB, Akbank

* Reelleştirmeler ilgili TÜFE kalemleri kullanılarak yapılmıştır.

Grafik 8. Faiz Dışı Bütçe Harcamaları (milyar TL, mev. ard., 2025 fiyatlarıyla)



Kaynak: HMB, Akbank

Tablo 1. Bütçe Dengesi (Milyon TL)

	Aylık		İlk 6 Ay Birikimli		12 Aylık Birikimli	
	Haz.26	Haz.25	Haz.26	Haz.25	Haz.26	Haz.25
Merkezi Yönetim Gelirleri	1.509.630	909.427	7.787.344	5.598.580	15.024.241	10.440.047
Genel Bütçe Gelirleri	1.471.851	882.685	7.575.273	5.430.386	14.640.961	10.148.188
Vergi Gelirleri	1.315.662	764.929	6.619.741	4.771.457	12.897.751	8.863.371
Gelir Vergisi	502.050	204.303	1.785.288	1.154.462	3.444.061	2.094.592
Kurumlar Vergisi	19.181	14.555	832.469	538.903	1.517.441	963.272
Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi	242.830	128.085	963.176	695.890	1.823.218	1.252.073
Özel Tüketim Vergisi	163.634	163.851	914.451	842.860	2.095.907	1.685.394
İthalde Alınan Katma Değer Vergisi	205.385	134.194	1.019.009	768.076	1.975.130	1.471.134
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	16.957	11.815	206.162	127.585	278.723	191.732
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	10.133	4.801	38.917	72.297	83.868	178.025
Faizler, Paylar ve Cezalar	127.053	98.820	666.939	433.585	1.313.238	857.230
Sermaye Gelirleri	1.980	2.226	42.554	22.593	65.029	48.774
Alacaklardan Tahsilat	65	93	960	2.870	2.351	9.057
Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	30.016	21.636	159.879	128.923	303.670	234.086
Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	7.764	5.106	52.192	39.271	79.610	57.773
Merkezi Yönetim Harcamaları	1.395.467	1.239.603	8.730.179	6.579.058	16.785.728	12.781.124
Faiz Hariç Harcamalar	1.193.860	963.928	7.265.931	5.467.619	14.378.537	10.973.652
Personel Giderleri	389.472	277.592	2.493.562	1.747.793	4.379.718	3.128.401
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	49.466	33.257	316.799	212.258	558.943	385.684
Mal ve Hizmet Alımları	126.190	75.247	598.232	413.188	1.254.794	888.446
Cari Transferler	465.591	462.161	3.115.257	2.512.316	6.011.310	4.547.233
Sermaye Giderleri	110.880	83.619	464.082	432.361	1.375.327	1.088.934
Sermaye Transferleri	23.446	7.844	116.434	50.320	426.250	662.434
Borç Verme	28.816	24.209	161.565	99.383	372.195	272.521
Faiz Harcamaları	201.607	275.675	1.464.249	1.111.440	2.407.191	1.807.472
Bütçe Dengesi	114.164	-330.176	-942.835	-980.478	-1.761.487	-2.341.077
Faiz Dışı Denge	315.770	-54.501	521.414	130.962	645.704	-533.605

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.

