

Makro: Bütçe açığı OVP tahminiyle uyumlu gerçekleşti

Merkezi yönetim bütçe dengesi aralık ayında, beklentimizle uyumlu şekilde nakit açığının (323,9 milyar TL) belirgin üzerinde 829,2 milyar TL açık verdi. Faiz dışı açık ise 754,0 milyar TL oldu. Böylelikle 2024 yılında bütçe açığı 2.106 milyar TL (GSYİH oranla: %-4,9) ile OVP'deki yıl sonu tahmininin (2148,5 milyar TL; GSYİH'ye oranla %-4,9) hafif altında gerçekleşti. Mevsimsellikten arındırılmış olarak, faiz dışı bütçe dengesinde bir önceki aya göre, faiz dışı harcamalardaki güçlü artış kaynaklı bozulma görüldü.

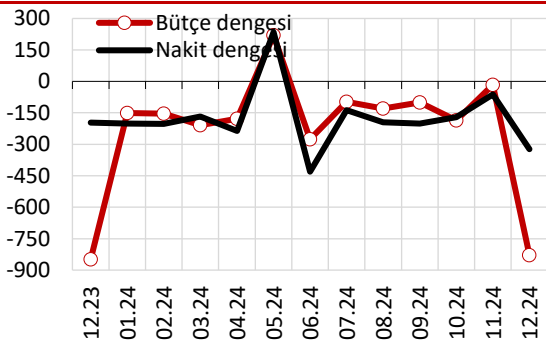
Geçen sene olduğu gibi bu sene de deprem harcamalarının tahakkuku büyük oranda aralık ayında gerçekleşti. Ancak tahakkuk eden harcamaların ödemesi aynı ayda yapılmadığından nakit bazlı açık, yine geçen sene aralık ayında olduğu gibi bütçe açığından belirgin şekilde daha düşük gerçekleşti. Nakit açığı yıl boyunca geçen seneki farkı kapatmak adına daha kuvvetli gitmişti. Ne var ki, nakit açığı yıl toplamında bütçe açığına yakın gerçekleşti. Bu durum, önümüzdeki sene nakit bazlı bütçenin tahakkuk bazlı bütçeden daha genişletici bir duruş sergileyebileceğine işaret ediyor.

Maliye politikasının 2025'te dezenflasyon sürecine ne ölçüde katkı sağlayacağını dikkatle takip edeceğiz. Zira son iki yılda milli gelire oranla %5 civarında gerçekleşen bütçe açıkları enflasyonun beklenen hızda düşmemesinde önemli bir rol oynadı. Önümüzdeki dönemde enflasyonu %20'li seviyelere çekebilmek için para ve maliye politikaları arasında güçlü bir koordinasyona ihtiyaç var. %30 olarak açıklanan asgari ücret artışını bu yönde atılmış bir adım olarak yorumlamak mümkün. Öte yandan, yeniden değerlendirme oranına endekslili mal ve hizmet fiyatlarının %44 oranında artırılması ise fiyatlandırma davranışları açısından önemli bir risk. Maliye politikasının deprem harcamalarının azalmasıyla birlikte yılın ikinci yarısında enflasyonla mücadeleyi daha destekleyici bir duruşa geçmesini bekliyoruz. Ancak nakit bazlı açığın daha genişletici duruş sergileme ihtimali bu etkiyi sınırlayabilir.

Bütçe Dengesi:

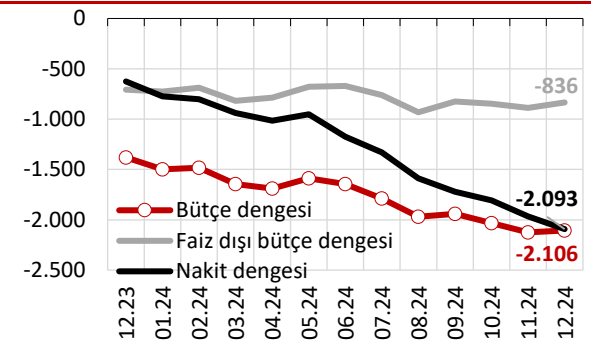
- Merkezi yönetim bütçe dengesi aralık ayında 829,2 milyar TL ile beklediğimiz üzere Hazine nakit dengesinin (323,9 milyar TL) belirgin üzerinde açık verdi (Grafik 1). 2023 yılı aynı ayında ise bütçe dengesi 848 milyar TL açık vermiş idi. Faiz dışı denge aralık ayında 754,0 milyar TL açık verdi; 2023 yılı aynı döneminde açık 805,7 milyar TL olmuştu. Böylece yılın tamamında bütçe açığı 2.106 milyar TL (GSYİH oranla: %-4,9) ile OVP'deki yıl sonu tahmininin (2148,5 milyar TL) hafif altında gerçekleşti. Faiz dışı denge de 2024 yılında 835,7 milyar TL açık verdi (GSYİH'ye oranla: %-1,9) (Tablo 1, Grafik 2). Nakit açığı da 2024 yılının tamamında 2.093 milyar TL'ye ulaştı.

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



Kaynak: HMB

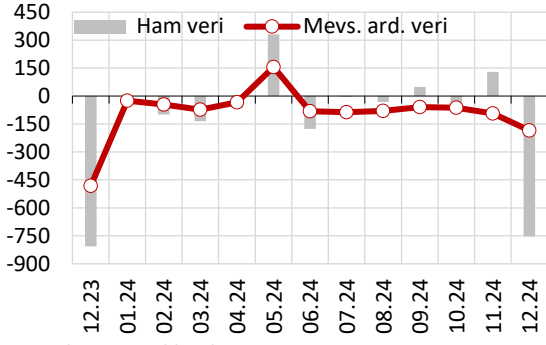
Grafik 2. Bütçe Dengesi ve Hazine Nakit Dengesi (12 aylık birikimli, milyar TL)



Kaynak: HMB

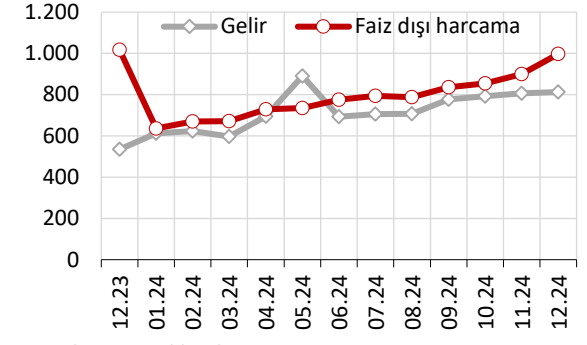
- Mevsimsellikten arındırılmış (m.a.) olarak, faiz dışı bütçe dengesinde aralık ayında bozulma görüldü (Grafik 3). Bunda faiz dışı harcamalar kaleminin gelirlerin belirgin üzerinde artış kaydetmesi etkili oldu (Grafik 4).

Grafik 3. Faiz Dışı Bütçe Dengesi (milyar TL)



Kaynak: HMB, Akbank

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

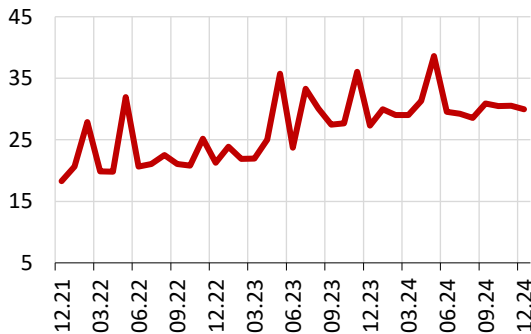


Kaynak: HMB, Akbank

Bütçe Gelirleri:

- **Merkezi yönetim bütçe gelirleri** aralıkta yıllık bazda %60,4 artarak 877,6 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece yılın tamamında yıllık %66,5 artışla 8.671 milyar TL ile OVP yılsonu tahmininin (9.064,7 milyar TL) altında kaldı.
 - **Vergi gelirleri aralıkta yıllık %60,4 arttı; 707,8 milyar TL.** Bu artışta, gelir vergisi ve dâhilde alınan KDV katkı sağladı. Kurumlar vergisinde ise yıllık bazda sınırlı artış görüldü. Yılın tamamında vergi gelirlerinde yıllık artış %62,3 oldu; 7.305 milyar TL.
 - **Gelir vergisi** aralıkta yıllık %122,6, **dâhilde alınan KDV** ise %82,3 arttı.
 - **İthalde alınan KDV** yıllık bazda %26,1 artarken, **kurumlar vergisindeki** yıllık artış %1,6 ile sınırlı gerçekleşti.
 - **ÖTV gelirlerindeki** yıllık artış %48,2 oldu. Petrol ve doğal gaz ürünlerinden elde edilen ÖTV geliri %63 arttı. Motorlu taşıtlardan elde edilen ÖTV geliri aralıkta yıllık %46 arttı; ÖTV geliri aralıkta 89,8 milyar TL, yılın tamamında ise toplam 537,6 milyar TL oldu. Motorlu taşıtlardan elde edilen ÖTV geliri toplam ÖTV gelirinin %37'sini, toplam vergi gelirlerinin ise %7'sini oluşturdu. Tütün mamullerinde ÖTV gelirleri ise aralıkta 26,9 milyar TL, yılın tamamında ise toplam 309,3 milyar TL olarak gerçekleşti ve ÖTV gelirinin %21'ine denk geldi.
 - **Mevsimsellikten arındırılmış olarak** vergi gelirleri aralıkta sınırlı azaldı. Dahilde alınan katma değer vergisinde aylık bazda belirgin azalış görülürken, gelir vergisi ve ÖTV gelirleri arttı.
 - **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak da vergi gelirleri** aylık %1,9 azaldı (Grafik 5). Alt detaylara bakıldığında; gelir vergisi artarken, diğer büyük kalemlerdeki düşüş görüldü (Grafik 6).

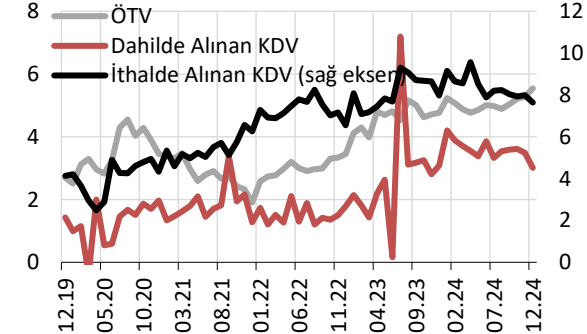
Grafik 5. Vergi Gelirleri (milyar TL, mev. ard., 2003 fiyatlarıyla)



Kaynak: HMB, Akbank

* Reelleştirmeler ilgili TÜFE kalemleri kullanılarak yapılmıştır.

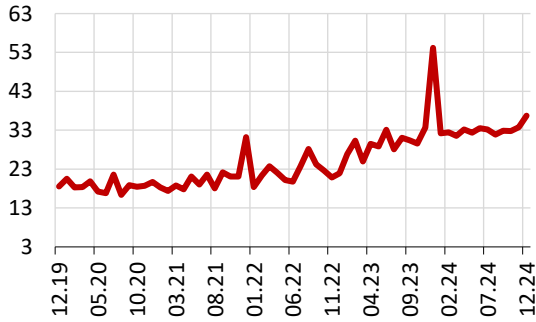
Grafik 6. Vergi Gelirleri (milyar TL, mev. ard., 2003 fiyatlarıyla)



Kaynak: HMB, Akbank

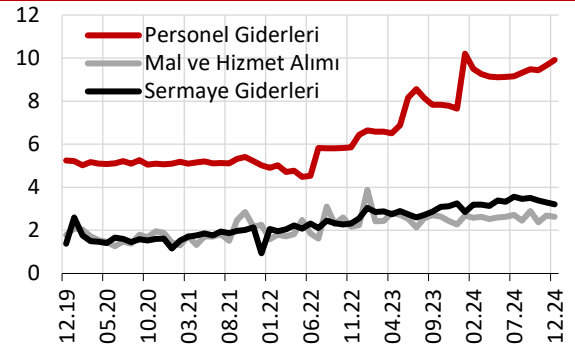
Bütçe Giderleri:

- **Merkezi yönetim bütçe harcamaları** aralık ayında yıllık %22,3 artışla 1.706,8 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece yılın tamamında yıllık %63,6 artışla toplam harcama 10.777 milyar TL'ye ulaştı. OVP yılsonu tahmini 11.213 milyar TL idi.
 - **Faiz dışı harcamalar** aralıkta yıllık %20,6, Ocak-Aralık döneminde ise %60,8 arttı; 9.507 milyar TL.
 - **Cari transferlerde** yıllık artış aralıkta %38,8 oldu. KİT görevlendirme kalemi aralıkta ayında 60,1 milyar TL olarak gerçekleşirken; bu tutarın 37,0 milyar TL'si Botaş'a, 15,3 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye, 4,9 milyar TL'si Toprak Mahsulleri Ofisi'ne, 2,9 milyar TL'si ise Türkiye Kömür İşletmeleri Kurumu'na transfer edildi. 2024 yılının tamamında ise KİT görevlendirme kalemi toplam 296,9 milyar TL'ye ulaşırken; bu tutarın 213,7 milyar TL ile büyük kısmı Elektrik Üretim A.Ş.'ye transfer edildi. BOTAŞ'a son iki aya transfer yapıldı; toplam tutar 66 milyar TL oldu.
 - **Personel giderleri** aralıkta yıllık bazda %84,9 ile güçlü artış eğilimini sürdürürken, **mal ve hizmet alımları** yıllık artış oranı da %81,9 oldu.
 - Yatırım harcamalarını da içeren **sermaye giderleri** ivme kaybetmekle birlikte artış eğilimini sürdürdü; aralıkta yıllık artış %21 oldu.
 - **Borç verme kaleminde aralıkta güçlü artış gözlemlendi**; yıllık bazda %109 artarak 64,9 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu tutarın 51,5 milyar TL'sini KİT'lere borç verme kapsamında sermaye transferleri oluşturdu; 42,7 milyar TL'si T.C. Devlet Demiryolları'na, 5,3 milyar TL'si Türkiye Şeker Fabrikaları'na, 1,6 milyar TL'si Türkiye Raylı Sistem Araçları Sanayii A.Ş.'ye, 1,4 milyar TL'si Türkiye Kömür İşletmeleri transfer yapıldı.
 - **Faiz harcamaları** aralıkta yıllık %77,8 artarak 75,3 milyar TL, yılın tamamında ise %88,3 artışla 1.270,5 milyar TL oldu. OVP'de yıl toplamında faiz harcamalarının yaklaşık 1,3 trilyon TL olacağı öngörülmüştü.
 - **Bütçe harcamaları fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılarak incelendiğinde ise**, faiz dışı harcamalar aralıkta aylık %8,9 ile güçlü artış gösterdi (Grafik 7). Artışta borç verme kalemi öne çıktı (Grafik 8).

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		Yıllık	
	Ara.24	Ara.23	2024	2023
Merkezi Yönetim Gelirleri	877.577	547.023	8.670.863	5.207.566
Genel Bütçe Gelirleri	844.358	533.036	8.439.045	5.097.258
Vergi Gelirleri	707.754	441.155	7.304.863	4.501.109
Gelir Vergisi	183.282	82.339	1.527.588	694.044
Kurumlar Vergisi	19.897	19.587	890.198	786.318
Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi	89.072	48.849	992.638	505.496
Özel Tüketim Vergisi	172.876	116.650	1.451.259	928.197
İthalde Alınan Katma Değer Vergisi	127.968	101.495	1.333.934	949.510
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	15.618	7.848	135.593	133.137
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	28.742	-798	175.283	24.987
Faizler, Paylar ve Cezalar	85.251	77.001	787.914	413.162
Sermaye Gelirleri	6.377	6.681	23.665	17.507
Alacaklardan Tahsilat	616	1.150	11.727	7.356
Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	29.619	11.848	187.878	85.135
Düzen. ve Denet. Kurumlarının Gelirleri	3.600	2.139	43.941	25.174
Merkezi Yönetim Harcamaları	1.706.788	1.395.037	10.777.009	6.588.016
Faiz Hariç Harcamalar	1.631.535	1.352.704	9.506.553	5.913.401
Personel Giderleri	173.923	94.056	2.665.963	1.324.584
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	27.574	15.601	332.157	185.783
Mal ve Hizmet Alımları	148.571	81.683	744.865	453.895
Cari Transferler	429.888	309.799	3.863.599	2.373.847
Sermaye Giderleri	218.075	180.900	943.100	544.011
Sermaye Transferleri	568.644	639.597	640.357	858.256
Borç Verme	64.861	31.070	316.513	173.025
Faiz Harcamaları	75.253	42.332	1.270.455	674.615
Bütçe Dengesi	-829.211	-848.014	-2.106.145	-1.380.450
Faiz Dışı Denge	-753.958	-805.681	-835.690	-705.835

Kaynak: Muhasebat

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomik.arastirmalar@akbank.com

Çağrı Sarıkaya– Baş Ekonomist

Cagri.Sarikaya@akbank.com

Çağlar Yüncüler

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@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 ihtara 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.

