

Makro: Faiz dışı bütçe dengesi nisanda ılımlı seyretti

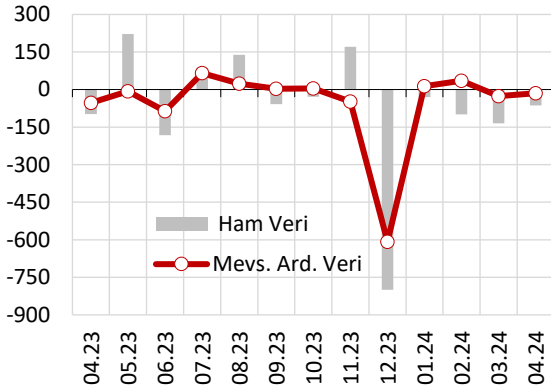
Merkezi yönetim bütçe dengesi nisan ayında 177,8 milyar TL, faiz dışı olarak ise 63,8 milyar TL açık verdi. Böylelikle, ilk dört ayda bütçe açığı 691 milyar TL, 12 aylık birikimli olarak 1,68 trilyon TL'ye ulaştı. Bütçe açığı nisanda yeniden Hazine nakit dengesinin (237 milyar TL açık) altında gerçekleşti. Mevsimsellikten arındırılmış olarak, faiz dışı bütçe dengesi geçen aya kıyasla bir miktar iyileşirken, seviye olarak ılımlı bir açık verdi. Yılın ilk 4 ayındaki ortalama, faiz dışı bütçede dengeye yakın bir görünüm ortaya koyuyor. Bu ılımlı eğilimi olumlu olarak değerlendirsek de, bu dönemde deprem bölgesine yönelik harcamaların yıl genelinde yapılması planlanan harcamalara kıyasla bir hayli düşük kalması, zamanlamasını bilemesek de yılın kalanında faiz dışı bütçe dengesinde deprem harcamaları kaynaklı bir açılma gerçekleşeceği anlamına geliyor.

Önümüzdeki dönemde maliye politikasının mevcut parasal duruşun etkinliğini arttıracak şekilde iç talep kontrolüne odaklanması ve faiz dışı bütçe açığının daha düşük seviyelere gelmesi gerektiği yönündeki değerlendirmemizi koruyoruz. Geçtiğimiz günlerde kamuoyuyla paylaşılan "Kamuda Tasarruf ve Verimlilik Paketi"ni bu yönde olumlu bir adım olarak değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, paketin bütçe dengesine sağlayacağı katkı net olarak paylaşılmadı. Ancak basında yer alan 100 milyar TL civarındaki katkının beklediğimiz etkiyi yaratmayacağını düşünüyoruz. Tasarruf paketi, faiz ve deprem bölgesine yönelik planlanan harcamalar göz önüne alındığında, bütçe açığının milli gelire oranının bu sene %5,0 civarında gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.

Bütçe Dengesi:

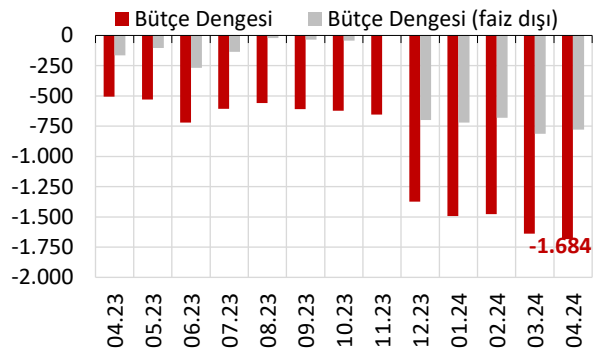
- **Merkezi yönetim bütçe dengesi nisan ayında 177,8 milyar TL** ile Hazine nakit dengesinin (237 milyar TL) altında açık verdi. 2023 yılının aynı ayında bütçe açığı 132,5 milyar TL idi. Bütçe açığının yüksek gerçekleşmesinde özellikle faiz harcamaları öne çıktı. Nitekim faiz dışı bütçe dengesi 63,8 milyar TL ile bir önceki yılın aynı döneminin (98,0 milyar TL) altında açık verdi. 12 aylık birikimli bütçe açığı 1.684 milyar TL'ye ulaşırken, faiz dışı açık 780 milyar TL'ye geriledi (Grafik 2).
- Mevsimsellikten arındırılmış olarak; faiz dışı bütçe dengesi geçen aya kıyasla bir miktar iyileşirken, seviye olarak ılımlı bir açık verdi (Grafik 1). Yılın ilk 4 ayındaki ortalama, faiz dışı bütçede dengeye yakın bir görünüm ortaya koyuyor.

Grafik 1. Faiz Dışı Bütçe Dengesi (milyar TL)



Kaynak: HMB, Akbank

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



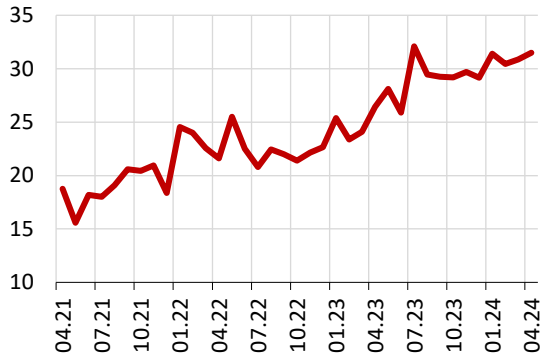
Kaynak: HMB

Bütçe Gelirleri:

- **Merkezi yönetim bütçe gelirleri**, nisan ayında vergi gelirleri öncülüğünde, **yıllık %122,3 artış göstererek 595,8 milyar TL olarak gerçekleşti**. Ocak-Nisan döneminde ise yıllık artış %110 oldu; 2.233 milyar TL.
 - **Vergi gelirleri** nisanda yıllık bazda %109,6 arttı; 487,9 milyar TL. Yılın ilk dört ayında yıllık artış %112.
 - **İthalden alınan katma değer vergisi** yıllık %95 arttı.

- **Gelir vergisi nisanda** yıllık %131,7, **kurumlar vergisi** tahsilatı ise %103,7 arttı.
- **ÖTV gelirlerindeki** yıllık artış %82 ile önceki ayların altında kaldı. Bu artışta petrol ve doğal gaz ürünleri ile tütün ürünleri ÖTV artışları etkili oldu; yıllık ÖTV artışları bu kalemlerde sırasıyla %322 ve %175 oldu. Motorlu taşıtlardan elde edilen ÖTV gelirinde taşıt satışlarındaki yavaşlamanın da etkisiyle yıllık artış yavaşladı; nisan ayında 31,8 milyar TL yılın ilk dört ayında ise toplam 136 milyar TL olarak gerçekleşti. Taşıttan elde edilen ÖTV geliri toplam ÖTV gelirinin %36'sını, toplam vergi gelirlerinin ise %7'sini oluşturdu. Tütün mamullerinde ÖTV gelirleri nisanda 26,4 milyar TL, yılın ilk dört ayında ise toplam 84,1 milyar TL olarak gerçekleşti ve ÖTV gelirinin %22'sine denk geldi.
- **Dâhilde alınan KDV yıllık bazda** artış eğilimini sürdürdü ve nisanda yıllık bazda artış %150,7 arttı.
- **İlave MTV tahsilatından** martta 0,4 milyar TL gelir elde edildi. Böylece Temmuz 2023 – Nisan 2024 döneminde toplam gelir 33,5 milyar TL oldu.
- **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış vergi gelirleri** son iki aydır artıyor; nisanda aylık artış %2,1 oldu (Grafik 3). Artışın önemli kısmı ithalatın güçlü seyrini korumasıyla ([Makro: Dış dengede ithalat kaynaklı belirgin bozulma](#)) ithalde alınan KDV'den gelirken, nisan ayında dahilde alınan KDV ve ÖTV gelirleri azaldı (Grafik 4).

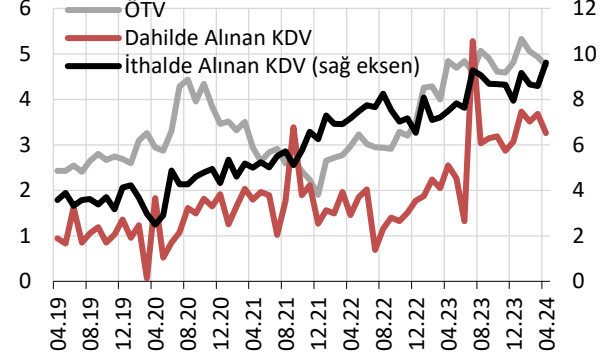
Grafik 3. Vergi Gelirleri (milyar TL, mev. ard., 2003 fiyatlarıyla)



Kaynak: HMB, Akbank

* Reelleştirmeler ilgili TÜFE kalemleri kullanılarak yapılmıştır.

Grafik 4. Vergi Gelirleri (milyar TL, mev. ard., 2003 fiyatlarıyla)



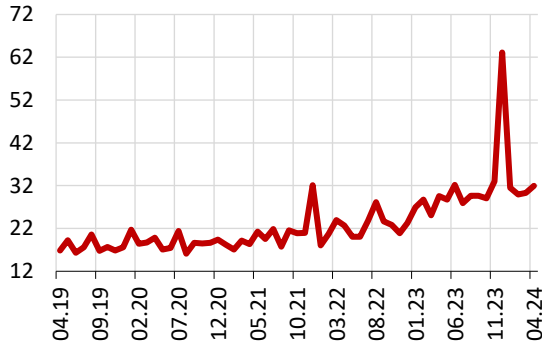
Kaynak: HMB, Akbank

Bütçe Giderleri:

- **Merkezi yönetim bütçe harcamaları nisan ayında** özellikle cari transferler ve personel giderleri öncülüğünde **yıllık %93 arttı ve 773,6 milyar TL** olarak gerçekleşti. Ocak-Nisan döneminde ise yıllık artış %102 oldu ve toplam 2.924 milyar TL oldu.
- **Faiz dışı harcamalar** nisanda yıllık %80, yılın ilk dört ayında ise %95 arttı; 2.560 milyar TL.
 - **Cari transferler** kalemi nisanda yıllık %77,5 arttı. Kar Amacı Gütmeyen Kuruluşlara Yapılan Transferler kalemi içerisinde yer alan "Afet Riski Altındaki Alanların Dönüşüm Giderleri" mart ayında 25 milyar TL, nisan ayında da 19,7 milyar TL gerçekleşerek toplam 44,6 milyar TL oldu. KİT görevlendirme kalemi nisan ayında 22,9 milyar TL olarak gerçekleşirken; bu tutarın 20,2 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye transfer edildi. Yılın ilk dört ayında ise KİT görevlendirme kalemi 78,5 milyar TL oldu.
 - **Personel giderleri** nisanda yıllık bazda %138 ile güçlü artış eğilimini sürdürdü. Fiyat ve mevsimsellikten arındırılmış olarak ise aylık bazda %0,9 ile sınırlı arttı.
 - Yatırım harcamalarını da içeren **sermaye giderlerindeki** yıllık artış %79 oldu. Fiyat ve mevsimsellikten arındırılmış olarak ise nisanda geriledi.

- **Mal ve hizmet alımları** yıllık %46,5 artarken, fiyat ve mevsimsellikten arındırılmış olarak nisanda aylık bazda azaldı.
- **Borç verme** nisanda yıllık bazda %19,7 azalışla 7,1 milyar TL olarak gerçekleşti; bu tutarın 3,9 milyar TL'sini KİT'lere borç verme kapsamında sermaye transferleri oluşturdu.
- **Faiz harcamaları** nisanda yıllık %230,5 ile belirgin artış gösterdi; 114 milyar TL. Ocak-Nisan döneminde ise %170 artışla 364,5 milyar TL olarak gerçekleşti.
- **Bütçe harcamaları fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılarak incelendiğinde ise**, faiz dışı harcamalar son iki aydır artış gösteriyor. Nisanda aylık artış %5,4 oldu. En belirgin artış cari transferler kaleminde görülürken, personel giderleri de arttı (Grafik 5 ve 6). Diğer harcama kalemleri ise aylık bazda geriledi.

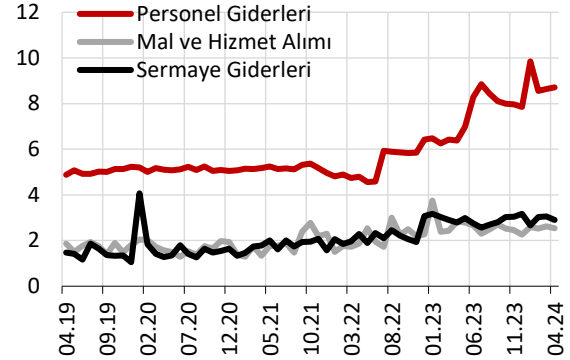
Grafik 5. Faiz Dışı Bütçe Harcamaları (milyar TL, mev. ard., 2003 fiyatlarıyla)



Kaynak: HMB, Akbank

* Reelleştirmeler ilgili TÜFE kalemleri kullanılarak yapılmıştır.

Grafik 6. Faiz Dışı Bütçe Harcamaları (milyar TL, mev. ard., 2003 fiyatlarıyla)



Kaynak: HMB, Akbank

Tablo 1. Bütçe Dengesi (Milyon TL)

	Aylık		İlk 4 Ay Birikimli		12 Aylık Birikimli	
	Nis.24	Nis.23	Nis.24	Nis.23	Nis.24	Nis.23
Merkezi Yönetim Gelirleri	595.813	267.973	2.233.011	1.062.701	6.380.798	3.096.150
Genel Bütçe Gelirleri	582.578	258.951	2.160.467	1.024.107	6.233.505	3.016.126
Vergi Gelirleri	487.856	232.704	1.831.816	863.739	5.468.942	2.625.739
Gelir Vergisi	110.479	47.673	367.984	164.846	897.152	428.564
Kurumlar Vergisi	19.758	9.698	48.048	24.962	809.400	425.000
Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi	72.215	28.800	294.133	99.108	700.490	225.842
Özel Tüketim Vergisi	97.575	53.608	380.728	188.882	1.120.041	512.822
İthalde Alınan Katma Değer Vergisi	111.480	57.101	414.537	225.152	1.138.894	647.675
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	7.402	7.647	56.378	75.263	114.207	116.425
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	7.384	2.157	32.003	7.373	54.173	22.458
Faizler, Paylar ve Cezalar	78.491	15.496	233.167	70.899	571.242	233.616
Sermaye Gelirleri	794	624	4.127	5.273	16.168	14.258
Alacaklardan Tahsilat	650	324	2.977	1.559	8.773	3.629
Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	10.443	7.403	53.332	27.726	113.779	62.217
Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	2.791	1.619	19.211	10.868	33.515	17.808
Merkezi Yönetim Harcamaları	773.643	400.444	2.924.323	1.445.197	8.064.581	3.601.948
Faiz Hariç Harcamalar	659.615	365.947	2.559.819	1.310.042	7.160.618	3.259.864
Personel Giderleri	209.369	87.860	873.688	362.416	1.835.802	802.238
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	25.979	13.369	107.489	56.204	237.021	124.920
Mal ve Hizmet Alımları	45.446	31.022	164.181	101.816	515.220	313.377
Cari Transferler	310.121	174.743	1.147.289	639.502	2.881.428	1.446.896
Sermaye Giderleri	57.754	32.243	153.329	81.740	614.586	322.591
Sermaye Transferleri	3.809	17.821	8.863	38.694	828.227	85.600
Borç Verme	7.138	8.891	104.980	29.671	248.334	164.242
Faiz Harcamaları	114.027	34.497	364.504	135.154	903.964	342.084
Bütçe Dengesi	-177.830	-132.471	-691.312	-382.496	-1.683.783	-505.798
Faiz Dışı Denge	-63.802	-97.974	-326.808	-247.342	-779.819	-163.714

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

Alp Nasır

Alp.Nasir@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.

