

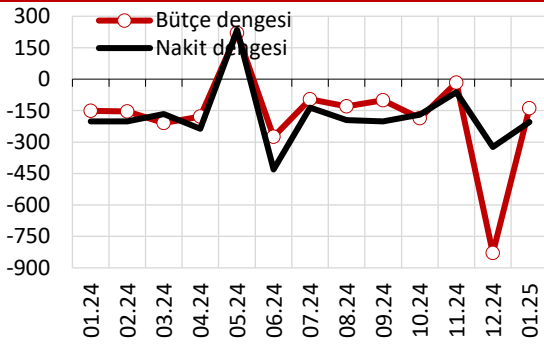
Makro: Bütçe açığındaki iyileşme OVP hedeflerine ulaşmak için yeterli değil

Merkezi yönetim bütçe dengesi ocak ayında nakit açığının (204,9 milyar TL) altında 139,3 milyar TL açık verdi. Faiz dışı denge ise 23,8 milyar TL fazla verdi. Ocak ayı bütçe verileri, hem geçtiğimiz yılın aynı ayına göre hem de mevsimsellikten arındırılmış olarak bir önceki aya göre iyileşmeye işaret ediyor. Ancak eğilim olarak faiz dışı bütçe açığının yıl toplamı için hala belirgin bir açık ima etmesi, yıl sonu faiz dışı bütçe hedefine (milli gelire oranla %0) ulaşmak için daha sıkı bir mali duruşun gerekli olduğuna işaret ediyor.

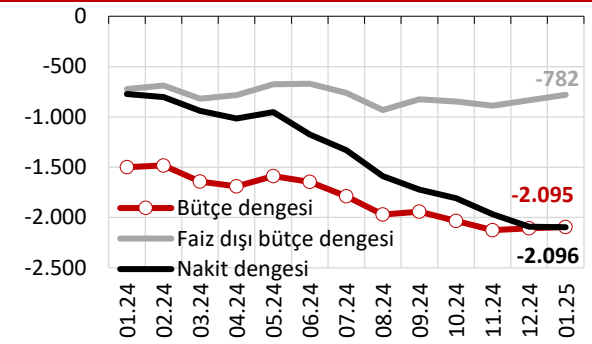
Geçen yılın çoğunda gördüğümüz gibi bu yıla da nakit bazlı açığın tahakkuk bazlı açıktan daha yüksek bir değer almasıyla başladık. Geçen ayki notumuzda 2023 yılı sonunda bu iki gösterge arasında oluşan farkın 2024 yılında kapanmadığına ve 2025 yılına sarktığına vurgu yapmıştık. Tahakkuk bazlı mali duruş deprem harcamalarının azalmasıyla birlikte daha sıkı bir duruşa geçse dahi, nakit bazlı açığın bahsettiğimiz farkın kapatılma hızına göre daha gevşek seyretmesi muhtemel. Maliye politikasının 2025'te dezenflasyon sürecine ne ölçüde katkı sağlayacağı nakit bazlı bütçe dengesinin nasıl seyredeceğine de bağlı olacak.

Bütçe Dengesi:

- **Merkezi yönetim bütçe dengesi ocak ayında 139,3 milyar TL** ile Hazine nakit dengesinin (204,9 milyar TL) altında açık verdi (Grafik 1). 2024 yılı aynı ayında ise bütçe dengesi 150,7 milyar TL açık vermiş idi. Faiz dışı denge ocak ayında 23,8 milyar TL fazla verdi; 2024 yılı aynı döneminde ise 29,6 milyar TL açık vermişti. (Tablo 1, Grafik 2).

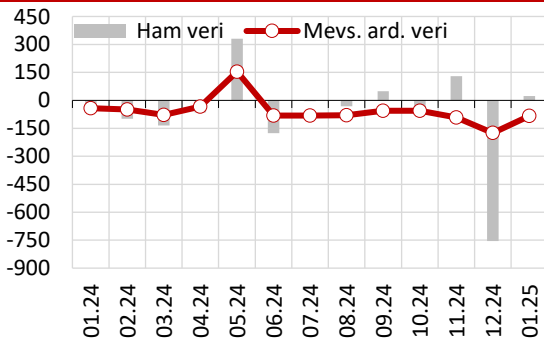
Grafik 1. Bütçe Dengesi ve Hazine Nakit Dengesi (milyar TL)

Kaynak: HMB

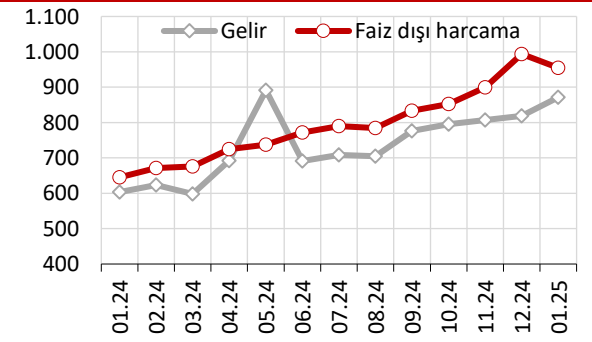
Grafik 2. Bütçe Dengesi ve Hazine Nakit Dengesi (12 aylık birikimli, milyar TL)

Kaynak: HMB

- Mevsimsellikten arındırılmış (m.a.) olarak, faiz dışı bütçe dengesinde ocak ayında belirgin bir iyileşme görüldü (Grafik 3). Bunda bütçe gelirlerinin artarken, faiz dışı harcamalarının azalması etkili oldu (Grafik 4). Ancak seviye olarak hala yüksek bir negatif değer almakta. OVP'ye göre bu yıl faiz dışı bütçenin dengede kalması hedefleniyor. Bu hedefe ulaşmak için yılın kalanında faiz dışı bütçenin (m.a.) fazla vermesi gerekiyor.

Grafik 3. Faiz Dışı Bütçe Dengesi (milyar TL)

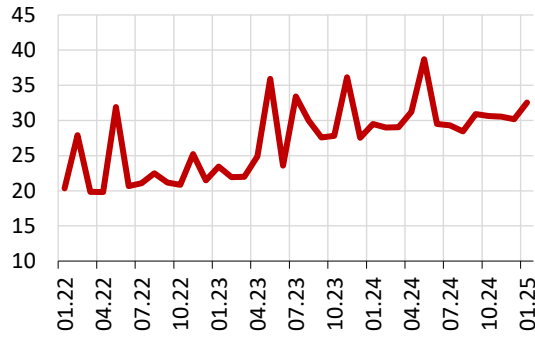
Kaynak: HMB, Akbank

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

Kaynak: HMB, Akbank

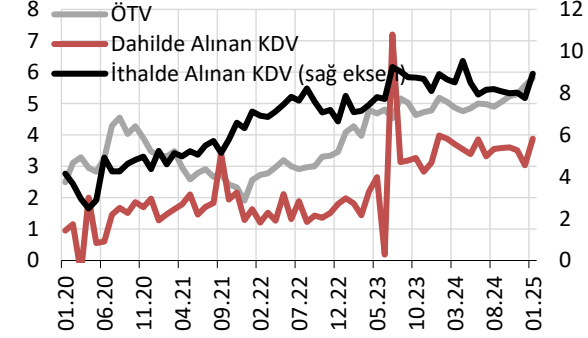
Bütçe Gelirleri:

- **Merkezi yönetim bütçe gelirleri** ocakta yıllık bazda %48,6 artarak 917,1 milyar TL olarak gerçekleşti.
 - **Vergi gelirleri ocakta yıllık %53,3 arttı; 792,7 milyar TL.** Kurumlar vergisi azalırken, gelir vergisi arttı.
 - **Gelir vergisi** ocakta yıllık %91,9 artarken, kurumlar vergisi %20,9 azaldı.
 - **Dâhilde alınan KDV** ise yıllık %52,6, **ithalden alınan KDV** yıllık bazda %24,4 arttı.
 - **ÖTV gelirlerindeki** yıllık artış %38,2 oldu. Petrol ve doğal gaz ürünlerinden elde edilen ÖTV geliri %53,9 arttı. Motorlu taşıtlardan elde edilen ÖTV geliri ocakta yıllık %31,4 artışla 37,7 milyar TL oldu. Motorlu taşıtlardan elde edilen ÖTV geliri toplam ÖTV gelirinin %28'ini, toplam vergi gelirlerinin ise %5'ini oluşturdu. Tütün mamullerinde ÖTV gelirleri ise ocakta 34,5 milyar TL olarak gerçekleşti ve ÖTV gelirinin %26'sına denk geldi.
 - **Mevsimsellikten arındırılmış olarak** vergi gelirleri ocakta güçlü artış gösterdi. Aylık bazda artışın genele yayıldığı görülüyor.
 - **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak da vergi gelirleri** art arda üç aylık azalışın ardından ocakta aylık %7,8 ile belirgin artış gösterdi (Grafik 5). Alt detaylara bakıldığında; gelir vergisi azalırken, diğer büyük kalemlerdeki artış 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)

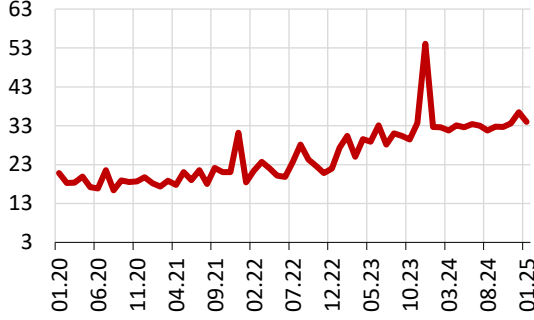
Kaynak: HMB, Akbank

Bütçe Giderleri:

- **Merkezi yönetim bütçe harcamaları** ocak ayında yıllık %37,6 artışla 1.056,3 milyar TL olarak gerçekleşti.
 - **Faiz dışı harcamalar** ocakta yıllık %38,1 arttı; 893,3 milyar TL.
 - **Cari transferlerde** yıllık artış ocakta %42,0 oldu. KİT görevlendirme kalemi ocak ayında 49,2 milyar TL olarak gerçekleşirken; bu tutarın 35 milyar TL ile büyük kısmı Botaş'a, 14,2 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye transfer edildi..
 - **Personel giderleri** ocakta yıllık bazda %38, **mal ve hizmet alımları** yıllık artış oranı ise %71,3 ile güçlü artış gösterdi.
 - Yatırım harcamalarını da içeren **sermaye giderleri** artışını sürdürdü; ocakta yıllık artış %56,4 oldu.
 - **Borç verme kalemi ocakta** yıllık bazda %52,4 azalarak 12,4 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu tutarın 9,1 milyar TL'sini KİT'lere borç verme kapsamında sermaye transferleri oluşturdu; 7,0 milyar TL'si Türkiye Şeker Fabrikaları'na, 2,1 milyar TL'si Türkiye Kömür İşletmeleri transfer yapıldı.
 - **Faiz harcamaları** ocakta yıllık %34,6 artarak 163,0 milyar TL oldu.

- Bütçe harcamaları fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılarak incelendiğinde ise, faiz dışı harcamalar aylık bazda iki aylık artışın ardından ocakta aylık %6,8 azaldı (Grafik 7). Aylık bazda mal ve hizmet alım giderlerinde belirgin artış gözlemlendi. Personel giderleri de artış gösteren diğer bir kalem oldu. Buna karşın diğer kalemler geriledi (Grafik 8).

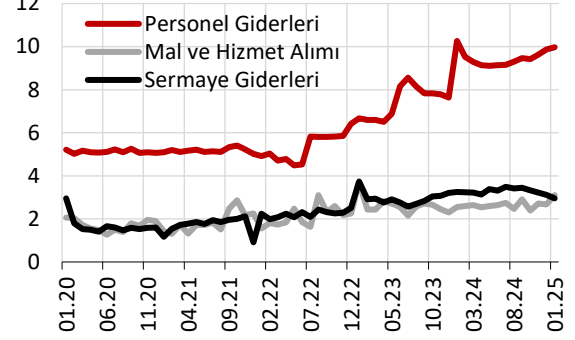
Grafik 7. Faiz Dışı Bütçe Harcamaları (milyar TL, mev. ard., 2003 fiyatlarıyla)



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		12 Aylık Birikimli	
	Oca.25	Oca.24	Oca.25	Oca.24
Merkezi Yönetim Gelirleri	917.083	617.249	8.970.697	5.535.737
Genel Bütçe Gelirleri	896.696	605.258	8.730.483	5.422.155
Vergi Gelirleri	792.667	517.201	7.580.329	4.765.484
Gelir Vergisi	197.357	102.837	1.622.108	747.303
Kurumlar Vergisi	7.994	10.107	888.085	787.244
Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi	165.458	108.395	1.049.701	572.924
Özel Tüketim Vergisi	135.059	97.707	1.488.611	981.116
İthalde Alınan Katma Değer Vergisi	113.423	91.157	1.356.200	988.232
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	18.915	10.979	143.530	138.939
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	14.757	15.314	174.726	39.515
Faizler, Paylar ve Cezalar	66.310	59.498	794.725	452.122
Sermaye Gelirleri	3.914	1.550	26.029	18.510
Alacaklardan Tahsilat	133	716	11.144	7.584
Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	16.318	8.780	195.415	88.246
Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	4.070	3.211	44.800	25.337
Merkezi Yönetim Harcamaları	1.056.342	767.968	11.065.383	7.034.663
Faiz Hariç Harcamalar	893.324	646.875	9.753.002	6.260.315
Personel Giderleri	359.153	260.250	2.764.866	1.481.595
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	42.334	30.555	343.935	200.818
Mal ve Hizmet Alımları	46.341	27.056	764.149	461.125
Cari Transferler	404.202	284.656	3.983.144	2.512.122
Sermaye Giderleri	28.250	18.057	953.293	552.184
Sermaye Transferleri	662	279	640.741	858.528
Borç Verme	12.383	26.022	302.873	193.944
Faiz Harcamaları	163.018	121.093	1.312.381	774.348
Bütçe Dengesi	-139.259	-150.719	-2.094.685	-1.498.926
Faiz Dışı Denge	23.759	-29.626	-782.305	-724.578

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 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.

