

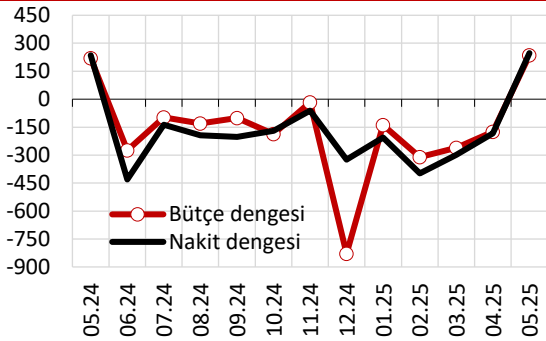
Makro: Mayıs ayında bütçe kurumlar vergisi aracılığıyla fazla verdi ancak ana eğilimde iyileşme yok

Merkezi yönetim bütçe dengesi Mayıs ayında 235,2 milyar TL fazla vererek geçtiğimiz yılın aynı ayındaki fazlanın (219,4 milyar TL) üzerinde gerçekleşti. Faiz dışı olarak ise Mayıs ayında 346,4 milyar TL fazla verildi. Böylelikle yılın ilk beş aylık döneminde bütçe açığı 650,3 milyar TL'ye geriledi. Öte yandan 12 aylık birikimli bütçe açığı 2,3 trilyon TL ile yatay seyrederken GSYİH'ye oranla 2024 sonundaki %4,9 olan seviyenin sınırlı şekilde altına geldi. Mevsimsellikten arındırılmış faiz dışı bütçe açığının son beş aylık ortalaması negatif bölgede kalmaya devam etti. Dolayısıyla OVP'de dezenflasyon sürecini desteklemek için oluşturulan faiz dışı bütçe dengesinin milli gelire oranla %0 olması hedefinin gerçekleştirilebilmesi için yılın kalan kısmında mali duruşun harcamalar kanalıyla sıkılaşmasına yönelik ihtiyaç devam ediyor.

Bütçe Dengesi:

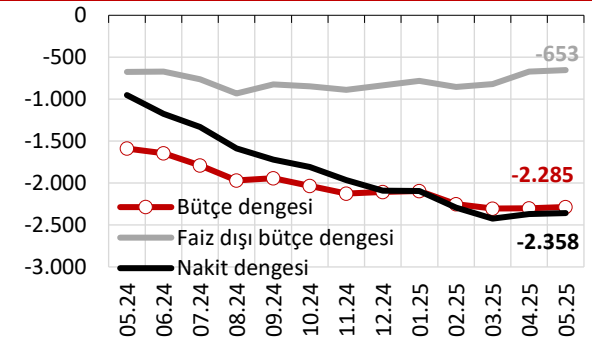
- **Merkezi yönetim bütçe dengesi Mayıs ayında 235,2 milyar TL fazla vererek** Hazine nakit dengesinin (247,1 milyar TL) sınırlı altında kalırken, geçtiğimiz yılın aynı ayındaki fazlanın (219,4 milyar TL) üzerinde gerçekleşti (Grafik 1). Faiz dışı olarak ise Mayıs ayında 346,4 milyar TL fazla verildi; 2024 yılının aynı döneminde 330,1 milyar TL fazla verilmişti (Tablo 1, Grafik 2).
- Yılın ilk beş ayında bütçe açığı 650,3 milyar TL, 12 aylık birikimli olarak bütçe açığı 2,3 trilyon TL, faiz dışı bütçe açığı da 653,5 milyar TL olarak gerçekleşti (Grafik 2).

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



Kaynak: HMB

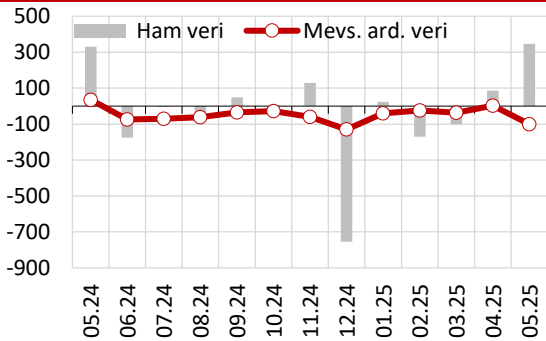
Grafik 2. Bütçe Dengesi ve Hazine Nakit Dengesi (12 aylık birikimli, milyar TL)



Kaynak: HMB

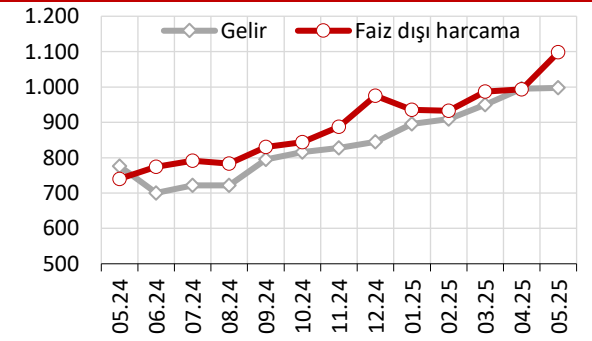
- Mevsimsellikten arındırılmış (m.a.) olarak ise faiz dışı bütçe dengesi Mayıs ayında aylık bazda belirgin açık verdi (Grafik 3). Faiz dışı harcamalardaki aylık artış gelirlerin belirgin şekilde üzerinde gerçekleşti (Grafik 4).

Grafik 3. Faiz Dışı Bütçe Dengesi (milyar TL)



Kaynak: HMB, Akbank

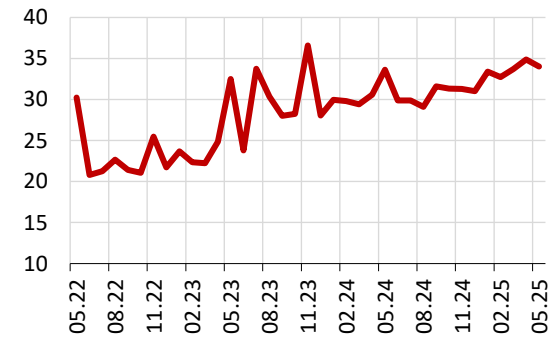
Grafik 4. Gelir ve Giderler (mev. ard., milyar TL)



Kaynak: HMB, Akbank

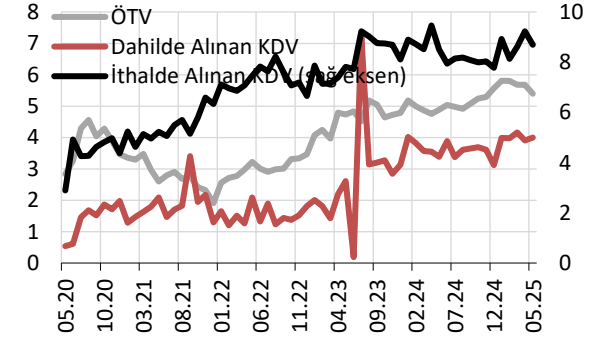
Bütçe Gelirleri:

- **Merkezi yönetim bütçe gelirleri**, mayıs ayında yıllık %31,6 artış göstererek 1.325 milyar TL olarak gerçekleşti. Yılın ilk beş ayında ise gelirler 4.689 milyar TL'ye yükselerek yıllık %44,7 artış kaydetti.
 - **Vergi gelirleri** mayısta yıllık %33,2 artarak ilk beş aydaki yıllık %46,7 olan büyümenin altında gerçekleşti.
 - **Gelir vergisi** mayısta yıllık %88,4, kurumlar vergisi ise %16,6 arttı.
 - **Dâhilde alınan KDV** ise yıllık %67,8 artarken, **ithalden alınan KDV'nin** yıllık bazda artış oranındaki yavaşlama devam ederek %15,0 seviyesinde gerçekleşti. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise ithalde alınan KDV aylık bazda %5,7 azaldı.
 - **ÖTV gelirlerindeki** yıllık artış %23,4 oldu. Petrol ve doğal gaz ürünlerinden elde edilen ÖTV geliri %48,7 arttı. Motorlu taşıtlardan elde edilen ÖTV geliri yıllık artış oranı otomotiv pazarındaki gelişmelerle uyumlu olarak mayısta yıllık %20,9'a yavaşladı. Motorlu taşıtlardan elde edilen ÖTV geliri yılın ilk beş ayında toplam ÖTV gelirin %37,5'ini, toplam vergi gelirlerinin ise %6,3'ünü oluşturdu. Tütün mamullerinde ÖTV gelirleri ise mayısta yıllık %1,7 artışla 24,7 milyar TL olarak gerçekleşti. Yılın ilk beş ayında bu kalemden elde edilen gelirler toplam ÖTV gelirin %22'sine denk geldi.
 - **Mevsimsellikten arındırılmış olarak** vergi gelirleri aylık artışı mayısta sınırlı kaldı.
 - **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak da vergi gelirleri** mayısta aylık bazda azaldı (Grafik 5). Alt detaylara bakıldığında; kurumlar vergisi, gelir vergisi, dahilde alınan KDV artarken, ÖTV, ithalde alınan katma değer vergisi gelirleri geriledi (Grafik 6).

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

Kaynak: HMB, Akbank

* Reel teştimeler ilgili TÜFE kalemleri kullanılarak yapılmıştır.

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

Kaynak: HMB, Akbank

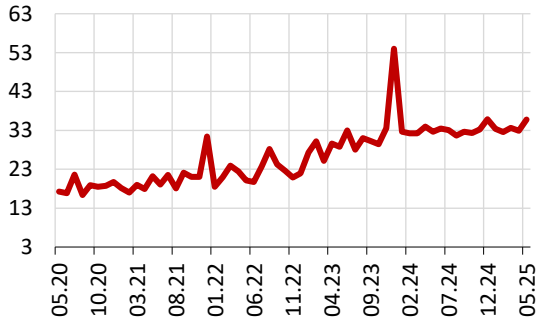
Bütçe Giderleri:

- **Merkezi yönetim bütçe harcamaları** mayıs ayında yıllık %38,3 artışla 1.089,7 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece Ocak-Mayıs döneminde harcamalardaki yıllık artış %43,8 oldu; toplam 5.339 milyar TL seviyesinde.
 - **Faiz dışı harcamalar** mayısta yıllık %44,5, Ocak-Mayıs döneminde ise %39,1 artışla 4.504 milyar TL oldu.
 - **Cari transferlerde** yıllık artış mayısta %46,9 oldu. KİT görevlendirme kalemi mayısta 53,3 milyar TL oldu; bu tutarın 18,9 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye, 34,5 milyar TL'si BOTAŞ'a transfer edildi. Yılın beş ayında ise toplam 166,6 milyar TL tutarındaki kalemin 85,6 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye, 79,5 milyar TL'si BOTAŞ'a transfer edildi.
 - Yatırım harcamalarını da içeren **sermaye giderleri** nisanda yıllık artışın bir miktar ivme kaybetmesinin ardından mayısta yıllık %61,6 arttı. Mevsimsellikten arındırılmış olarak ise iki

aylık düşüşün ardından mayısta aylık %7,7 artış kaydetti. **Sermaye transferleri** ise yıllık %47,5 ile güçlü artış kaydetti.

- **Personel giderleri** mayısta yıllık bazda %34,8 artarken, **mal ve hizmet alımları** yıllık artış oranı %42,9 oldu.
- **Borç verme kalemi mayısta** yıllık bazda %87,3 artışla 23,7 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu tutarın 16,2 milyar TL'sini KİT'lere borç verme kapsamında sermaye transferleri oluşturdu; 13,9 milyar TL'si T.C. Devlet Demiryolları'na, 1,5 milyar TL'si Türkiye Taşkömürü Kurumu'na transfer edildi.
- **Faiz harcamaları** mayısta yıllık %0,5 ile sınırlı arttı; 111,2 milyar TL oldu. Böylece yılın ilk beş ayında yıllık %75,9 artışla 835,8 milyar TL'ye ulaştı.
- **Bütçe harcamaları fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılarak incelendiğinde ise**, faiz dışı harcamaları nisanda aylık %2,0 azalışın ardından mayısta %8,7 arttı (Grafik 7). Aylık bazda en güçlü artış borç verme ve cari transferler kalemlerinde görüldü (Grafik 8).

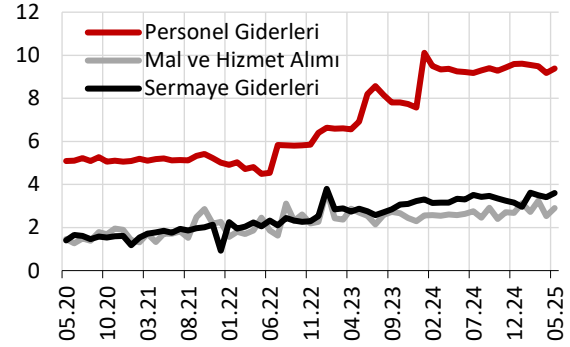
Grafik 7. Faiz Dışı Bütçe Harcamaları (milyar TL, mev. ard., 2003 fiyatlarıyla)



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		İlk 5 Ay Birikimli		12 Aylık Birikimli	
	May.25	May.24	May.25	May.24	May.25	May.24
Merkezi Yönetim Gelirleri	1.324.971	1.007.136	4.689.154	3.240.147	10.119.870	6.835.589
Genel Bütçe Gelirleri	1.302.121	990.238	4.547.701	3.150.706	9.836.041	6.681.690
Vergi Gelirleri	1.196.410	898.424	4.006.528	2.730.239	8.581.151	5.860.195
Gelir Vergisi	213.521	113.337	950.159	481.321	1.996.425	962.283
Kurumlar Vergisi	470.877	403.930	524.347	451.978	962.567	957.603
Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi	103.415	61.619	567.805	355.752	1.204.690	732.555
Özel Tüketim Vergisi	143.604	116.327	679.009	497.055	1.633.213	1.173.929
İthalde Alınan Katma Değer Vergisi	137.894	119.948	633.882	534.484	1.433.331	1.190.687
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	17.436	8.376	115.770	64.754	186.609	114.853
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	9.372	14.324	67.496	46.327	196.452	61.313
Faizler, Paylar ve Cezalar	76.169	66.977	334.765	300.143	822.535	619.169
Sermaye Gelirleri	2.690	1.173	20.367	5.301	38.731	16.868
Alacaklardan Tahsilat	44	964	2.776	3.941	10.563	9.290
Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	18.107	14.084	107.288	67.416	227.749	118.830
Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	4.744	2.814	34.164	22.025	56.080	35.069
Merkezi Yönetim Harcamaları	1.089.743	787.728	5.339.456	3.712.050	12.404.414	8.424.351
Faiz Hariç Harcamalar	978.586	677.084	4.503.691	3.236.904	10.773.341	7.512.459
Personel Giderleri	275.106	204.032	1.470.201	1.077.721	3.058.444	1.952.545
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	34.118	25.430	179.001	132.919	378.238	249.354
Mal ve Hizmet Alımları	85.039	59.519	337.941	223.699	859.106	541.963
Cari Transferler	456.682	310.849	2.050.156	1.458.138	4.455.617	3.041.841
Sermaye Giderleri	98.979	61.237	348.743	214.567	1.077.276	650.612
Sermaye Transferleri	4.977	3.373	42.476	12.236	670.597	825.321
Borç Verme	23.685	12.644	75.174	117.624	274.062	250.822
Faiz Harcamaları	111.156	110.643	835.765	475.147	1.631.074	911.893
Bütçe Dengesi	235.229	219.409	-650.302	-471.903	-2.284.544	-1.588.762
Faiz Dışı Denge	346.385	330.052	185.463	3.244	-653.471	-676.870

Kaynak: Muhasebat

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomik.arastirmalar@akbank.com

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.

