Makro: Son çeyreğe girilirken bütçe dengesinde kısmi bozulma

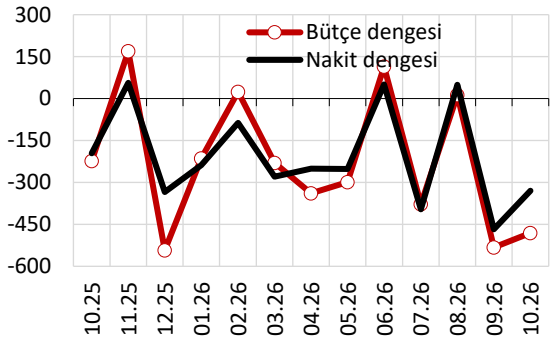
Merkezi yönetim bütçe dengesi ekim ayında 481,1 milyar TL ile Hazine nakit dengesinin (-329,9 milyar TL) üzerinde açık verirken, faiz dışı açık 179,8 milyar TL oldu. Böylece, 12 aylık birikimli bütçe açığı 2,7 trilyon TL'ye yükselirken (%GSYİH: -3,3), faiz dışı fazla 92,6 milyar TL'ye (% GSYİH: 0,1) geriledi. Mevsimsellikten arındırılmış olarak faiz dışı dengede bir miktar bozulma olsa da son aylardaki görünümden belirgin ayrışan görünüm yok. Faiz ödemelerinin yüksekliği ise genel bütçe dengesini olumsuz etkilemeye devam ediyor

Daha önceki notlarımızda da belirttiğimiz gibi jeopolitik gelişmeler kaynaklı bütçede oluşan ilave yüke, talepteki yavaşlama kaynaklı gelir kalemlerinde görülen yavaşlamaya ve deprem bölgesine yapılan harcamaların sürmesine (ilk 10 ay: 522 milyar TL) rağmen bütçe disiplininin korunduğunu ve yıl sonu OVP hedeflerinin hala ulaşılabilir olduğunu değerlendiriyoruz.

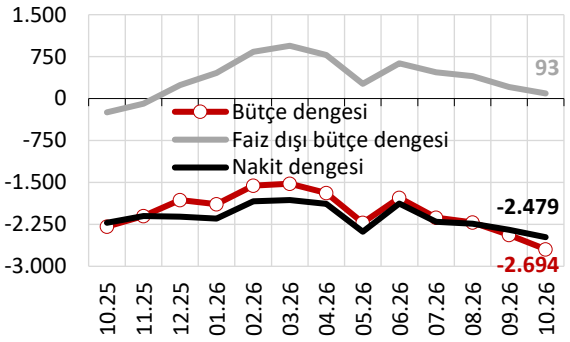
Bütçe Dengesi:

- **Merkezi yönetim bütçe dengesi** ekim ayında 481,1 milyar TL ile Hazine nakit dengesinin üzerinde (-329,9 milyar TL) açık verdi. Faiz dışı açık ise 179,8 milyar TL oldu (Grafik 1). 2025 yılı aynı döneminde bütçe dengesi 223,2 milyar TL, faiz dışı denge ise 65,8 milyar TL açık vermişti. Böylece, 12 aylık birikimli bütçe açığı 2,4 trilyon TL'den 2,7 trilyon TL'ye yükselirken (%GSYİH: -3,3), 12 aylık birikimli faiz dışı fazla 206,5 milyar TL'den 92,6 milyar TL'ye (%GSYİH: 0,1) geriledi (Grafik 2).

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

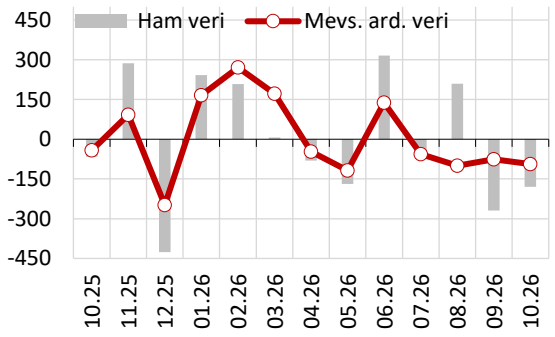


Grafik 2. Bütçe Dengesi ve Hazine Nakit Dengesi (12 aylık birikimli, milyar TL)



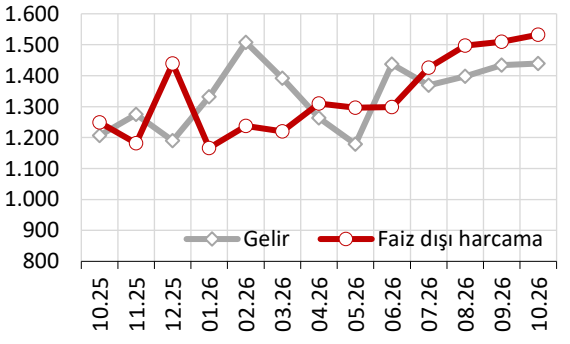
- **Mevsimsellikten arındırılmış (m.a.) olarak** bütçe dengesinde ve faiz dışı bütçe dengesinde aylık bazda bozulma görüldü (Grafik 3). Bu durum gelir artışının harcama artışından daha sınırlı artmasından kaynaklandı. Faiz ödemelerindeki yüksek seyrin artarak sürmesi de bütçe açığının artmasında rol oynadı (Grafik 4).

Grafik 3. Faiz Dışı Bütçe Dengesi (milyar TL)



Kaynak: HMB, Akbank

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

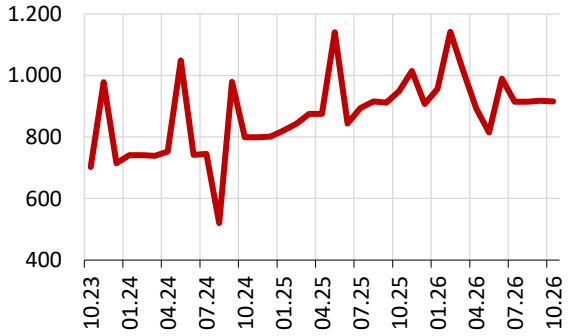


Kaynak: HMB, Akbank

Bütçe Gelirleri:

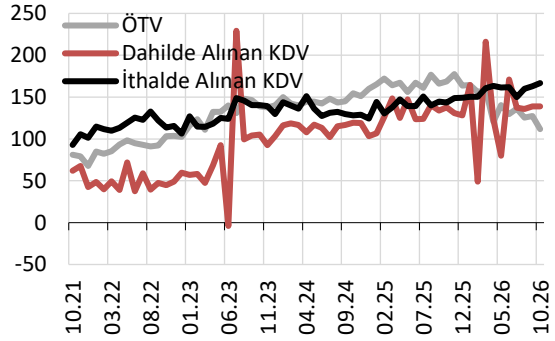
- **Merkezi yönetim bütçe gelirleri,** ekim ayında **yıllık %13,2 artışla 1.298,3 milyar TL olarak gerçekleşti**. Böylece Ocak-Ekim döneminde yıllık %32,1 artışla 13.406 milyar TL oldu. OVP'ye göre 2026 yıl sonu tahmini 17,0 trilyon TL olup, ilk on ayda tahminin %79'u gerçekleşmiş oldu.
  - **Vergi gelirleri yıllık artışında ivme kaybı görülüyor;** ekimde yıllık bazda %16,9 artışla 1.141 milyar TL'ye yükseldi. Vergi gelirlerinde yılın on aylık döneminde ise yıllık artış %32,2 olarak gerçekleşti.
    - **Gelir vergisi** ekim ayında yıllık %31,3 arttı. Kurumlar vergisinde net tutar beyana dayanan kurumlar vergisi kalemi kaynaklı ekim ayında -19,3 milyar TL ile negatif değer aldı. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise gelir vergisi aylık %6,2 artarken, kurumlar vergisi %2,8 geriledi.
    - **Dahilde alınan KDV'de** yıllık artış eylülde %30,7 oldu. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise eylüldeki aylık bazda %2,5 artışın ardından ekimde %0,2 geriledi.
    - **ÖTV gelirleri** eşel mobil sisteminin etkisiyle nisan ayında bu yana (temmuz ayı hariç) yıllık bazda azalırken; ekim ayındaki yıllık düşüş oranı da %19,8 oldu. **Mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise** aylık bazda sert düşüş (%10,1) kaydedildi. **Petrol ve doğal gaz ürünlerinden** elde ÖTV gelirleri eşel mobil sisteminin etkisiyle yıllık bazda %59,8 geriledi. **Motorlu taşıtlardan** elde edilen ÖTV geliri ise satışlardaki zayıflamanın etkisiyle son dört aydır azalış eğiliminde (ağustos: %-8,1, eylül: %-12,7, ekim: %-26,4). **Tütün mamullerinden** elde edilen ÖTV gelirleri yıllık bazda %11,0 arttı.
    - **İthalden alınan KDV ise** yıllık bazda %31,4 artarken, fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak aylık bazda artış %2,4 oldu.

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



Kaynak: HMB, Akbank

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



Kaynak: HMB, Akbank

* Reelleştirmeler ilgili TÜFE kalemleri kullanılarak yapılmıştır.

  - **Mevsimsellikten arındırılmış olarak** vergi gelirleri son üç aydır %2,0 civarında istikrarlı artış gösteriyor. **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak** ise vergi gelirlerinde eylüldeki aylık %0,3 artışın ardından ekimde %0,2 düşerek yataya yakın seyretti (Grafik 5 ve 6). Gelir vergisi ve ithalde alınan katma değer vergisi artarken diğer vergi kalemleri aylık bazda geriledi. En belirgin düşüş motorlu taşıtlar kaynaklı özel tüketim vergisinde gerçekleşti.

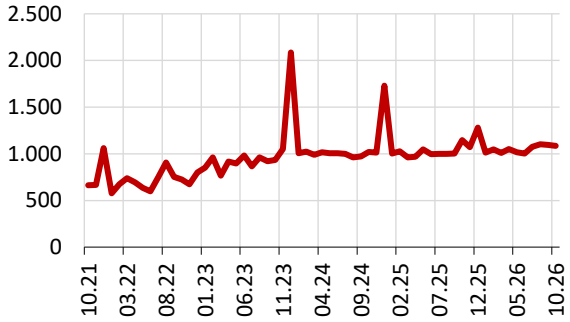
Bütçe Giderleri:

- **Merkezi yönetim bütçe harcamaları** ekim ayında yıllık %29,9 artışla 1.779,4 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu gelişmede faiz harcamalarının yüksek seyri de etkili oldu. Böylece Ocak-Ekim döneminde yıllık artış %35,7, toplam harcama tutarı 15.728 milyar TL oldu. OVP'de yıl sonu tahmini 19,7 trilyon TL olup, ilk on ayda tahminin %80'i gerçekleşti.
  - **Faiz dışı harcamalar** ekimde yıllık %21,9 artarken, Ocak-Ekim döneminde yıllık %34,8 artışla 13.175 milyar TL'ye ulaştı.

- **Cari transferler yıllık artışında bir yavaşlama görülüyor.** Eylülde yıllık %48,7 artışın ardından ekimde artış %18,2 oldu. KİT görevlendirme kalemi ekim ayında 66,6 milyar TL oldu. Bu tutarın 65,3 milyar TL ile neredeyse tamamı Elektrik Üretim A.Ş.'ye, 1,37 milyar TL'si ise Türkiye Kömür İşletmeleri Kurumu'na transfer edildi. Ocak-Ekim döneminde ise toplam transfer tutarı 308,5 milyar TL'ye ulaşırken; bu tutarın 205 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye, 91 milyar TL'si BOTAŞ'a ve 7,8 milyar TL'si Türkiye Kömür İşletmeleri Kurumu'na ait. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise cari transferler aylık bazda son iki aydır düşüş gösteriyor; ekimde aylık azalış %1,8 oldu.
- **Mal ve hizmet alımları** yıllık bazda %25,8, **personel giderleri** ise yıllık bazda %32,8 arttı. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise aylık bazda mal ve hizmet alımları ekimde aylık %6,7 azaldı. Personel giderleri aylık sınırlı geriledi. Yatırım harcamalarını da içeren **sermaye giderleri** yıllık %16,4 arttı. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise aylık %1,5 azaldı. **Sermaye transferleri** yıllık %12,7 azalışla 55,3 milyar TL olarak gerçekleşti.
- **Borç verme kalemi** ekimde yıllık bazda %39,6 arttı; 30,2 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu tutarın 20,8 milyar TL'sini KİT'lere borç verme kapsamında sermaye transferleri oluşturdu; 19,0 milyar TL'si T.C. Devlet Demiryolları'na, 1,8 milyar TL'si Türkiye Taşkömürü Kurumu'na transfer edildi. Ocak-Ekim döneminde ise toplam transfer tutarı 225 milyar TL oldu.

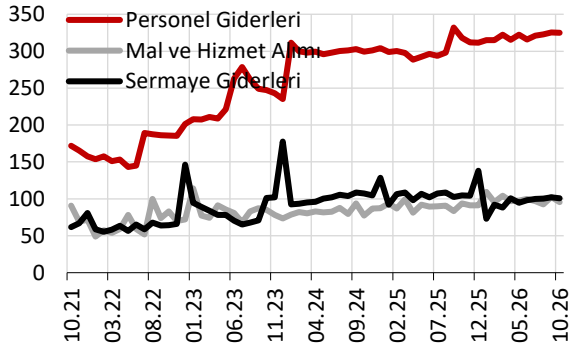
- **Faiz harcamaları** ekimde yıllık %91,4 artışla 301 milyar TL'ye yükselirken, yılın ilk on ayında ise %40,3 artışla 2.552 milyar TL oldu. OVP yıl sonu tahmini 2.825 milyar TL olup, ilk on ayında tahminin %90'ı gerçekleşmiş oldu.
- **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılarak incelendiğinde,** faiz dışı harcamalar son iki aydır düşüş gösteriyor (Grafik 7). Alt detaylara bakıldığında; sermaye transferleri dışındaki tüm kalemler ekimde aylık bazda geriledi.

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



Kaynak: HMB, Akbank

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



Kaynak: HMB, Akbank

* Reelleştirmeler ilgili TÜFE kalemleri kullanılarak yapılmıştır.

Tablo 1. Bütçe Dengesi (Milyon TL)

	Aylık		İlk 10 Ay Birikimli		12 Aylık Birikimli	
	Eki.26	Eki.25	Eki.26	Eki.25	Eki.26	Eki.25
Merkezi Yönetim Gelirleri	**1.298.285**	**1.147.070**	**13.406.085**	**10.151.995**	**16.080.966**	**11.971.001**
Genel Bütçe Gelirleri	**1.277.523**	**1.112.580**	**13.069.982**	**9.873.283**	**15.687.380**	**11.638.757**
Vergi Gelirleri	1.141.117	976.016	11.543.099	8.729.521	13.863.405	10.257.137
Gelir Vergisi	398.205	303.370	3.291.227	2.250.908	3.853.563	2.602.290
Kurumlar Vergisi	-19.261	8.105	1.230.141	868.140	1.585.875	1.073.119
Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi	209.632	160.439	1.726.156	1.264.992	2.017.104	1.458.527
Özel Tüketim Vergisi	149.348	186.189	1.586.231	1.580.346	2.030.200	1.893.772
İthalde Alınan Katma Değer Vergisi	208.222	158.440	1.802.451	1.383.287	2.143.361	1.627.575
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	12.912	12.431	262.047	169.062	293.236	192.401
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	6.301	7.489	68.879	97.025	82.679	134.064
Faizler, Paylar ve Cezalar	115.375	114.021	1.144.792	833.366	1.391.874	992.299
Sermaye Gelirleri	1.805	2.565	50.120	40.977	54.209	57.639
Alacaklardan Tahsilat	13	58	1.045	3.333	1.976	5.217
Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	**15.184**	**30.221**	**259.961**	**222.009**	**307.418**	**268.591**
Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	**5.578**	**4.270**	**76.142**	**56.703**	**86.168**	**63.653**
Merkezi Yönetim Harcamaları	**1.779.376**	**1.370.269**	**15.727.506**	**11.592.472**	**18.775.454**	**14.258.970**
Faiz Hariç Harcamalar	**1.478.061**	**1.212.861**	**13.175.061**	**9.772.683**	**15.988.415**	**12.217.631**
Personel Giderleri	441.970	332.835	4.282.999	3.071.651	4.845.379	3.489.367
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	54.485	41.469	539.226	377.370	616.329	433.988
Mal ve Hizmet Alımları	126.211	100.324	1.084.304	761.229	1.395.991	990.707
Cari Transferler	615.217	520.301	5.646.039	4.328.003	6.726.615	5.101.396
Sermaye Giderleri	154.660	132.922	1.037.679	895.591	1.487.979	1.202.923
Sermaye Transferleri	55.349	63.402	278.017	146.965	491.189	725.632
Borç Verme	30.169	21.608	306.796	191.875	424.934	273.619
Faiz Harcamaları	**301.315**	**157.408**	**2.552.445**	**1.819.788**	**2.787.039**	**2.041.339**
Bütçe Dengesi	**-481.091**	**-223.199**	**-2.321.421**	**-1.440.477**	**-2.694.488**	**-2.287.970**
Faiz Dışı Denge	**-179.776**	**-65.791**	**231.024**	**379.312**	**92.550**	**-246.630**

Kaynak: Muhasebat

Bütçe Dengesi Gelişmeleri (Ekim 2026) 16 Kasım 2026

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 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 bizatihi 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.