

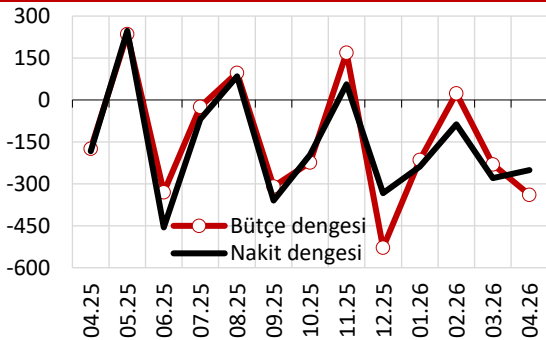
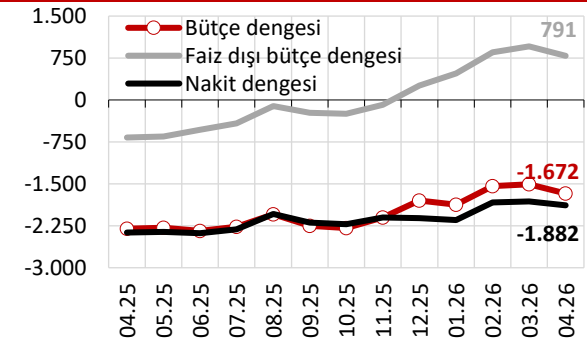
## Makro: Bütçede aylık bazda belirgin bozulmada eşel mobilin katkısı sınırlı

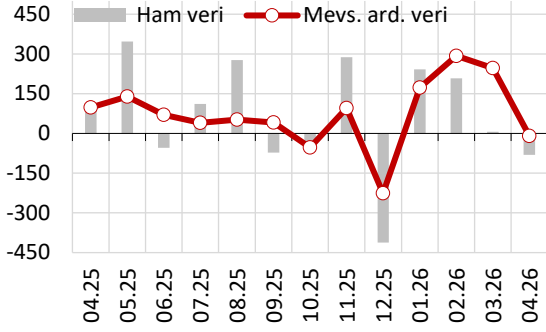
Merkezi yönetim bütçe dengesi nisan ayında 338,7 milyar TL açık vererek hazine nakit dengesinin (251,2 milyar TL açık) üzerinde gerçekleşti. Faiz dışı denge ise 81,1 milyar TL açık verdi. Böylelikle, 12 aylık birikimli bütçe açığı 1,67 trilyon TL'ye yükselirken (% GSYİH: -2,4), faiz dışı fazla da 791 milyar TL'ye geriledi (% GSYİH: 1,1). Mevsimsellikten arındırılmış olarak bütçe performansı aylık bazda belirgin bozuldu, yine de faiz dışı bütçe seviye olarak dengeye yakın gerçekleşti. Aylık bazdaki bozulmanın yarısı gelirlerdeki azalıştan, diğer yarısı ise büyük ölçüde artan cari transfer harcamaları kaynaklı giderdeki artıştan kaynaklandı. Gelirdeki azalışta ise hem mart ayında KDV beyanname süresinin kayması kaynaklı marttaki geçici artışın düzeltilmesi, hem de uluslararası petrol fiyat artışının enflasyonist etkisini sınırlamak amacıyla uygulamaya alınan eşel mobil sistemi kaynaklı ÖTV gelir kaybı etkili oldu.

Önümüzdeki dönemde eşel mobil uygulaması kaynaklı ÖTV geliri kaybı, artan enerji fiyatları kaynaklı artacak cari transferler ve ekonomik aktivitede yavaşlamaya bağlı vergi gelirlerinde gerçekleşecek yavaşlama bütçe açığı üzerinde yukarı yönlü risk oluşturuyor. Bunun haricinde, mayıs ayı özelinde de bütçede belirgin bozulmanın süreceğini tahmin ediyoruz. Zira, kurumlar vergisinde 4. geçici vergi beyannamesinin bu yıl yeniden yürürlüğe girmesi sonrasında geçtiğimiz yıl mayıs ayındaki vergi tahsilatı bu yıl şubat ayında gerçekleşmişti. Bu nedenle bu yıl mayıs ayındaki kurumlar vergisi tahsilatının geçen yıla göre belirgin daralmasıyla hem 12 aylık birikimli göstergelerde hem de aylık bazda bütçede açılma öngörüyoruz.

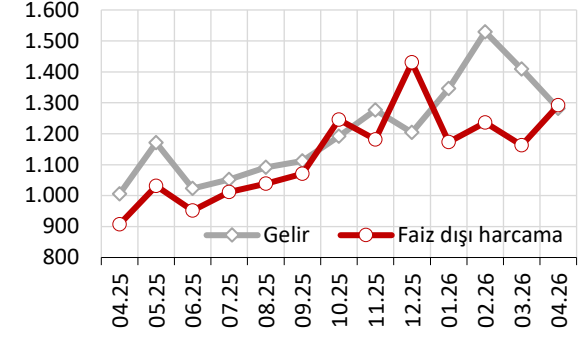
**Bütçe Dengesi:**

- **Merkezi yönetim bütçe dengesi** nisan ayında 338,7 milyar TL açık verdi. Faiz dışı açık ise 81,1 milyar TL oldu (Grafik 1). 2025 yılının aynı döneminde bütçe dengesi 174,7 milyar TL açık, faiz dışı denge ise 85,9 milyar TL fazla vermişti. Böylelikle, 12 aylık birikimli bütçe açığı 1,67 trilyon TL'ye yükselirken (% GSYİH: -2,4), 12 aylık birikimli faiz dışı fazla 791 milyar TL'ye (%GSYİH: 1,1) geriledi (Grafik 2).
- **Mevsimsellikten arındırılmış (m.a.)** olarak bütçe performansı aylık bazda belirgin bozuldu, yine de faiz dışı bütçe seviye olarak dengeye yakın gerçekleşti (Grafik 3). Aylık bazdaki bozulmanın yarısı gelirlerdeki azalıştan, diğer yarısı ise büyük ölçüde artan cari transfer harcamaları kaynaklı giderdeki artıştan kaynaklandı (Grafik 4). Gelirdeki azalışta ise hem mart ayında KDV beyanname süresinin kayması kaynaklı marttaki geçici artışın düzeltilmesi, hem de uluslararası petrol fiyat artışının enflasyonist etkisini sınırlamak amacıyla uygulamaya alınan eşel mobil sistemi kaynaklı ÖTV gelir kaybı etkili oldu.

**Grafik 1. Bütçe Dengesi ve Hazine Nakit Dengesi (milyar TL)****Grafik 2. Bütçe Dengesi ve Hazine Nakit Dengesi (12 aylık birikimli, milyar TL)**

**Grafik 3. Faiz Dışı Bütçe Dengesi (milyar TL)**

Kaynak: HMB, Akbank

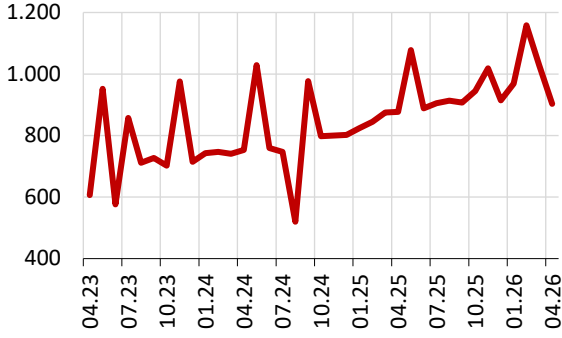
**Grafik 4. Gelir ve Giderler (mev. ard., milyar TL)**

Kaynak: HMB, Akbank

**Bütçe Gelirleri:**

- **Merkezi yönetim bütçe gelirleri**, nisan ayında yıllık **%23,9 artışla 1.186,2 milyar TL olarak gerçekleşti**. Böylece yılın ilk dört ayında yıllık **%54,3 artışla 5.192 milyar TL oldu**.
  - **Vergi gelirleri** eşel mobil sistemi kaynaklı ÖTV gelirlerindeki kaybın da etkisiyle sınırlandı ve nisanda yıllık **%28,5 artışla 1.012,2 milyar TL oldu**. Ocak-Nisan döneminde yıllık artış **%55,6 olarak gerçekleşti**.
    - **ÖTV gelirleri** yıllık bazda **%11,7**, aylık bazda (m.a.) ise **%25,0** azaldı. Bu düşüşte **petrol ve doğal gaz ürünlerinden** elde edilen ÖTV gelirinin eşel mobil sistemi kaynaklı **aylık bazda yaklaşık %80** daralması belirleyici oldu. Bu vergi kaleminde mart ve nisan aylarındaki seviyeyi, eşel mobil devreye girmemiş olsaydı olabilecek seviyeyle kıyasladığımızda iki aydaki toplam ÖTV kaybını yaklaşık 50 milyar TL olarak hesaplıyoruz. Bu hesaba göre ÖTV kaybına bağlı KDV kaybı da yaklaşık 10 milyar TL civarında oldu. **Tütün mamullerinden** elde edilen ÖTV gelirleri ise yıllık bazda **%4,0** gerilerken, **motorlu taşıtlardan** elde edilen ÖTV geliri yıllık **%9,5** arttı.
    - **Gelir ve kurumlar vergisinde** yıllık artışlar nisanda sırasıyla **%36,6** ve **%12,4** oldu. Kurumlar vergisinde mayıs ayında yıllık ve aylık bazda belirgin bir daralma göreceğimizi tahmin ediyoruz. Zira, şubat ayı bütçe gelişmeleri notumuzda da belirttiğimiz gibi, kurumlar vergisinde 2022 vergilendirme döneminden itibaren yürürlükten kaldırılan 4. geçici vergi beyannamesi, bu yıl yeniden yürürlüğe girdi ve geçtiğimiz yıl mayıs ayındaki vergi tahsilatı bu yıl şubat ayında gerçekleşti (365 milyar TL). Bu durum, bu sene mayıs ayındaki kurumlar vergisi tahsilatının geçen yıla göre aynı miktarda daha düşük kalmasına neden olacak.
    - **Dâhilde alınan KDV** yıllık **%28,5** arttı. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise aylık bazda **%34,6** geriledi. Mart ayında aylık artış bir önceki ayki notta belirttiğimiz üzere KDV beyanı ve ödemesinin mart ayına kayması nedeniyle yüksek gerçekleşmişti. Aylık bazdaki düşüşte bu durumun etkili olduğunu, şubat-mart ortalamasına kıyasladığımızda nisandaki düşüşün sınırlı olduğunu değerlendiriyoruz. Bu düşüş ise eşel mobil uygulaması kaynaklı KDV kaybının etkisi ile açıklanabiliyor.
    - **İthalden alınan KDV ise** yıllık bazda **%33,5**, fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise aylık bazda **%1,6** arttı.
  - **Mevsimsellikten arındırılmış olarak** vergi gelirleri kurumlar vergisindeki artışın etkisiyle şubat ayında kuvvetli arttıktan sonra iki aydır geriliyor. **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak** ise vergi gelirlerinde aylık düşüş **%12,0** ile mart ayındaki **%10**'dan daha kuvvetli oldu (Grafik 5). Aylık düşüşte yukarıda bahsettiğimiz üzere ÖTV gelirleri ve dahilde alınan KDV'deki azalış belirleyici oldu (Grafik 6).

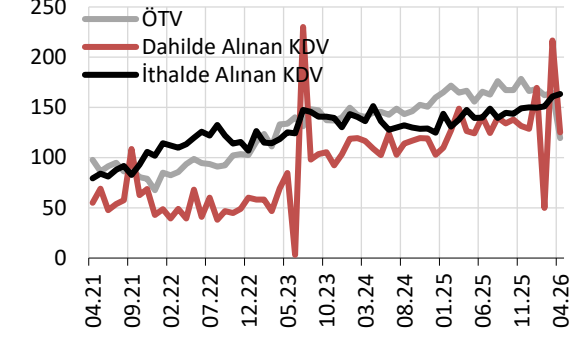
Grafik 5. Vergi Gelirleri (milyar TL, mev. ard., 2025 fiyatlarıyla)



Kaynak: HMB, Akbank

\* Reelleştirmeler ilgili TÜFE kalemleri kullanılarak yapılmıştır.

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

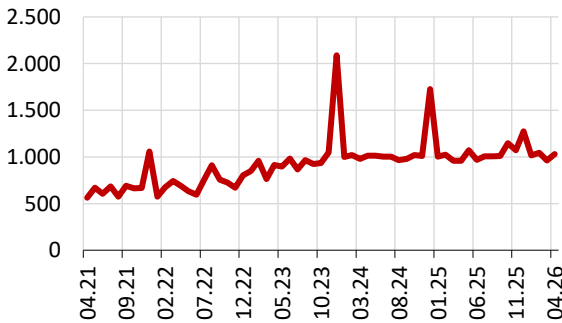


Kaynak: HMB, Akbank

**Bütçe Giderleri:**

- **Merkezi yönetim bütçe harcamaları** nisan ayında yıllık %34,7 artışla 1.524,9 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece Ocak-Nisan döneminde yıllık artış %40,0 oldu.
  - **Faiz dışı harcamalar nisanda** yıllık %45,4, Ocak-Nisan döneminde yıllık %36,6 artışla 4.817 milyar TL'ye ulaştı.
    - **Cari transferler** nisanda yıllık %27,1 arttı. KİT görevlendirme kalemi 24,7 milyar TL oldu. Bu tutarın 14,6 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye, 10 milyar TL'i BOTAŞ'a transfer edildi. Yılın ilk dört ayında ise toplam transfer tutarı 119 milyar TL'ye ulaşırken; bu tutarın 76,7 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye, 38 milyar TL'si BOTAŞ'a, 4,1 milyar TL'si Türkiye Kömür İşletmeleri'ne ait. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise cari transferler aylık bazda %19 arttı.
    - **Mal ve hizmet alımları** yıllık bazda %60,9, **personel giderleri** ise yıllık bazda %44,9 arttı. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise aylık bazda sırasıyla %6,9 ve %2,2 azaldı. Yatırım harcamalarını da içeren **sermaye giderleri** üç aylık azalışın ardından nisanda yıllık %63,7 arttı.
    - **Borç verme kalemi** nisanda yıllık bazda 28,4 milyar TL artışla 35,6 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu tutarın 27,6 milyar TL'sini KİT'lere borç verme kapsamında sermaye transferleri oluşturdu; 13,5 milyar TL'si T.C. Devlet Demiryolları'na, 7,8 milyar TL'si Türkiye Kömür İşletmeleri Kurumu'na, 3,0 milyar TL'si de Türkiye Şeker Fabrikaları A.Ş.'ye, 1,95 milyar TL'si Tarım İşletmeleri'ne ve 1,3 milyar TL'si Türkiye Taşkömürü Kurumu'na ve transfer edildi.

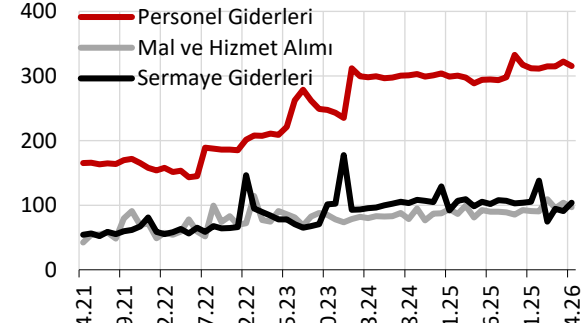
Grafik 7. Faiz Dışı Bütçe Harcamaları (milyar TL, mev. ard., 2025 fiyatlarıyla)



Kaynak: HMB, Akbank

\* Reelleştirmeler ilgili TÜFE kalemleri kullanılarak yapılmıştır.

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



Kaynak: HMB, Akbank

- **Faiz harcamaları** nisanda yıllık %1,2 azalışla 257,6 milyar TL, yılın ilk dört ayında ise %56,5 artışla 1.133,7 milyar TL oldu.

- Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılarak incelendiğinde ise, faiz dışı harcamalar marttaki aylık %8,0 düşüşün ardından nisanda %7,4 arttı (Grafik 7). Bunda cari transferler, borç verme ve sermaye giderlerindeki aylık bazda artış etkili oldu.

Tablo 1. Bütçe Dengesi (Milyon TL)

	Aylık		İlk 4 Ay Birikimli		12 Aylık Birikimli	
	Nis.26	Nis.25	Nis.26	Nis.25	Nis.26	Nis.25
<b>Merkezi Yönetim Gelirleri</b>	<b>1.186.164</b>	<b>957.413</b>	<b>5.191.546</b>	<b>3.364.182</b>	<b>14.662.841</b>	<b>9.804.003</b>
<b>Genel Bütçe Gelirleri</b>	<b>1.150.684</b>	<b>921.896</b>	<b>5.042.003</b>	<b>3.245.581</b>	<b>14.292.497</b>	<b>9.528.127</b>
Vergi Gelirleri	1.012.190	787.392	4.372.557	2.810.118	12.611.907	8.283.581
Gelir Vergisi	321.314	235.199	1.192.174	736.638	3.268.771	1.896.318
Kurumlar Vergisi	33.408	29.722	445.730	53.470	1.616.134	895.637
Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi	144.751	112.661	685.328	464.390	1.776.870	1.162.942
Özel Tüketim Vergisi	125.153	141.811	620.901	535.405	2.109.812	1.605.937
İthalde Alınan Katma Değer Vergisi	189.829	142.168	651.662	495.988	1.879.872	1.415.383
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	14.042	58.661	158.697	98.333	260.510	177.621
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	7.782	6.259	25.601	58.124	84.725	191.987
Faizler, Paylar ve Cezalar	114.785	67.302	444.575	258.596	1.265.863	817.515
Sermaye Gelirleri	1.821	2.006	40.037	17.677	67.427	45.940
Alacaklardan Tahsilat	65	277	536	2.733	2.065	11.483
<b>Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri</b>	<b>28.321</b>	<b>23.399</b>	<b>110.187</b>	<b>89.181</b>	<b>293.721</b>	<b>221.688</b>
<b>Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri</b>	<b>7.159</b>	<b>12.118</b>	<b>39.356</b>	<b>29.421</b>	<b>76.624</b>	<b>54.189</b>
<b>Merkezi Yönetim Harcamaları</b>	<b>1.524.891</b>	<b>1.132.127</b>	<b>5.950.322</b>	<b>4.249.713</b>	<b>16.335.216</b>	<b>12.106.005</b>
<b>Faiz Hariç Harcamalar</b>	<b>1.267.259</b>	<b>871.468</b>	<b>4.816.619</b>	<b>3.525.104</b>	<b>13.871.739</b>	<b>10.475.444</b>
Personel Giderleri	397.654	274.374	1.696.580	1.195.095	4.135.435	2.987.434
Sosyal Güv. Kur. Devlet Primi	50.750	33.412	215.257	144.883	524.776	369.611
Mal ve Hizmet Alımları	105.905	65.819	371.228	252.902	1.188.077	835.767
Cari Transferler	521.514	410.225	2.125.304	1.593.473	5.940.199	4.310.099
Sermaye Giderleri	125.923	76.941	242.372	249.764	1.336.214	1.040.518
Sermaye Transferleri	29.893	3.518	65.927	37.499	388.564	668.994
Borç Verme	35.620	7.179	99.950	51.488	358.475	263.021
<b>Faiz Harcamaları</b>	<b>257.632</b>	<b>260.659</b>	<b>1.133.703</b>	<b>724.609</b>	<b>2.463.477</b>	<b>1.630.561</b>
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-338.727</b>	<b>-174.714</b>	<b>-758.776</b>	<b>-885.531</b>	<b>-1.672.375</b>	<b>-2.302.001</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-81.095</b>	<b>85.945</b>	<b>374.928</b>	<b>-160.922</b>	<b>791.102</b>	<b>-671.441</b>

Kaynak: Muhasebat

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

[Ekonomik.arastirmalar@akbank.com](mailto:Ekonomik.arastirmalar@akbank.com)

Dr. Çağlar Yüncüler - Müdür

[Caglar.Yunculer@akbank.com](mailto:Caglar.Yunculer@akbank.com)

M. Sibel Yapıcı

[Sibel.Yapici@akbank.com](mailto:Sibel.Yapici@akbank.com)

Sercan Pişkin

[Sercan.Piskin@akbank.com](mailto: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.

