

## Makro: Bütçe performansında vergi gelirleri kaynaklı oynaklık sürüyor; ana eğilim 2025 yıl sonuna benzer

Merkezi yönetim bütçe dengesi Mayıs ayında 298,2 milyar TL ile hazine nakit dengesinin (252,3 milyar TL açık) üzerinde açık verirken, faiz dışı açık da 169,3 milyar TL oldu. Böylece, 12 aylık birikimli bütçe açığı 2,2 trilyon TL'ye yükselirken (% GSYİH: -3,1), faiz dışı fazla da 275 milyar TL'ye geriledi (% GSYİH: 0,4). Mevsimsellikten arındırılmış olarak bütçe performansında aylık bazda gerçekleşen bozulma, bazı vergilerin beyan ve ödeme sürelerinin Haziran ayının ilk haftasına kaydırılması nedeniyle vergi gelirlerinin azalmasından kaynaklandı. Yıllık bazdaki belirgin açılmada ise beklediğimiz ve geçmiş aylardaki notlarımızda belirttiğimiz üzere 4. çeyreğe ait beyana dayalı kurumlar vergisinin (365 milyar TL) Mayıs'tan Haziran'a kaydırılması başrol oynadı. Diğer taraftan faiz dışı harcamalar gücünü korudu.

Ocak ayındaki yüksek faiz ödemesi, kurumlar vergisi tahsilatında Mayıs'tan Haziran'a kayış ve bazı aylarda vergi beyanname sürelerinde yapılan değişiklikler ilk iki çeyrekte bütçe performansının ana eğilimini yorumlamayı bir hayli zorlaştırdı. Yine de Mayıs ayı itibarıyla baktığımızda milli gelire oranla 2025 son çeyreğiyle benzer seviyede olduğumuz görülüyor. Haziran ayına ötelenen vergi tahsilatını ve jeopolitik riskteki azalmayla eşel mobil sisteminin getirdiği yükün azalmasıyla muhtemelen bütçe yılın ikinci çeyreğini 2025 yıl sonuna kıyasla daha iyi bir noktada bitirmiş olacak. İmzalanacak barış antlaşmasına rağmen enerji fiyatlarında savaş öncesi döneme geri dönüşün zaman alacak olması cari transferler ve eşel mobil aracılığıyla bütçe üzerinde ikinci yarıda da ilave yük olmaya devam edecek. Bunun haricinde ekonomik aktivitedeki ivme kaybı ve borçlanma maliyetlerindeki yüksek seyir bütçe üzerinde aşağı yönlü risk oluşturuyor.

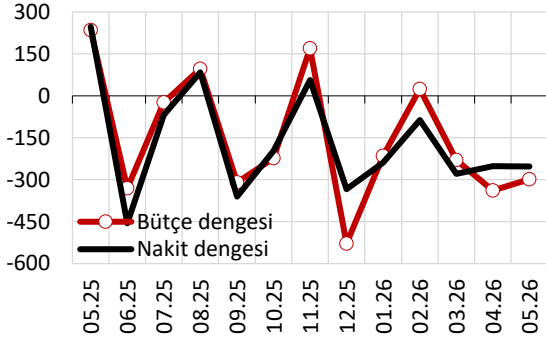
### Bütçe Dengesi:

- **Merkezi yönetim bütçe dengesi** Mayıs ayında 298,2 milyar TL açık verdi. Faiz dışı açık ise 169,3 milyar TL oldu (Grafik 1). 2025 yılı aynı döneminde bütçe dengesi 235,2 milyar TL, faiz dışı denge ise 346,4 milyar TL fazla vermişti. Böylece, 12 aylık birikimli bütçe açığı 1,67 trilyon TL'den 2,2 trilyon TL'ye yükselirken (% GSYİH: -3,1), 12 aylık birikimli faiz dışı fazla 791,1 milyar TL'den 275,4 milyar TL'ye (%GSYİH: 0,4) geriledi (Grafik 2).

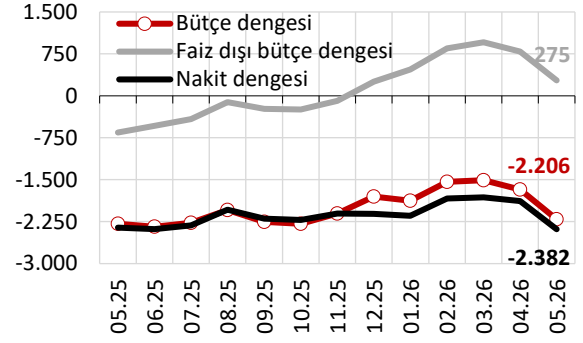
Şubat ayına ilişkin notumuzda ilk kez belirttiğimiz ([Bütçe Dengesi Gelişmeleri – Şubat 2026](#)) ve sonrasında hatırlattığımız gibi ([Bütçe Dengesi Gelişmeleri – Nisan 2026](#)) 12 aylık birikimli bütçe performansındaki belirgin bozulmada, kurumlar vergisinde 4. geçici vergi beyannamesinin bu yıl yeniden yürürlüğe girmesi sonrasında geçtiğimiz yıl Mayıs ayındaki vergi tahsilatının bu yıl Şubat ayında gerçekleşmesi (365 milyar TL) önemli rol oynadı. Buna ilave olarak Kurban Bayramı nedeniyle bazı vergilerin (muhtasar ve prim hizmet, konaklama vergisi, damga vergisi beyannameleri ve KDV) beyan ve ödeme sürelerinin 26 Mayıs'tan Haziran ayının ilk haftasına kaydırılması da vergi gelirlerinde aylık bazda geçici düşüşe neden oldu. Eşel mobil uygulaması nedeniyle gerçekleşen vergi kayıpları da yıllık açılmaya katkı yaptı.

- **Mevsimsellikten arındırılmış (m.a.) olarak** bütçe performansında aylık bazda bozulma devam etti (Grafik 3). Aylık bazdaki bozulmada gelirlerdeki azalışın aylık %11 ile harcamaların (%-6,0) üzerinde kalması etkili oldu. Gelirdeki azalışta ise gelirler vergisi ve dahilde alınan katma değer vergisindeki düşüş öne çıktı. Harcamalardaki düşüş faiz harcamalarındaki azalıştan kaynaklanırken, faiz dışı harcamalar gücünü korudu (Grafik 4).

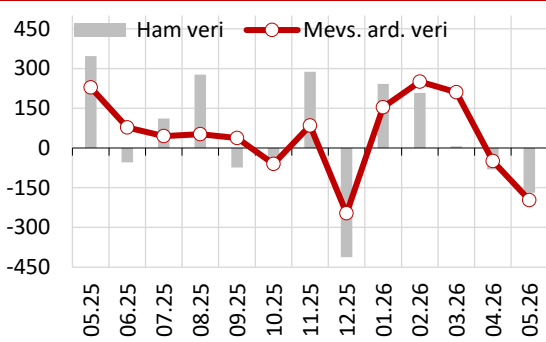
Grafik 1. Bütçe Dengesi ve Hazine Nakit Dengesi (milyar TL)



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

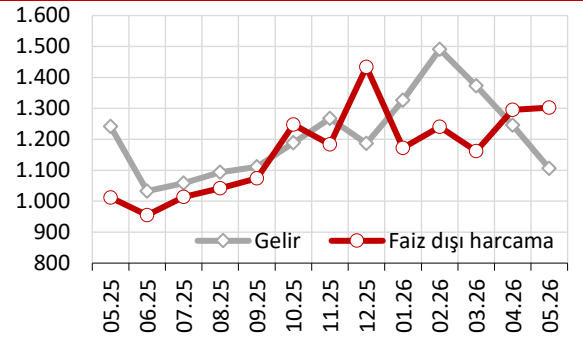


Grafik 3. Faiz Dışı Bütçe Dengesi (milyar TL)



Kaynak: HMB, Akbank

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

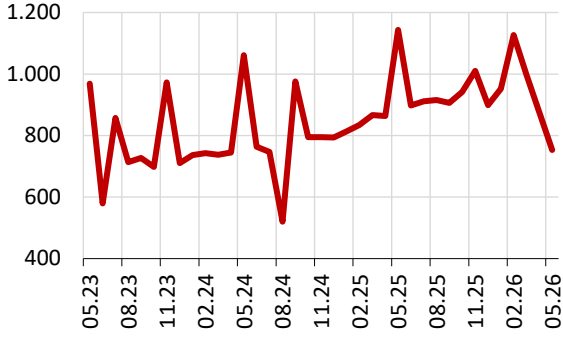


Kaynak: HMB, Akbank

## Bütçe Gelirleri:

- **Merkezi yönetim bütçe gelirleri**, mayıs ayında yıllık %18,0 azalışla 1.086,2 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece Ocak-Mayıs döneminde yıllık %33,9 artışla 6.278 milyar TL oldu.
  - **Vergi gelirleri mayısta** kurumlar vergisi ve diğer vergilerin tahsilatına ilişkin daha önce belirttiğimiz hususlar nedeniyle yıllık bazda %22,1 azalışla 931,5 milyar TL'ye geriledi. Vergi gelirlerinde Ocak-Mayıs döneminde ise yıllık artış %32,4 olarak gerçekleşti.
    - **ÖTV gelirleri** nisandaki yıllık %11,7 azalışın ardından mayısta da %9,5 geriledi. Aylık bazda (m.a.) ise %21,4 azalışın ardından %19,3 yükseldi. Aylık bazdaki bu artışta **petrol ve doğal gaz ürünlerinden** elde edilen ÖTV gelirinin, petrol fiyatlarındaki düşüşle birlikte eşel mobil sistemi üzerindeki yükün azalması sayesinde artması etkili oldu. **Tütün mamullerinden** elde edilen ÖTV gelirleri yıllık bazda %59,4, **motorlu taşıtlardan** elde edilen ÖTV geliri ise yıllık %7,9 arttı.
    - **Gelir ve kurumlar vergisinde** yıllık azalışlar mayısta sırasıyla %57,4 ve %21,9 oldu. 2025 yılı mayıs ayında 471 milyar TL olan kurumlar vergisi bu yıl 367,6 milyar TL olarak gerçekleşti.
    - **Dâhilde alınan KDV** beyanname süresindeki değişikliğin de katkısıyla yıllık %66,1 azaldı. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise aylık bazda düşüş %39,7 oldu. **İthalden alınan KDV** ise yıllık bazda %17,5 artarken, fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak aylık bazda %0,8 azaldı.
  - **Mevsimsellikten arındırılmış olarak** vergi gelirleri son üç aydır geriliyor. **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak** ise vergi gelirlerinde aylık düşüş %14,1 oldu. Böylece son üç ayda toplam düşüş yaklaşık %33'e ulaştı (Grafik 5). Aylık düşüşte gelir vergisi ve dâhilde alınan KDV'deki azalış belirleyici oldu (Grafik 6).

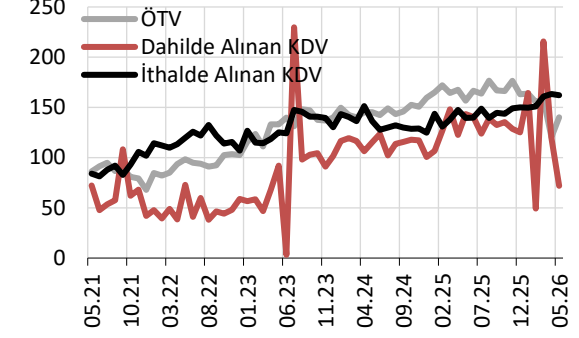
Grafik 5. Vergi Gelirleri (milyar TL, mev. ard., 2025 fiyatlarıyla)



Kaynak: HMB, Akbank

\* Reelleştirmeler ilgili TÜFE kalemleri kullanılarak yapılmıştır.

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

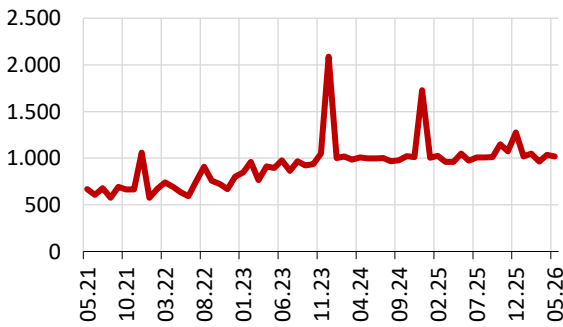


Kaynak: HMB, Akbank

**Bütçe Giderleri:**

- **Merkezi yönetim bütçe harcamaları** mayıs ayında yıllık %27,0 artışla 1.384,4 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece yılın ilk beş ayında yıllık artış %37,4 oldu; 7.335 milyar TL.
  - **Faiz dışı harcamalar mayısta** yıllık %28,3, Ocak-Mayıs döneminde yıllık %34,8 artışla 6.072 milyar TL'ye ulaştı.
    - **Cari transferler** mayısta yıllık %14,8 arttı. KİT görevlendirme kalemi 25,0 milyar TL oldu. Bu tutarın tamamı BOTAŞ'a transfer edildi. Yılın ilk beş ayında ise toplam transfer tutarı 144 milyar TL'ye ulaşırken; bu tutarın 77 milyar TL'si Elektrik Üretim A.Ş.'ye, 63 milyar TL'si BOTAŞ'a ve 4,1 milyar TL'si Türkiye Kömür İşletmeleri Kurumu'na ait. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise cari transferler aylık bazda %3,7 azaldı.
    - **Mal ve hizmet alımları** yıllık bazda %18,5, **personel giderleri** ise yıllık bazda %48,1 arttı. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise aylık bazda sırasıyla %0,7 ve %2,2 arttı. Yatırım harcamalarını da içeren **sermaye giderleri** yıllık %12,0 arttı. Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ise aylık bazda %5,8 azaldı. **Sermaye transferlerinde** yıllık 22,1 milyar TL artışla 27,1 milyar TL'ye yükseldi.
    - **Borç verme kalemi** mayısta yıllık bazda %38,5 artışla 32,8 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu tutarın 24,9 milyar TL'sini KİT'lere borç verme kapsamında sermaye transferleri oluşturdu; 11,2 milyar TL'si T.C. Devlet Demiryolları'na, 6,8 milyar TL'si Türkiye Kömür İşletmeleri Kurumu'na, 4,0 milyar TL'si de Türkiye Şeker Fabrikaları A.Ş.'ye, 2,8 milyar TL'si Türkiye Taşkömürü Kurumu'na transfer edildi.

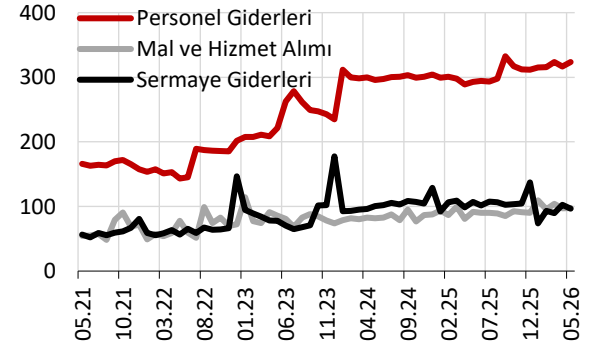
Grafik 7. Faiz Dışı Bütçe Harcamaları (milyar TL, mev. ard., 2025 fiyatlarıyla)



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** mayısta yıllık %16,0 artışla 128,9 milyar TL, yılın ilk beş ayında ise %51,1 artışla 1.262,6 milyar TL oldu.
- **Fiyat ve mevsim etkilerinden arındırılarak incelendiğinde ise**, faiz dışı harcamalar nisandaki aylık %7,8 artışın ardından mayısta %1,9 azaldı (Grafik 7). Personel ve mal ve hizmet alım giderleri dışındaki tüm kalemler aylık bazda geriledi.

Tablo 1. Bütçe Dengesi (Milyon TL)

	Aylık		İlk 5 Ay Birikimli		12 Aylık Birikimli	
	May.26	May.25	May.26	May.25	May.26	May.25
<b>Merkezi Yönetim Gelirleri</b>	<b>1.086.168</b>	<b>1.324.971</b>	<b>6.277.714</b>	<b>4.689.154</b>	<b>14.424.038</b>	<b>10.121.838</b>
<b>Genel Bütçe Gelirleri</b>	<b>1.061.420</b>	<b>1.302.121</b>	<b>6.103.423</b>	<b>4.547.701</b>	<b>14.051.795</b>	<b>9.840.010</b>
Vergi Gelirleri	931.521	1.196.410	5.304.078	4.006.528	12.347.018	8.581.567
Gelir Vergisi	91.064	213.521	1.283.238	950.159	3.146.314	1.996.502
Kurumlar Vergisi	367.558	470.877	813.287	524.347	1.512.814	962.585
Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi	35.018	103.415	720.346	567.805	1.708.473	1.204.737
Özel Tüketim Vergisi	129.916	143.604	750.817	679.009	2.096.124	1.633.214
İthalde Alınan Katma Değer Vergisi	161.961	137.894	813.623	633.882	1.903.939	1.433.329
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	30.508	17.436	189.205	115.770	273.581	186.681
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	3.183	9.372	28.784	67.496	78.537	187.035
Faizler, Paylar ve Cezalar	95.311	76.169	539.886	334.765	1.285.005	826.707
Sermaye Gelirleri	537	2.690	40.574	20.367	65.275	47.456
Alacaklardan Tahsilat	359	44	895	2.776	2.380	10.563
<b>Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri</b>	<b>19.676</b>	<b>18.107</b>	<b>129.864</b>	<b>107.288</b>	<b>295.290</b>	<b>225.710</b>
<b>Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri</b>	<b>5.072</b>	<b>4.744</b>	<b>44.428</b>	<b>34.164</b>	<b>76.952</b>	<b>56.118</b>
<b>Merkezi Yönetim Harcamaları</b>	<b>1.384.391</b>	<b>1.089.743</b>	<b>7.334.713</b>	<b>5.339.456</b>	<b>16.629.864</b>	<b>12.408.019</b>
<b>Faiz Hariç Harcamalar</b>	<b>1.255.452</b>	<b>978.586</b>	<b>6.072.071</b>	<b>4.503.691</b>	<b>14.148.605</b>	<b>10.776.946</b>
Personel Giderleri	407.509	275.106	2.104.090	1.470.201	4.267.838	3.058.508
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	52.077	34.118	267.333	179.001	542.735	378.299
Mal ve Hizmet Alımları	100.813	85.039	472.041	337.941	1.203.851	861.288
Cari Transferler	524.363	456.682	2.649.667	2.050.156	6.007.880	4.455.933
Sermaye Giderleri	110.831	98.979	353.203	348.743	1.348.066	1.078.259
Sermaye Transferleri	27.060	4.977	92.988	42.476	410.648	670.597
Borç Verme	32.799	23.685	132.749	75.174	367.588	274.062
<b>Faiz Harcamaları</b>	<b>128.939</b>	<b>111.156</b>	<b>1.262.642</b>	<b>835.765</b>	<b>2.481.259</b>	<b>1.631.074</b>
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-298.223</b>	<b>235.229</b>	<b>-1.056.999</b>	<b>-650.302</b>	<b>-2.205.827</b>	<b>-2.286.181</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-169.284</b>	<b>346.385</b>	<b>205.643</b>	<b>185.463</b>	<b>275.432</b>	<b>-655.107</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 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 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.

