

Merkezi Bütçe – Eylül 2026

Bütçe açığındaki bozulma eğilimi üçüncü aya taşındı

15 Ekim 2026

Merkezi bütçe Eylül'de 532 milyar TL açık verirken, 12-aylık birikimli açık 2,20 trilyon TL'den 2,42 trilyon TL'ye yükseldi. Eylül'de merkezi bütçe 532,2 milyar TL, faiz dışı denge ise 269,2 milyar TL açık verdi. Geçen yılın aynı ayında 309,6 milyar TL bütçe açığı, 73,0 milyar TL faiz dışı açık verilmişti. Enflasyona göre düzeltme sonrası, geçen yılın rakamları bugünün rakamlarıyla 401,7 milyar TL bütçe açığı ve 94,7 milyar TL faiz dışı açığa tekabül etmekte. 12 aylık birikimli bakıldığında, bütçe açığı 2,20 trilyon TL'den 2,42 trilyon TL'ye (GSYH'nin %3,0 civarı) yükselirken, faiz dışı fazla 417 milyar TL'den 221 milyar TL'ye geriledi.

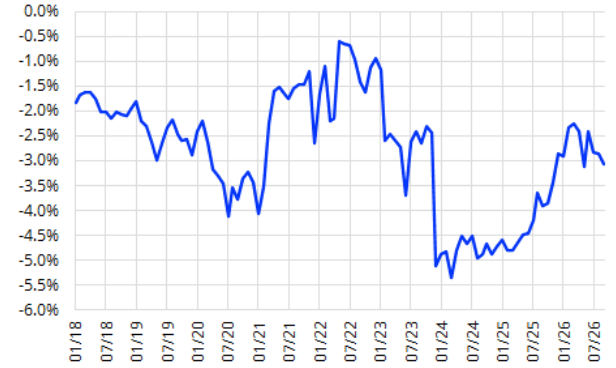
Yılın ilk yarısındaki görüntü son üç ayda tersine döndü: vergi gelirleri reel olarak gerilerken, faiz-dışı harcamalardaki artış hızlandı. Yılın ilk 6 ayında yıllık reel %5,3 artan vergi gelirleri Temmuz, Ağustos ve Eylül'de sırasıyla %1,3, %2,6 ve %6,1 reel gerileme kaydetti. Buna karşılık, ilk 6 ayda yıllık reel %0,9 artan faiz-dışı harcamalar aynı aylarda %12,7, %8,6 ve %7,2 reel artış gösterdi. Faiz tarafında ise bir baskı görünmüyor; Eylül'de faiz harcamaları reel olarak %14,3 gerilerken, 12-aylık faiz harcamaları/vergi gelirleri oranı %19,3 ile yatay seyretti (Grafik 2). Bu gelişmelerle birlikte 12-aylık birikimli bütçe açığı Haziran'daki 1,8 trilyon TL'den Temmuz'da 2,1, Ağustos'ta 2,2 ve Eylül'de 2,4 trilyon TL'ye yükseldi; aynı dönemde 12-aylık faiz dışı fazla da 646 milyar TL'den 221 milyar TL'ye geriledi. Ocak-Eylül genelinde ise vergi gelirlerindeki yıllık reel artış %2,1'e gerilerken, faiz-dışı harcamalardaki reel artış %3,9'a yükseldi.

Vergi gelirlerindeki zayıflıkta eşel-mobil belirleyici olsa da, tablo esas olarak tüketimdeki yavaşlamayı yansıtır. Eylül'de ÖTV tahsilatı yıllık nominal %7,9, reel olarak da %29,0 geriledi. Bunda akaryakıttan alınan ÖTV tahsilatının eşel-mobil sistemi nedeniyle geçen yılın aynı ayındaki 52,7 milyar TL'den 13,4 milyar TL'ye inmesi (reel %80,3 gerileme) belirleyici. Ancak akaryakıt dışında, otomobilden alınan ÖTV tahsilatındaki %33'lük reel gerileme talep kaynaklı zayıflığa işaret ediyor. Dahilde alınan KDV'deki yıllık reel artış %3,9'luk ve ithalde alınan KDV'deki %0,6'lık artış ise, yavaşlamanın diğer kalemlerde görece sınırlı kalmakla birlikte genel tüketim görünümünün zayıf olduğunu gösteriyor.

Faiz-dışı harcamalardaki hızlanmada bu ay cari transferler ve mal-hizmet alımları öne çıkıyor. Eylül'de faiz-dışı harcamalardaki yıllık reel %7,2'lik artışın arkasında cari transferlerdeki %14,6'lık (SGK'ya transferlerde %15,8) ve mal ve hizmet alımlarındaki %23,9'luk reel artışlar yer alıyor. Buna karşılık personel ödemeleri reel %4,0, SGK prim ödemeleri de reel %9,4 gerilemiş görünüyor. Ağustos'ta reel %10,8 gerileyen sermaye harcamaları ise Eylül'de reel %3,7 artışla pozitifte döndü. Yeni OVP'de 2026 sermaye harcamaları için öngörülen 1,78 trilyon TL'ye karşılık Ocak-Eylül gerçekleşmesinin 883 milyar TL'de kalması, son çeyrekte yatırım harcamalarında belirgin bir hızlanmaya işaret ediyor.

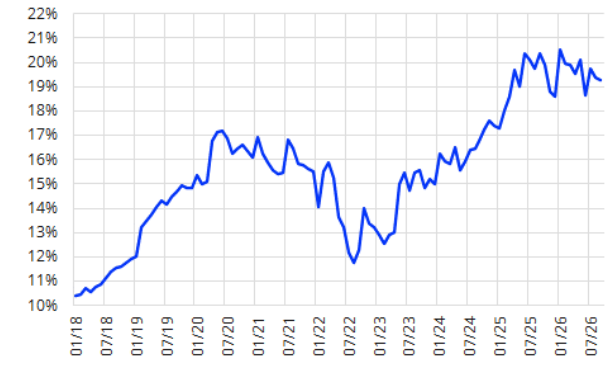
Bütçe açığı/GSYH oranı OVP projeksiyonuna yaklaştı; oranın %3,0-3,5 civarında dengelenmeye devam edebileceğini düşünüyoruz. Son üç aydaki bozulmayla birlikte 12-aylık birikimli bütçe açığı/GSYH oranı %3,0 civarına yükselerek, 6 Eylül'de açıklanan yeni OVP'nin 2026 için öngördüğü %3,1'lik orana yaklaştı (Grafik 1). OVP'nin yıl sonu projeksiyonuna göre son çeyrekte 5,7 trilyon TL'lik harcamaya karşılık 4,9 trilyon TL'lik gelir öngörülüyor; dolayısıyla harcama tarafındaki hızlanma programın kendisinde de varsayılmış durumda. Geçen yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında ise söz konusu patika, harcamalarda %29,5, gelirlerde %28,5'lik nominal artışa işaret ediyor. Son çeyrek için ortalama %30'luk bir enflasyon varsayımıyla bu, harcamalarda reel olarak sınırlı bir daralma anlamına geliyor (Ocak-Eylül'de harcamalardaki reel artış %3,8 idi). **Vergi gelirlerindeki reel daralma kalıcı hale gelir ve harcamalardaki son üç aylık eğilim sürerse, yıl sonu oranı %3,1'lik projeksiyonun bir miktar üzerinde gerçekleşebilir. 2027 projeksiyonunun %3,1'den %3,5'e revize edilmesiyle birlikte değerlendirdiğimizde, önümüzdeki dönemde harcamalarda bir miktar hızlanma görülebileceğini, ancak bütçe açığı/GSYH oranının %3,0-3,5 civarında dengelenmeye devam edebileceğini düşünüyoruz.**

Grafik 1: Merkezi Bütçe Dengesi / GSYH



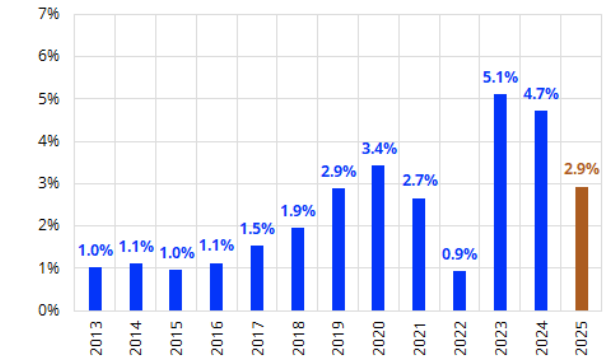
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım

Grafik 2: Faiz Harcamaları / Vergi Gelirleri



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım

Grafik 3: Merkezi Bütçe Açığı / GSYH



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım

Serkan Gönençler
Başekonomistserkan.gonencler@gedik.com
+90 216 453 00 00 / 2841

TABLO 1: Merkezi Hükümet Bütçesi (Milyar TL)

	Eylül				Ocak-Eylül				12 aylık toplam
	2026	2025	nom. değ	reel değ	2026	2025	nom. değ	reel. değ	
Gelirler	1,253.1	1,021.4	22.7%	-5.4%	12,107.8	9,004.9	34.5%	2.3%	15,938.4
Vergi Gelirleri	1,074.1	881.8	21.8%	-6.1%	10,402.0	7,753.5	34.2%	2.1%	13,697.9
Doğrudan Vergiler	339.8	275.5	23.3%	-4.9%	4,277.4	2,913.3	46.8%	11.7%	5,518.3
Gelir vergisi	324.5	255.1	27.2%	-1.9%	2,893.0	1,947.5	48.5%	13.0%	3,758.7
Kurumlar vergisi	10.0	16.3	-38.2%	-52.4%	1,249.4	860.0	45.3%	10.5%	1,613.2
Mülkiyet üzerinden alınan vergiler	5.2	4.1	27.0%	-2.1%	134.9	105.8	27.6%	-3.0%	146.4
Dolaylı Vergiler	734.3	606.4	21.1%	-6.6%	6,874.3	5,699.5	20.6%	-8.3%	9,352.4
KDV	187.6	139.1	34.8%	3.9%	1,516.5	1,104.6	37.3%	4.4%	1,967.9
OTV	166.2	180.4	-7.9%	-29.0%	1,436.9	1,394.2	3.1%	-21.6%	2,067.0
akaryakıttan alınan	13.4	52.7	-74.5%	-80.3%	210.4	376.7	-44.1%	-57.5%	355.9
otomotivden alınan	59.0	67.6	-12.7%	-32.7%	539.3	510.3	5.7%	-19.6%	816.8
İthalden alınan KDV	199.0	152.5	30.5%	0.6%	1,594.2	1,224.8	30.2%	-1.0%	2,093.6
Gümrük vergisi	39.0	29.9	30.3%	0.5%	293.7	234.0	25.5%	-4.5%	383.4
Diğer (işlem vergileri)	142.6	104.5	36.5%	5.2%	1,283.3	854.9	50.1%	14.2%	1,667.7
Vergi-dışı Gelirler	179.1	139.5	28.3%	-1.1%	1,705.8	1,251.4	36.3%	3.7%	2,240.4
Genel bütçe	141.9	112.4	26.2%	-2.7%	1,390.5	1,007.2	38.1%	5.0%	1,829.9
Ozel bütçeli idarel. & düzen.kur.	37.1	27.1	36.9%	5.5%	315.3	244.2	29.1%	-1.8%	410.5
Harcamalar	1,785.4	1,331.0	34.1%	3.4%	13,948.1	10,222.2	36.4%	3.8%	18,360.5
Faiz harcamaları	263.0	236.6	11.2%	-14.3%	2,251.1	1,662.4	35.4%	3.0%	2,643.1
Faiz-dışı harcamalar	1,522.4	1,094.4	39.1%	7.2%	11,697.0	8,559.8	36.7%	3.9%	15,717.4
Personel ödemeleri	455.6	365.9	24.5%	-4.0%	3,841.0	2,738.8	40.2%	6.7%	4,736.2
SGK prim ödemeleri	58.0	49.4	17.5%	-9.4%	484.7	335.9	44.3%	9.8%	603.2
Mal ve hizmet alımları	135.5	84.3	60.8%	23.9%	958.1	660.9	45.0%	10.3%	1,366.9
Cari transferler	679.4	457.0	48.7%	14.6%	5,030.8	3,807.7	32.1%	0.5%	6,631.5
SGK'ya transferler	244.7	162.8	50.2%	15.8%	1,675.9	1,515.8	10.6%	-15.9%	2,175.2
Sermaye harcamaları	138.4	102.8	34.6%	3.7%	883.0	762.7	15.8%	-11.9%	1,464.0
Sermaye transferleri	16.2	9.9	63.8%	26.2%	222.7	83.6	n.m.	n.m.	499.2
Diğer (Borç verme)	39.2	25.1	56.2%	20.4%	276.6	170.3	62.5%	23.6%	416.4
BÜTÇE DENGESİ	-532.2	-309.6	n.m.	n.m.	-1,840.3	-1,217.3	n.m.	n.m.	-2,422.2
FAİZ DİŞİ DENGİ	-269.2	-73.0	n.m.	n.m.	410.8	445.1	n.m.	n.m.	220.9

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım Araştırma

TABLO 2: Merkezi Hükümet Bütçesi, Enflasyona Göre Düzeltilmiş: Cari Fiyatlarla (Milyar TL)

	Eylül			Ocak-Eylül		
	2026	2025	Değişim	2026	2025	Değişim
Gelirler	1,253.1	1,325.0	-5.4%	13,075.7	12,714.5	2.8%
Vergi Gelirleri	1,074.1	1,144.0	-6.1%	11,222.0	10,939.1	2.6%
Vergi-dışı Gelirler	179.1	181.0	-1.1%	1,853.7	1,775.4	4.4%
Harcamalar	1,785.4	1,726.7	3.4%	15,037.8	14,470.1	3.9%
Faiz harcamaları	263.0	307.0	-14.3%	2,451.7	2,349.9	4.3%
Faiz-dışı harcamalar	1,522.4	1,419.8	7.2%	12,586.1	12,120.1	3.8%
BÜTÇE DENGESİ	-532.2	-401.7		-1,962.1	-1,755.5	
FAİZ DİŞİ DENGİ	-269.2	-94.7		489.6	594.4	

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım Araştırma

TABLO 2: OVP’de Merkezi Bütçe Revizyonları (Milyar TL)

	2027-2029	2026-2028	2027-2029	2026-2028
	2026	2026	2027	2027
Gelirler	17,028.2	16,216.1	23,408.0	18,740.0
Vergi gelirleri	14,585.7	13,783.1	19,906.0	16,033.7
Vergi-dışı gelirler	2,442.5	2,433.0	3,502.0	2,706.3
Harcamalar	19,660.1	18,928.8	27,273.0	21,478.5
Faiz harcamaları	2,824.9	2,741.7	3,975.0	3,039.8
Faiz-dışı harcamalar	16,835.2	16,187.2	23,298.0	18,438.7
Personel	5,090.3	4,907.3	6,318.5	5,652.8
SGK primleri	645.2	599.7	798.5	691.2
Mal ve hizmet alımları	1,512.3	1,249.6	2,184.3	1,528.4
Cari transferler	7,045.8	6,820.8	10,240.1	7,903.1
Sermaye harcamaları	1,782.3	1,310.4	1,851.7	1,609.3
Sermaye transferleri	325.1	523.2	750.4	190.6
Borç Verme	434.3	394.3	613.0	434.6
Yedek Ödenekler	0.0	382.0	541.6	428.6
Bütçe Dengesi	-2,631.9	-2,712.7	-3,865.0	-2,738.5
Faiz Dışı Denge	193.0	29.0	110.0	301.3
IMF Tanımlı Faiz Dışı Denge	-239.8	-372.7	-583.8	-29.7
GSYH'ye Oranı:				
Bütçe Dengesi	-3.1%	-3.5%	-3.5%	-3.1%
Faiz Dışı Denge	0.2%	0.0%	0.1%	0.3%
IMF Tanımlı Faiz Dışı Denge	-0.3%	-0.5%	-0.5%	0.0%

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım Araştırma

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.