

**Merkezi bütçe Nisan'da 339 milyar TL açık verirken, 12-aylık birikimli açık 1,5 trilyon TL'den 1,67 trilyon TL'ye yükseldi.** Nisan'da merkezi bütçe 338,7 milyar TL, faiz dışı denge ise 81,1 milyar TL açık verdi. Geçen yılın aynı ayında 174,7 milyar TL bütçe açığı, 85,9 milyar TL faiz dışı fazla verilmişti. Enflasyona göre bir düzeltilme yapılırsa, geçen yılın rakamları bugünün rakamlarıyla 231 milyar TL bütçe açığı ve 114 milyar TL faiz dışı fazlaya tekabül etmekte. 12 aylık birikimli bakıldığında, bütçe açığı 1,5 trilyon TL'den 1,67 trilyon TL'ye yükselirken, faiz dışı fazla 958 milyar 791 milyar TL'ye geriledi.

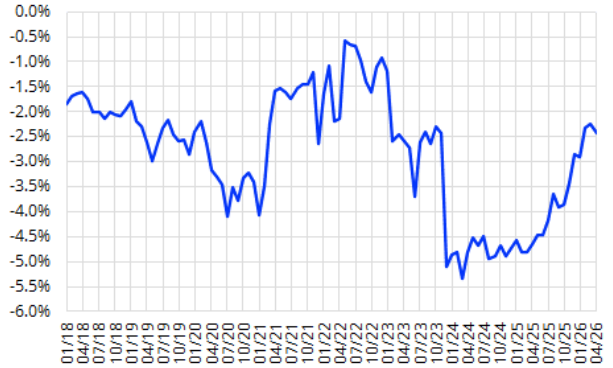
**Nisan'da vergi gelirlerinde zayıflama ve faiz-dışı harcamalarda hızlanma öne çıkıyor.** Nisan ayında vergi tahsilat performansındaki önceki aylara göre belirgin zayıflama, faiz-dışı harcamalardaki hızlanma ve yüksek seyreden faiz harcamaları merkezi bütçe görünümünü olumsuz etkilemiş görünüyor. İlk 3 aylık dönemde yıllık nominal %66 (reel %27) artış gösteren vergi gelirlerindeki yıllık nominal artış Nisan'da %28,5'e gerilerken (reel: %3 düşüş), bu performansta gelir vergisi tahsilatındaki yavaşlama öne çıkıyor. Tüketim vergileri içinde, dahilde alınan KDV ve motorlu taşıtlardan alınan ÖTV tahsilatında da önceki aylara göre bir yavaşlama dikkati çekiyor. Ek olarak, ağırlığı nispeten düşük olmakla beraber, eşel-mobil uygulamasının bir sonucu olarak akaryakıttan alınan ÖTV tahsilatının geçen yılın nisan ayındaki 36,4 milyar TL'den 6,9 milyar TL'ye gerilemesi de etkili olmuş görünüyor. Bu kalemden 2025 yılı toplamında 522 milyar TL gelir toplanırken, 2026 Bütçesinde 657 milyar TL gelir hedefi konmuştu. Eşel-mobil sisteminin tüm yıla yayılması halinde bütçede kayıp GSYH'nin %0,5'ine kadar ulaşabilir.

**Faiz-dışı harcamalarda Nisan'da göreceli bir hızlanma olsa da, kontrollü artış eğilimi hakim.** Faiz-dışı harcamalarda da önceki aylara göre bir hızlanma olduğu ve buradaki yıllık nominal artışın da %45'e ulaşarak vergi gelirlerindeki artışı geçtiği görülüyor. Bununla beraber, son 12-aylık dönem baz alınır, vergi gelirlerinde yıllık %52, faiz-dışı harcamalarda ise %35 artış var. Buna göre, Nisan ayında 12-aylık birikimli faiz-dışı fazla 958 milyar TL'den 791 milyar TL'ye gerilediyse de, bu 2024 sonundaki 836 milyar TL'lik faiz-dışı açık ve 2025 sonundaki 255 milyar TL faiz-dışı fazlaya göre önemli bir iyileşmeye işaret ediyor.

**Bütçede zayıf halka faiz harcamaları olmaya devam ediyor.** Öte yandan, faiz harcamaları uzunca bir süredir manşet bütçe açığındaki iyileşmeyi sınırlamaya devam ediyor. 2022 yılında %12 civarlarına gerileyen faiz harcamaları/vergi gelirleri oranı, son yıllarda artan faiz harcamalarına bağlı olarak halihazırda %20'ye yakın seviyelerde seyrediyor.

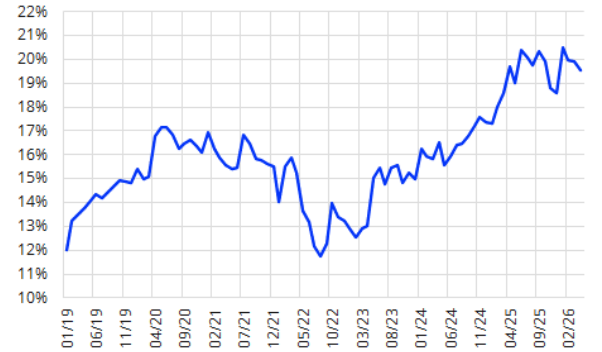
**2026'da Bütçe açığı/GSYH oranı %3,0 civarında yatay seyrediyor.** 2023-2024'teki %5,0'e yaklaşan seviyelerden 2025 sonunda %2,9'a gerileyen bütçe açığı/GSYH oranı Nisan itibarıyla %2,4'e kadar gerilemiş görünüyor. Ancak, 2026'daki bu düşüşte Şubat'ta öne çekilen kurumlar vergisi tahsilatının (376 milyar TL) etkisi de var. Bu rakam dışlandığında, bütçe açığı/GSYH oranının %3,0 civarında yatay seyrettiğini söyleyebiliriz. Bütçe açığı/GSYH oranının mayıs ayı ile birlikte yeniden %3,0 civarına yükselmesi beklenebilir. Vergi gelirlerindeki yavaşlamanın önümüzdeki aylarda devam edeceği beklentimize bağlı olarak, sene sonu için bütçe açığı/GSYH tahminimizi %3,5 seviyesinde tutmaya devam ediyoruz.

Grafik 1: Merkezi Bütçe Dengesi / GSYH



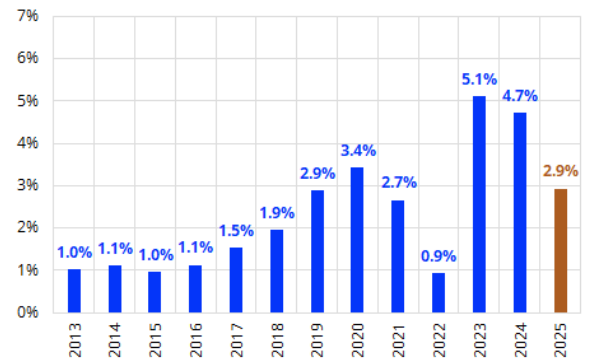
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım

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

Başekonomist

serkan.gonencler@gedik.com

+90 216 453 00 00 / 2841

TABLO 1: Merkezi Hükümet Bütçesi (Milyar TL)

	Nisan				Ocak-Nisan				12 aylık toplam
	2026	2025	nom. değ	reel değ	2026	2025	nom. değ	reel değ	
<b>Gelirler</b>	<b>1,186.2</b>	<b>957.4</b>	<b>23.9%</b>	<b>-7.0%</b>	<b>5,191.5</b>	<b>3,364.2</b>	<b>54.3%</b>	<b>17.5%</b>	<b>14,662.8</b>
<b>Vergi Gelirleri</b>	<b>1,012.2</b>	<b>787.4</b>	<b>28.5%</b>	<b>-3.5%</b>	<b>4,372.6</b>	<b>2,810.1</b>	<b>55.6%</b>	<b>18.5%</b>	<b>12,611.9</b>
Doğrudan Vergiler	359.3	268.3	33.9%	0.5%	1,704.3	840.9	102.7%	54.3%	5,017.7
Gelir vergisi	321.3	235.2	36.6%	2.6%	1,192.2	736.6	61.8%	23.2%	3,268.8
Kurumlar vergisi	33.4	29.7	12.4%	-15.6%	445.7	53.5	733.6%	534.6%	1,616.1
Mülkiyet üzerinden alınan vergiler	4.5	3.4	32.7%	-0.4%	66.4	50.8	30.7%	-0.5%	132.8
Dolaylı Vergiler	652.9	514.6	26.9%	-4.7%	3,029.1	2,299.9	31.7%	0.3%	8,906.7
KDV	144.8	112.7	28.5%	-3.5%	685.3	464.4	47.6%	12.3%	1,776.9
OTV	125.2	141.8	-11.7%	-33.7%	620.9	535.4	16.0%	-11.7%	2,109.8
akaryakıttan alınan otomotivden alınan	6.9	36.4	-81.2%	-85.9%	136.9	141.2	-3.1%	-26.2%	517.9
İthalden alınan KDV	64.3	58.8	9.5%	-17.8%	224.0	200.1	11.9%	-14.8%	811.7
Gümrük vergisi	189.8	142.2	33.5%	0.3%	651.7	496.0	31.4%	0.0%	1,879.9
Diğer (işlem vergileri)	34.0	28.2	20.5%	-9.5%	122.2	97.8	25.0%	-4.9%	348.0
Diğer (işlem vergileri)	159.2	89.8	77.3%	33.1%	588.2	365.0	61.1%	22.7%	1,462.6
<b>Vergi-dışı Gelirler</b>	<b>174.0</b>	<b>170.0</b>	<b>2.3%</b>	<b>-23.2%</b>	<b>819.0</b>	<b>554.1</b>	<b>47.8%</b>	<b>12.5%</b>	<b>2,050.9</b>
Genel bütçe	138.5	134.5	3.0%	-22.7%	669.4	435.5	53.7%	17.0%	1,680.6
Ozel bütçeli idarel. & düzen.kur.	35.5	35.5	-0.1%	-25.0%	149.5	118.6	26.1%	-4.0%	370.3
<b>Harcamalar</b>	<b>1,524.9</b>	<b>1,132.1</b>	<b>34.7%</b>	<b>1.2%</b>	<b>5,950.3</b>	<b>4,249.7</b>	<b>40.0%</b>	<b>6.6%</b>	<b>16,335.2</b>
<b>Faiz harcamaları</b>	<b>257.6</b>	<b>260.7</b>	<b>-1.2%</b>	<b>-25.8%</b>	<b>1,133.7</b>	<b>724.6</b>	<b>56.5%</b>	<b>19.1%</b>	<b>2,463.5</b>
<b>Faiz-dışı harcamalar</b>	<b>1,267.3</b>	<b>871.5</b>	<b>45.4%</b>	<b>9.2%</b>	<b>4,816.6</b>	<b>3,525.1</b>	<b>36.6%</b>	<b>4.0%</b>	<b>13,871.7</b>
Personel ödemeleri	397.7	274.4	44.9%	8.8%	1,696.6	1,195.1	42.0%	8.1%	4,135.4
SGK prim ödemeleri	50.8	33.4	51.9%	14.1%	215.3	144.9	48.6%	13.1%	524.8
Mal ve hizmet alımları	105.9	65.8	60.9%	20.8%	371.2	252.9	46.8%	11.7%	1,188.1
Cari transferler	521.5	410.2	27.1%	-4.5%	2,125.3	1,593.5	33.4%	1.5%	5,940.2
SGK'ya transferler	98.1	168.8	-41.9%	-56.4%	696.6	695.0	0.2%	-23.7%	2,016.7
Sermaye harcamaları	125.9	76.9	63.7%	22.9%	242.4	249.8	-3.0%	-26.1%	1,336.2
Sermaye transferleri	29.9	3.5	749.8%	538.2%	65.9	37.5	n.m.	n.m.	388.6
Diğer (Borç verme)	35.6	7.2	396.2%	272.6%	100.0	51.5	94.1%	47.8%	358.5
<b>BÜTÇE DENGESİ</b>	<b>-338.7</b>	<b>-174.7</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>-758.8</b>	<b>-885.5</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>-1,672.4</b>
<b>FAİZ DIŞI DENGE</b>	<b>-81.1</b>	<b>85.9</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>374.9</b>	<b>-160.9</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>791.1</b>

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım Araştırma

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

	Nisan			Ocak-Nisan		
	2026	2025	Değişim	2026	2025	Değişim
<b>Gelirler</b>	<b>1,186.2</b>	<b>1,267.3</b>	<b>-6.4%</b>	<b>21,613.9</b>	<b>4,632.8</b>	<b>366.5%</b>
Vergi Gelirleri	1,012.2	1,042.3	-2.9%	18,495.8	3,871.4	377.8%
Vergi-dışı Gelirler	174.0	225.1	-22.7%	3,118.1	761.4	309.5%
<b>Harcamalar</b>	<b>1,524.9</b>	<b>1,498.6</b>	<b>1.8%</b>	<b>24,689.5</b>	<b>5,852.7</b>	<b>321.8%</b>
Faiz harcamaları	257.6	345.0	-25.3%	3,818.5	992.9	284.6%
Faiz-dışı harcamalar	1,267.3	1,153.6	9.9%	20,871.1	4,859.8	329.5%
<b>BÜTÇE DENGESİ</b>	<b>-338.7</b>	<b>-231.3</b>		<b>-3,075.7</b>	<b>-1,219.9</b>	
<b>FAİZ DIŞI DENGE</b>	<b>-81.1</b>	<b>113.8</b>		<b>742.8</b>	<b>-227.0</b>	

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.