

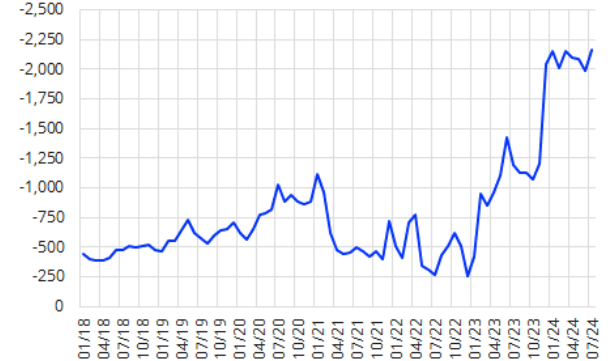
Merkezi bütçe Temmuz'da 97 milyar TL açık verirken, 12-aylık birikimli açık 1,78 trilyon TL'ye yükseldi. 2023'ün temmuz ayında 48,6 milyar TL fazla veren merkezi bütçe, 2024'ün aynı ayında 96,8 milyar TL açık verirken, geçen seneki 86,3 milyar TL'lik faiz dışı fazlaya karşılık bu sene 4,2 milyar TL faiz dışı açık verildi. Ocak-Temmuz dönemde 844 milyar TL'lik bütçe açığı ve 177 milyon TL'lik faiz-dışı açık oluştu. Geçen senenin aynı döneminde bu rakamlar 435 milyar TL ve 122 milyar TL idi. 2023 sonundaki 1,37 milyar TL'lik 12-aylık birikimli bütçe açığı temmuz sonunda 1,78 milyar TL'ye ulaşmış durumda. Aynı süreçte faiz-dışı açık ise 700 milyar TL'den 756 milyar TL'ye yükseldi.

Harcamalardaki artışlar yüksek kalmaya devam ediyor. Faiz dışı harcamalarda %76'lık nominal (TÜFE ile arındırıldığında reel %9) artış olduğu görülüyor, ki yüksek artış oranlarının belli kalemlerden kaynaklanmadığı ve genele yayıldığı söylenebilir. Ocak-Temmuz döneminde faiz-dışı harcamalardaki artış %89'u bulurken, personel ve prim ödemeleri ile sermaye harcamalarındaki artışlar özellikle ön planda. Bununla beraber, deprem ödeneklerinin önemli bir bölümünün kaydedildiği sermaye transferleri kaleminde ise 721 trilyon TL'lik bütçe ödeneğine karşılık şu an kadar sadece 31 milyar TL'lik kullanım olduğu görülüyor, ki bu da harcamalardaki artışın depreme bağlı harcamalardan kaynaklanmadığına işaret ediyor. Tahakkuk bazlı bütçe açığı ve nakit bazlı bütçe açığı arasındaki fark da, son iki ayda biraz azalmış olsa da, halen yüksek kalmaya devam ediyor. Bu da geçen yıldan aktarılan deprem ödeneklerinin nakit kullanımının da sınırlı olduğunu gösteriyor. Bu arada, faiz harcamalarında da Temmuz'da %145, Ocak-temmuz döneminde ise %113'lük nominal artışlar söz konusu.

Vergi gelirlerinde kısmen yavaşlama olduğu söylenebilir. Harcama tarafındaki bu dramatik artışlara karşın, seçimlerin ardından alınan vergi artışı tedbirleri ve daha büyük ölçüde güçlü devam eden tüketime bağlı olarak vergi gelirlerindeki güçlü iyileşme, şimdiye kadar bütçe açığındaki sınırlamayı sınırladı. Örneğin, Ocak-Temmuz döneminde vergi gelirlerindeki yıllık nominal artış da %86'yı (reel %11) bulurken, bu oran KDV gelirleri tarafında %119 (reel %31) seviyesinde. Bununla beraber, son aylarda vergi gelirlerinin artış eğiliminde bir yavaşlama olduğu da takip ediliyor, ki, bu da iç talepte bir yumuşamaya işaret ediyor. Geçen sene Haziran'dan Temmuz'a sarkan vergi kalemlerinin (KDV) güçlü bir baz etkisi yaratması nedeniyle, Haziran-Temmuz aylarını toplu olarak değerlendirdiğimizde, toplam vergi gelirlerinin yıllık nominal olarak %61 arttığını görüyoruz, ki bu reel olarak hafif gerileme olduğu anlamına geliyor. Aynı dönemde KDV gelirleri ise yıllık nominal olarak %50 artarken, reel olarak %10'a yakın gerilemiş.

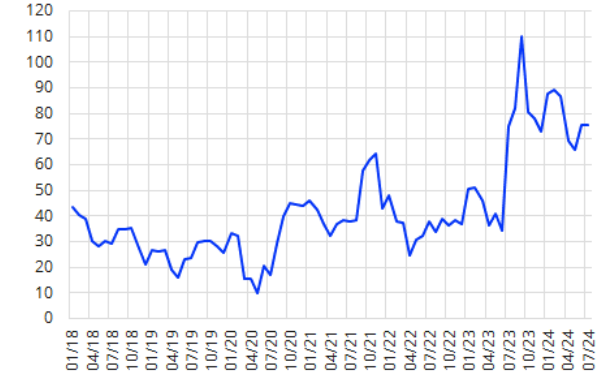
Sene sonu merkezi bütçe açığı/GSYH oranı %5,0'in biraz üzerinde gerçekleşebilir. Son dönemde açıklanan harcama azaltıcı ve vergi artırıcı tedbirlerin 2024 bütçesine önemli bir katkısının olması beklenmiyor (toplamda GSYH'nin %0,2-0,3'ü oranında bir etkisi olabilir. Deprem ödeneklerinin ne ölçüde kullanacağına ilişkin belirsizlikler bütçe açığının tahminini daha da zorlaştırıyor. 2024 için konulan %6,4'lük bütçe açığı/GSYH projeksiyonuna karşın, deprem ödeneklerinin tam olarak kullanılmaması ve de vergi gelirlerinin şimdiye kadar çok güçlü seyretmesi sayesinde, sene sonunda bu oranın %5,0-5,5 seviyesinde gerçekleşebileceğini düşünüyoruz. Eylül başında açıklanması beklenen yeni OVP ile hükümetin projeksiyonunda da bir revizyon görebiliriz.

Grafik 1: Merkezi Bütçe Dengesi, 12 aylık (Milyar TL), Nisan 2024 fiyatlarıyla*



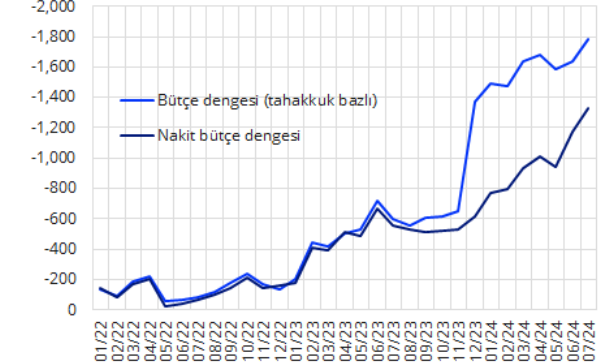
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım
* Aylık rakamlar TÜFE endeksi kullanılarak bugüne taşınmıştır.
12-aylık birikimli değerlerdir.

Grafik 2: KDV Geliri (Milyar TL), Temmuz 2024 fiyatlarıyla*



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım
* Aylık rakamlar TÜFE endeksi kullanılarak bugüne taşınmıştır.
3-aylık hareketli ortalama değerlerdir.

Grafik 3: Nakit ve Tahakkuk Bazlı Bütçe Dengesi, 12 aylık (Milyar TL)



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)

	Temmuz				Ocak-Temmuz				12 aylık toplam
	2024	2023	nom. değ	reel değ	2024	2023	nom. değ	reel. değ	
Gelirler	730.9	504.4	44.9%	-10.4%	4,562.3	2,384.8	91.3%	13.6%	7,388.0
Vergi Gelirleri	611.7	450.3	35.8%	-16.0%	3,825.1	2,052.6	86.4%	10.7%	6,273.3
Doğrudan Vergiler	189.0	106.7	77.0%	9.4%	1,283.1	678.2	89.2%	12.4%	2,159.7
Gelir vergisi	152.2	70.8	114.9%	32.9%	739.8	330.0	124.2%	33.2%	1,103.8
Kurumlar vergisi	14.3	21.6	-33.6%	-58.9%	480.2	312.3	53.7%	-8.7%	954.2
Mülkiyet üzerinden alınan vergiler	22.4	14.3	56.1%	-3.5%	63.1	35.9	75.7%	4.3%	101.8
Dolaylı Vergiler	502.2	395.4	27.0%	-21.5%	3,006.0	1,625.8	84.9%	9.8%	4,923.1
KDV	78.7	108.4	-27.4%	-55.1%	515.2	234.3	119.9%	30.6%	786.3
OTV	134.8	83.6	61.3%	-0.3%	743.5	408.6	81.9%	8.1%	1,263.1
akaryakıttan alınan	34.4	8.5	305.2%	150.4%	204.3	48.3	322.6%	151.0%	328.8
otomotivden alınan	48.9	45.7	7.1%	-33.8%	274.1	209.8	30.7%	-22.4%	505.6
İthalden alınan KDV	119.7	95.0	26.1%	-22.1%	750.6	453.7	65.4%	-1.7%	1,246.4
Gümrük vergisi	21.7	15.3	42.5%	-11.9%	122.8	70.5	74.1%	3.4%	197.9
Diğer (işlem vergileri)	63.9	39.1	63.6%	1.2%	395.5	200.5	97.3%	17.2%	595.1
Vergi-dışı Gelirler	119.2	54.1	120.3%	36.2%	737.2	332.1	122.0%	31.8%	1,114.7
Genel bütçe	98.9	47.3	108.9%	29.1%	610.7	273.0	123.7%	32.8%	934.0
Ozel bütçeli idarel. & düzen.kur.	20.3	6.8	200.1%	85.5%	126.4	59.1	114.0%	27.1%	180.7
Harcamalar	827.7	455.8	81.6%	12.2%	5,406.3	2,819.4	91.8%	13.9%	9,172.3
Faiz harcamaları	92.5	37.7	145.4%	51.7%	667.0	313.0	113.1%	26.6%	1,028.6
Faiz-dışı harcamalar	735.2	418.1	75.8%	8.7%	4,739.3	2,506.5	89.1%	12.3%	8,143.7
Personel ve prim ödemeleri	275.6	157.2	75.3%	8.4%	1,719.8	800.5	114.8%	27.6%	2,429.5
Mal ve hizmet alımları	58.9	27.3	115.7%	33.3%	330.6	191.4	72.7%	2.6%	592.1
Cari transferler	276.8	178.7	54.9%	-4.3%	2,105.8	1,225.1	71.9%	2.1%	3,254.3
SGK'ya transferler	108.5	68.2	59.2%	-1.6%	867.8	467.9	85.5%	10.2%	1,302.3
Yatırımlar	87.8	41.7	110.4%	30.1%	403.6	229.5	75.8%	4.4%	1,575.1
Sermaye harcamaları	85.2	28.8	195.6%	82.7%	372.7	162.5	129.4%	36.2%	753.2
Sermaye transferleri	2.6	12.9	-79.6%	-87.4%	30.9	67.1	n.m.	n.m.	821.9
Diğer (Borç verme)	36.1	13.2	173.8%	69.3%	179.5	59.9	199.7%	78.0%	292.6
BÜTÇE DENGESİ	-96.8	48.6	n.m.	n.m.	-844.0	-434.7	n.m.	n.m.	-1,784.3
FAİZ DIŞI DENGE	-4.2	86.3	n.m.	n.m.	-177.0	-121.7	n.m.	n.m.	-755.6
Faiz Dışı Denge (IMF tanımlı)		77.6				-249.9			-1,126.8

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım

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.