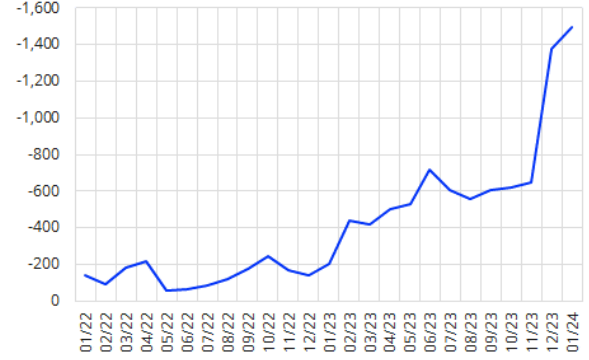


**Merkezi bütçe Ocak'ta 151 milyar TL açık verirken, 12-aylık birikimli açık 1,49 trilyon TL'ye yükseldi.** 2023'ün ocak ayında 32,2 milyar TL açık veren merkezi bütçe, 2023'ün aynı ayında 150,7 milyar TL açık verirken, geçen seneki 10,9 milyar TL'lik faiz dışı açığa karşılık bu sene 29,6 milyar TL faiz-dışı açık verildi. Böylece sene sonunda 1,37 milyar TL seviyesindeki 12-aylık birikimli bütçe açığı 1,49 milyar TL'ye yükselmiş oldu. Faiz-dışı açık ise 700 milyar TL'den 719 milyar TL'ye yükseldi.

**Harcama artışları devam etse de güçlü vergi gelirleri bütçedeki bozulmayı sınırlamaya devam ediyor.** Geçen yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında, bütçe harcamalarında enflasyonun çok üzerindeki nominal %139'luk artış bütçe dinamiklerindeki bozulmayı özetliyor. Bu dönemde faiz harcamaları, bankaların menkul kıymet tutma zorunluluğu nedeniyle baskılanan DİBS faizlerine rağmen 21 milyar TL'den 121 milyar TL'ye yükselmiş, ki bu geçtiğimiz yıllarda değişken faizli ve döviz cinsi tahvil ihraçlarındaki artışların olumsuz yansımaları net bir şekilde yansıtmakta. 12- aylık birikimli olarak bakıldığında, Hazine'nin faiz ödemeleri son 1 yıllık dönemde 319 milyar TL'den 774 milyar TL'ye yükselmiş, ki bu rakamın sene sonunda 1,25 trilyon TL'ye yükseleceği öngörülüyor. Faiz-dışı harcamalarda ise yıllık nominal artış tutarı %116 seviyesinde, ki bunun içinde depreme bağlı harcamaların halen sınırlı olduğunu belirtmek lazım. Buna göre, bu artıştaki daha büyük sorumlunun 2023 genel seçim vaatlerine bağlı yapılan harcamalar olduğunu söyleyebiliriz. Harcama tarafındaki bu bozulmaya karşın, seçimlerin ardından alınan vergi artışı tedbirleri ve daha büyük ölçüde güçlü devam eden tüketime bağlı olarak vergi gelirlerindeki iyileşme 2023'ün ikinci yarısından itibaren manşet bütçe dengesindeki kötüleşmeyi sınırlamaya devam ediyor. Vergi gelirleri Ocak'ta da yıllık %105 nominal artış kaydederken, artış oranı KDV'de %165, ÖTV'de ise %118'e ulaşıyor. Hatta Temmuz sonrası 7 aylık döneme kümülatif olarak bakarsak, KDV gelirlerinin yıllık nominal %245 gibi dramatik bir oranda arttığı görülüyor, ki bu da iç talebin gücünü net bir şekilde yansıtıyor. Bu ciddi artış bütçe dengelerindeki bozulmayı önemli oranda sınırlandırsa da, bir yandan da aslında tüketim alışkanlıklarındaki bozulmanın nasıl bir enflasyon ataletine yol açtığını da bize gösteriyor. Bu durum da TCMB'nin kalıcı dezenflasyon sürecini başlatmak konusunda işinin ne kadar zorlu olduğunu ortaya koyuyor.

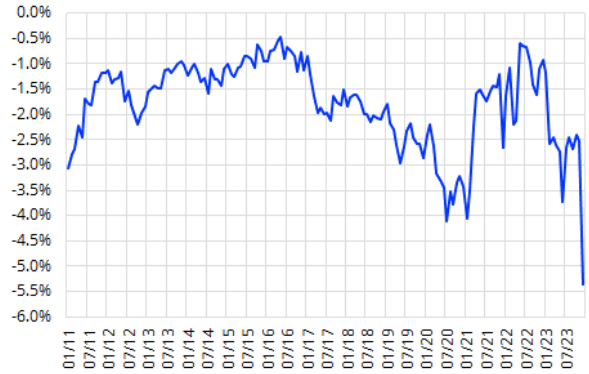
**2023'te kullanılmayan deprem ödeneklerinin önümüzdeki aylarda kullanılacak olması TL likidite fazlasına katkı yapacak.** Hatırlanacağı gibi, aralık ayında 191,5 milyar TL'lik nakit açığına karşılık, tahakkuk bazlı bütçe açığı 842,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmişti. Bu farkın nedeni, 2023'te depreme bağlı bütçe ödeneklerinin önemli bir bölümünün henüz kullanılmaması nedeniyle 2024 yılı içinde kullanılmak üzere "emanet" hesabına alınmasıydı. Buna göre, bu ödeneklerin 2024 yılı içinde peyderpey kullanılması sistemdeki TL likidite fazlasına katkı yapan bir unsur olarak ortaya çıkabilir. Bu durum TL faizleri aşağı baskılama potansiyeli nedeniyle TCMB'nin para politikasını icra ederken içinde bulunduğu farklı bir zorluğu da yansıtıyor.

Grafik 1: Merkezi Bütçe Dengesi, 12 aylık (Milyar TL)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gedik Yatırım

Grafik 2: Merkezi Bütçe Dengesi/GSYH, 12 aylık



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)

	Ocak				12 aylık toplam
	2024	2023	nom. değ	reel değ	
<b>Gelirler</b>	<b>617.2</b>	<b>289.1</b>	<b>113.5%</b>	<b>29.5%</b>	<b>5,538.7</b>
<b>Vergi Gelirleri</b>	<b>517.2</b>	<b>252.8</b>	<b>104.6%</b>	<b>24.1%</b>	<b>4,765.2</b>
<b>Doğrudan Vergiler</b>	<b>136.8</b>	<b>72.1</b>	<b>89.7%</b>	<b>15.1%</b>	<b>1,619.6</b>
Gelir vergisi	102.8	49.6	107.4%	25.8%	747.3
Kurumlar vergisi	10.1	9.2	10.1%	-33.2%	787.2
Mülkiyet üzerinden alınan vergiler	23.9	13.4	78.6%	8.3%	85.1
<b>Dolaylı Vergiler</b>	<b>432.9</b>	<b>201.6</b>	<b>114.7%</b>	<b>30.2%</b>	<b>3,774.2</b>
KDV	108.4	41.0	164.6%	60.5%	572.9
OTV	97.7	44.8	118.2%	32.3%	981.1
akaryakıttan alınan otomotivden alınan	25.4	6.5	292.3%	138.0%	191.8
İthalden alınan KDV	28.7	15.0	90.9%	15.8%	454.9
Gümrük vergisi	91.2	52.4	73.8%	5.5%	988.2
Diğer (işlem vergileri)	13.2	8.1	64.1%	-0.4%	150.7
<b>Vergi-dışı Gelirler</b>	<b>100.0</b>	<b>36.3</b>	<b>176.0%</b>	<b>67.4%</b>	<b>773.4</b>
Genel bütçe	88.1	27.5	219.8%	94.0%	656.8
Özel bütçeli idarel. & düzen.kur.	12.0	8.7	37.6%	-16.6%	116.6
<b>Harcamalar</b>	<b>768.0</b>	<b>321.3</b>	<b>139.0%</b>	<b>45.0%</b>	<b>7,032.1</b>
<b>Faiz harcamaları</b>	<b>121.1</b>	<b>21.4</b>	<b>466.9%</b>	<b>243.9%</b>	<b>774.3</b>
<b>Faiz-dışı harcamalar</b>	<b>646.9</b>	<b>300.0</b>	<b>115.7%</b>	<b>30.8%</b>	<b>6,257.8</b>
Personel ve prim ödemeleri	290.8	118.8	144.9%	48.5%	1,682.3
Mal ve hizmet alımları	27.1	19.8	36.5%	-17.2%	460.1
Cari transferler	284.7	146.4	94.5%	18.0%	2,511.9
SGK'ya transferler	124.9	61.7	102.4%	22.8%	965.6
Yatırımlar	18.3	9.9	85.4%	12.4%	1,409.5
Sermaye harcamaları	18.1	9.9	82.7%	10.8%	551.2
Sermaye transferleri	0.3	0.0	n.m.	n.m.	858.3
Diğer (Borç verme)	26.0	5.1	409.9%	209.3%	193.9
<b>BÜTÇE DENGESİ</b>	<b>-150.7</b>	<b>-32.2</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>-1,493.4</b>
<b>FAİZ DIŞI DENGİ</b>	<b>-29.6</b>	<b>-10.9</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>-719.1</b>
Faiz Dışı Denge (IMF tanımlı)		-14.1			-1,039.5

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.