

Makro Görünüm: Bütçe Dengesi

15.01.2025

Erol Gürçan

erol.gurcan@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 37

[Genel / Public](#)

Ara.24: 2024'te Yıllık Açık Hedefinin %98,0'i Gerçekleşti.

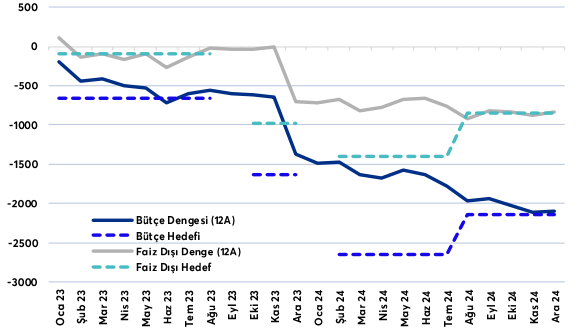
Bütçe, Aralık'ta 829,2 milyar TL açık verdi (Ara.23: -842,5 milyar TL, Kas.24: -16,6 milyar TL). Veriye ilişkin beklenti bulunmasa da öncü göstergeler niteliğinde olan Hazine Nakit Dengesi Aralık'ta geçen yılın aynı ayına göre 126,6 milyar TL daha fazla olmak üzere 323,9 milyar TL açık vermişti. Dolayısıyla, tahakkuk bazlı bütçe gerçekleştirmelerinin (geçen yılın aynı dönemine göre 327,6 milyar TL daha fazla), nakit bazlı gerçekleştirmelere kıyasla daha olumsuz bir görünüm sergilediği söylenebilir. Ayrıca, faiz dışı denge de Aralık'ta 754,0 milyar TL açık verdi (Ara.23: -800,2 milyar TL, Kas.24: -129,7 milyar TL).

Bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre 327,6 milyar TL nominal ve %11 reel artışla 877,6 milyar TL oldu. Vergi gelirleri geçen yılın aynı ayına göre 266,8 milyar TL nominal ve %11 reel artışla 707,8 milyar TL; vergi dışı gelirler ise geçen yılın aynı dönemine göre 60,8 milyar TL nominal ve %8 reel artışla 169,8 milyar TL oldu. Vergi gelirlerine en yüksek katkılar Gelir Vergisi (+%54 y/y reel), Özel Tüketim Vergisi (ÖTV, +%3 y/y reel, Motorlu taşıtlar, akaryakıt ve tütünden alınan ÖTV belirleyici rol oynadı) ve Katma Değer Vergisi (+%26 y/y reel) gelirlerinden geldi. Diğer taraftan, Kurumlar Vergisi (-%30 y/y reel) ve Dış Ticaretten Alınan Vergi (-%12 y/y reel) tarafında zayıflama eğilimi öne çıktı.

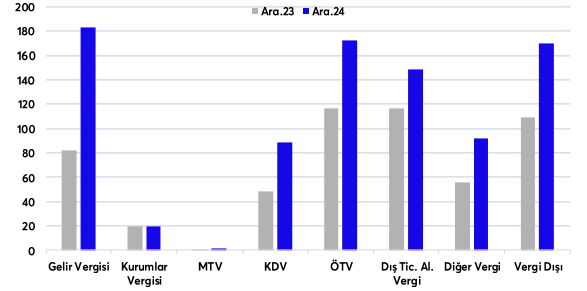
Bütçe harcamaları geçen yılın aynı ayına göre 314,3 milyar TL nominal artış ancak %15 reel düşüşle 1.706,8 milyar TL oldu. Faiz dışı giderler 281,4 milyar TL nominal artış ancak %16 reel düşüşle 1.631,5 milyar TL; faiz giderleri ise 32,9 milyar TL nominal ve %23 reel artışla 75,3 milyar TL oldu. Faiz dışı giderlere en yüksek katkılar Cari Transferler, (-%4 y/y reel) ve Personel Giderlerinden (+%27 y/y reel) geldi. Cari transferler tarafında KİT'lerin görev zararları ve Sağlık, Emeklilik ve Sosyal Yardım Giderleri belirleyici oldu. 2024 yılında, Aralık'ta 2. kez olmak üzere Hazine'den BOTAŞ'a 37,0 milyar TL aktarım yapıldı ve böylece yıl boyunca toplam aktarım 66,0 milyar TL oldu. (2023: 148,0 milyar TL). Ayrıca, geçen yıl olduğu gibi bu yıl da depremden etkilenen şehirlerin yeniden inşası ve kentsel dönüşüme yönelik sermaye transferlerinin neredeyse tamamı Aralık ayında olmak üzere tahakkuk bazlı yaklaşık 548,5 milyar TL olarak bütçeye yansdı (Ara.23: 622,7 milyar TL).

2024 yılsonu bütçe gerçekleşmesi hedefle uyumlu. 2024'te, bütçe gelirleri yıllık %5,0 reel artışla (12 aylık ortalama enflasyon ile arındırarak) 8.671,0 milyar TL olurken; bütçe giderleri %3,2 yıllık reel artışla 10.777 milyar TL oldu. Yıllık gerçekleştirmeler açısından, bütçe gelirleri tarafında Gelir Vergisi, Dolaylı Vergiler (özellikle ÖTV), Dış Ticaretten Alınan Vergiler ile Faizler, Paylar, Cezalar kaynaklı gelirlerin belirleyici rol oynadığı söylenebilir. Bütçe giderleri tarafında ise Personel Giderleri, Cari Transferler (özellikle Hazine Yardımları ve Mahalli İdarelere Gelirden Ayrılan Paylar), Faiz Giderleri ve Sermaye Giderlerinin önemli belirleyiciler olarak sıralanabilir. Tamamına yakının deprem bölgesinin inşası ve kentsel dönüşüm kaynaklı olan sermaye transferleri yıllık bazda gerilese de tarihsel gerçekleştirmelerin belirgin şekilde üzerinde olduğunu da not etmekte fayda var. 2024 yılı için ilk açıklanan bütçe açığı hedefi 2.654,9 milyar TL seviyesindeyken, bu hedef OVP ile birlikte 2.148,5 milyar TL'ye revize edildi. 2024 yılının tamamında verilen 2.106,1 milyar TL'lik bütçe açığı (GSYH'ye oran yaklaşık -%4,9) ilk hedefin yaklaşık %79,3'ünün, revize hedefin ise %98,0'inin tamamlandığını işaret etmekte. Ayrıca, 2024 yılı bütçe açığının 2023 yılına göre nominal olarak %53,2 arttığını ancak reel bazda %3,4 daraldığını da not edelim. Faiz dışı denge için ise ilk tahmin 1.397,9 milyar TL açık ve revize tahmin 850,7 milyar TL açık olup, 2024 sonunda verilen 835,7 milyar TL'lik faiz dışı açık (GSYH'ye oran yaklaşık -%1,9) ilk hedefin % 59,8'inin, revize hedefin ise %98,2'sinin gerçekleştiğini göstermekte. Faiz dışı açığın, yıllık bazda nominal olarak %19,3 arttığını ancak, reel bazda %24,7 daraldığını da not edelim. OVP'ye göre 2025 yılı bütçe açığı tahmini 1,9 trilyon TL (GSYH'ye oran: -%3,1) ve faiz dışı fazla tahmini 19,3 milyar TL seviyesinde (GSYH'ye oran: %0). OVP 2025 bütçe açığı hedefinin gerçekleşmesi için aylık ortalama açığın yaklaşık 160,9 milyar TL civarında gerçekleşmesi gerektiği söylenebilir (2024 aylık ortalama açık: -175,5 milyar TL). 2025 yılının genelinde bütçe görünümünün görece zorlu kalmaya devam edeceğini, gelirler tarafında yapılan zamlar destekleyici olsa da asıl belirleyicinin iktisadi faaliyetin hızı olacağını; giderler tarafında ise deprem bölgesi ve kentsel dönüşüm harcamalarının azalmasıyla azalmayacağı ile olası tasarruf tedbirlerinin rol oynayacağını değerlendiriyoruz.

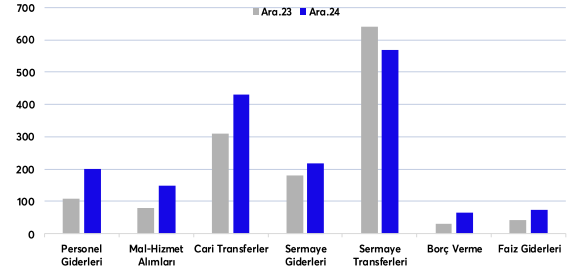
Bütçe ve Faiz Dışı Denge 12 aylık yıllıklandırılmış, milyar TL



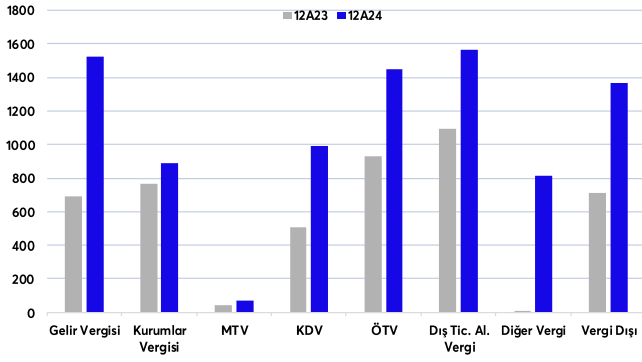
Bütçe Gelirleri Aylık, milyar TL



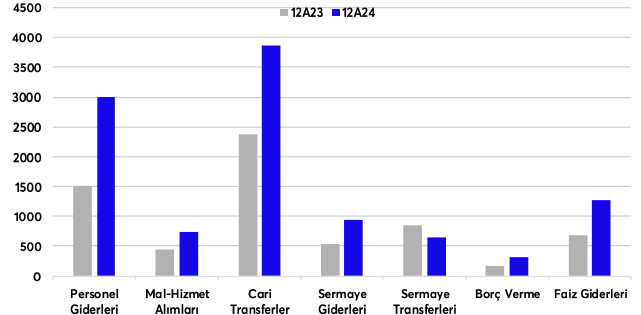
Bütçe Harcamaları aylık, milyar TL



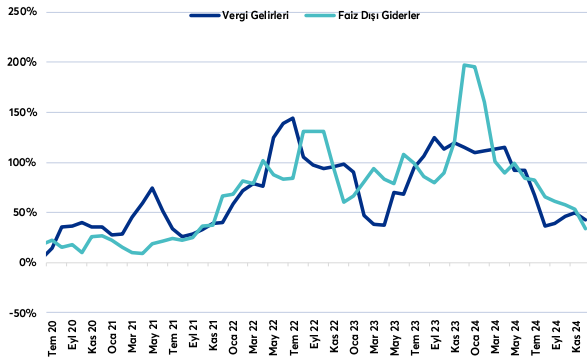
Bütçe Gelirleri Yıl Başından Bu Yana, milyar TL



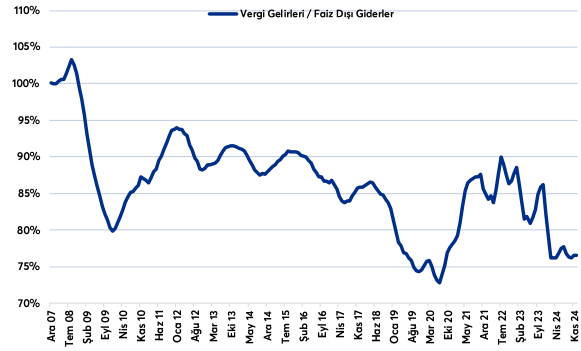
Bütçe Harcamaları Yıl Başından Bu Yana, milyar TL



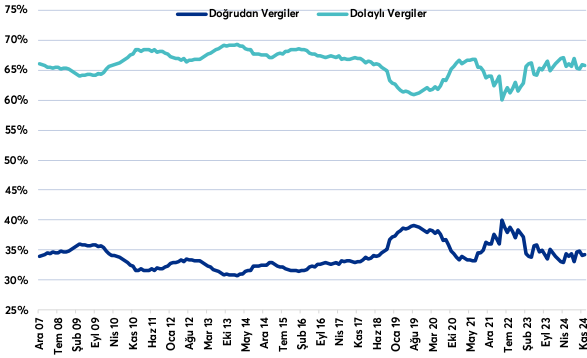
Vergi Gelirleri ve Faiz Dışı Harcamalar (3 aylık hareketli ortalama, Y/Y %)



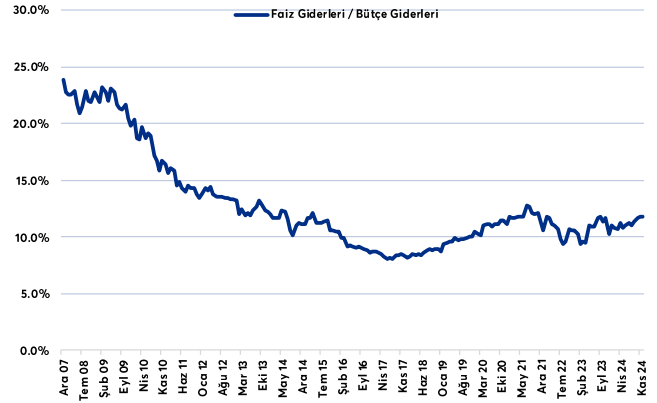
Vergi Gelirlerinin Faiz Dışı Giderlere Oranı (12 aylık yıllıklandırılmış, %)



Doğrudan ve Dolaylı Vergilerin Toplam Vergi Gelirlerindeki Payı (12 aylık yıllıklandırılmış, %)



Faiz Giderlerinin Bütçe Giderlerindeki Payı (12 aylık yıllıklandırılmış, %)



Merkezi Yönetim Bütçesi milyar TL

milyar TL	Son Ay	Δ: Y-Y, TL mlr	Δ Y/Y, % Reel*	YBB 2024	Son 12 Ay	Hedef
Bütçe Gelirleri	877.6	327.6	11%	8,671	8,671	8,437
Vergi Gelirleri	707.8	266.8	11%	7,305	7,305	7,408
Doğrudan Alınanlar	206.0	99.7	34%	2,497	2,497	2,541
Gelir Vergisi	183.3	101.0	54%	1,528	1,528	1,189
Kurumlar Vergisi	19.9	0.3	-30%	890	890	1,276
MTV	1.9	1.0	38%	67	67	69
Dolaylı Vergiler	501.1	166.9	4%	4,796	4,796	4,867
KDV	89.1	40.3	26%	993	993	827
ÖTV	172.9	56.2	3%	1,451	1,451	1,404
Dış Tic. Al. Vergi	148.9	32.2	-12%	1,565	1,565	1,904
Vergi Dışı Gelirler	169.8	60.8	8%	1,366	1,366	1,029
Bütçe Giderleri	1,706.8	314.3	-15%	10,777	10,777	11,089
Faiz Dışı Giderler	1,631.5	281.4	-16%	9,507	9,507	9,835
Personel Giderleri	201.5	91.9	27%	2,998	2,998	2,553
Mal-Hizmet Alımları	148.6	67.9	28%	745	745	680
Cari Transferler	429.9	120.3	-4%	3,864	3,864	4,267
Sermaye Giderleri	218.1	38.2	-16%	943	943	788
Sermaye Transferleri	568.6	70.8	-38%	640	640	721
Borç Verme	64.9	33.8	45%	317	317	299
Faiz Giderleri	75.3	32.9	23%	1,270	1,270	1,254
Faiz Dışı Denge (Maliye)	- 754.0	46.2	-35%	- 836	- 836	- 1,398
Bütçe Dengesi	- 829.2	13.3	-32%	- 2,106.1	- 2,106.1	- 2,652

* Aralık 2024 dönemi için %44.38 seviyesindeki yıllık TÜFE'den arındırılmıştır.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: 0850 723 59 59 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51



UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy

Genel Müdür Yrd.

levent.durusoy@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Serhat Kaya

Müdür

serhat.kaya@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 36

Erol Gürcan

Başekonomist

erol.gurcan@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 37

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük

+90 (212) 317 69 00

Merkez

+90 (212) 334 98 00

Antalya

+90 (242) 243 02 01

Ankara

+90 (312) 417 30 46

Bodrum

+90 (252) 999 14 04

Bursa

+90 (224) 224 47 47

Caddebostan

+90 (216) 302 88 00

Denizli

+90 (258) 999 19 75

İzmir

+90 (232) 441 80 72

Samsun

+90 (362) 431 46 71

Ulus

+90 (212) 263 00 24