

MERKEZİ BÜTÇE

Eylül 2026 – 12 aylık merkezi bütçe açık/GSYH oranı %3,0

Eylül ayında merkezi bütçe 532 milyar TL, faiz dışı denge 269 milyar TL açık verdi. Yıllık bazda gider artışının gelir artışının belirgin üstünde gerçekleştiği ayda Eylül 2025'e göre bütçe açığı %72 arttı. Böylece önceki yıla göre bütçe performansı kötüleşti. Akaryakıttan alınan verginin azaltılması ve iç talepteki zayıflık gelirleri olumsuz etkiledi. 12 aylık merkezi bütçe açık/GSYH oranı eylül itibariyle %3,0 ile hazirandaki %2,4'e göre belirgin genişledi. Faiz dışı fazla/GSYH oranı ise hazirandaki %0,9'dan %0,3'e düştü.

Petrol fiyatlarındaki artışın enflasyon tarafında yarattığı yukarı yönlü riski azaltmak amacıyla akaryakıt fiyatlarında çeşitli önlemler alındı. Büyümedeki hız kaybı, vergi gelirlerinin zayıflaması gibi faktörler 2026 yılında bütçeyi olumsuz etkiledi. 6 Eylül'de açıklanan Orta Vadeli Program'da da bütçe üzerindeki olumsuz etkiler dikkate alınarak merkezi bütçe açık/GSYH oranı tahmini 2026 için %3,1, 2027 için %3,5 olarak açıklandı. 3Ç26 verileri bütçe performansındaki kötüleşmenin belirginleştiğine işaret etti. 2026 yılı merkezi bütçe açık/GSYH oranını %3,2 tahmin ediyoruz.

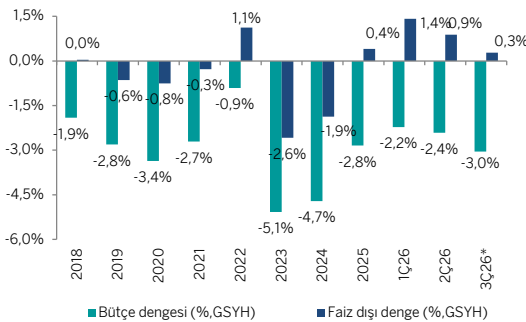
12 aylık toplamlara göre bütçe açığı genişlerken faiz dışı fazla azaldı

- Bütçe açığı önceki aya göre 223 milyar TL artarak 2,422 milyar TL oldu (OVP 2026 tahmini 2,632 mlr TL açık)
- Faiz dışı fazla önceki aya göre 196 milyar TL azalarak 221 milyar TL oldu. (OVP 2026 tahmini 193 mlr TL fazla)

12 aylık vergi gelir artışı faiz dışı gider artışının üstünde kalmaya devam etti

- Eylülde faiz dışı harcama yıllık artışı %39 ile önceki aylara yakın gerçekleşti. Yıllık bazda eylülde mal&hizmet alımları %61, cari transferler %49 ile belirgin arttı. Artış yatırım harcamaları (%37) ve personel giderlerinde (%25) daha sınırlı kaldı. Ocak-Eylülde faiz dışı harcamalar içinde ana harcama gruplarının payında önceki yıla göre önemli bir değişiklik olmadı. 12 aylık faiz dışı harcama artışı önceki aya göre değişmeyerek %33 oldu.
- Eylülde KİT görevlendirme gideri, Elektrik Üretim A.Ş. için 8,5 milyar TL oldu. TCDD'ye 18,0 milyar TL, Makine&Kimya Endüstrisi kurumuna 10 milyar TL borç verildi. Ocak-Eylül'de TCDD'ye verilen toplam borç 113 milyar TL'ye yükseldi. Sosyal konut finansmanı kapsamında TOKİ'ye 10 milyar TL sermaye transferi yapıldı.
- Eylülde faiz ödemesi yıllık %11, Ocak-Eylül'de %35 artışla 2,25 trilyon TL oldu.
- Eylülde toplam vergi geliri artışı yıllık %22 ile son 12 ayın belirgin altında kaldı. 12 aylık vergi gelir artışı %38 ile önceki aya yakın gerçekleşti.
- Eylülde ÖTV'nin petrol ürünlerinde yıllık %74, motorlu taşıtlarda %13 azalmasının etkisiyle toplam ÖTV geliri önceki yıla göre %8 daraldı. Ocak-Eylül'de toplam vergi gelirleri içinde ÖTV'nin payı %14 ile önceki yıla göre 4 puan azaldı. Eylülde yıllık bazda KDV'nin %35, ithalde alınan KDV'nin %30, gelir vergisinin %27 artması toplam vergi gelir artışını destekledi. Eylülde toplam vergi gelirinin %30'u gelir vergisinden elde edildi.

Bütçe Performansı (12 aylık)



Bütçe Özet

milyar TL	Eyl.25	Eyl.26	Yıllık Değişim	Oca-Eyl 25	Oca-Eyl 26	Yıllık Değişim
Harcamalar	1331	1785	34%	10.222	13.948	36%
1-Faiz Harıç Harcama	1094	1522	39%	8.560	11.697	37%
Personel Giderleri	366	456	25%	2.739	3.841	40%
Mal ve Hizmet Alımları	84	136	61%	661	958	45%
Cari Transferler	457	679	49%	3.808	5.031	32%
Sermaye Giderleri&Transferi	113	155	37%	846	1.106	31%
Diğer	74	97	31%	506	761	50%
2-Faiz Harcamaları	237	263	11%	1.662	2.251	35%
Gelirler	1021	1253	23%	9.005	12.108	34%
Vergi Gelirleri	882	1074	22%	7.754	10.402	34%
Vergi Dışı Gelirler	140	179	28%	1.251	1.706	36%
Bütçe Dengesi	-310	-532	72%	-1.217	-1.840	51%
Faiz Dışı Denge	-73	-269	269%	445	411	-8%

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım *tahmini GSYH

Nihan Ziya Erdem

Baş Ekonomist

Direkt Tel :+90 212 384 11 31

Tel :+90 212 384 10 10

NihanZ@garantibbvayatirim.com.tr**UYARI NOTU**

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım karar verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1, 34340 Beşiktaş/İstanbul

Telefon: 212 384 1121

Faks: 212 352 4240