

H. Hakan Yılmaz¹
Merkez Direktörü

ŞUBAT AYINDA KURUMLAR GEÇİCİ VERGİ ETKİSİ GÜÇLÜ ÇIKARKEN, ENFLASYON KATKISI SINIRLI KALDI

DEĞERLENDİRME NOTU

Merkezi yönetim bütçesi, şubat ayında geçen yılın aynı dönemine göre %57,7 azalarak 190,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Geçen yıla göre bütçe açığında %57,7 seviyesinde düşme var Bununla birlikte, kurumlar vergisinde geçici vergi döneminin tekrar dörde çıkarılması² dikkate alınarak veriler aynı baza getirilerek düzeltildiğinde şubat sonunda bütçe açığı 568,2 milyar TL'ye yükselmekte ve bu durumda artış %22,9 olarak hesaplanmaktadır.

Bu dönemde toplam harcamalar %41,9, faiz dışı giderler ise %30,1 seviyesinde artmıştır. Bütçe gelirlerinde ise toplam gelirler %69,1, vergi gelirleri ise %67,2 seviyesinde bir artış göstermiştir. Kurumlar vergisinde geçici verginin öne alınması etkisi düzeltilerek bakıldığında, vergi gelirlerindeki artış oranı %41,1'e gerilemektedir. Faiz dışı harcamalar, sermaye gelirleri ile sermaye transferlerinin etkisiyle ortalama enflasyonun altında kalırken vergi gelirleri ise ortalama enflasyonun üzerinde gerçekleşmiştir.

¹ <https://www.tepav.org.tr/tr/ekibimiz/s/1510>

² Geçen yıl kurumlar vergisinde geçici vergi dönem üçtü. Vergi üç geçici vergi döneminde ödeniyordu. Bu sene geçen yıl geçici vergi döneminde olmayan şubat ayı ile geçici vergi dönemi 4'e çıkarılmış oldu. Dolayısıyla kurumlar vergisinde ödeme bir anlamda öne çekilmiş oldu. Nisan ayında enflasyon düzeltmesi uygulanmamasının etkisi kendisini gösterecek.

Bu çalışmada ifade edilen bulgular, yorumlar, sonuçlar, öneriler ve görüşler tamamen yazar(lar)ına aittir. TEPAV'ın resmi görüşü değildir. © TEPAV, aksi belirtilmedikçe her hakkı saklıdır.

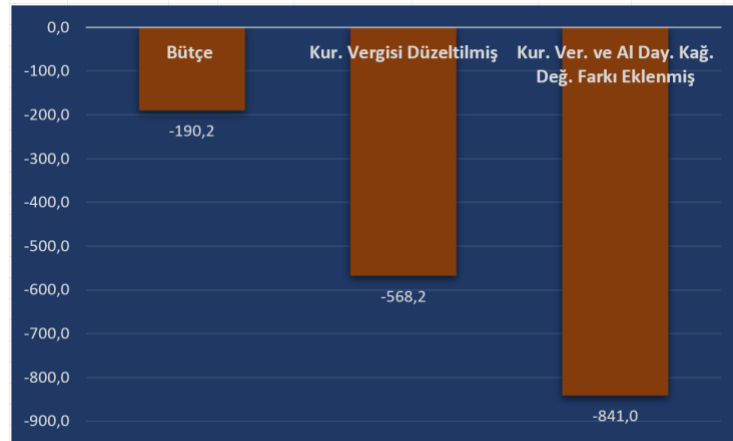
Tablo 1. Şubat Ayı Bütçe Sonuçları

(milyon TL)	2025 Şub	2026 Şub	% Artış	% Dağ.		Bütçe %	
				2026	Artışa Katkı (%)	2025	2026
Harcamalar	2.089.859	2.965.015	41,9	100,0	100,0	14,2	15,6
1-Faiz Hariç Harcama	1.787.152	2.324.903	30,1	78,4	61,4	14,0	14,3
2-Faiz Harcamaları	302.707	640.112	111,5	21,6	38,6	15,5	23,3
Gelirler	1.640.508	2.774.838	69,1	100,0	100,0	12,8	17,1
Vergi Gelirleri	1.377.625	2.303.196	67,2	83,0	81,6	12,4	16,6
Dolaysız Vergiler	390.876	1.004.608	157,0	36,2	54,1	10,1	19,0
Dolaylı Vergiler	986.749	1.298.588	31,6	46,8	27,5	13,6	15,2
Diğer Gelirler	262.883	471.641	79,4	17,0	18,4	15,8	19,4
Bütçe Dengesi	-449.351	-190.177	-57,7			23,3	7,0
Faiz Dışı Denge	-146.644	449.935	-406,8			-759,4	1553,5
Bütçe Dengesi (Kur.Verg. Düzeltilmiş)	-462.229	-568.162	22,9				
Toplam Vergi	1.377.625	2.303.196	67,2				
Toplam Vergi (Kur. Geç. V. Hariç)	1.364.747	1.925.212	41,1				

Kaynak: HMB verilerinden kendi hesaplamamız

2024 ve 2025 yıllarında hızlanan altına dayalı kağıt ihraçlarından kaynaklı değerlendirme farkları 2026 yılı bütçe mali tablolarında değerlendirildiğinde bütçe dengesindeki bozulma 841 milyar TL'ye kadar yükselmektedir. Uluslararası standartlara göre bu değerlendirme farkları bütçe giderleri yerine borç stokuna eklenmekle birlikte, mali raporlarda söz konusu farkların analitik olarak bütçe değerlendirmelerine dahil edilmesi beklenir. Ek'te değerlendirme yer almaktadır.

Grafik 1. Şubat Sonu Üç Farklı Analitik Bütçe Dengesi (milyar TL)



Kaynak: HMB verilerinden kendi hesaplamamız

Bütçe Harcamaları

Bütçe harcamalarını yukarı çeken, beklendiği şekilde faiz giderlerinde %112'lere ulaşan artıştır. Faiz dışı giderler ise ekonomi yönetiminin kontrolünde olan sermaye giderleri ve sermaye transferlerinde geçen yılın da altında ödenek kullanımıyla %30'larda kalmıştır. Bu iki harcama kalemi, ödeneklerin tutulması suretiyle artışı 6,6 puan aşağıya çekmiştir.

Tablo 2. Ana Kalemler Bazında Bütçe Harcamalarının Değişimi

(milyon TL)	2025 Şub	2026 Şub	% Artış	% Dağ.		Bütçe %	
				2026	Artışa Katkı (%)	2025	2026
Harcamalar	2.089.859	2.965.015	41,9	100,0	100,0	14,2	15,6
1-Faiz Hariç Harcama	1.787.152	2.324.903	30,1	78,4	61,4	14,0	14,3
Personel Giderleri	638.421	892.490	39,8	30,1	29,0	18,4	18,2
Sosyal Gv.Kur. Devlet Primi	75.704	110.996	46,6	3,7	4,0	17,4	18,5
Mal ve Hizmet Alımları	106.452	151.516	42,3	5,1	5,1	10,4	12,1
Cari Transferler	809.502	1.061.567	31,1	35,8	28,8	13,9	15,5
Sermaye Giderleri	93.547	60.548	-35,3	2,0	-3,8	8,5	4,6
Sermaye Transferleri	27.874	3.274	-88,3	0,1	-2,8	8,2	0,6
Borç Verme	35.652	44.512	24,9	1,5	1,0	11,6	11,2
2-Faiz Harcamaları	302.707	640.112	111,5	21,6	38,6	15,5	23,3

Faiz harcamaları; programın beklenen başarısındaki gecikme, borçlanma programının kurgusu ile iç ve dış siyasetteki gelişmeler nedeniyle reel faiz oranlarının hedeflendiği şekilde düşmemesi sonucu artmaya devam etmektedir. Şubat sonu itibarıyla faiz ödemelerinin toplam giderlere oranı %21,6'ya, toplam vergilere oranı ise %27,8'e yükselmiştir. Bunlar, 2010 yılından sonraki en yüksek oranlardır. Programın ilk uygulama yılı olan 2023 yılından itibaren bu oranlar belirgin şekilde artmakta, bu da borçlanmanın finansman maliyetlerini yukarı çekmektedir. Özellikle iç borçlanma yıllık ortalama maliyetinin beklenenin altına düşmesi ve belli dönemlerde aksine artması, finansman maliyetinin yukarıya çıkmasına yol açmıştır.

Tablo 3. Faiz Ödemelerinin Gelişimi (2023-2026, Şubat Sonu)

	2023 Şub	2024 Şub	2025 Şub	2026 Şub
Top.Faiz Öd./Toplam Gelirler	10,94	15,25	18,45	23,07
Top. Faiz Öd./Top. Vergi Gel.	12,85	19,05	21,97	27,79
Top. Faiz Öd. /Toplam Giderler	7,82	12,07	14,48	21,59
Kaynak: HMB verilerinden kendi hesaplamamız				

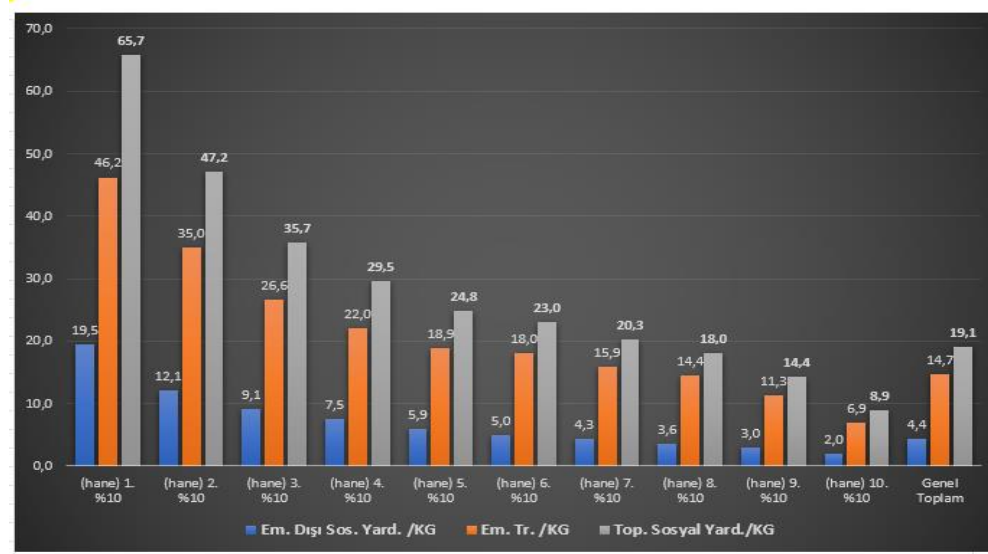
Dolayısıyla toplanan her dört liralık verginin 1,1 TL'si faiz ödemesine gitmektedir. Bu ise borçlanma açısından piyasa riskini artırırken mali alanı da daraltmaktadır. Nitekim yoksullukla mücadeleyle yönelik sosyal koruma harcamalarına dönemsel olarak bakıldığında özellikle yoksullukla mücadele harcamalarının nominal olarak 2025 yılının da altında gerçekleştiği görülmektedir. Son dört yıl verilerinde bütçe harcamaları içinde bütçe kaynaklı yoksullukla mücadeleyle yönelik sosyal yardım harcamalarının en düşük olduğu yıl %2,1 ile 2026'dır.

Tablo 4. Sosyal Koruma ve Yoksullukla Mücadele Bütçesi (2024-2026)

(milyar TL)	2023	2024	2025	2026	Bütçe Gerçekleşmesine Or., %			
					2023	2024	2025	2026
Toplam Bütçe Giderleri	710,7	1457,9	2089,9	2965,0				
Sosyal Koruma ve Yoksullukla Mücadele	39,3	64,7	108,0	118,4	5,5	4,4	5,2	4,0
Yoksullukla Mücadele ve Sos. Yard.	27,1	36,9	68,2	62,6	3,8	2,5	3,3	2,1
Çocukların Kor. ve Geliş. Sağlanması	1,8	3,8	5,5	8,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Engellilerin Top. Hayata Kat. ve Özel Eğitim	9,8	20,3	29,0	39,1	1,4	1,4	1,4	1,3
Ailenin Korunması ve Güçlendirilmesi	0,3	1,4	2,2	4,8	0,0	0,1	0,1	0,2
Şehit Yakını ve Gaziler	0,3	2,2	3,2	3,5	0,0	0,1	0,2	0,1
Kaynak: HMB verilerinden kendi hesaplamamız								

Buna karşılık, aynı dönemde özellikle gıda ve konut fiyatlarındaki artış dikkate alındığında, sosyal yardımlara bağımlı yoksul hanelere yönelik bütçe ödenekleri kullanımının artması beklenirdi. En yoksul birinci ve ikinci %10'luk gelir gruplarında sosyal destek ve yardımlara bağımlılık oranı ortalama olarak %56 seviyesinde, en yoksul kesimde ise %66'ya çıkmaktadır. Bu da 5,4 milyon haneye ve 13 milyon kişiye karşılık gelmektedir.

Grafik 2. Sosyal Yardım ve Transferlerin Gelir Gruplarının Kullanılabilir Gelirine Oranı (2022, %)



Yılmaz, H. H. & Özzer, M. (2026), "Türkiye'de Derinleşen Gelir Eşitsizliği, Yoksulluk ve Kamu Politikaları: Vergi ve Sosyal Transferler Türkiye'de Eşitsizliği Ne Seviyede Düzeltiyor", PYB Yayını (yayın aşamasında)

Gıda ve konut harcamalarının toplam harcamalar içindeki payı, en düşük gelire sahip ilk %20'lik hane grubu için %70'lere yaklaşmaktadır. Konut ve ulaştırma maliyetlerindeki artış, hanelerin gıda ve eğitim bütçelerini belirgin biçimde daraltmaktadır. 2024 yılı itibariyle diğer harcamalardaki baskının artmasıyla birlikte gıdaya ayrılan pay gerilemekte, gıda sepeti ise enflasyon karşısında daha da daralmaktadır. Gelir artışının sınırlı kalması ve zorunlu harcamaların ağırlığının artması, yoksul ve orta gelirli hanelerin bütçesinde gıda harcamalarının payını aşağı çekmektedir. Bu durum, hem tüketimin azalması hem de aynı gelirle daha az gıdaya erişilmesi anlamına gelmektedir. 2026 yılının ilk iki ayında gıda enflasyonunun yüzde 13,9'a yükselmesi ve artış riskinin devam etmesi, yoksul hanelere yönelik sosyal koruma yardımlarını öncelikli bir politika alanı haline getirmektedir.

Tablo 5. Hanehalkı Tüketim Harcamalarının Gelişimi (Toplam Haneler ve En Yoksul %20)

Harcama Grubu	2021		2022		2023		2024		2025T	
	Toplam	1. %20	Toplam	1. %20	Toplam	1. %20	Toplam	1. %20	Toplam	1. %20
Gıda	22,8	35,8	22,9	36,1	20,6	36,6	18,1	30,4	18,1	30,4
Konut	22,4	29,3	22,4	29,4	23,9	29,2	26,0	33,2	26,9	35,8
Gıda+Konut	45,2	65,1	45,3	65,4	44,5	65,8	44,1	63,7	45,0	66,2
Diğer	54,8	34,9	54,7	34,6	55,5	34,2	55,9	36,3	55,0	33,8
Toplam	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Kaynak: TÜİK verilerinden kendi hesaplamamız ve 2025 yılı tahminimiz

Enerji maliyetlerindeki artış ve KİT dengesindeki muhtemel bozulmanın izleyen aylarda cari transferler (görev zararları) ile sermaye transferlerini artırması beklenmektedir. Enflasyonun beklenenin üzerinde gerçekleşmesi ise yılın ikinci yarısında personel giderleri ile mal ve hizmet alımlarını da otomatik olarak artış yönlü etkileyecektir

Bütçe Gelirleri

Bütçe gelirleri şubat sonunda geçen yılın aynı dönemine göre %69,1 seviyesinde artmıştır. Vergi gelirleri %67,2 oranında yükselirken vergi dışı gelirlerdeki artış %80'e yaklaşmıştır. İzleyen aylarda öne çekilen gelirler ile programlanan enflasyon ve büyüme etkisiyle artış oranlarının yavaşlaması beklenmektedir.

ŞUBAT AYINDA KURUMLAR GEÇİCİ VERGİ ETKİSİ GÜÇLÜ ÇIKARKEN, ENFLASYON KATKISI SINIRLI KALDI

Vergi dışı gelirlerdeki dönemsel artış, KİT'lerden aktarılan Hazine paylarının yılın ilk iki ayında 2026 hedefini yakalamasıyla birlikte, Hazine faiz gelirleri ve sermaye gelirlerinden kaynaklanmaktadır.

Tablo 6. Ana Kalemler Bazında Bütçe Gelirlerinin Gelişimi

				% Dağ.		Bütçe %	
(milyon TL)	2025 Şub	2026 Şub	% Artış	2026	Artışa Katkı (%)	2025	2026
Gelirler	1.640.508	2.774.838	69,1	100,0	100,0	12,8	17,1
Vergi Gelirleri	1.377.625	2.303.196	67,2	83,0	81,6	12,4	16,6
Dolaysız Vergiler	390.876	1.004.608	157,0	36,2	54,1	10,1	19,0
Dolaylı Vergiler	986.749	1.298.588	31,6	46,8	27,5	13,6	15,2
Diğer Gelirler	262.883	471.641	79,4	17,0	18,4	15,8	19,4

Vergilerde ise dönemsel artış oranı %67,2 olmakla birlikte öne çekilen kurumlar geçici vergi ödemesi düzeltildiğinde artış oranı %41,1'e düşmektedir. Gelir vergisinde ilk iki ayda stopaj kaynaklı artış devam ederken KDV, ÖTV gibi dolaylı vergi tahsilatlarında ise reel olarak belirgin bir yavaşlama söz konusudur.

Tablo 7. Vergi Gelirlerinin Gelişimi

(milyar TL)	2025 Şub	2026 Şub	% Değişim	% Dağ. 2026	Artışa Katkı, %
I-Vergi Gelirleri	1.377,6	2.303,2	67,2	100,0	100,0
1. Gelir ve Kazanç Üz. Alınan Ver.	347,8	948,5	172,8	41,2	64,9
a) Gelir Vergisi	328,9	558,5	69,8	24,2	24,8
Gelir Vergisi Tevkifatı	325,4	537,8	65,3	23,4	22,9
b) Kurumlar Vergisi	18,9	390,0	1.963,4	16,9	40,1
Kurumlar Geçici Ver.	12,9	378,0	2.835,2	16,4	39,4
2. Mülkiyet Üzerinden Alınan Ver.	43,1	56,1	30,0	2,4	1,4
b) Motorlu Taşıtlar Vergisi	41,8	53,9	29,1	2,3	1,3
3. Dahilde Alınan Mal ve Hizmet Ver.	628,4	802,4	27,7	34,8	18,8
a) Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi	259,4	330,7	27,5	14,4	7,7
b) Özel Tüketim Vergisi	261,0	324,7	24,4	14,1	6,9
Petrol ve Doğalgaz Ürünleri (I)	72,2	93,7	29,7	4,1	2,3
Motorlu Taşıtlar (II)	80,4	91,5	13,8	4,0	1,2
Alkollü İçkiler (III-a)	19,1	25,3	32,4	1,1	0,7
Tütün Mamülleri (III-b)	70,3	89,5	27,3	3,9	2,1
Kolalı Gazozlar (III-c)	2,3	2,5	9,8	0,1	0,0
Dayanıklı Tük. ve Diğer Mallar (IV)	16,6	22,1	32,8	1,0	0,6
c) Banka ve Sigorta Muam. Vergisi	88,3	117,9	33,5	5,1	3,2
d) Şans Oyunları Vergisi	8,4	13,6	61,1	0,6	0,6
e) Özel İletişim Vergisi	6,6	9,2	39,6	0,4	0,3
f) Dijital Hizmet Vergisi	3,8	5,2	37,3	0,2	0,2
g) Konaklama Vergisi	0,9	1,1	29,7	0,0	0,0
4. Uluslararası Tic. ve Muam. Al. Ver.	266,3	337,4	26,7	14,6	7,7
b) İthalde Alınan Katma Değer Vergisi	223,2	282,0	26,3	12,2	6,3
5. Damga Vergisi	34,0	52,4	54,0	2,3	2,0
6. Harçlar	58,1	106,4	83,2	4,6	5,2
Toplam Vergi (Kur. Vr. Düzeltilmiş)	1.364,7	1.925,2	41,1		

Kaynak: HMB verilerinden kendi hesaplamamız

Vergide öne çıkan gelişmeler:

- Dolaylı vergilerde enflasyona rağmen özellikle ÖTV ve KDV'den kaynaklanan bir reel düşüş görülmektedir. Özellikle ÖTV tahsilatı %25'in altına düşmüştür. Burada düşük büyümeden kaynaklı bir etkiden bahsedilebilir.
- Dolaysız vergilerde ise kurumlar geçici vergisinin öne alınması ile %157'ye ulaşan bir artış vardır. Bu etki ayıklandığında dolaysız vergilerdeki artış oranı %65,8 olmaktadır.
- Gelir vergisinde toplam tahsilatın %96,3'ü gelir vergisi tevkifatından gelmektedir. Gelir vergisi tevkifatı içinde ücretlilerin payı yüksek olmakla birlikte özellikle 2025 yılından itibaren menkul kıymetler üzerinden kesilen stopaj oranlarındaki artışla faiz gelirlerinin de payı artmaktadır. Dolayısıyla şubat döneminde bu artışta faiz gelirlerinin (özellikle mevduat) stopajının belirleyici olduğu değerlendirilmektedir. Burada menkul kıymetler üzerinden elde edilen gelirlerin gelir vergisi kanununa göre beyan olmaması ve verginin stopajla sınırlı kalması önemli bir vergi adaletsizliğine yol açmaktadır. Küçük tasarruf sahibi, örneğin 500 bin TL veya büyük tasarruf sahibi, örneğin 50 milyon TL aynı oran üzerinden faiz vergisi ödemektedir (Buna ilişkin detaylı değerlendirme 2026 Bütçe Değerlendirme Raporu çerçevesinde³ mart ayı bütçe sonuçları üzerinden yapılacaktır).
- Kurumlar vergisinde geçici vergi ile birlikte enflasyon düzeltmesinin net etkisi nisan ayı sonuçlarında görülecektir.
- Yapılan düzenlemelerle damga vergisi ve harç oranlarındaki artış, bütçe performansına da yansımış ve bu dönemde harçlar %83 oranında artış göstermiştir.
- Servet vergisi niteliğinde olan vergilerde ise bu dönemdeki artış %30 ile sınırlı kalmıştır.

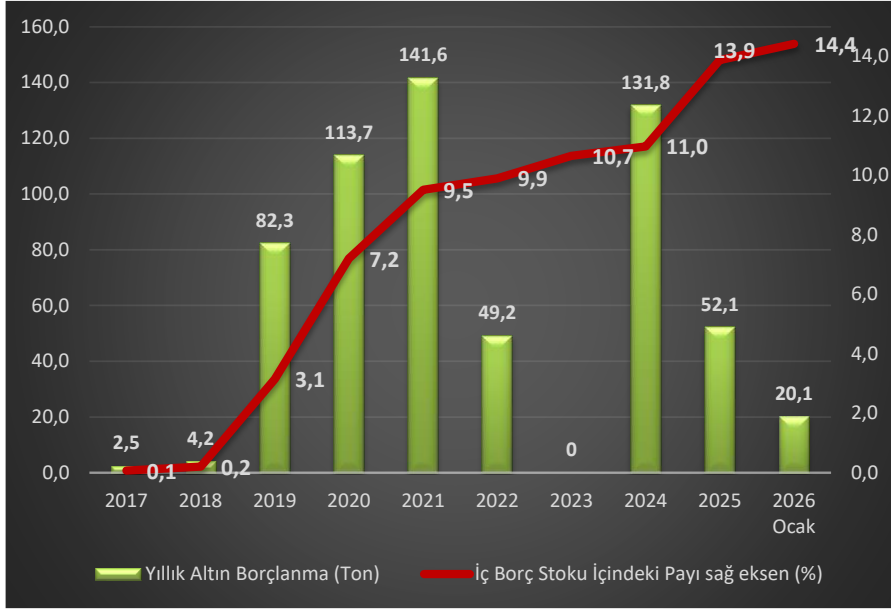
İzleyen aylarda ekonomik büyümedeki daralma emarelerinin vergi tahsilatını olumsuz etkileyeceği öngörülmektedir. Başta enerji fiyatlarındaki artıştan kaynaklanan enflasyon, nominal olarak vergi gelirlerini yukarı çekecektir. Ama buradaki etki eşel mobil uygulamasında olduğu gibi vergi tahsilatını etkileyecek politika kararlarıyla değişebilir. Sonuç olarak, piyasadaki enflasyon vergiye iyi gelmekle birlikte büyümedeki yavaşlama ve kayıt dışına yönelmenin buradaki nominal etkiyi azaltacağı düşünülmektedir.

³ <https://www.tepav.org.tr/tr/haberler/s/11108>

Ek: Altına Dayalı Hazine Borçlanması ve Mali Raporlara Yansıması⁴

2017 yılında başlayan ve 2019 ve 2024 yıllarında hız kazanan Altın Tahvili (AT) ve Altına Dayalı Kira Sertifikası (ADKS) kağıtlarının iç borç stoku içindeki payı, iç borç stok verileri incelendiğinde %0,2'lerden 2026 yılı Ocak ayı sonunda %14,4'e kadar yükselmiştir. Bu dönemde Hazine, yaklaşık 600 ton altına karşılık gelen tutarda altına dayalı iç borçlanma kağıdı çıkarmıştır.

Grafik. Hazine Altın Borçlanmasının Gelişimi



2025 yılı sonunda Hazinesinin iç borç stoku içinde 8 AT ve 8 ADKS olmak üzere toplam 16 ihraç edilmiş kağıt bulunmaktadır. 2024 ve 2025 yıllarında çıkarılan 183,9 ton AT ve ADKS için 2026 yılında toplamda tahmini olarak 33 milyar dolara karşılık gelen bir ana para ödemesi yapılacaktır. Borçlanma tarihlerindeki kura göre ana paranın dolar karşılığı 16,6 milyar dolar artmaktadır. Bu dönemde uygulanan faiz ve kira oranı ile bu kağıtlar için ödenecek faiz tutarı ise 5,26 ton altın için 0,7 milyar dolar seviyesinde tahmin edilmiştir. Sonuç olarak söz konusu kağıtlarda altın ana para değerlendirme tutarı (alım satım kazancı) ile faiz ödemesi toplandığında tutar 17,4 milyar dolara ulaşmaktadır. Bu ise 2025 yılından gelen kağıtlar için dolar cinsinden %63,3, 2024 yılından gelen kağıtlar için %129,3 seviyesinde bir artışa karşılık gelmektedir.

Tablo. Altına Dayalı Kağıtların 2026 Yılına Getirdiği Toplam Borçlanma Maliyeti

Yıllar	Altın Tahvilleri	Altına Dayalı Kira Sertif.	Toplam	Satış Bedeli	İtfa Bedeli	İtfa Değerleme Farkı	Faiz Tahmini	Toplam Borçlanma Maliyeti	(Değerleme + Faiz) % Maliyet
2024'den Gelen	48,5	83,3	131,8	10,7	23,9	13,2	0,6	13,8	129,3
2025'den Gelen	16,0	36,1	52,1	5,6	9,1	3,5	0,1	3,6	63,3
Toplam	64,5	119,4	183,9	16,3	33,0	16,6	0,7	17,4	
Milyar \$					Milyar TL				
Toplam Borçlanma Maliyeti				17,4	809,8				
Değişken TL Faizli Kağıtlara Göre İlave Maliyet Tahmini (2026)				7,7	360,8				
Kaynak: HMB verilerinden H. Hakan Yılmaz, Şubat 2026									

Bu durumun bütçeye, mali raporlara ve istatistiklere yansımasına yakından bakıldığında, Hazine'nin mevcut uygulamada altına dayalı kağıtlarda öngörülen faizi aylık olarak tahakkuk ettirdiği ve ödeme döneminde altın değerlendirme farkıyla birlikte bütçede faiz gideri olarak

⁴ Bu not 12 Şubat 2026 tarihinde Medium'da yayımlanan "Altın Macerasına Hazine'de Kapılırsa: Altının Parıltısı Borcun Ağırlığını Hafifletmez" başlıklı makaleden alınmıştır.

gösterdiği görülmektedir. Ana para ödemeleri ise ekonomide parasal bir hareket olarak görülüp bütçe hesaplarına yansımamakta dolayısıyla altın veya kurun değerlemesinden kaynaklı ilave artış veya azalış (varsa) bütçe hesaplarında değil borçlanma temelli mali istatistiklerde görünmektedir. Bu durumda, IMF'nin Government Finance Statistics (GFS) standartları çerçevesinde bütçeye yansımaya, yalnızca faiz gideri üzerinden gerçekleşmekte; ancak mali raporlama bakımından daha kapsamlı bir değerlendirme yapılması gerekmektedir.

İkinci önemli nokta, TL ve döviz cinsinden aktarılan bu kaynağın yarattığı servet etkisi üzerinden toplam talep tarafındaki makroekonomik etkidir. Söz konusu kağıtlar ağırlıklı olarak yatırım fonları, emeklilik fonları olarak bankalar tarafından tutulmaktadır. Anapara ve faizden kaynaklanan değerlendirme farkları, bu araçları elinde bulunduran kurumlar ile bu fonlar aracılığıyla yatırım yapan hanehalkının kullanılabilir gelirini artırmaktadır. Ulusal hesaplar açısından bu tutarlar ilgili kesimler için gelir niteliği taşırken, Hazine açısından gider olarak kaydedilmesi gerekmektedir.