

Nakit Denge

08.07.2025
11:20

Haziran 25– 2025'te uluslararası piyasalardan 7,0 mlr USD borçlanıldı

Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın nakit bütçe verilerine göre, haziranda bütçe açığı 455 milyar TL oldu. Haziran 2024'te 431 milyar TL olan nakit bütçe açığı yıllık %6 ile sınırlı arttı. 12 aylık bütçe açığı, önceki aya göre 24 milyar TL genişleyerek 2.382 milyar TL oldu. Tahmini GSYH'a göre Haziran sonunda 12 aylık nakit bütçe açığı/GSYH oranını %4,7 hesaplıyoruz. Mart sonunda oran %5,2 gerçekleşmişti.

Orta Vadeli Program'a (OVP) göre, 2025 yılsonu merkezi bütçe açığı tahmini 1.931 milyar TL. OVP'deki yıl genelinde nominal bütçe açığında daralma öngörüsü, yılın ilk yarısında gerçekleşmedi. Ancak yılın ikinci çeyreğinde GSYH'a oran olarak nakit bütçe açığı azaldı. Program tahminlerinin gerçekleşmesi durumunda GSYH'a oran olarak merkezi bütçe açığı 2024'e göre 1,7 puan daralarak %3,1 olacak. 2025 yılında merkezi bütçe açığı/GSYH oranını %4,0 tahmin ediyoruz.

Haziranda net borçlanmanın üstünde nakit bütçe açığı nedeniyle kasada düşüş var

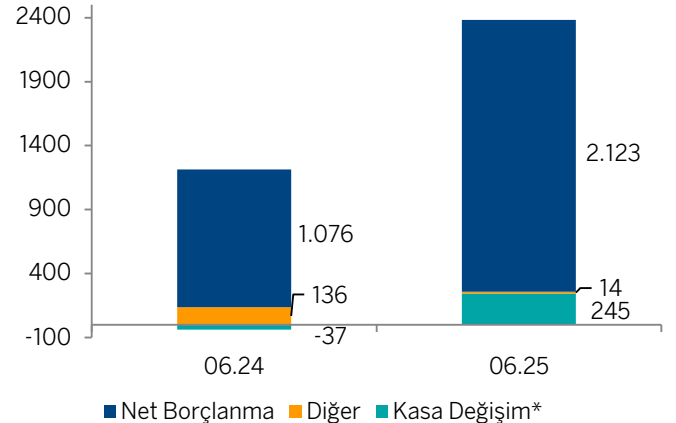
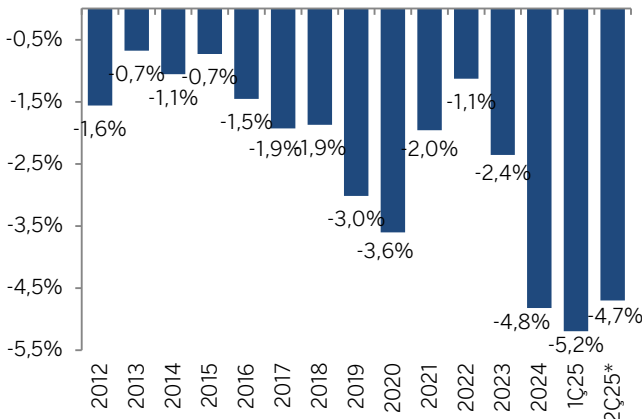
- Haziranda 3 aylık bazda nakit bazlı gelirler yıllık %47, giderler %37 arttı. Artış faiz dışı giderlerde %29, faiz ödemelerinde %100 oldu.
- Haziranda iç borç çevirme oranı, Bakanlık programı hedefinin üstünde %117 oldu. 12 aylık iç borç çevirme oranı %149'dan %144'e düştü. Bakanlık'ın programına göre, Temmuz-Eylül 25'te iç borç çevirme oranı %119 ile 2025 yıllık tahminine (%119) paralel. Bakanlık, temmuz ayı iç borçlanma miktarını önceki tahminine göre yaklaşık 27 milyar TL artırarak 376 milyar TL'ye çıkardı.
- Haziranda net borçlanmanın nakit bütçe açığının altında kalmasının etkisiyle kasa azaldı. Dış borç ödemesi YP mevduatın düşmesine neden oldu. TCMB verilerine göre; haziranda kamunun YP mevduatı 50 milyar TL (1,4 milyar USD), TL mevduatı 121 milyar TL azaldı. Hazine'nin kasasında haziran sonunda 817 milyar TL (YP ve TL, toplam) bulunuyor. Haziran sonu itibarıyla Hazine'nin kasasındaki YP mevduatı ise yaklaşık 7,6 milyar USD.

Temmuzda Bakanlık'ın iç borç ödemesi yüksek

- İç borç ödemesi, temmuzda yaklaşık 317 milyar TL ile gelecek 12 aylık ortalama ödemenin üstünde. Önümüzdeki 12 aylık sürede 2025 yılında ağustosta, 2026 yılında ocak, şubat ve nisanda iç borç ödemesi yüklü olacak.
- İç borç stoku içinde TL dışı borcun payı, Mayıs 2025 itibarıyla %20 ile önceki aya göre değişmedi.
- Dış borç ödemesi temmuzda 1,3 milyar USD ile önümüzdeki 12 aylık ortalama ödemenin altında. Önümüzdeki 12 aylık dönemde ekim (2,6 milyar USD), kasım (3,2 milyar USD) aylarında ve 2026 yılında ocak (3,0 milyar USD), şubat (2,5 milyar USD) ve nisanda (2,1 milyar USD) dış borç ödemesi yüklü. 2025 yılında toplam dış borç ödemesi 20,4 milyar USD ile 2024'ün yaklaşık 3,5 milyar USD üzerinde olacak.
- Bakanlık haziranda 2025 yılının ilk sukuk ihracında 2,5 milyar USD borçlanma gerçekleştirdi (hesaplara 1 Temmuzda girdi). Böylece 2025 yılında uluslararası piyasalardan toplam borçlanma 7,0 milyar USD oldu. Programa göre, 2025 yılında uluslararası piyasalardan 11 milyar USD borçlanma planlanıyor.

Nakit Bütçe Dengesi/GSYH (12 aylık)

Nakit Denge Finansman Kaynakları (12 aylık, milyar TL)

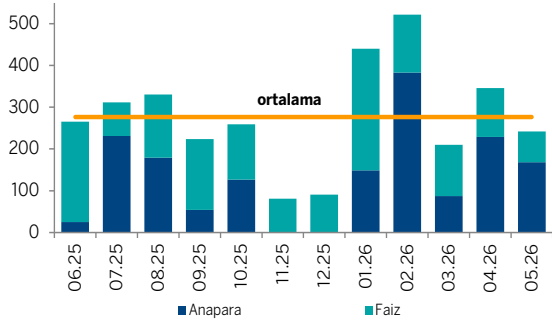


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım *tahmini GSYH

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım

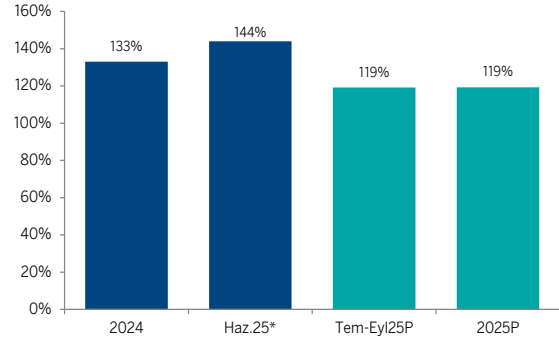
* Kasa değişim, eksi rakamlar kasa artışıdır Diğer; özel tertip senet itfasını içerir

İç Borç Ödeme Projeksiyonu* (milyar TL)



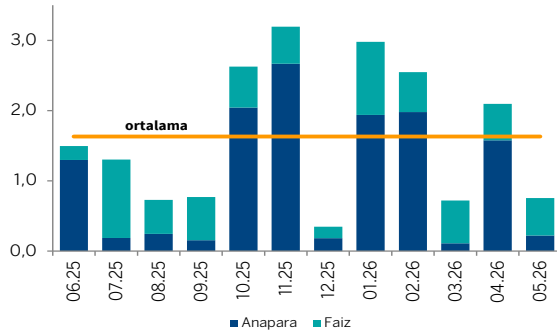
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım
*Merkezi bütçe, 20.06.2025 itibarıyla

İç Borç Çevirme Oranı



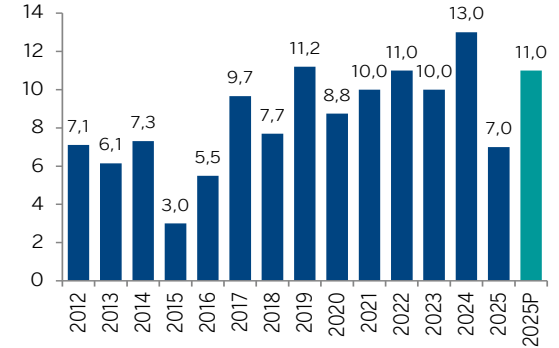
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım
*12 ay P: Bakanlık Program Garanti BBVA Yatırım hesaplama

Dış Borç Ödeme Projeksiyonu* (milyar USD)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım
*Merkezi bütçe

Yurtdışı Tahvil&Kira Sertifikası İhracı (mlr USD)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım P:
Bakanlık projeksiyonu 2024: 11,1mlrUSD nakit

Hazine Nakit Denge ve Finansmanı

Milyar TL	Aylık			12 Aylık		
	Haz.24	Haz.25	Yıllık Değişim	Haz.24	Haz.25	Yıllık Değişim
Gelirler	554,6	856,6	54%	7278,9	10625,5	46%
Giderler	985,5	1312,6	33%	8462,0	13031,6	54%
Faiz Dışı Denge	-334,5	-205,9	-38%	-321,7	-723,3	125%
Özelleştirme ve Fon Gelirleri	0,2	0,9	433%	7,7	23,9	209%
Nakit Dengesi	-430,7	-455,1	6%	-1175,4	-2382,2	103%
Finansman	430,7	455,1	6%	1175,4	2382,2	103%
Borçlanma (Net)	170,1	236,2	39%	1076,4	2122,7	97%
Dış Borçlanma (Net)	-3,9	-50,3	1196%	55,7	-149,1	-368%
Kullanım	0,0	0,0		236,0	365,5	55%
Ödeme	3,9	50,3	1196%	180,2	514,6	186%
İç Borçlanma (Net)	174,0	286,5	65%	1020,7	2271,8	123%
Kullanım	232,9	311,5	34%	1890,4	2730,7	44%
Ödeme	58,9	25,0	-58%	869,8	458,9	-47%
Diğer	1,0	1,9	93%	136,4	14,4	-89%
Banka Kullanımı	259,7	216,9	-16%	-37,4	245,1	-755%
Kur Farkları	2,8	5,2	86%	82,5	111,3	35%
Kasa/Banka Net	256,8	211,7	-18%	-119,9	133,8	-212%

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım

Hazine Finansman Programı

Milyar TL	Gerçekleşme		Hazine Finansman Programı	
	2024	Oca-Haz.25	Tem-Eyl.25	2025
Toplam Borç Servisi	2228,9	1660,9	1021,5	3242,0
İç Borç Servisi	1675,2	1184,0	906,1	2385,0
Anapara	714,6	283,1	476,6	822,5
Faiz	960,6	900,9	429,5	1562,5
Dış Borç Servisi	553,7	476,9	115,4	857,0
Anapara	328,8	341,0	21,8	550,7
Faiz	224,9	135,9	93,6	306,3
Finansman	2228,9	1660,9	1021,4	3242,0
Borçlanma	2584,8	1774,8	1074,3	3304,9
Dış Borçlanma	355,2	170,0	0,0	459,4
İç Borçlanma	2229,6	1604,9	1074,3	2845,5
Borçlanma Dışı Kaynaklar	-355,9	-113,9	-52,9	-62,9
İç Borç Çevirme Oranı*	133%	136%	119%	119%

*Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın verilerine göre Garanti BBVA Yatırım hesaplaması

Nihan Ziya Erdem

Baş Ekonomist
Direkt Tel :+90 212 384 11 31
Tel :+90 212 384 10 10
NihanZ@garantibbva.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 kararı 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. İletişim, 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 Tovvers Kule 1,
34340 Beşiktaş/İstanbul
Telefon: 212 384 1121
Faks: 212 352 4240