

Nakit Denge

09.03.2026
11:20

Şubat 26–Bütçe açığı yıllık bazda belirgin daraldı

Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın nakit bütçe verilerine göre, şubatta bütçe 92 milyar TL açık verdi. Önceki yıla göre bütçe açığı %77 azaldı. Yıllık bazda gider artışı gelirin belirgin altında kaldı. 12 aylık bütçe açığı, önceki aya göre 305 milyar TL daralarak 1.848 milyar TL oldu.

Jeopolitik gelişmelerin petrol fiyatlarında yarattığı etki enflasyon tarafında yukarı yönlü risk yarattı. Bu riski azaltmak amacıyla akaryakıt fiyatlarında daha önce de uygulanan eşel mobil sistemi uygulanmaya başlandı. Buna göre, akaryakıt fiyatlarında otomatik olarak yapılması gereken fiyat artışının en fazla %75'i akaryakıt üzerindeki ÖTV düşürülerek karşılanacak. Böylece petrol fiyatlarındaki artışın tüketiciye yansımaları azaltılacak. Ancak bu gelişme mart ayından itibaren vergi gelirleri tarafında olumsuz etki yaratacak. Önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarının seyri, eşel mobil uygulamasının ne kadar süre devam edeceği ve enerji tarafındaki devlet desteği bütçe performansını etkileyecek gelişmeler olacak. Bu gelişmeler Bakanlık'ın borçlanma ihtiyacını da artırabilir.

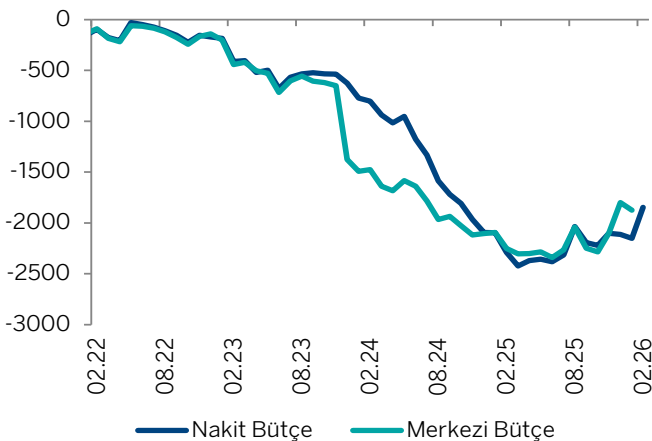
Dış borçlanma katkısıyla kasada düşüş sınırlı kaldı

- Şubatta 3 aylık bazda nakit bazlı gelirler yıllık %65, giderler %39 arttı. Artış faiz dışı giderlerde %31, faiz ödemelerinde ise %109 ile belirgin yüksek gerçekleşti.
- Şubatta iç borç çevirme oranı, Bakanlık programı hedefine yakın %82 oldu. 12 aylık iç borç çevirme oranı %120'den %111'e hızlı düştü. Bakanlık'ın programına göre, Mar-May26'da iç borç çevirme oranı %90 ile 2026 yıllık tahmininin (%106) belirgin altında kalacak.
- İç borç çevirme oranı sınırlı kalırken, dış borç ödemesinde Eurobond ihracı kullanıldı. Nette şubatta kasada sınırlı düşüş oldu. TCMB verilerine göre; şubatta kamunun YP mevduatı 50 milyar TL (1,3 milyar USD) azalırken, TL mevduatı 37 milyar TL yükseldi. Hazine'nin kasasında şubat sonunda 1,105 milyar TL (YP ve TL, toplam) bulunuyor. Şubat sonu itibariyle Hazine'nin kasasındaki YP mevduatı ise yaklaşık 10,7 milyar USD.

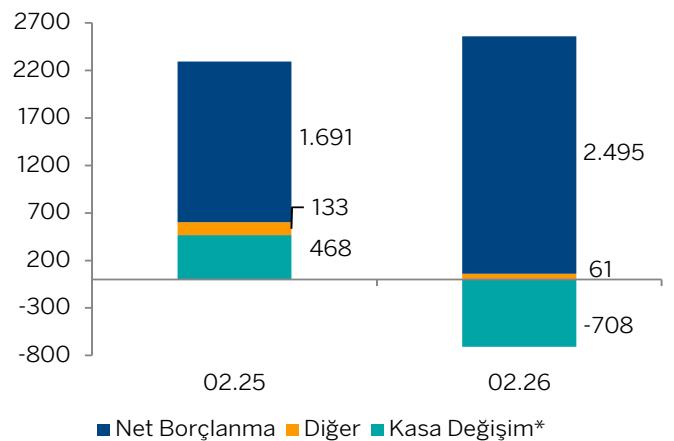
Martta Bakanlık'ın dış borç ödemesi düşük

- İç borç ödemesi, martta yaklaşık 394 milyar TL ile gelecek 12 aylık ortalama ödemeye yakın. Önümüzdeki 12 aylık sürede nisan, haziran, temmuz, ağustos ve Ocak 2027'de iç borç ödemesi yüklü olacak. Bakanlık, yılın ilk çeyreğinde 2026 toplam iç borç ödemesinin %37'sini gerçekleştirecek.
- İç borç stoku içinde TL dışı borcun payı, Ocak 2026 itibariyle %22 ile önceki aya göre 1 puan yükseldi.
- Dış borç ödemesi martta 0,9 milyar USD ile önümüzdeki 12 aylık ortalama ödemenin altında. Önümüzdeki 12 aylık dönemde nisan (2,1 milyar USD), haziran (2,9 milyar USD) ve ekimde (3,6 milyar TL) dış borç ödemesi yüklü.
- Hazine'nin borçlanma programına göre 2026 yılında uluslararası piyasalardan 13 milyar USD borçlanma hedefleniyor. Ocak ayında iki farklı Eurobond ihracıyla Bakanlık 3,5 milyar USD borçlandı. Şubat ayında Euro cinsinden Eurobond ihracıyla 2,0 milyar Euro borçlanma yapıldı. Böylece Bakanlık uluslararası piyasalardan toplamda 5,9 milyar USD (hedefin %45'i) borçlanma gerçekleştirdi.

Bütçe Dengesi (12 ay)



Nakit Denge Finansman Kaynakları (12 aylık, milyar TL)

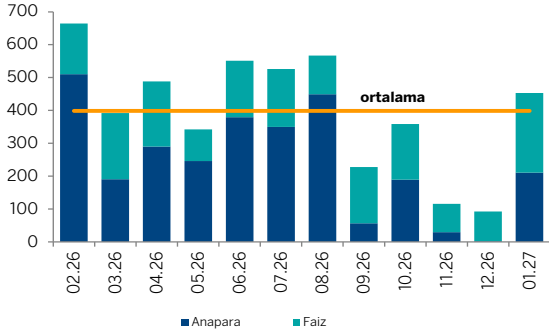


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım

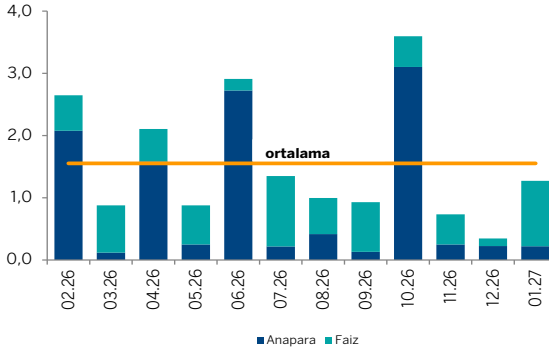
* Kasa değişim, eksi rakamlar kasa artışıdır Diğer; özel tertip senet itfasını içerir

İç Borç Ödeme Projeksiyonu* (milyar TL)



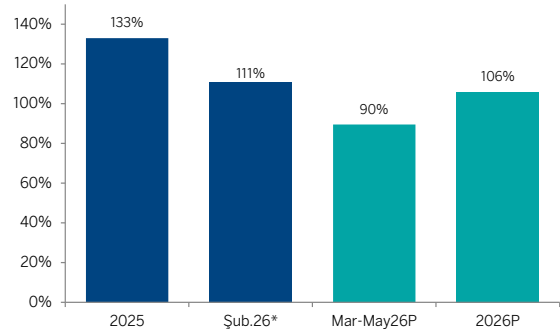
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım
*Merkezi bütçe, 20.01.2026 itibarıyla

Dış Borç Ödeme Projeksiyonu* (milyar USD)



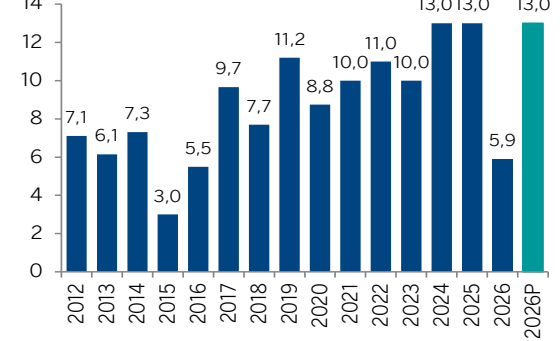
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım
*Merkezi bütçe

İç Borç Çevirme Oranı



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

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		
	Şub.25	Şub.26	Yıllık Değişim	Şub.25	Şub.26	Yıllık Değişim
Gelirler	692,8	1386,9	100%	9331,4	14134,1	51%
Giderler	1097,3	1479,3	35%	11644,8	15999,8	37%
Faiz Dışı Denge	-266,2	90,9	-134%	-1007,9	435,7	-143%
Özelleştirme ve Fon Gelirleri	6,9	0,0	-100%	21,7	17,7	-18%
Nakit Dengesi	-397,6	-92,4	-77%	-2291,7	-1848,0	-19%
Finansman	397,6	92,4	-77%	2291,7	1848,0	-19%
Borçlanma (Net)	208,5	59,5	-71%	1690,7	2494,8	48%
Dış Borçlanma (Net)	-14,6	14,9	-202%	-72,2	91,8	-227%
Kullanım	89,5	102,8	15%	357,7	675,5	89%
Ödeme	104,1	88,0	-15%	429,9	583,7	36%
İç Borçlanma (Net)	223,1	44,7	-80%	1762,9	2403,1	36%
Kullanım	223,1	548,1	146%	2410,8	3914,1	62%
Ödeme	0,0	503,4		647,9	1511,0	133%
Diğer	0,0	0,8	3127%	133,2	61,4	-54%
Banka Kullanımı	189,0	32,0	-83%	467,7	-708,3	-251%
Kur Farkları	14,0	-16,1	-216%	93,1	195,3	110%
Kasa/Banka Net	175,1	48,2	-72%	374,7	-903,5	-341%

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım

Hazine Finansman Programı

Milyar TL	Gerçekleşme		Hazine Finansman Programı	
	2025	Oca-Şub.26	Mar-May.26	2026P
Toplam Borç Servisi	3362,7	1536,8	1433,4	5990,1
İç Borç Servisi	2562,7	1290,4	1264,4	5042,3
Anapara	886,3	727,0	748,2	2699,7
Faiz	1676,3	563,4	516,2	2342,6
Dış Borç Servisi	800,0	246,4	169,0	947,8
Anapara	520,2	172,7	87,0	590,0
Faiz	279,8	73,6	82,0	357,8
Finansman	3362,7	1536,8	1433,6	5990,0
Borçlanma	3929,2	1299,0	1143,3	5949,6
Dış Borçlanma	515,3	253,1	0,0	605,3
İç Borçlanma	3413,9	1045,9	1143,3	5344,3
Borçlanma Dışı Kaynaklar	-566,5	237,7	290,3	40,4
İç Borç Çevirme Oranı*	133%	81%	90%	106%

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

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 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