

Nakit Denge

08.04.2026
14:00

Mart 26– 12 aylık nakit bütçe açık/GSYH oranı %2,7'ye düştü

Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın nakit bütçe verilerine göre, martta bütçe 280 milyar TL açık verdi. Önceki yıla göre bütçe açığı %6 ile sınırlı azaldı. Yıllık bazda gider artışı gelirin altında kalmaya devam etti. 12 aylık bütçe açığı, önceki aya göre 19 milyar TL daralarak 1.829 milyar TL oldu. Tahmini GSYH'a göre nakit bütçe açığı/GSYH oranı önceki çeyreğe göre 0,6 puan düşüyle %2,7 oldu.

Jeopolitik gelişmeler nedeniyle petrol fiyatlarındaki belirgin artış enflasyon tarafında yukarı yönlü risk yarattı. Bu riski azaltmak amacıyla akaryakıt fiyatlarında eşel mobil sistemi uygulanıyor. Buna göre, akaryakıt fiyatlarında otomatik olarak yapılması gereken fiyat artışının %75'i akaryakıt üzerindeki ÖTV düşürülerek karşılanıyor. Böylece petrol fiyatlarındaki yükselişin tüketiciye yansımaları azaltıldı. Ancak bu gelişme vergi gelirleri tarafında olumsuz etki yaratıyor. Elektrik ve doğalgaz fiyatlarına nisanda açıklanan zamlar devlet desteği nedeniyle bütçeden sağlanan aktarımın azalmasını sağlayacak. Önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarının seyri, eşel mobil uygulamasının ne kadar süre devam edeceği, ekonomik büyüme bütçe performansını etkileyecek gelişmeler olacak. Bu gelişmeler Bakanlık'ın borçlanma ihtiyacının artmasına da neden olabilir.

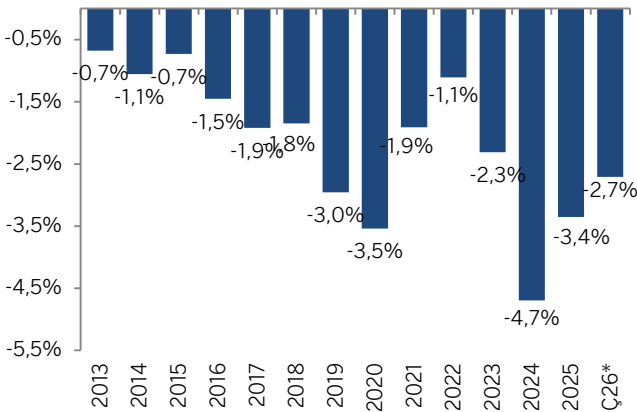
Net borçlanmanın açığın altında kalmasıyla kasa kullanıldı

- Martta 3 aylık bazda nakit bazlı gelirler yıllık %65, giderler %38 arttı. Artış faiz dışı giderlerde %29, faiz ödemelerinde ise %103 ile belirgin yüksek gerçekleşti.
- Martta iç borç çevirme oranı, Bakanlık programı hedefine yakın %83 oldu. 12 aylık iç borç çevirme oranı %111'den %106'ya hızlı düştü. Bakanlık'ın programına göre, Nis-Haz26'da iç borç çevirme oranı %98 ile 2026 yıllık tahmininin (%106) altında kalacak.
- İç borç çevirme oranının sınırlı kaldığı ayda kasa kullanıldı. TCMB verilerine göre; martta kamunun YP mevduatı 21 milyar TL (0,6 milyar USD), TL mevduatı 62 milyar TL azaldı. Hazine'nin kasasında mart sonunda 1,022 milyar TL (YP ve TL, toplam) bulunuyor. Mart sonu itibarıyla Hazine'nin kasasındaki YP mevduatı yaklaşık 10,1 milyar USD.

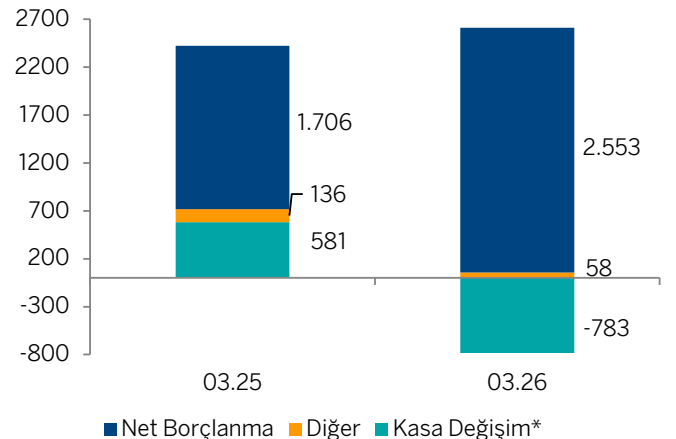
Nisanda Bakanlık'ın iç ve dış borç ödemesi yüklü

- İç borç ödemesi, nisanda yaklaşık 505 milyar TL ile gelecek 12 aylık ortalama ödemenin üstünde. Önümüzdeki 12 aylık sürede haziran, temmuz, ağustos ve Ocak 2027'de iç borç ödemesi yüklü olacak.
- İç borç stoku içinde TL dışı borcun payı, Şubat 2026 itibarıyla %22 ile önceki aya göre değişmedi.
- Dış borç ödemesi nisanda 2,1 milyar USD ile önümüzdeki 12 aylık ortalama ödemenin üstünde. Önümüzdeki 12 aylık dönemde haziran (2,9 milyar USD), ekim (3,6 milyar USD) ve Şubat 2027'de (3,9 milyar USD) dış borç ödemesi yüklü.
- Hazine'nin borçlanma programına göre 2026 yılında uluslararası piyasalardan 13 milyar USD borçlanma hedefleniyor. Bakanlık uluslararası piyasalardan toplamda 5,9 milyar USD (hedefin %45'i) borçlanma gerçekleştirdi.

Bütçe dengesi/GSYH (12 ay)



Nakit Denge Finansman Kaynakları (12 aylık, milyar TL)

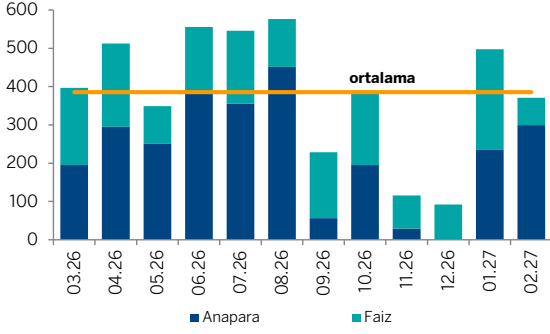


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım *tahmini GSYH

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım

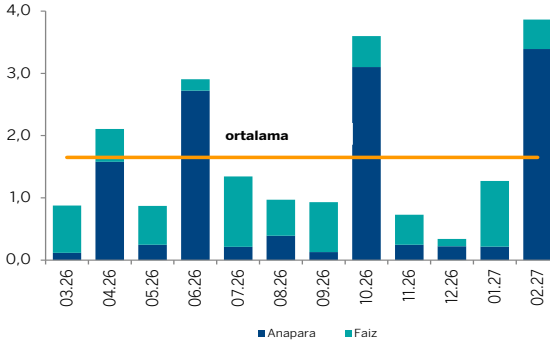
* Kasa değişim, eksi rakamlar kasa artışıdır Diğer; özel tertip senet itfasını içerir

İç Borç Ödeme Projeksiyonu* (milyar TL)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım
*Merkezi bütçe, 23.03.2026 itibarıyla

Dış Borç Ödeme Projeksiyonu* (milyar USD)



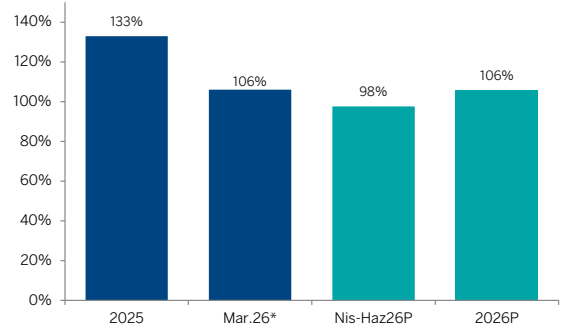
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım
*Merkezi bütçe

Hazine Nakit Denge ve Finansmanı

Milyar TL	Aylık			12 Aylık		
	Mar.25	Mar.26	Yıllık Değişim	Mar.25	Mar.26	Yıllık Değişim
Gelirler	785,0	1244,5	59%	9598,4	14593,3	52%
Giderler	1084,4	1524,1	41%	12044,1	16439,5	36%
Faiz Dışı Denge	-163,9	-48,9	-70%	-1068,0	550,2	-152%
Özelleştirme ve Fon Gelirleri	0,5	0,0		22,0	17,7	-20%
Nakit Dengesi	-299,0	-279,6	-6%	-2423,7	-1828,5	-25%
Finansman	299,0	279,6	-6%	2423,7	1828,5	-25%
Borçlanma (Net)	75,0	133,7	78%	1705,8	2553,5	50%
Dış Borçlanma (Net)	-121,2	-6,0	-95%	-178,6	207,0	-216%
Kullanım	0,0	0,0		288,5	675,5	134%
Ödeme	121,2	6,0	-95%	467,0	468,5	0%
İç Borçlanma (Net)	196,2	139,6	-29%	1884,3	2346,5	25%
Kullanım	211,0	330,9	57%	2488,7	4034,0	62%
Ödeme	14,8	191,3	1196%	604,4	1687,5	179%
Diğer	3,9	0,8	-81%	136,5	58,2	-57%
Banka Kullanımı	220,0	145,1	-34%	581,5	-783,1	-235%
Kur Farkları	23,7	-17,7	-175%	96,2	153,9	60%
Kasa/Banka Net	196,4	162,9	-17%	485,3	-937,0	-293%

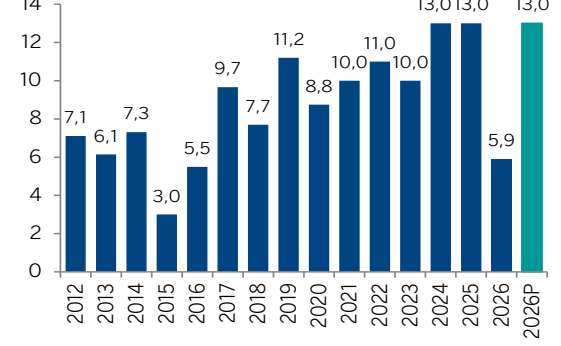
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım

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 Finansman Programı

Milyar TL	Gerçekleşme		Hazine Finansman Programı	
	2025	Oca-Mar.26	Nis-Haz.26	2026P
Toplam Borç Servisi	3362,7	1964,7	1660,8	5990,1
İç Borç Servisi	2562,7	1683,3	1395,6	5042,3
Anapara	886,3	918,3	892,6	2699,7
Faiz	1676,3	765,0	503,0	2342,6
Dış Borç Servisi	800,0	281,4	265,2	947,8
Anapara	520,2	178,7	204,9	590,0
Faiz	279,8	102,7	60,3	357,8
Finansman	3362,7	1964,7	1660,8	5990,0
Borçlanma	3929,2	1630,0	1369,3	5949,6
Dış Borçlanma	515,3	253,1	0,0	605,3
İç Borçlanma	3413,9	1376,9	1369,3	5344,3
Borçlanma Dışı Kaynaklar	-566,5	334,7	291,5	40,4
İç Borç Çevirme Oranı*	133%	82%	98%	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