

Nakit Denge

11.05.2026
11:00

Nisan 26– Finansman için kasa kullanımı devam ediyor

Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın nakit bütçe verilerine göre, nisanda bütçe 251 milyar TL açık verdi. Önceki yıla göre bütçe açığı %37 arttı. Yıllık bazda gider artışı gelirin sınırlı üstünde gerçekleşti. 12 aylık bütçe açığı, önceki aya göre 68 milyar TL genişleyerek 1.883 milyar TL oldu.

Jeopolitik gelişmeler nedeniyle petrol fiyatlarındaki belirgin artış enflasyon tarafında yukarı yönlü risk yarattı. Bu riski azaltmak amacıyla akaryakıt fiyatlarında eşel mobil sistemi uygulanıyor. Gelir İdaresi Başkanlığı'nın 6 Mayıs'ta yayınladığı açıklamaya göre, 6 Mayıs'taki petrol fiyatları ile mevcut akaryakıt maktu ÖTV tutarlarının yıl sonuna kadar aynen devam etmesi durumunda toplam vergi kaybının 600 milyar TL'yi geçeceği öngörülüyor. Ayrıca özellikle üretim ve yatırımları desteklemek için vergi sisteminde planlanan değişiklikler de merkezi bütçeyi olumsuz etkileyebilir. Bütçe performansını etkileyecek bu gelişmeler Bakanlık'ın borçlanma ihtiyacının artmasına da neden olabilir.

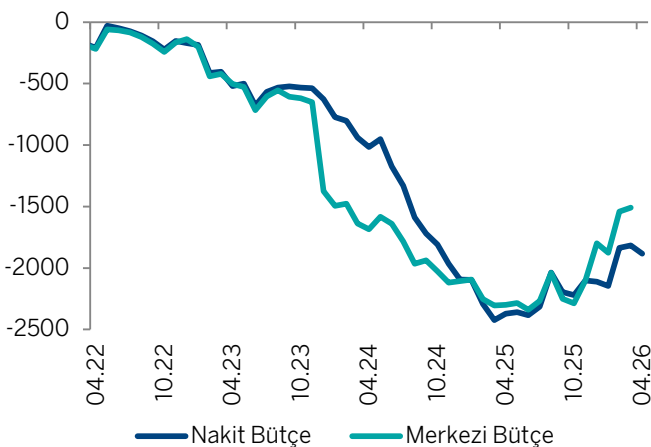
Net borçlanmanın açığın altında kalmasıyla kasa kullanıldı

- Nisanda 3 aylık bazda nakit bazlı gelirler yıllık %56, giderler %34 arttı. Artış faiz dışı giderlerde %35, faiz ödemelerinde ise %25 ile sınırlı kaldı.
- Nisanda iç borç çevirme oranı, Bakanlık programı hedefinin altında %87 oldu. 12 aylık iç borç çevirme oranı %106'dan %104'e düştü. Bakanlık'ın programına göre, May-Tem26'da iç borç çevirme oranı %109 ile 2026 yıllık tahmininin (%106) üstüne çıkacak.
- İç borç çevirme oranının sınırlı kaldığı ayda kasa kullanıldı. TCMB verilerine göre; nisanda kamunun YP mevduatı 18 milyar TL (0,5 milyar USD), TL mevduatı 130 milyar TL azaldı. Hazine'nin kasasında nisan sonunda 874 milyar TL (YP ve TL, toplam) bulunuyor. Nisan sonu itibariyle Hazine'nin kasasındaki YP mevduatı yaklaşık 9,5 milyar USD.

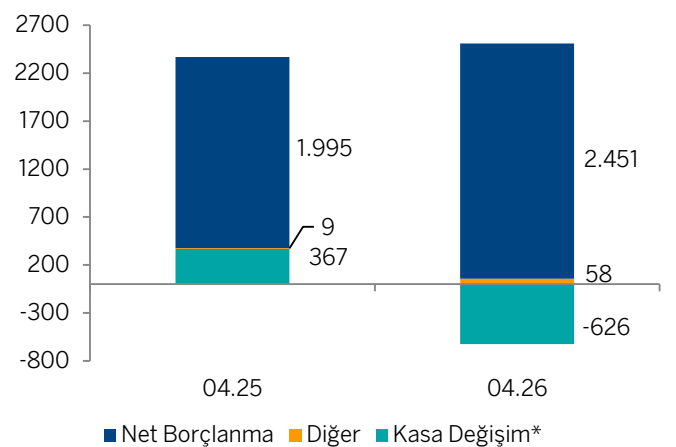
Mayısta Bakanlık'ın dış borç ödemesi sınırlı

- İç borç ödemesi, mayısta yaklaşık 347 milyar TL ile gelecek 12 aylık ortalama ödemenin sınırlı altında. Önümüzdeki 12 aylık sürede haziran, temmuz, ağustos ve Ocak 2027'de iç borç ödemesi yüklü olacak.
- İç borç stoku içinde TL dışı borcun payı, Mart 2026 itibariyle %21 ile önceki aya göre 1 puan azaldı.
- Dış borç ödemesi mayısta 0,9 milyar USD ile önümüzdeki 12 aylık ortalama ödemenin altında. Önümüzdeki 12 aylık dönemde haziran (2,9 milyar USD), ekim (3,6 milyar USD), Şubat 2027 (3,9 milyar USD) ve Mart 2027'de (4,3 milyar USD) dış borç ödemesi yüklü.
- Hazine'nin borçlanma programına göre 2026 yılında uluslararası piyasalardan 13 milyar USD borçlanma hedefleniyor. Hazine nisanda Eurobond ihracıyla 2 milyar USD borçlandı. Böylece Bakanlık uluslararası piyasalardan toplamda 7,9 milyar USD (hedefin %61'i) borçlanma gerçekleştirdi.

Nakit & Merkezi Bütçe dengesi (12 ay-milyar TL)



Nakit Denge Finansman Kaynakları (12 aylık, milyar TL)

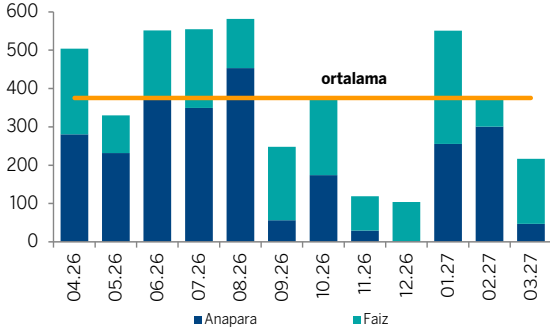


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım

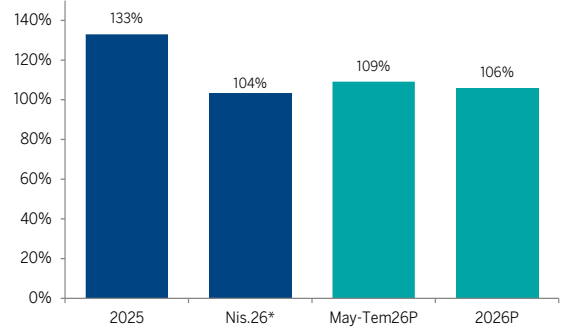
* Kasa değişim, eksi rakamlar kasa artışıdır Diğer; özel tertip senet itfasını içerir

İç Borç Ödeme Projeksiyonu* (milyar TL)



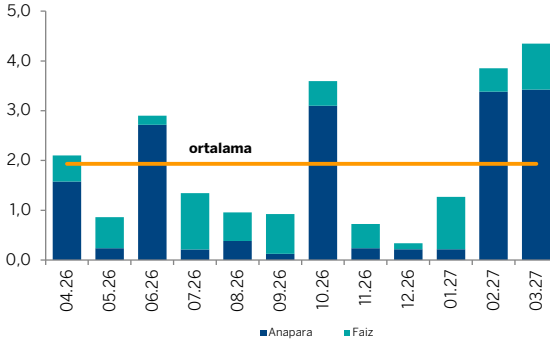
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım
*Merkezi bütçe, 20.04.2026 itibarıyla

İç Borç Çevirme Oranı



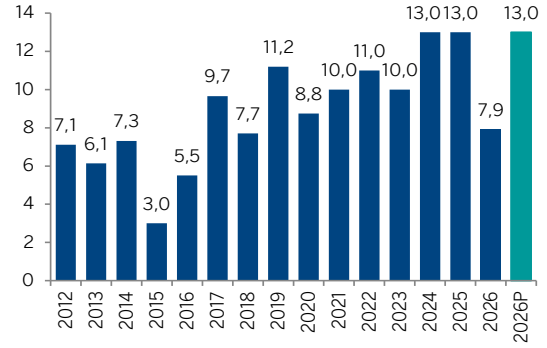
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım
*12 ay P: Bakanlık Program Garanti BBVA Yatırım hesaplama

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		
	Nis.25	Nis.26	Yıllık Değişim	Nis.25	Nis.26	Yıllık Değişim
Gelirler	1025,5	1273,1	24%	9998,4	14853,7	49%
Giderler	1209,5	1524,3	26%	12390,8	16754,3	35%
Faiz Dışı Denge	73,1	-3,2	-104%	-862,8	486,7	-156%
Özelleştirme ve Fon Gelirleri	0,4	0,0	-100%	22,2	17,9	-19%
Nakit Dengesi	-183,6	-251,2	37%	-2370,2	-1882,8	-21%
Finansman	183,6	251,2	37%	2370,2	1882,8	-21%
Borçlanma (Net)	258,1	169,0	-35%	1994,7	2450,9	23%
Dış Borçlanma (Net)	-1,7	20,6	-1345%	-178,6	229,2	-228%
Kullanım	0,0	89,5		288,5	765,0	165%
Ödeme	1,7	68,9	4062%	467,1	535,7	15%
İç Borçlanma (Net)	259,7	148,4	-43%	2173,3	2221,7	2%
Kullanım	316,7	436,6	38%	2637,6	4140,5	57%
Ödeme	57,0	288,3	406%	464,3	1918,8	313%
Diğer	0,6	0,2	-68%	8,6	57,8	571%
Banka Kullanımı	-75,1	82,1	-209%	366,9	-626,0	-271%
Kur Farkları	15,9	7,1	-55%	106,7	145,1	36%
Kasa/Banka Net	-91,0	75,0	-182%	260,2	-771,1	-396%

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım

Hazine Finansman Programı

Milyar TL	Gerçekleşme		Hazine Finansman Programı	
	2025	Oca-Nis.26	May-Tem.26	2026P
Toplam Borç Servisi	3362,7	2569,8	1743,1	5990,1
İç Borç Servisi	2562,7	2194,6	1511,1	5042,3
Anapara	886,3	1206,6	1003,2	2699,7
Faiz	1676,3	988,0	507,9	2342,6
Dış Borç Servisi	800,0	375,2	232,0	947,8
Anapara	520,2	247,6	145,5	590,0
Faiz	279,8	127,6	86,5	357,8
Finansman	3362,7	2569,8	1742,9	5990,0
Borçlanma	3929,2	2142,6	1653,3	5949,6
Dış Borçlanma	515,3	342,6	0,0	605,3
İç Borçlanma	3413,9	1800,0	1653,3	5344,3
Borçlanma Dışı Kaynaklar	-566,5	427,2	89,6	40,4
İç Borç Çevirme Oranı*	133%	82%	109%	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. İletim, 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