NAKİT DENGE

Ekim 2026 – 2027 iç borç çevirme oranı hedefi %100

Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın nakit bütçe verilerine göre, ekimde bütçe 330 milyar TL açık verdi. Ekim 2025'te 196 milyar TL olan nakit bütçe açığı yıllık %68 ile belirgin arttı. Böylece 12 aylık bütçe açığı, önceki aya göre 134 milyar TL genişleyerek 2.479 milyar TL oldu.

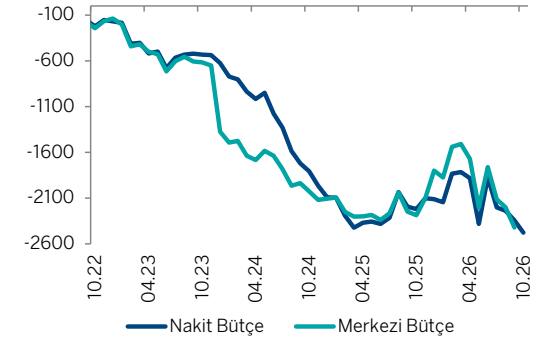
İç borç çevirme oranı 2027'de %100 hedefleniyor

- Bakanlık'ın yayınladığı Finansman Programı'na göre 2026 yılı başında %106 olacağı tahmin edilen iç borç çevirme oranı 2026'da %92 ile daha sınırlı kalacak. 2027 yılı iç borç çevirme oranı hedefi ise %100.
- 2027 yılında iç borç servisi yıllık %27 artacak. Toplam 6,762 milyar TL olan iç borç servisinin %52'sini faiz ödemeleri oluşturuyor.
- 2027 yılında dış borç ödemeleri TL bazında yıllık %23 daha yüksek olacak. 2026 yılında olduğu gibi uluslararası piyasalardan 2027 yılında da 13 milyar USD borçlanma öngörülüyor.

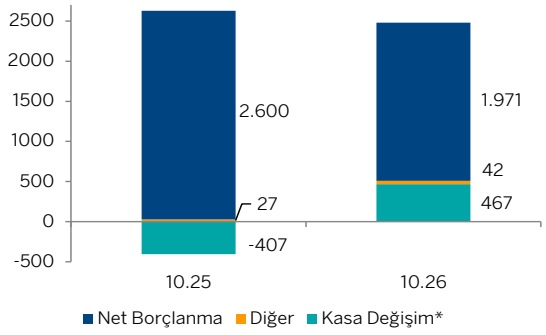
3 aylık bazda gider artışı gelirlerin üzerinde kalmaya devam etti

- Ekimde 3 aylık bazda nakit bazlı gelirler yıllık %26, giderler %29 arttı. Artış faiz dışı giderlerde %29, faiz ödemelerinde ise %27 ile daha sınırlı gerçekleşti.
- Ekimde iç borç çevirme oranı, Bakanlık programı hedefinin üstünde %106 oldu. Bakanlık ekimde hedefinin 50 milyar TL üzerinde borçlandı. 12 aylık iç borç çevirme oranı önceki aya göre 2 puan artarak %93 seviyesine çıktı. Bakanlık'ın programına göre, Kas26-Oca27'de iç borç çevirme oranı %96 ile 2026 yıllık güncel tahminin (%92) üstünde.
- Net borçlanmanın bütçe açığının altında kalması nedeniyle ekimde kasa azaldı. TCMB verilerine göre; ekimde kamunun YP mevduatı 9 milyar TL (0,1 milyar USD) artarken, TL mevduatı 57 milyar TL azaldı. Hazine'nin kasasında ekim sonunda 863 milyar TL (YP ve TL, toplam) bulunuyor. Ekim sonu itibariyle Hazine'nin kasasındaki YP mevduatı yaklaşık 6,8 milyar USD.

Nakit&Merkezi Bütçe Dengesi (12 ay, TL)



Nakit Denge Finansman Kaynakları (12 aylık, milyar TL)



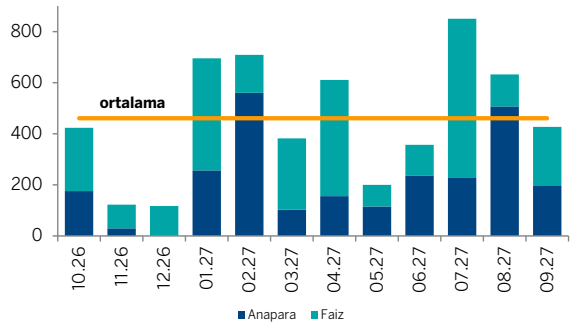
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım * Kasa değişim, eksi rakamlar kasa artıştır Diğer; özel tertip senet itfasını içerir

Kasımda Bakanlık'ın iç ve dış borç ödemesi sınırlı

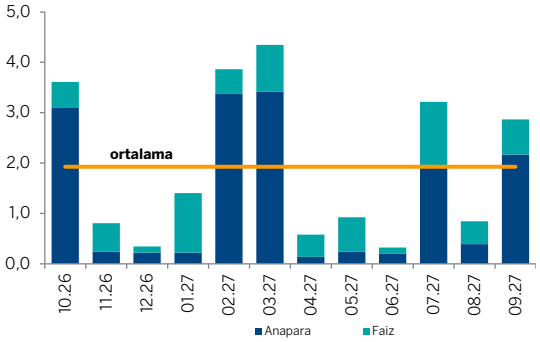
- İç borç ödemesi, kasımda yaklaşık 123 milyar TL ile gelecek 12 aylık ortalama ödemenin belirgin altında. Önümüzdeki 12 aylık sürede 2027'de Ocak, Şubat, Nisan, Temmuz ve Ağustos'ta iç borç ödemesi yüklü olacak. 2026 yılının son iki ayında iç borç ödemesi sınırlı. 2026 yılı iç borç ödemesinin %5'i Kas-Ara26'da yapılacak.
- İç borç stoku içinde TL dışı borcun payı, Eylül 2026 itibariyle %18 ile önceki aya göre 1 puan azaldı.
- Dış borç ödemesi kasımda 0,8 milyar USD ile önümüzdeki 12 aylık ortalama ödemenin altında. Önümüzdeki 12 aylık dönemde Şubat 2027 (3,9 milyar USD), Mart 2027 (4,3 milyar USD), Temmuz 2027'de (3,2 milyar USD) ve Eylül 2027'de (2,9 milyar USD) dış borç ödemesi yüklü.
- Bakanlık uluslararası piyasalardan 2026'da toplamda 12,2 milyar USD (hedefin %94'ü) borçlanma gerçekleştirdi.

LÜTFEN EN ARKADAKİ UYARI NOTUNU DİKKATE ALINIZ.

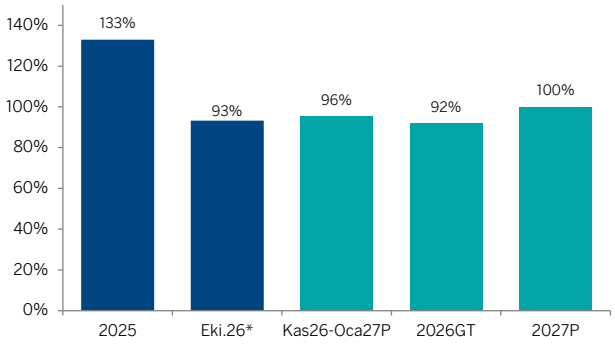
Merkezi Bütçe İç Borç Ödeme Projeksiyonu* (milyar TL)



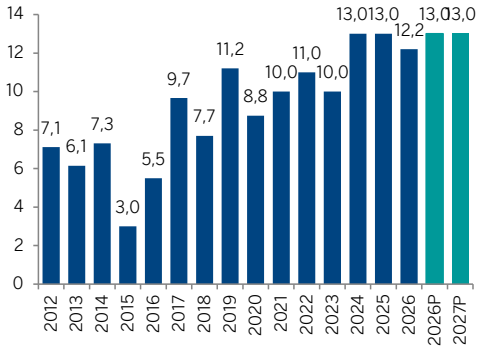
Merkezi Bütçe Dış Borç Ödeme Projeksiyonu* (milyar USD)



İç Borç Çevirme Oranı



Yurtdışı Tahvil&Kira Sertifikası İhracı (mlr USD)



Hazine Nakit Denge ve Finansmanı

	Aylık			12 Aylık		
Milyar TL	Eki.25	Eki.26	Yıllık Değişim	Eki.25	Eki.26	Yıllık Değişim
Gelirler	1137,6	1391,4	22%	12123,2	16442,7	36%
Giderler	1334,1	1721,3	29%	14373,9	18928,9	32%
Faiz Dışı Denge	-36,7	-50,9	39%	-329,4	215,6	-165%
Özelleştirme ve Fon Gelirleri	0,6	0,0	-100%	30,4	7,0	-77%
Nakit Dengesi	-196,0	-329,9	68%	-2220,4	-2479,2	12%
Finansman	196,0	329,9	68%	2220,4	2479,2	12%
Borçlanma (Net)	4,3	137,3	3089%	2600,5	1970,9	-24%
Dış Borçlanma (Net)	-84,4	-150,8	79%	-0,2	-50,6	26385%
Kullanım	0,0	0,0		507,0	643,0	27%
Ödeme	84,4	150,8	79%	507,1	693,5	37%
İç Borçlanma (Net)	88,7	288,1	225%	2600,7	2021,5	-22%
Kullanım	215,1	465,0	116%	3501,8	4891,0	40%
Ödeme	126,4	176,8	40%	901,1	2869,6	218%
Diğer	4,8	0,1	-99%	26,6	41,5	56%
Banka Kullanımı	186,8	192,6	3%	-406,7	466,8	-215%
Kur Farkları	14,5	2,6	-82%	138,1	86,9	-37%
Kasa/Banka Net	172,3	190,0	10%	-544,8	379,9	-170%

Hazine Finansman Programı

	Gerçekleşme		Hazine Finansman Programı		
Milyar TL	2025	Oca-Eki 26	Kas.26-Oca.27	2026GT	2027T
Toplam Borç Servisi	3362,7	5907,5	1080,4	6222,0	7921,9
İç Borç Servisi	2562,7	5025,7	946,9	5275,5	6761,5
Anapara	886,3	2869,0	298,5	2901,1	3255,9
Faiz	1676,3	2156,7	648,4	2374,4	3505,6
Dış Borç Servisi	800,0	881,8	133,5	946,5	1160,4
Anapara	520,2	570,8	34,1	594,3	692,7
Faiz	279,8	311,0	99,4	352,2	467,7
Finansman	3362,7	5907,5	1080,2	6222,0	7921,8
Borçlanma	3929,2	5310,5	912,4	5402,6	7578,5
Dış Borçlanma	515,3	699,4	0,0	549,1	816,8
İç Borçlanma	3413,9	4611,1	912,4	4853,5	6761,7
Borçlanma Dışı Kaynaklar	-566,5	597,0	167,8	819,4	343,3
İç Borç Çevirme Oranı*	133%	92%	96%	92%	100%

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

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 dayanılarak yatırım kararverilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenirliliğine 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. İleti, 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.

Nisbetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1, 34340 Beşiktaş/İstanbul

Telefon: 212 384 1121

Faks: 212 352 4240