

# Nakit Denge

## Ağustos 2024 - Nakit açık ve dış borç ödemesi ile kasada düşüş var

**Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın nakit bütçe verilerine göre, ağustosta bütçe açığı 195 milyar TL oldu. Ağustos 2023'te 62 milyar TL bütçe fazlası verilmişti. 12 aylık bütçe açığı, önceki aya göre 257 milyar TL genişleyerek 1,588 milyar TL oldu.**

12 aylık nakit ve merkezi bütçe açığı arasındaki fark, mayısa göre 179 milyar TL azalsa da temmuz itibarıyla 453 milyar TL ile hala oldukça fazla. Geçtiğimiz hafta açıklanan Orta Vadeli Program (OVP) ile 2024 yılı bütçe gerçekleştirmelerine ilişkin tahminler açıklandı. OVP'ye göre 2024 yılsonu merkezi bütçe açığı tahmini 2,148 milyar TL ile bir önceki OVP'ye göre aşağı yönde revize edildi. Güncellenen OVP tahminlerinin gerçekleşmesi durumunda GSYH'a oran olarak merkezi bütçe açığı 2023'e göre 0.3 puan daralarak %4.9 olacak. 2025 yılında ise merkezi bütçe açık/GSYH oranı tahmini olan %3.1, 2024 yılına göre 1.8 puanlık hızlı bir iyileşme öngörüsüne işaret ediyor.

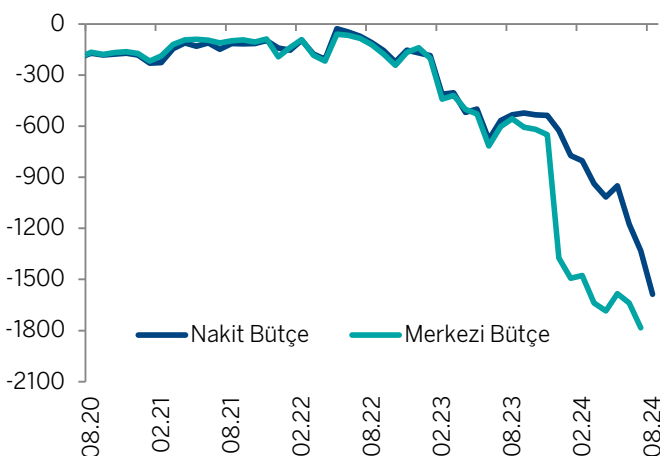
### Ağustosta nakit açık ve dış borç ödemesi ile kasada düşüş var

- Ağustosta nakit bazlı gelirler yıllık %16, giderler ise %64 arttı. Aylık kaymalar nedeniyle yaklaşık net 15 milyar TL'lik vergi geliri ağustosta hesaplara yansdı.
- Ağustosta iç borç çevirme oranı, Bakanlık programı hedefine yakın %154 oldu. 12 aylık iç borç çevirme oranı %126'dan %127'ye çıktı. Bakanlık'ın programına göre, Eylül-Kasım 2024'te iç borç çevirme oranı %141 ile 2024 yıllık tahmin olan %136'nın üstüne çıkacak. Bakanlık, eylül ayı iç borçlanma miktarını önceki tahminine göre 9 milyar TL düşürerek 178 milyar TL'ye indirdi.
- Ağustosta nette iç borçlanmaya rağmen nakit açık ve dış borç ödemesi nedenleriyle kasa azaldı. 12 aylık dönemde de kasada azalış var. TCMB verilerine göre; ağustosta kamunun YP mevduatı 40 milyar TL (1.5 milyar USD), TL mevduatı 85 milyar TL azaldı. Hazine'nin kasasında ağustos sonunda 685 milyar TL (YP ve TL, toplam) bulunuyor. Ağustos sonu itibarıyla Hazine'nin kasasındaki YP mevduatı ise yaklaşık 7.9 milyar USD.

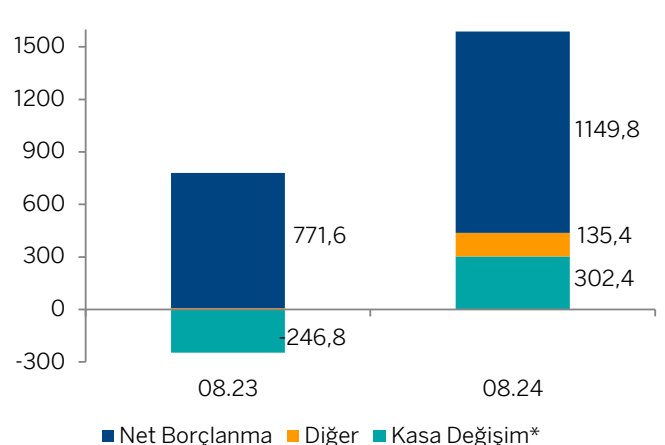
### Eylülde iç ve dış borç ödemesi 12 aylık ortalamalara yakın

- İç borç ödemesi, eylülde yaklaşık 127 milyar TL ile gelecek 12 aylık ortalama ödemenin sınırlı altında. Önümüzdeki 12 aylık sürede 2024'te ekimde; 2025'te ocak, nisan, haziran ve temmuzda iç borç ödemesi yüklü olacak.
- İç borç stoku içinde TL dışı borcun payı, Temmuz 2024 itibarıyla %18 ile önceki aya göre 1 puan azaldı. Oran Haziran 2020 sonrası en düşük seviyesinde.
- Dış borç ödemesi eylülde 1.4 milyar USD ile önümüzdeki 12 aylık ortalama ödemenin altında. Önümüzdeki 12 aylık dönemde, 2024'te kasım (4.2 milyar USD), 2025'te şubat (4.1 milyar USD) ve mart (4.2 milyar USD) aylarında dış borç ödemesi yüklü.
- Bakanlığın 2024 için uluslararası piyasalardan toplam 10 milyar USD yıllık borçlanma hedefi var. Bakanlık yılbaşından bu yana yaklaşık 7.0 milyar USD Eurobond ihracı gerçekleştirdi.

Merkezi ve Nakit Bütçe Dengesi (12 aylık, milyar TL)



Nakit Denge Finansman Kaynakları (12 aylık, milyar TL)

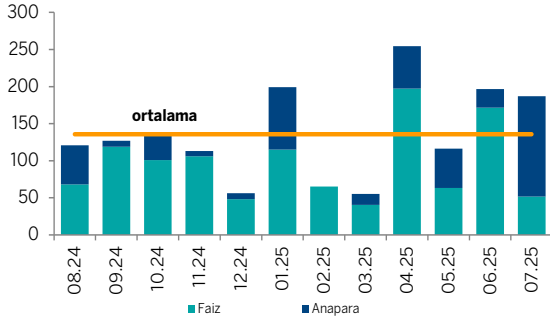


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım

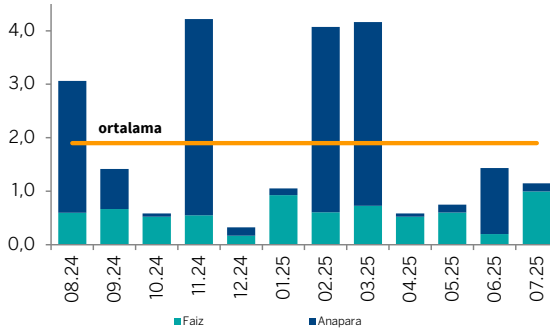
\* Kasa değişim, eksi rakamlar kasa artıştır Diğer; özel tertip senet itfasını içerir

İç Borç Ödeme Projeksiyonu\* (milyar TL)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım  
\*Merkezi bütçe, 20.08.2024 itibarıyla

Dış Borç Ödeme Projeksiyonu\* (milyar USD)



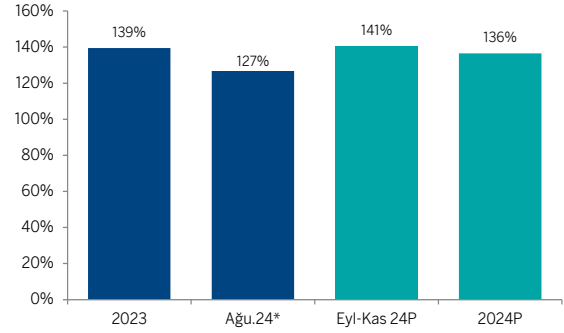
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım  
\*Merkezi bütçe

Hazine Nakit Denge ve Finansmanı

Milyar TL	Aylık			12 Aylık		
	Ağu.23	Ağu.24	Yıllık Değişim	Ağu.23	Ağu.24	Yıllık Değişim
Gelirler	629,4	732,6	16%	4129,3	7694,4	86%
Giderler	567,8	932,2	64%	4669,3	9294,5	99%
Faiz Dışı Denge	140,5	-108,3	-177%	-64,4	-671,6	943%
Özelleştirme ve Fon Gelirleri	0,2	5,0	1975%	6,8	12,5	84%
Nakit Dengesi	61,9	-194,6	-414%	-533,2	-1587,6	198%
Finansman	-61,9	194,6	-414%	533,2	1587,6	198%
Borçlanma (Net)	120,2	50,8	-58%	771,6	1149,8	49%
Dış Borçlanma (Net)	-3,8	-81,7	2046%	118,5	33,6	-72%
Kullanım	0,0	0,0		265,2	293,1	11%
Ödeme	3,8	81,7	2046%	146,7	259,5	77%
İç Borçlanma (Net)	124,0	132,5	7%	653,2	1116,3	71%
Kullanım	214,7	185,8	-13%	1059,1	1860,4	76%
Ödeme	90,7	53,3	-41%	406,0	744,2	83%
Diğer	0,9	0,0	-98%	8,4	135,4	1510%
Banka Kullanımı	-183,1	143,8	-179%	-246,8	302,4	-223%
Kur Farkları	-4,5	13,7	-406%	124,2	94,7	-24%
Kasa/Banka Net	-178,6	130,1	-173%	-371,0	207,7	-156%

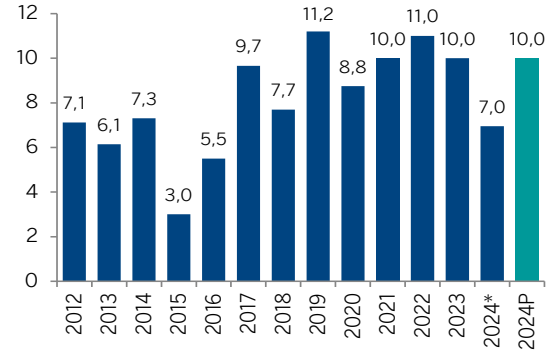
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Garanti BBVA Yatırım

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 \*yılbaşından itibaren

Hazine Finansman Programı

Milyar TL	Gerçekleşme		Hazine Finansman Programı	
	2023	Oca-Ağu.24	Eyl-Kas 24	2024
Toplam Borç Servisi	1184,6	1549,9	613,5	2213,2
İç Borç Servisi	876,1	1198,5	390,1	1565,2
Anapara	452,5	651,1	54,1	778,4
Faiz	423,6	547,5	336,0	786,8
Dış Borç Servisi	308,5	351,3	223,4	648,0
Anapara	164,0	189,1	162,4	387,9
Faiz	144,5	162,3	61,0	260,1
Finansman	1184,6	1549,9	613,6	2213,2
Borçlanma	1440,0	1682,6	549,4	2494,2
Dış Borçlanma	216,8	216,8	0,0	357,8
İç Borçlanma	1223,1	1465,9	549,4	2136,4
Borçlanma Dışı Kaynaklar	-255,4	-132,7	64,2	-281,0
İç Borç Çevirme Oranı*	139,6%	122%	141%	136%

\*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](mailto: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 olma dışında içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde 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