

DİBS piyasasında, yurt içinde makroekonomik görünümün yanı sıra ABD ile İran arasında devam eden jeopolitik riskler ve emtia fiyatlarının yüksek seyrinin devamı risk iştahını düşük tutmaktadır. Ancak ağustos ayında merkez bankasının fonlamayı haftalık repoya kaydırması ile beraber DİBS’lerde verim eğrisinin genelinde düşüşler kaydedilmiştir. Ağustos ayı genelinde, kısa vadeli tahvil faizlerinde 150-200 baz puan, uzun vadeli tahvil faizlerinde ise yaklaşık 100 baz puan seviyelerinde aşağı yönlü hareketler yaşanmıştır. Eylül ayında, tahvil faizlerindeki düşüş trendinin keskin olmasa da sınırlı bir miktar daha devam edebileceğini ve geri çekilmenin süreceğini değerlendiriyoruz. Bu doğrultuda, **portföy dağılım stratejimizi "temkinli-dengeli" bir yapıda devam ettiriyoruz.** Gelişebilecek alternatif senaryolara karşı esnekliğimizi korumakla birlikte, tahvil piyasasındaki yeni dengelenme sürecini destekleyecek bir kompozisyonu tercih ediyoruz.

Model portföylerimiz; yatırımcıların farklı risk iştahlarına ve beklentilerine yanıt verecek şekilde TLREF’e endeksli değişken kuponlu kıymetler ile kısa, orta ve uzun vadeli sabit kuponlu devlet tahvillerinin stratejik bir kombinasyonu üzerine kurgulanmıştır.

Küresel ve yurt içi enflasyonist baskılar ile yüksek faiz ortamının devam ettiği konjonktürde, Türk Lirası Gecelik Referans Faiz Oranına duyarlı yapısıyla **TRT030730T12, TRT090130T12, TRT061228T16** kodlu TLREF’e endeksli kıymetler, enflasyona karşı güçlü bir koruma sunarak tüm portföylerin defansif omurgasını oluşturmaya devam etmektedir.

Portföylerin likidite ve esneklik bacağına oluşturan gösterge niteliğindeki 2 yıl vadeli **TRT150328T24** kıymeti yüksek likiditesi ve düşük durasyonuyla risk dengesini korurken; orta vadeli yaklaşık 5 yıl vadeli **TRT160431T35** kıymeti ise kontrollü yapısıyla faiz düşüş senaryolarında sermaye kazancı potansiyeli arayan yatırımcılar için ideal bir tamamlayıcı araç olarak öne çıkmaktadır. Özellikle Atak portföyümüzün ana büyüme motorunu oluşturan **TRT270934T18** ve **TRT050935T13** kodlu uzun vadeli tahviller ise yüksek durasyonları sayesinde Merkez Bankası’nın olası faiz indirim döngülerinde en yüksek getiri potansiyelini sunmaktadır.

Faizsiz finans tarafında ise benzer defansif ve yüksek getiri odaklı yapısıyla TLREFK’ye endeksli **TRD080927T34** kira sertifikasını önermeyi sürdürüyoruz.

Tüm bu devlet tahvilleri ve kira sertifikalarında sağlanan %0 stopaj avantajı da önerilerimizi destekleyen temel unsur olarak öne çıkmaktadır. [Farklı risk profillerine göre hazırlanmış DİBS portföylerini aşağıdaki sayfalarda görebilirsiniz.](#)

Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) Aylık Bülteni – Eylül 2026

En Aktif Tahvillere İlişkin Özet Bilgiler

02.09.2026

Sabit Kuponlu Tahviller

ISIN	Kupon Oranı	Bileşik Faiz			Kirli Fiyat			Tahvil Getirisi		
		31.07.2026	31.08.2026	Değişim	31.07.2026	31.08.2026	*Getiri Değişimi	3 Aylık	1 Yıllık	Yılbaşından Beri
TRT150328T24	36,80%	42,06%	39,96%	-2,10	111,54	116,87	4,78%	12,39%	-	-
TRT081128T15	31,10%	41,26%	39,30%	-1,96	96,83	102,05	5,39%	10,98%	32,6%	15,25%
TRT120929T12	30,00%	40,48%	38,88%	-1,60	98,42	103,48	5,14%	10,57%	30,5%	13,23%
TRT021030T18	33,90%	39,41%	37,38%	-2,03	105,62	112,29	6,32%	11,25%	-	14,34%
TRT160431T35	33,30%	39,04%	37,94%	-1,10	103,14	108,15	4,86%	13,48%	-	-
TRT051033T12	26,20%	35,72%	34,03%	-1,69	89,13	94,93	6,51%	10,80%	21,9%	6,46%
TRT270934T18	27,70%	35,72%	34,26%	-1,46	93,68	99,31	6,01%	9,82%	22,8%	5,46%
TRT050935T13	30,10%	34,93%	34,40%	-0,53	104,65	108,44	3,62%	9,59%	-	5,11%

TRB100227T13	İskontolu	40,75%	37,35%	-3,40	83,390	86,790	4,08%	-	-	-
--------------	-----------	--------	--------	-------	--------	--------	--------------	---	---	---

*Kupon ödeme tarihlerinde kirli fiyat teknik olarak düşer; bu hareket, piyasa kaynaklı bir değer kaybı değil, kuponun tahvil fiyatından ayrışmasıdır. Gerçek fiyat değişimini izleyebilmek adına, dönemsel değişim hesaplamasında kupondan arındırılmış adjusted fiyatlar kullanılmıştır.

*Tahvil getirisi bölümünde boş bırakılan kısımlar ilgili tahvillerin son dönemde ihraç edildiğinden kaynaklıdır.

TLREF'e Endeksli Tahviller

ISIN	Kupon Oranı 31 Temmuz-31 Ağustos	Bileşik Faiz			Kirli Fiyat			Tahvil Getirisi		
		31.07.2026	31.08.2026	Değişim	31.07.2026	31.08.2026	*Getiri Değişimi	3 Aylık	1 Yıllık	Yılbaşından Beri
TRT030730T12	40,1%-40,1%	45,09%	44,34%	-0,75	100,630	105,030	4,37%	-	-	-
TRT061228T16	42%-42%	47,30%	47,44%	0,14	106,040	109,890	3,63%	11,92%	53,72%	30,49%
TRT090130T12	37,3%-37,3%	44,91%	45,21%	0,30	100,480	104,010	3,51%	11,51%	-	-

*Kupon ödeme tarihlerinde kirli fiyat teknik olarak düşer; bu hareket, piyasa kaynaklı bir değer kaybı değil, kuponun tahvil fiyatından ayrışmasıdır. Gerçek fiyat değişimini izleyebilmek adına, dönemsel değişim hesaplamasında kupondan arındırılmış adjusted fiyatlar kullanılmıştır.

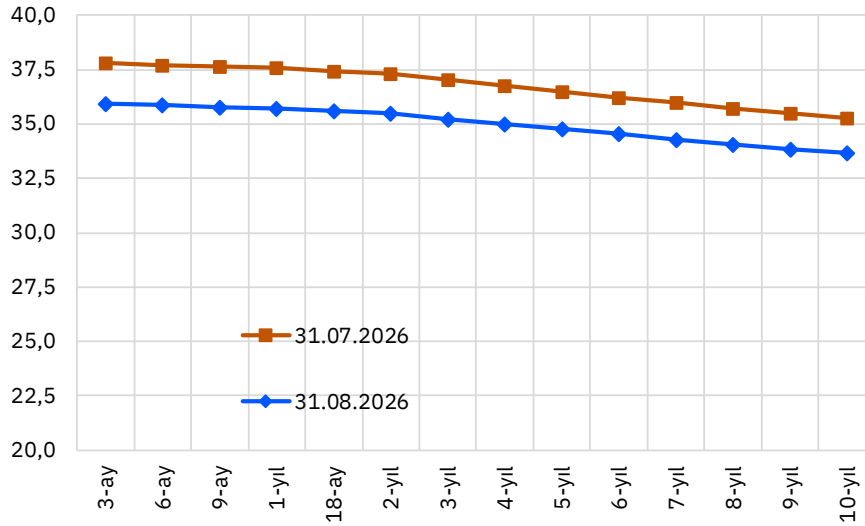
*Tahvil getirisi bölümünde boş bırakılan kısımlar ilgili tahvillerin son dönemde ihraç edildiğinden kaynaklıdır.

Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) Aylık Bülteni – Eylül 2026

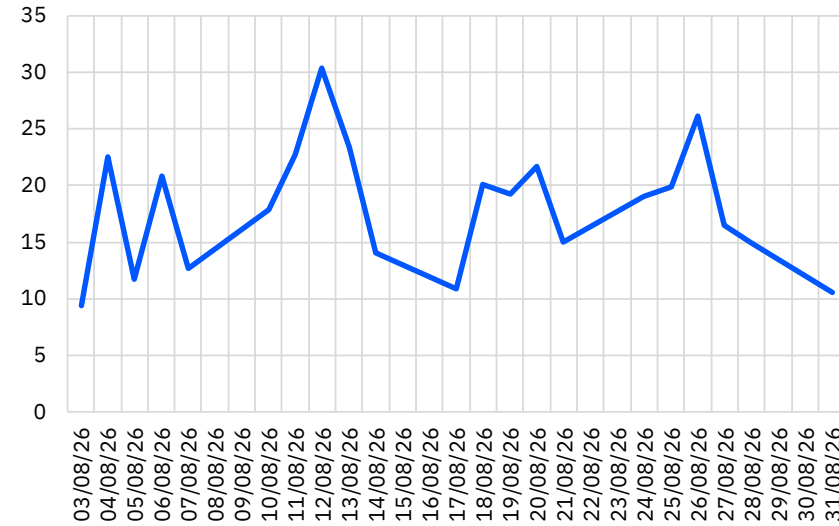
Tahvil Verim Eğrisi ve DİBS Piyasası Günlük İşlem Hacmi Analizi

02.09.2026

Verim Eğrisi



DİBS Piyasası Toplam İşlem Hacmi (Milyar TL)



Değerlendirme

Ağustos ayında DİBS piyasasında verim eğrisinin Temmuz sonuna kıyasla tüm vadelerde paralel bir şekilde aşağı kaydığı görülmektedir. Temmuz sonunda %37,5 - %38,0 bandında seyreden kısa vadeli faizler (3 ay - 1 yıl), Ağustos ayı sonunda yaklaşık 180-200 baz puanlık bir düşüşle %35,5 - %36,0 seviyelerine gerilemiştir. Benzer şekilde, Temmuz ayında %35,0 - %35,5 seviyelerinde bulunan 8-10 yıllık uzun vadeli tahvil faizleri de Ağustos sonu itibarıyla %34 seviyesinin hemen altına inmiştir. Eğrinin genelindeki bu aşağı yönlü paralel kayma; enflasyonist baskılardaki kademeli hafifleme, Merkez Bankası'nın gevşeme adımları ve bunun devamına ilişkin beklentiler ile makroekonomik görünümdeki dengelenme dinamiklerinden kaynaklanmıştır. Kısa vadeli faizlerin uzun vadeli faizlerin üzerindeki yatay/ters eğimli seyrini koruması ise piyasanın yakın vadede sıkı para politikasının etkilerini fiyatlamayı sürdürdüğünü, ancak orta-uzun vadede enflasyon ve risk primindeki düşüş beklentisini satın almaya devam ettiğini göstermektedir.

Ağustos ayında DİBS piyasasında günlük işlem hacimleri dalgalı bir seyir izlemiştir. Ay başında 10 milyar TL seviyelerinde başlayan günlük toplam işlem hacmi, ayın ilk yarısında artan bir ivmeyle 12 Ağustos civarında 30 milyar TL'nin üzerine çıkarak zirve yapmıştır. Ayın ortalarında (14-17 Ağustos) işlem hacmi yeniden 11-14 milyar TL bandına çekilse de, 25-26 Ağustos döneminde ikinci bir hareketlenmeyle 26 milyar TL seviyelerine kadar yükselmiştir. Ayın son günlerinde ise işlem aktivitesi tekrar zayıflayarak 10-12 milyar TL bandına gerilemiştir. Hacimdeki bu dönemsel sıçramalar, yatırımcıların belirli veri açıklama günlerinde ve ihaleler/kurumsal pozisyonlanmalarda iştah kazandığını; ay geneline yayılan görünümün ise veri odaklı ve seçici bir hareket tarzına işaret ettiğini göstermektedir.

Düşük Riskli / Temkinli Portföy

Grup	Oran	ISIN	Tür	İtfa Tarihi	Basit Getiri	Bileşik Getiri*	Kupon Oranı
A	50%	TRT030730T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	3.Tem.30	40,22%	44,27%	40,1%
		TRT090130T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	9.Oca.30	40,80%	44,97%	37,3%
B	30%	TRT150328T24	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	15.Mar.28	36,51%	39,84%	36,8%
C	20%	TRT160431T35	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	16.Nis.31	34,76%	37,78%	33,3%

01.09.2026 Pazartesi kapanış verileridir.

Tablolarda **TLREF'e endeksli tahvillerin** getiri oranları yüksek görünse de, bu kuponlar değişken yapıya sahiptir ve ilgili üç aylık kupon dönemindeki TLREF ortalamasına göre belirlenir. Faiz indirim sürecinde olduğumuzdan, kupon ödeme tarihinde geçerli olacak oranlar tabloda görünen değerlerden daha düşük gerçekleşebilir. Buna rağmen TLREF tahvillerinin portföydeki ağırlığı, düşen faiz ortamında dahi anlamlı bir gelir sağlayacak ve portföyün defansif niteliğini güçlendirecek şekilde belirlenmiştir. **Yatırımcıların tablodaki "en yüksek getiri"ye bakarak tüm portföylerini tek bir gruba yönlendirmemesi önem arz etmektedir.**

Portföy Değerlendirme ve Tavsiye

Bu portföy, öncelikle koruma odaklı ve temkinli yatırımcılar için tasarlanmış olup, mevduat üzeri getiriyi hedeflemektedir. Portföyün defansif omurgasını oluşturan A grubundaki **TLREF'e endeksli devlet tahvilleri (TRT030730T12 ve TRT090130T12)**, %50 ağırlıkla en büyük paya sahiptir. Yüksek seyreden enerji fiyatları, risk iştahının henüz yeterince artmamış olması ve devam eden belirsizliklerin enflasyonist etkileri göz önüne alınarak bu gruptaki ağırlık yüksek seviyede tutulmuştur. Değişken kupon yapısına sahip bu kıymetler, hem enflasyon ve faiz artışı riskine karşı güçlü bir koruma sağlamakta hem de yüksek kupon oranlarıyla faizlerin yüksek seyrettiği senaryolarda portföye güvenli ve öngörülebilir bir gelir akışı sunmaktadır.

B grubunda yer alan %30 ağırlığındaki sabit kuponlu devlet tahvili (**TRT150328T24**), portföyün kısa-orta vadeli esneklik ve getiri bacasını oluşturur. Gösterge niteliğindeki 2 yıl vadeli bu tahvil; yüksek likidite avantajı, faiz beklentilerine hızlı yanıt verme kapasitesi ve fiyat kazancı potansiyeli ile portföyün dengelenmesine katkı sağlar.

C grubunda %20 ağırlıkla yer alan uzun vadeli sabit kuponlu devlet tahvili (**TRT160431T35**) ise portföyün orta-uzun vadeli bileşenini temsil etmektedir. Yaklaşık 5 yıl vadeli bu kıymet, orta-uzun vadeli pozisyon almak isteyen yatırımcılar için cazip bir getiri fırsatı sunar. Faiz düşüşü senaryolarında sermaye kazancı potansiyeli taşımasının yanı sıra, portföyün vade çeşitliliğini artırarak dengeli bir getiri profili oluşmasını destekler.

Bu strateji; TLREF'e endeksli tahvillerle sağlanan güçlü defansif korumayı, kısa ve orta vadeli sabit kuponlu tahvillerin getiri ve potansiyel sermaye kazancı imkânlarıyla birleştirerek düşük riskli ancak verimli bir portföy yapısı sunmaktadır.

Getiri Odaklı Dengeli Portföy

Grup	Oran	ISIN	Tür	İtfa Tarihi	Basit Getiri	Bileşik Getiri*	Kupon Oranı
A	30%	TRT150328T24	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	15.Mar.28	36,51%	39,84%	36,8%
B	25%	TRT030730T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	3.Tem.30	40,22%	44,27%	40,1%
		TRT090130T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	9.Oca.30	40,80%	44,97%	37,3%
C	25%	TRT160431T35	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	16.Nis.31	34,76%	37,78%	33,3%
D	20%	TRT270934T18	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	27.Eyl.34	32,05%	34,62%	27,7%
		TRT050935T13	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	5.Eyl.35	31,85%	34,39%	30,1%

01.09.2026 Salı kapanış verileridir.

Tablolarda **TLREF'e endeksli tahvillerin** getiri oranları yüksek görünse de, bu kuponlar değişken yapıya sahiptir ve ilgili üç aylık kupon dönemindeki TLREF ortalamasına göre belirlenir. Faiz indirim sürecinde olduğumuzdan, kupon ödeme tarihinde geçerli olacak oranlar tabloda görünen değerlerden daha düşük gerçekleşebilir. Buna rağmen TLREF tahvillerinin portföydeki ağırlığı, düşen faiz ortamında dahi anlamlı bir gelir sağlayacak ve portföyün defansif niteliğini güçlendirecek şekilde belirlenmiştir. **Yatırımcıların tablodaki "en yüksek getiri"ye bakarak tüm portföylerini tek bir gruba yönlendirmemesi önem arz etmektedir.**

Portföy Değerlendirme ve Tavsiye

Bu portföy, yüksek getiriye korurken riski stratejik şekilde yönetmeye odaklanmıştır. Farklı vade ve yapılarıdaki tahvilleri dengeli şekilde dağıtarak istikrarlı getiri hedeflenmiş ve makul risk çerçevesinde dağılım yapılmıştır. TLREF'e endeksli tahvillerin ağırlığı ile portföyün defansif yapısı güçlendirilmiş; kupon oranlarının piyasa faizleriyle otomatik güncellenmesi sayesinde enflasyon ve faiz riskine karşı etkin koruma sağlanmaktadır. Uzun vadeli sabit kuponlu tahvillerin payı %20 seviyesinde tutulmuş (D Grubu), böylece hem **durasyon** riski kontrol altına alınmış hem de faiz düşüşlerinde portföyün hedefine göre optimal şekilde faydalanılması hedeflenmiştir. Kısa-orta vadeli sabit kuponlu tahvil (**A grubu - TRT150328T24**) likidite avantajı sunarak portföyün esnekliğini artırmakta; uzun vadeli tahvillere kıyasla daha düşük risk profili sergilemekte ve faiz düşüşlerinden kısmi kazanç elde etme imkânı sunmaktadır. Portföy, kısa-orta vadeli araçlara ağırlık vererek likiditeyi güçlendirirken, TLREF'e endeksli tahvillerle (B grubu) defansif bir tampon oluşturur. Beklentilerden yüksek seyreden enflasyon verileri ve jeopolitik risklerin artması ile devam eden belirsizlikten ötürü bu tahvillerde ağırlığı hafif artırdık ve yüksek faiz senaryosuna istinaden bu tahvillerde önemli seviyede ağırlığı korumaya devam ediyoruz.

Sabit kuponlu tahvillerin sağladığı istikrarlı gelir ile portföy, dengeli bir getiri profili hedeflemektedir. Ayrıca, dengeli vade dağılımı ile olası faiz şoklarına karşı dayanıklılık sağlamaktadır. C grubunda yer alan likiditesi yüksek **TRT16042031T35** tahvili, portföye kontrollü bir şekilde uzun vadeli pozisyon ekleyerek getiri potansiyelini artırır. 5 yıl vadeli bu sabit kuponlu kıymet, faiz düşüşü senaryolarında fiyat kazancı sağlayabilme kapasitesine sahip olup, portföyün getiriye artırma stratejisi ile uyumlu bir tamamlayıcı araç olarak değerlendirilmektedir. Defansif TLREF ağırlığı ise portföyün risk-dengesi optimize edebilir. Bu yapı, hem faiz hareketlerine stratejik tepki verebilen hem de likidite ve defansif korumayı bir arada sunan bir getiri odaklı portföy profili oluşturmaktadır.

Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) Aylık Bülteni – Eylül 2026

Risk Profillerine Göre Portföy Önerileri

02.09.2026

Stratejik Atak Portföy

Grup	Oran	ISIN	Tür	İtfa Tarihi	Basit Getiri	Bileşik Getiri*	Kupon Oranı
A	30%	TRT270934T18	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	27.Eyl.34	32,05%	34,62%	27,7%
		TRT050935T13	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	5.Eyl.35	31,85%	34,39%	30,1%
B	25%	TRT160431T35	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	16.Nis.31	34,76%	37,78%	33,3%
C	25%	TRT150328T24	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	15.Mar.28	36,51%	39,84%	36,8%
D	20%	TRT030730T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	3.Tem.30	40,22%	44,27%	40,1%
		TRT090130T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	9.Oca.30	40,80%	44,97%	37,3%

01.09.2026 Salı kapanış verileridir.

Tablolarda **TLREF'e endeksli tahvillerin** getiri oranları yüksek görünse de, bu kuponlar değişken yapıya sahiptir ve ilgili üç aylık kupon dönemindeki TLREF ortalamasına göre belirlenir. Faiz indirim sürecinde olduğumuzdan, kupon ödeme tarihinde geçerli olacak oranlar tabloda görünen değerlerden daha düşük gerçekleşebilir. Buna rağmen TLREF tahvillerinin portföydeki ağırlığı, düşen faiz ortamında dahi anlamlı bir gelir sağlayacak ve portföyün defansif niteliğini güçlendirecek şekilde belirlenmiştir. **Yatırımcıların tablodaki "en yüksek getiri"ye bakarak tüm portföylerini tek bir gruba yönlendirmemesi önem arz etmektedir.**

Portföy Değerlendirme ve Tavsiye

Bu portföy, faiz hareketlerine karşı proaktif tepki verebilen ve farklı risk profillerini yönetebilen yapıdadır. A grubunda yer alan uzun vadeli sabit kuponlu tahviller (%30 ağırlık), yüksek durasyonları sayesinde faiz oranlarındaki düşüşlerden en yüksek getiri potansiyelini sağlayan ana bileşeni oluşturur. Özellikle **TRT270934T18, ve TRT050935T13** gibi tahviller, portföyün büyüme odaklı segmentinde öne çıkar. Bununla birlikte, faizlerin yükselmesi durumunda bu tahvillerin fiyatlarındaki **volatilite** ve **düşüş riski** görece daha yüksektir. Portföyün B grubunda yer alan **TRT16042031T35** kodlu tahvil (%25), uzun vadeli pozisyon dağılımını artırırken daha dengeli bir fiyat duyarlılığı profili sunar. 5 yıl vadeli ve likiditesi yüksek olan bu kıymet, orta vadeli stratejik alımlar için uygun olup, faiz düşüşlerinden daha sınırlı fakat istikrarlı bir kazanç elde edilmesini destekler.

Defansif segmenti temsil eden D grubundaki TLREF'e endeksli tahviller ise portföyü faiz ve enflasyon riskine karşı korur. Görece yüksek seyreden enflasyon ve bununla paralel yüksek faiz senaryosuna istinaden bu tahvillerde ağırlığı bu dönemde %20 seviyesinde tutuyoruz. Kupon oranlarının otomatik güncellenmesi, faiz artışlarında gelir akışının korunmasını sağlar ve portföyün stabilitesine katkıda bulunur. Kısa-orta vadeli sabit kuponlu tahvil (**C grubu- TRT150328T24**), likidite avantajıyla portföyün esnekliğini artırırken, uzun vadeli tahvillere göre daha düşük volatilite ve risk sunar. Faiz indirimlerinden kısmi kazanç sağlama potansiyeline sahiptirler. Sermaye koruması odaklı C grubu ise portföyün sabit-net getirisi bakımından kritik bir rol üstlenir. Portföy, agresif büyüme stratejisini (uzun vadeli tahviller) defansif enstrümanlarla (TLREF'e endeksli ve likit kıymetler) optimal şekilde dengeleyerek, hem faiz düşüşlerinden kârlılık elde etmeyi hem de olası piyasa şoklarına karşı direnç göstermeyi hedefler. Yatırımcılar, risk iştahına bağlı olarak grupların ağırlıklarını dinamik biçimde ayarlayarak, stratejik ve esnek bir yönetim gerçekleştirebilir.

Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) Aylık Bülteni – Eylül 2026

Hazine Finansman Programı

02.09.2026

İç Borç Ödemeleri (Milyon TL)

Eyl.26	Piyasa	Kamu	Toplam
2.09.2026	42.474	19.603	62.077
9.09.2026	60.724	3.358	64.082
16.09.2026	146.021	24.530	170.551
TOPLAM	249.219	47.491	296.710

Eki.26	Piyasa	Kamu	Toplam
7.10.2026	226.512	8.027	234.539
14.10.2026	99.912	14.886	114.798
21.10.2026	49.328	10.466	59.794
TOPLAM	375.752	33.379	409.131

Kas.26	Piyasa	Kamu	Toplam
4.11.2026	44.719	5.130	49.849
11.11.2026	48.338	2.072	50.410
18.11.2026	19.011	2.675	21.686
20.11.2026	747	0	747
TOPLAM	112.815	9.877	122.692

Hazine Finansman Programı (Milyar TL)

(Milyar TL)	Eyl.26	Eki.26	Kas.26
Ödemeler	343,1	587,2	164,6
İç Borç Servisi	296,7	409,1	122,7
Anapara	56,6	178,9	29,6
Faiz	240,1	230,2	93,1
Dış Borç Servisi	46,3	178,1	41,9
Anapara	7,3	152,9	12,4
Faiz	39,1	25,2	29,5
Finansman	343,1	587,2	164,6
Borçlanma Dışı Kaynaklar	61,2	178,1	54,2
Borçlanma	281,9	409,1	110,4
Dış Borçlanma	0,0	0,0	0,0
İç Borçlanma	281,9	409,1	110,4
İç Borç Çevirme Rasyosu	95,0%	100,0%	90,0%
Net İç Borçlanma	225,3	230,2	80,8

Değerlendirme

Hazine ağustos ayı sonunda Eylül-Kasım dönemi finansman programını açıkladı. Buna göre, Hazine eylül ayında 297 milyar TL iç borç ve 46 milyar TL karşılığı dış borç geri ödemesi gerçekleştirecek. Buna karşılık, toplam 5 ihale, doğrudan satışlar ve kamuya satışlar ile 282 milyar TL'ye yakın iç borçlanma hedeflenirken, öngörülen borç çevirme oranı %95'e tekabül ediyor. Hazine Eylül-Kasım dönemi toplamında ise 265 milyar TL'si anapara ve 564 milyar TL'si faiz olmak üzere yaklaşık 829 milyar TL iç borç geri ödemesi gerçekleştirecek. Dış borç geri ödemelerinin TL karşılığının ise yaklaşık 266 milyar TL olması öngörülmüyor. Hazine toplamda 801 milyar TL iç borçlanma planlarken, bu yaklaşık %97'lik bir iç borç çevirme rasyosuna denk geliyor. Bu rakamlara göre, bu dönemde, Hazine'nin net iç borçlanma tutarının (yeni tahvil ihracının) ise yaklaşık 536 milyar TL olması öngörülmüyor.

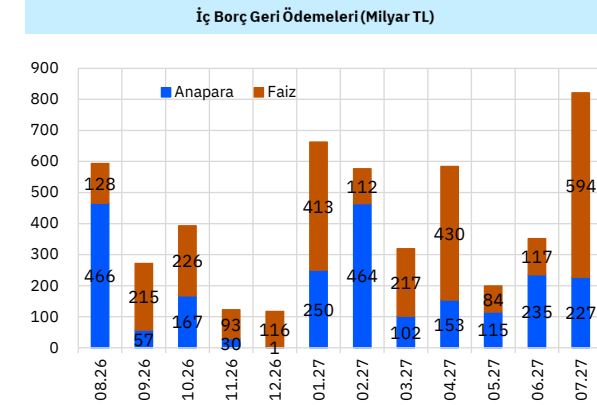
Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) Aylık Bülteni – Eylül 2026

Hazine Finansman Programı

02.09.2026

Hazine'nin Gerçekleşen Finansman Tablosu

(Milyar TL)	01.26	02.26	03.26	04.26	05.26	06.26	07.26	08.26	Ocak-Ağustos (2026)
Ödemeler	747,9	754,5	407,8	572,3	363,8	670,4	676,6	644,8	4.838,1
İç Borç Servisi	623,1	647,3	371,5	480,3	327,6	539,3	617,1	596,3	4.202,4
Anapara	223,6	503,5	191,3	288,3	237,2	364,0	360,9	468,3	2.637,0
Faiz	399,5	143,8	180,2	192,0	90,4	175,3	256,3	128,0	1.565,4
Dış Borç Servisi	124,8	107,1	36,3	92,0	36,2	131,2	59,5	48,5	635,6
Anapara	84,4	86,9	6,1	68,8	10,9	126,0	11,2	16,7	411,0
Faiz	40,4	20,2	30,2	23,3	25,4	5,2	48,3	31,8	224,6
Finansman	747,9	754,5	407,8	572,3	363,8	670,4	676,6	644,8	4.838,1
Borçlanma Dışı Kaynaklar	107,7	118,9	73,0	32,5	-15,4	190,7	-20,4	60,3	547,4
Borçlanma	640,2	635,6	334,7	539,8	379,2	479,7	697,0	584,5	4.290,7
Dış Borçlanma	159,2	108,2	9,6	111,4	10,5	17,4	138,8	0,0	555,1
İç Borçlanma	480,9	527,4	325,1	428,4	368,7	462,3	558,2	584,5	3.735,5
Net İç Borçlanma	257,4	23,9	133,8	140,1	131,5	98,4	197,3	116,2	1098,5
Net Dış Borçlanma	74,8	21,2	3,5	42,6	-0,4	-108,6	127,6	-16,7	144,1
İç Borç Çevirme Rasyosu	77,2%	81%	88%	89%	113%	86%	90%	98%	88,9%



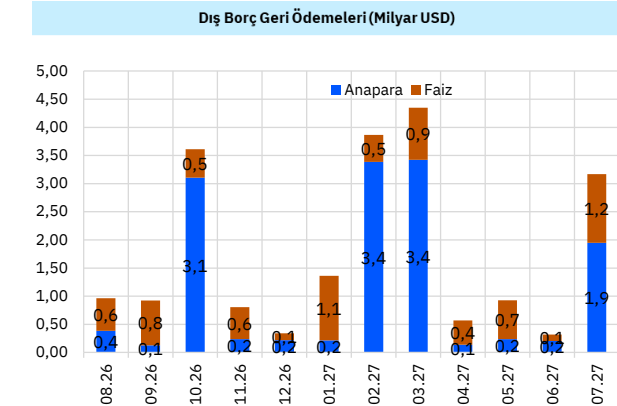
Ocak - Ağustos Uluslararası Sermaye Piyasalarında Gerçekleştirilen Tahvil

İhraç Tarihi	Tür	Döviz Cinsi	Miktar	Vade Sonu	Kupon/Kira Oranı (%)
14.01.2026	Tahvil	ABD doları	2 milyar	14.03.2033	6,300
14.01.2026	Tahvil	ABD doları	1,5 milyar	14.01.2038	6,875
10.02.2026	Tahvil	Euro	2 milyar	10.03.2034	5,150
22.04.2026	Tahvil	ABD doları	2 milyar	22.05.2031	6,375
2.07.2026	Kira Sertifikası	ABD doları	2,75 milyar	2.07.2032	6,700

Ağustos 2026 Hazine Gerçekleşmeleri: Ödemeler ve Borçlanma Dinamikleri

Ağustos ayında Hazine'nin toplam ödemeleri 645 milyar TL oldu. Hatırlatmak gerekir ki 2025 Ocak-Aralık döneminde toplam ödemeler 3,25 trilyon TL'ye yakın gerçekleşmişti (Ocak 2026'da 748 milyar TL, Şubat 2026'da 755 milyar TL, Mart 2026'da 409 milyar TL). Ağustos ayındaki ödemelerin büyük kısmını iç borç servisi 596 milyar TL ile oluşturdu. Bazı tahvillerin itfa ve kupon ödemelerinin önceki aya kıyasla daha yüksek miktarda olması geri ödemelerin düşmesinde belirleyici oldu.

Finansman tarafında Haziran'da net iç borçlanma 116 milyar TL oldu. Borçlanma dışı kaynaklarda 60 milyar TL fazla oluştu. İç borç çevirme oranı, %98 seviyesinde gerçekleşerek 2026 yılı için Hazine'nin öngördüğü hedeflere kıyasla kontrollü devam ettiği işaret etti.



HAZİNE’NİN AĞUSTOS AYI İHALE PERFORMANSI

İhale Türü	İhraç Yöntemi	Vadesi	Kupon Sıklığı	İhale Tarihi	İtfa Tarihi	Ticker	Teklif (Milyon TL)	Borçlanma (Milyon TL)			Borçlanma / Teklif	Bileşik Faiz
								İhale	ROT	Toplam		
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	2 Yıl	2	10.08.2026	15.03.2028	TRT150328T24	70.770	34.464	37.500	71.964	48,70%	41,68%
TLREFK'ye Endeksli Devlet Tahvili	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	10.08.2026	9.08.2028	TRD090828T17				66.590		
Hazine Bonosu	Yeniden İhraç	6 Ay		11.08.2026	10.02.2027	TRB100227T13	112.642	41.344	33.000	74.344	36,70%	41,13%
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	5 Yıl	2	11.08.2026	16.04.2031	TRT160431T35	14.175	7.095	14.300	21.395	50,10%	39,29%
Değişken Faizli Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	3 Yıl	2	17.08.2026	2.01.2030	TRT020130T19	16.814	4.911	8.500	13.411	29,20%	46,10%
TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	4 Yıl	2	17.08.2026	3.07.2030	TRT030730T12	131.941	33.160	55.100	88.260	25,10%	45,09%
TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	4 Yıl	2	18.08.2026	8.05.2030	TRT080530T27	683	204	4.450	4.654	30,00%	5,83%
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	9 Yıl	2	18.08.2026	5.09.2035	TRT050935T13	59.701	36.427	38.000	74.427	61,00%	35,12%
ABD Doları Cinsi Devlet Tahvili	Doğrudan Satış	1 Yıl	2	20.08.2026	20.08.2027	TRT200827F11				164.420		
ABD Doları Cinsi Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	1 Yıl	2	20.08.2026	20.08.2027	TRD200827F19				5.060		
TOPLAM										584.525		

Ağustos Ayı Devlet İç Borçlanma Programı Değerlendirmesi

Ağustos ayında Hazine'nin ihale yoluyla iç borçlanma programında toplam iç borçlanma tutarı 584 milyar TL üzerinde gerçekleşirken, borçlanma kompozisyonunda TLREF'e endeksli tahvil, doğrudan satış yöntemiyle gerçekleştirilen dolar cinsi kıymetler öne çıktı. **TRT120826T16 kodlu sabit kuponlu tahvilin itfası (tedavüldeki tutar 240 milyar TL üzerinde)** ve son kupon ödemesi, **TRT190826T19 kodlu TLREF'e endeksli tahvilinin** itfası ile bazı tahvillerin kupon ödemeleri Hazine'nin yoğun borçlanma sebeplerinden biri oldu. Özellikle yüksek faiz ortamının devam ettiği bir dönemde Hazine'nin farklı yatırımcı gruplarına hitap eden çeşitli enstrümanlarla borçlanmayı sürdürmesi dikkat çekti.

Ay içerisinde gerçekleştirilen ihalelerde en yüksek piyasa borçlanması yaklaşık 164 milyar TL ile dolar cinsi tahvilde gerçekleşti. Bunun yanında **TRT040730T12 kodlu TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili** ihalesinde toplam borçlanma yaklaşık 88 milyar TL olurken, bileşik faiz %45,09 seviyesinde gerçekleşti.

Ağustos ayı borçlanma programında dikkat çeken bir diğer unsur ise TLREFK Endeksli Devlet Tahvili, 2 yıllık gösterge tahvil ve Hazine Bonosu ihraçlarının da yüksek tutarda gerçekleşmesi oldu. Böylece toplam borçlanma içerisindeki alternatif enstrümanların payı önemli seviyeye ulaştı. Ağustos ayında Hazine'nin vadesi gelen altın karşılığı ödemesi bulunmadığından, ay içinde altına dayalı tahvil ihracı gerçekleştirilmemiştir. Ekim ayında ise 25 milyon gr altın karşılığı ödeme bulunmaktadır.

Genel görünüm itibarıyla Ağustos ayında Hazine'nin borçlanma stratejisinde vade çeşitliliğini koruduğu, yatırımcı tabanını genişletmeye yönelik araç kullanımını sürdürdüğü ve yüksek faiz ortamına rağmen güçlü bir finansman kapasitesi sergilediği görülüyor. Ayrıca, TLREF'e endeksli, sabit kuponlu kıymetlerin ve dolar cinsi borçlanma araçlarının toplam kompozisyon içerisindeki ağırlığının korunması, Hazine'nin hem enflasyon dinamiklerini hem de yatırımcı tercihlerindeki değişimi dikkate alan dengeli bir borç yönetimi yaklaşımını sürdürdüğüne işaret etmektedir.

Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) Aylık Bülteni – Eylül 2026

Hazine 3 Aylık İhale Takvimi

02.09.2026

Eylül - İhale Takvimi

İhale Türü	İhraç Yöntemi	Vadesi	Kupon Sıklığı	İhale Tarihi	İtfa Tarihi	Ticker	Teklif (Milyon TL)	Borçlanma (Milyon TL)			Borçlanma / Teklif	Bileşik Faiz
								İhale	ROT	Toplam		
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	İlk İhraç	2 Yıl	2	14.09.2026	13.09.2028							
TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	İlk İhraç	4 Yıl	2	14.09.2026	11.09.2030							
Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	15.09.2026	13.09.2028							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	5 Yıl	2	15.09.2026	16.04.2031							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	8 Yıl	2	15.09.2026	27.09.2034							

Ekim - İhale Takvimi

İhale Türü	İhraç Yöntemi	Vadesi	Kupon Sıklığı	İhale Tarihi	İtfa Tarihi	Ticker	Teklif (Milyon TL)	Borçlanma (Milyon TL)			Borçlanma / Teklif	Bileşik Faiz
								İhale	ROT	Toplam		
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	2 Yıl	2	5.10.2026	13.09.2028							
Altın Tahvili	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	6.10.2026	4.10.2028							
Altına Dayalı Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	6.10.2026	4.10.2028							
TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	4 Yıl	2	12.10.2026	11.09.2030							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	5 Yıl	2	12.10.2026	16.04.2031							
Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	5 Yıl	2	13.10.2026	8.10.2031							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	8 Yıl	2	13.10.2026	27.09.2034							

Kasım - İhale Takvimi

İhale Türü	İhraç Yöntemi	Vadesi	Kupon Sıklığı	İhale Tarihi	İtfa Tarihi	Ticker	Teklif (Milyon TL)	Borçlanma (Milyon TL)			Borçlanma / Teklif	Bileşik Faiz
								İhale	ROT	Toplam		
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	2 Yıl	2	9.11.2026	13.09.2028							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	İlk İhraç	5 Yıl	2	9.11.2026	5.11.2031							
TLREF'e Endeksli Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	10.11.2026	8.11.2028							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	8 Yıl	2	10.11.2026	27.09.2034							

Hazine, kamu finansman ihtiyacını karşılamak ve borç stokunun vade yapısını etkin şekilde yönetmek amacıyla farklı vadelerde Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ve Kira Sertifikası ihraç eder. Borçlanmanın yalnızca tek bir vadeye yoğunlaştırılması, belirli dönemlerde yüksek miktarda borcun yeniden finanse edilmesi riskini artırırken, farklı vadelerde yapılan ihraçlar geri ödeme takviminin zamana yayılmasına olanak sağlar. Böylece Hazine, hem kısa vadeli finansman ihtiyacını karşılamak hem de orta ve uzun vadede borç stokunun sürdürülebilirliğini desteklemek amacıyla farklı vade seçeneklerini kullanır.

Kısa Vadeli Borçlanma

Kısa vadeli borçlanmalar, Hazine'nin yakın dönemdeki nakit ihtiyacının karşılanmasında önemli bir araçtır. Genellikle daha kısa vadeli Hazine Bonosu ve Devlet Tahvilleri üzerinden gerçekleştirilen bu borçlanmalar, Hazine'nin finansman ihtiyacına hızlı şekilde yanıt vermesine imkan sağlar. Ancak kısa vadeli borçlanmanın yüksek ağırlığa sahip olması, vadesi gelen borçların daha sık yeniden finanse edilmesini gerektirdiği için yenileme (roll-over) riskini artırabilir.

Orta ve Uzun Vadeli Borçlanma

Orta ve uzun vadeli tahvil ihraçları ise borç stokunun vadesinin uzatılmasına ve geri ödeme yükünün daha uzun bir döneme yayılmasına katkı sağlar. Özellikle uzun vadeli sabit kuponlu tahviller, Hazine'nin gelecekteki borç servis yükünün daha öngörülebilir hale gelmesine yardımcı olur. Bununla birlikte, uzun vadeli borçlanma genellikle yatırımcıların daha yüksek vade primi talep etmesi nedeniyle kısa vadeli borçlanmaya kıyasla daha yüksek faiz maliyeti yaratabilir.

Neden Tek Bir Vadede Borçlanılmaz?

Hazine açısından borçlanma vadesinin belirlenmesinde temel amaç yalnızca en düşük faiz oranından borçlanmak değildir. Maliyet, yeniden finansman riski ve piyasa koşulları birlikte değerlendirilir. Kısa vadede faizlerin düşük olduğu bir ortamda kısa vadeli borçlanmak maliyet avantajı sağlayabilirken, faizlerin yükselmesi durumunda aynı borcun vadesi geldiğinde daha yüksek faizle yeniden finanse edilmesi gerekebilir. Uzun vadeli borçlanma ise bu riski azaltırken başlangıçtaki finansman maliyetini artırabilir.

Vade Yapısı Nasıl Belirlenir?

Hazine, borçlanma programını oluştururken vadesi gelen borçların tutarı, bütçe ve nakit dengesi, piyasa faizleri, yatırımcı talebi ve mevcut borç stokunun vade yapısını dikkate alır. Bu doğrultuda farklı vadelerde ihraçlar gerçekleştirilerek borç geri ödemelerinin belirli bir dönemde yoğunlaşmasının önüne geçilmeye çalışılır. Ayrıca farklı yatırımcı gruplarının taleplerine cevap verebilmek amacıyla sabit kuponlu, TLREF'e endeksli veya enflasyona endeksli gibi farklı yapıda borçlanma araçları da kullanılabilir.

Yatırımcı Açısından Ne Anlama Gelir?

Hazine'nin farklı vadelerde borçlanması, yatırımcılara farklı faiz riski, vade ve getiri profiline sahip DİBS'ler arasında seçim yapma imkanı sunar. Kısa vadeli tahviller faiz hareketlerine ve para politikası beklentilerine daha duyarlı olurken, uzun vadeli tahviller daha yüksek fiyat oynaklığı taşıyabilir. Bu nedenle Hazine'nin hangi vadelerde ve ne miktarda borçlandığı, yalnızca kamu finansmanı açısından değil, tahvil piyasasında faiz beklentileri ve arz-talep dengesi açısından da yakından takip edilir.

Özetle: Hazine'nin farklı vadelerde borçlanmasının temel amacı, finansman maliyeti ile yeniden finansman riskini dengeleyerek borç stokunun vade yapısını daha sürdürülebilir hale getirmektir.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım sorumlu değildir. Değerli yatırımcılarımız, takip ettiğiniz hisselerle ilişkin analiz ve dealing hizmetlerimiz için bize 24 saat aşağıdaki numaralardan ulaşabilirsiniz.