

Eylül ayında DİBS piyasasında verim eğrisi, ay başına kıyasla tüm vadelerde yukarı yönlü hareket etmiştir. Enflasyon tarafında ise gelişmeler ise olumludur. TÜİK verilerine göre eylül ayında TÜFE aylık %1,84 artarak %2,2 olan piyasa beklentisinin belirgin şekilde altında kalmış, yıllık enflasyon %29,73'e gerileyerek Kasım 2021'den bu yana ilk kez %30'un altına inmiştir. Aylık gıda fiyatlarındaki gerileme ve yıllık bazda enflasyonun ana eğiliminde görülen yavaşlama, dezenflasyon sürecinin devam ettiğine işaret etmektedir. TCMB, eylül ayı toplantısında politika faizini %37'de sabit tutmuş ve karar metninde enflasyonun ana eğiliminde gerilemeye işaret eden göstergelere vurgu yapmıştır. Beklentilerin altında gelen enflasyon verisinin ardından 22 Ekim'deki PPK toplantısında faiz indirimi ihtimalini yüksek görüyoruz. Aralık ayında ise toplam Ekim ayında beklediğimiz gibi 100 baz puanlık bir indirim bekliyoruz.

Bu çerçevede kısa ve orta vadede DİBS'lerde görünümü olumlu değerlendirmeye devam ediyoruz. Buna karşın aylık bazda yaklaşımımız temkinli kalmaktadır. ABD-İran hattındaki jeopolitik riskler, emtia ve enerji fiyatlarındaki yüksek seyir ve bunların enflasyon ile risk iştahı üzerindeki olası etkileri, piyasada oynaklık yaratabilecek başlıca unsurlardır. **Bu nedenle portföy dağılım stratejimizi "temkinli-dengeli" bir yapıda sürdürüyoruz.** Faiz indirim beklentilerinden faydalanabilecek bir kompozisyonu korurken, alternatif senaryolara karşı esnekliğimizi muhafaza 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 **TRT110939T36** (yeni ihraç) **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 ve yeni 2 yıllık sabit kuponlu tahvil olan **TRT130928T38**; yüksek likiditesi ve düşük durasyonu 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. Özellikle 2034 vadeli tahvilin ekim ayı başında da yeniden ihracı gerçekleşmiş olup önümüzdeki aylarda da ihraç takviminde yer almaktadır.

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 – Ekim 2026

En Aktif Tahvillere İlişkin Özet Bilgiler

08.10.2026

Sabit Kuponlu Tahviller

ISIN	Kupon Oranı	Bileşik Faiz			Kirli Fiyat			Tahvil Getirisi		
		31.08.2026	30.09.2026	Değişim	31.08.2026	30.09.2026	*Getiri Değişimi	3 Aylık	1 Yıllık	Yılbaşıandan Beri
TRT150328T24	36,80%	39,96%	40,11%	0,15	116,87	101,37	2,55%	8,59%	-	-
TRT081128T15	31,10%	39,30%	39,76%	0,46	102,05	104,25	2,16%	7,52%	34,0%	17,75%
TRT120929T12	30,00%	38,88%	39,63%	0,75	103,48	90,12	1,54%	6,20%	31,3%	14,98%
TRT021030T18	33,90%	37,38%	38,11%	0,73	112,29	113,89	1,42%	6,46%	-	16,08%
TRT160431T35	33,30%	37,94%	38,79%	0,85	108,15	109,44	1,19%	5,47%	-	-
TRT051033T12	26,20%	34,03%	35,34%	1,31	94,93	94,57	-0,38%	3,44%	19,2%	6,05%
TRT270934T18	27,70%	34,26%	36,10%	1,84	99,31	97,82	-1,50%	1,88%	18,9%	3,87%
TRT050935T13	30,10%	34,40%	35,52%	1,12	108,44	93,19	-0,32%	1,71%	20,4%	4,78%

TRB100227T13	İskontolu	37,35%	37,46%	0,11	86,790	89,050	2,60%	9,41%	-	-
--------------	-----------	--------	--------	------	--------	--------	--------------	-------	---	---

*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 Ağustos-31 Eylül	Bileşik Faiz			Kirli Fiyat			Tahvil Getirisi		
		31.08.2026	31.09.2026	Değişim	31.08.2026	31.09.2026	*Getiri Değişimi	3 Aylık	1 Yıllık	Yılbaşıandan Beri
TRT030730T12	40,1%-40,1%	44,34%	44,55%	0,21	105,030	107,930	2,76%	-	-	-
TRT061228T16	42%-41,4%	47,44%	42,44%	-5,00	109,890	102,140	2,14%	9,78%	51,24%	33,66%
TRT090130T12	37,3%-37,3%	45,21%	44,49%	-0,72	104,010	107,160	3,03%	10,12%	-	-

*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.

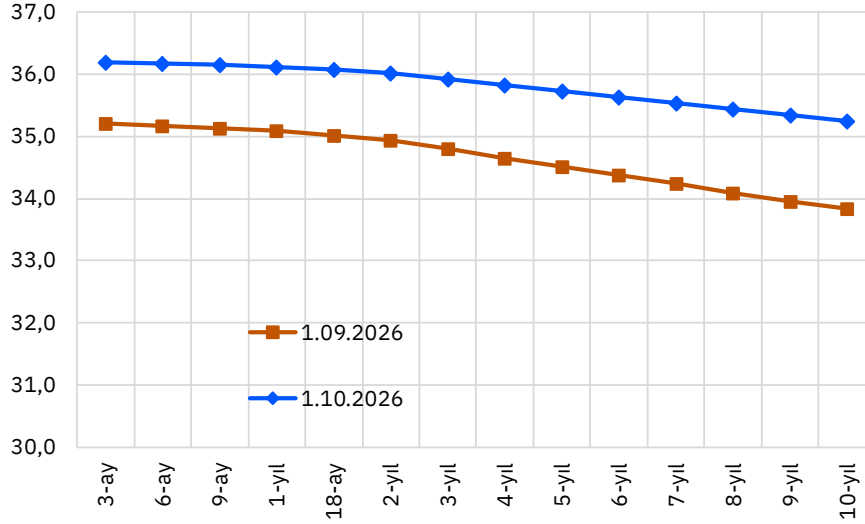
*Tahvil getirisi bölümünde boş bırakılan kısımlar ilgili tahvillerin son dönemde ihraç edildiğinden kaynaklıdır.

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

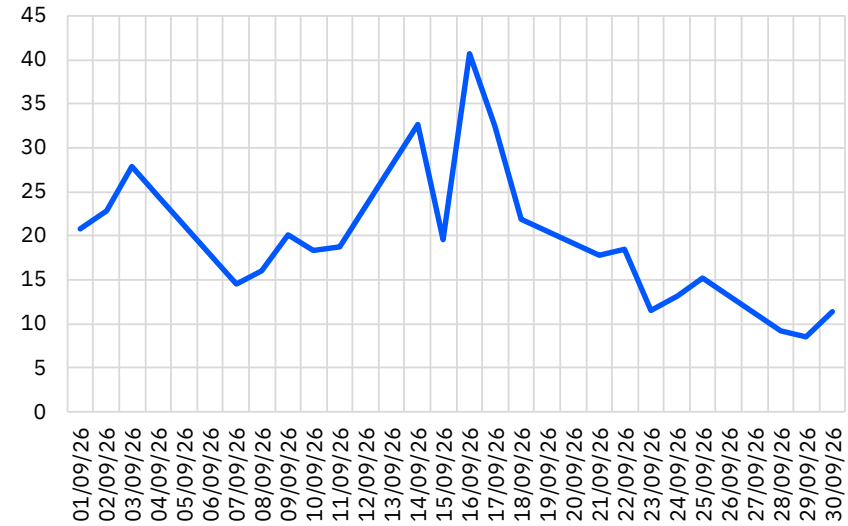
Tahvil Verim Eğrisi ve DİBS Piyasası Günlük İşlem Hacmi Analizi

08.10.2026

Verim Eğrisi



DİBS Piyasası Toplam İşlem Hacmi (Milyar TL)



Değerlendirme

Eylül ayında DİBS piyasasında verim eğrisinin 1 Eylül sonuna kıyasla tüm vadelerde yukarı kaydığı görülmektedir. Eylül başında %35,0 - %35,2 bandında seyreden kısa vadeli faizler (3 ay - 1 yıl), 1 Ekim itibarıyla yaklaşık 100 baz puanlık bir artışla %36,0 - %36,2 seviyelerine yükselmiştir. Benzer şekilde, Eylül başında %33,8 - %34,1 seviyelerinde bulunan 8-10 yıllık uzun vadeli tahvil faizleri de Eylül sonu/Ekim başı itibarıyla %35,2 - %35,4 seviyelerine tırmanmıştır. Eğrinin genelindeki bu yukarı yönlü paralel kayma; enflasyon görünümüne ilişkin temkinli duruşun korunması, piyasadaki likidite adımları ve faiz patikasına dair beklentilerin yeniden şekillenmesinden kaynaklanmıştır. Kısa vadeli faizlerin uzun vadeli faizlerin üzerindeki yatay/ters eğimli yapısını koruması ise sıkı para politikası duruşunun fiyatlamalar üzerindeki etkisini sürdürdüğünü göstermektedir.

Eylül ayında DİBS piyasasında günlük işlem hacimleri oldukça hareketli ve dalgalı bir seyir izlemiştir. Ay başında 20-22 milyar TL seviyelerinde başlayan günlük toplam işlem hacmi, ayın ilk yarısında kademeli artış kaydetmiş; özellikle Hazine'nin yoğun ihale ve doğrudan satış ihraç programını gerçekleştirdiği 14-15 Eylül tarihlerinden itibaren güçlü bir ivme yakalamıştır. Nitekim 14 Eylül'de 32 milyar TL'nin üzerine çıkan işlem hacmi, 16 Eylül'de 40 milyar TL'yi aşarak ayın zirve noktasını görmüştür. Ayın ikinci yarısında (18-22 Eylül dönemi) işlem hacmi 18-22 milyar TL bandına çekilse de, son haftaya girilirken aktivitenin belirgin şekilde zayıfladığı ve hacmin 10 milyar TL'nin altına kadar gerilediği izlenmiştir. Hacimdeki bu dönemsel sıçramalar, Hazine'nin yoğun borçlanma takvimi ve ihale günlerinde kurumsal yatırımcıların pozisyon alma iştahının arttığını; ay sonuna doğru ise daha bekle-gör ağırlıklı bir seyir izlendiğini ortaya koymaktadır.

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	40,40%	44,48%	40,1%
		TRT090130T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	9.Oca.30	40,47%	44,57%	37,3%
		TRT110930T36	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	11.Eyl.30	37,64%	41,18%	36,6%
B	30%	TRT150328T24	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	15.Mar.28	36,28%	39,58%	36,8%
		TRT130928T38	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	13.Eyl.28	36,53%	39,87%	36,0%
C	20%	TRT160431T35	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	16.Nis.31	35,55%	38,71%	33,3%

07.10.2026 Çarşamba 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 getiriye hedeflemektedir. Portföyün defansif omurgasını oluşturan A grubundaki **TLREF'e endeksli devlet tahvilleri (TRT030730T12, TRT090130T12 ve TRT110930T36)**, %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 ve TRT130928T38**), portföyün kısa-orta vadeli esneklik ve getiri bacağı 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.

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

Risk Profillerine Göre Portföy Önerileri

08.10.2026

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	36,28%	39,58%	36,8%
		TRT130928T38	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	13.Eyl.28	36,53%	39,87%	36,0%
B	25%	TRT030730T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	3.Tem.30	40,40%	44,48%	40,1%
		TRT090130T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	9.Oca.30	40,47%	44,57%	37,3%
		TRT110930T36	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	11.Eyl.30	37,64%	41,18%	36,6%
C	25%	TRT160431T35	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	16.Nis.31	35,55%	38,71%	33,3%
D	20%	TRT270934T18	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	27.Eyl.34	33,59%	36,41%	27,7%
		TRT050935T13	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	5.Eyl.35	32,68%	35,35%	30,1%

07.10.2026 Çarşamba 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-TRT130928T38**) 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 – Ekim 2026

Risk Profillerine Göre Portföy Önerileri

08.10.2026

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	33,59%	36,41%	27,7%
		TRT050935T13	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	5.Eyl.35	32,68%	35,35%	30,1%
B	25%	TRT160431T35	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	16.Nis.31	35,55%	38,71%	33,3%
C	25%	TRT150328T24	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	15.Mar.28	36,28%	39,58%	36,8%
		TRT130928T38	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	13.Eyl.28	36,53%	39,87%	36,0%
D	20%	TRT030730T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	3.Tem.30	40,40%	44,48%	40,1%
		TRT090130T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	9.Oca.30	40,47%	44,57%	37,3%
		TRT110930T36	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	11.Eyl.30	37,64%	41,18%	36,6%

07.10.2026 Çarşamba 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 ve TRT130928T38**), 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 – Ekim 2026

Hazine Finansman Programı

08.10.2026

İç Borç Ödemeleri (Milyon TL)

Eki.26	Piyasa	Kamu	Toplam
7.10.2026	243.114	8.731	251.845
14.10.2026	99.947	14.890	114.837
21.10.2026	57.116	12.811	69.927
TOPLAM	400.177	36.432	436.609

Kas.26	Piyasa	Kamu	Toplam
4.11.2026	44.722	5.131	49.853
11.11.2026	48.344	2.073	50.417
18.11.2026	19.009	2.675	21.684
20.11.2026	749	0	749
TOPLAM	112.824	9.879	122.703

Ara.26	Piyasa	Kamu	Toplam
2.12.2026	8.897	292	9.189
9.12.2026	63.951	6.047	69.998
11.12.2026	327	0	327
16.12.2026	25.433	3.338	28.771
25.12.2026	0	4.190	4.190
30.12.2026	4.573	220	4.793
TOPLAM	103.181	14.087	117.268

Hazine Finansman Programı (Milyar TL)

(Milyar TL)	Eki.26	Kas.26	Ara.26
Ödemeler	615,3	164,6	137,9
İç Borç Servisi	436,6	122,7	117,3
Anapara	188,8	29,6	1,5
Faiz	247,8	93,1	115,8
Dış Borç Servisi	178,7	41,9	20,6
Anapara	153,2	12,2	9,1
Faiz	25,5	29,7	11,5

Finansman	615,3	164,6	137,9
Borçlanma Dışı Kaynaklar	200,5	54,2	32,3
Borçlanma	414,8	110,4	105,5
Dış Borçlanma	0,0	0,0	0,0
İç Borçlanma	414,8	110,4	105,5
İç Borç Çevirme Rasyosu	95,0%	90,0%	89,9%
Net İç Borçlanma	226,0	80,8	104,0

Değerlendirme

Hazine eylül ayı sonunda Ekim-Aralık dönemine ilişkin finansman programını açıkladı. Buna göre, Hazine ekim ayında 436,6 milyar TL iç borç ve 178,7 milyar TL karşılığı dış borç geri ödemesi gerçekleştirecek. Buna karşılık, ihale, doğrudan satışlar ve kamuya satışlar ile 414,8 milyar TL tutarında iç borçlanma hedeflenirken, öngörülen borç çevirme oranı %95,0 seviyesinde bulunuyor. Hazine Ekim-Aralık döneminin tamamında ise 219,9 milyar TL'si anapara (Ekim: 188,8 milyar TL, Kasım: 29,6 milyar TL, Aralık: 1,5 milyar TL) ve 456,7 milyar TL'si faiz (Ekim: 247,8 milyar TL, Kasım: 93,1 milyar TL, Aralık: 115,8 milyar TL) olmak üzere toplam yaklaşık 676,6 milyar TL iç borç geri ödemesi gerçekleştirecek. Dış borç geri ödemelerinin TL karşılığının ise yaklaşık 241,2 milyar TL (Ekim: 178,7 milyar TL, Kasım: 41,9 milyar TL, Aralık: 20,6 milyar TL) olması öngörülmüyor. Hazine söz konusu üç aylık dönemde toplamda 630,7 milyar TL iç borçlanma planlarken (Ekim: 414,8 milyar TL, Kasım: 110,4 milyar TL, Aralık: 105,5 milyar TL), bu durum dönem genelinde ortalama yaklaşık %93,2'lik bir iç borç çevirme rasyosuna denk geliyor. Bu rakamlara göre, Ekim-Aralık döneminde Hazine'nin net iç borçlanma tutarının ise yaklaşık 410,8 milyar TL (Ekim: 226,0 milyar TL, Kasım: 80,8 milyar TL, Aralık: 104,0 milyar TL) seviyesinde gerçekleşmesi öngörülmektedir.

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

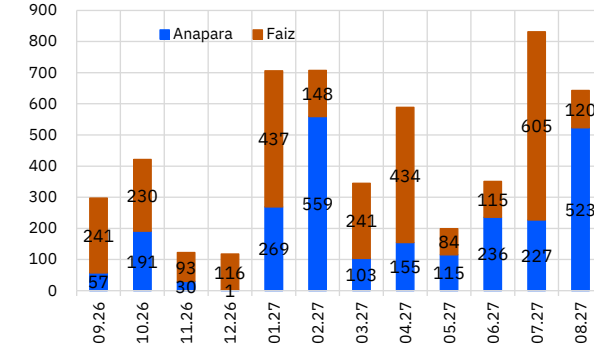
Hazine Finansman Programı

08.10.2026

Hazine'nin Gerçekleşen Finansman Tablosu

(Milyar TL)	01.26	02.26	03.26	04.26	05.26	06.26	07.26	08.26	09.26	Ocak-Eylül (2026)
Ödemeler	747,9	754,5	407,8	572,3	363,8	670,4	676,6	646,1	343,1	5.182,5
İç Borç Servisi	623,1	647,3	371,5	480,3	327,6	539,3	617,1	586,2	296,7	4.489,1
Anapara	223,6	503,5	191,3	288,3	237,2	364,0	360,9	467,9	56,6	2.693,2
Faiz	399,5	143,8	180,2	192,0	90,4	175,3	256,3	118,3	240,1	1.795,8
Dış Borç Servisi	124,8	107,1	36,3	92,0	36,2	131,2	59,5	59,9	46,4	693,4
Anapara	84,4	86,9	6,1	68,8	10,9	126,0	11,2	17,4	7,3	419,0
Faiz	40,4	20,2	30,2	23,3	25,4	5,2	48,3	42,5	39,1	274,5
Finansman	747,9	754,5	407,8	572,3	363,8	670,4	676,6	646,1	343,1	5.182,5
Borçlanma Dışı Kaynaklar	107,7	118,9	73,0	32,5	-15,4	190,7	-20,4	5,8	-24,5	468,5
Borçlanma	640,2	635,6	334,7	539,8	379,2	479,7	697,0	640,3	367,6	4.714,0
Dış Borçlanma	159,2	108,2	9,6	111,4	10,5	17,4	138,8	23,4	73,5	652,0
İç Borçlanma	480,9	527,4	325,1	428,4	368,7	462,3	558,2	616,9	294,1	4.062,0
Net İç Borçlanma	257,4	23,9	133,8	140,1	131,5	98,4	197,3	149,0	237,5	1368,8
Net Dış Borçlanma	74,8	21,2	3,5	42,6	-0,4	-108,6	127,6	6,0	66,2	233,0
İç Borç Çevirme Rasyosu	77,2%	81%	88%	89%	113%	86%	90%	105%	99%	90,5%

İç Borç Geri Ödemeleri (Milyar TL)



Ocak - Eylül Uluslararası Sermaye Piyasalarında Gerçekleştirilen Tahvil

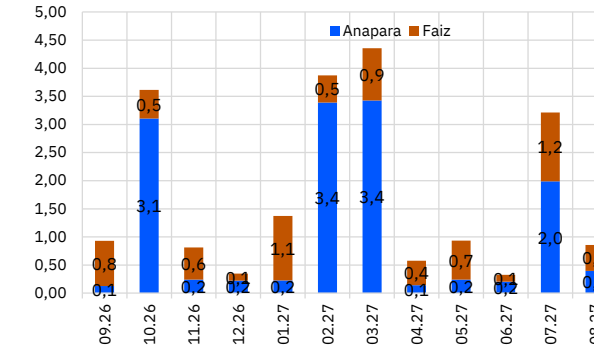
İhrac Tarihi	Tür	Döviz Cinsi	Miktar	Vade Sonu	Kupon/Kira Oranı (%)
14.01.2026	Tahvil	ABD doları	2 milyar	14.03.2033	6,300
14.01.2026	Tahvil	ABD doları	1,5 milyar	14.01.2038	6,875
10.02.2026	Tahvil	Euro	2 milyar	10.03.2034	5,150
22.04.2026	Tahvil	ABD doları	2 milyar	22.05.2031	6,375
2.07.2026	Kira Sertifikası	ABD doları	2,75 milyar	2.07.2032	6,700
30.09.2026	Tahvil	ABD doları	1,5 milyar	30.01.2037	7,500

Eylül 2026 Hazine Gerçekleşmeleri: Ödemeler ve Borçlanma Dinamikleri

Eylül ayında Hazine'nin toplam ödemeleri 343,1 milyar TL oldu. Hatırlatmak gerekirse 2026 yılı Ocak-Eylül döneminde toplam ödemeler 5,18 trilyon TL'ye ulaşmıştır (Ocak'ta 747,9 milyar TL, Şubat'ta 754,5 milyar TL, Mart'ta 407,8 milyar TL). Eylül ayındaki ödemelerin büyük kısmını iç borç servisi 296,7 milyar TL ile oluşturdu (anapara 56,6 milyar TL, faiz 240,1 milyar TL). Dış borç servisi ise 46,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

Finansman tarafında Eylül ayında net iç borçlanma 237,5 milyar TL, net dış borçlanma ise 66,2 milyar TL oldu. Borçlanma dışı kaynaklarda ise 24,5 milyar TL kullanım gerçekleşti. İç borç çevirme oranı Eylül ayında %99 seviyesinde gerçekleşerek 2026 yılı geneli için (%90,5 ortalama) Hazine'nin öngördüğü hedeflerle uyumlu ve kontrollü seyrini sürdürdü. Ayrıca Hazine, 30 Eylül 2026 tarihinde 1,5 milyar ABD doları tutarında, %7,500 kupon oranlı ve 30.01.2037 vadeli yeni bir tahvil ihracı gerçekleştirdi.

Dış Borç Geri Ödemeleri (Milyar USD)



HAZİNE’NİN EYLÜL 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	İlk İhraç	2 Yıl	2	14.09.2026	13.09.2028	TRT130928T38	63.266	34.464	25.250	59.714	54,50%	39,98%
TLREF’e Endeksli Devlet Tahvili	İlk İhraç	4 Yıl	2	14.09.2026	11.09.2030	TRT110930T36	110.469	48.851	35.400	84.251	44,20%	40,76%
Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	15.09.2026	13.09.2028	TRD130928T10				32.206		
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	5 Yıl	2	15.09.2026	16.04.2031	TRT160431T35	31.448	23.701	42.250	65.951	75,40%	38,73%
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	8 Yıl	2	15.09.2026	27.09.2034	TRT270934T18	33.931	24.948	27.000	51.948	73,50%	35,19%
TOPLAM										294.070		

Eylül Ayı Devlet İç Borçlanma Programı Değerlendirmesi

Eylül ayında Hazine’nin ihale yoluyla gerçekleştirdiği iç borçlanma 294,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, borçlanma kompozisyonunda **TLREF’e endeksli tahvil ve uzun vadeli sabit kuponlu tahvil** öne çıktı. Ay içerisinde özellikle **TRT110930T36** kodlu 4 yıl vadeli TLREF’e endeksli devlet tahvilinin ilk ihracı dikkat çekti. 14 Eylül’de gerçekleştirilen ihalede toplam borçlanma 84,3 milyar TL olurken, bileşik faiz %40,76 seviyesinde gerçekleşti. İhalede borçlanma/teklif oranının %44,2 seviyesinde bulunması, kıymete yönelik talebin güçlü olduğuna işaret etti.

Eylül ayındaki bir diğer önemli ihraç ise **TRT160431T35** kodlu 5 yıl vadeli sabit kuponlu devlet tahvilinin yeniden ihracı oldu. 15 Eylül’de gerçekleştirilen ihalede 66,0 milyar TL borçlanma gerçekleştirilirken, bileşik faiz %38,73 seviyesinde oluştu. Borçlanma/teklif oranının %75,4 seviyesinde gerçekleşmesi, TLREF’e endeksli tahvile kıyasla talebin daha sınırlı kaldığını gösterdi. Bununla birlikte, sabit kuponlu kıymette 5 yıllık vadenin tercih edilmesi, Hazine’nin uzun vadeli borçlanma imkanlarını korumaya devam ettiğine işaret etti.

Eylül ayı borçlanma kompozisyonunda TLREF’e endeksli kıymetlerin yüksek tutarlı ihracı öne çıkarken, sabit kuponlu tahvil ile birlikte farklı faiz ve vade profillerine sahip yatırım araçlarının kullanılması dikkat çekti. Özellikle TLREF’e endeksli 4 yıl vadeli kıymetin 84,3 milyar TL ile ay içerisindeki öne çıkan ihraçlardan biri olması, Hazine’nin değişken faizli borçlanma araçlarına olan ilgisini koruduğunu gösterdi. Sabit kuponlu 5 yıl vadeli tahvilin ise %38,73 bileşik faizle 66,0 milyar TL borçlanma sağlaması, uzun vadeli sabit faizli borçlanmanın da sürdürüğünü ortaya koydu.

Genel görünüm itibarıyla Eylül ayında Hazine’nin borçlanma stratejisinde vade ve faiz türü çeşitliliğinin korunduğu görülüyor. TLREF’e endeksli kıymetlerin yüksek tutarlı ihracı değişken faizli borçlanmanın, 5 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihracı ise uzun vadeli sabit faizli finansmanın kompozisyonundaki önemini koruduğuna işaret ediyor. Bu çerçevede Hazine’nin, yatırımcı talebini ve piyasa koşullarını dikkate alarak farklı vadelerde ve farklı faiz yapısına sahip kıymetlerle finansman sağlamaya devam ettiği değerlendiriliyor.

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

Hazine 3 Aylık İhale Takvimi

08.10.2026

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	TRT130928T38	39.424	24.243	17.750	41.993	61,50%	39,87%
Altın Tahvili	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	5.10.2026	4.10.2028	TRT041028T10				15.163		
Altına Dayalı Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	5.10.2026	4.10.2028	TRD041028T18				117.147		
TLREFK'ye Endeksli Devlet Tahvili	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	5.10.2026	4.10.2028	TRD041028T26				59.256		
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	5 Yıl	2	5.10.2026	16.04.2031	TRT160431T35	51.755	30.548	28.300	58.848	59,00%	38,71%
ABD Doları Cinsi Devlet Tahvili	Doğrudan Satış	1 Yıl	2	6.10.2026	6.10.2027	TRT061027F15				77.532		
TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	4 Yıl	2	6.10.2026	11.09.2030	TRT110930T36	58.617	26.218	25.000	51.218	44,70%	41,18%
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	8 Yıl	2	6.10.2026	27.09.2034	TRT270934T18	45.854	28.804	7.000	35.804	62,80%	36,40%
TOPLAM										456.961		

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	Yeniden İhraç	4 Yıl	2	9.11.2026	16.04.2031							
Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	5 Yıl	2	10.11.2026	5.11.2031							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	8 Yıl	2	10.11.2026	27.09.2034							

Aralık - 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		
Kuponsuz Devlet Tahvili	İlk İhraç	16 Ay	İskontolu	7.12.2026	5.04.2028							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	4 Yıl	2	7.12.2026	16.04.2031							
TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	4 Yıl	2	8.12.2026	11.09.2030							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	8 Yıl	2	8.12.2026	27.09.2034							

Tahvil yatırımlarında getiri ve vade kadar önemli, ancak çoğu zaman göz ardı edilen bir diğer unsur **likiditedir**. Likidite, bir tahvilin piyasa koşulları bozulmadan, makul bir fiyatla ve hızlı şekilde alınıp satılabilme kabiliyetini ifade eder. Özellikle DİBS piyasasında her tahvil aynı likiditeye sahip değildir ve bu fark, yatırımcı açısından fiili getiri üzerinde belirleyici olabilir.

Likidite Riski Nedir?

Likidite riski, yatırımcının elindeki tahvili satmak istediğinde yeterli alıcı bulamaması veya ancak belirgin bir fiyat indirimiyle satabilmesi ihtimalidir. Bu risk, tahvilin vadesi, ihraç büyüklüğü, piyasadaki işlem hacmi ve yatırımcı tabanı gibi unsurlara bağlı olarak değişir.

Neden Önemlidir?

Likidite sadece “satabilmek” değil, hangi fiyattan satılabildiğiyle ilgilidir:

- Yüksek likiditeye sahip tahvillerde alış-satış farkı (bid-ask spread) dardır ve fiyatlama daha şeffaftır.
- Düşük likiditeli tahvillerde ise ani nakit ihtiyacında, teorik değerin altında satış yapılması gerekebilir.
- Stres dönemlerinde likidite primi hızla artar ve bu durum fiyatlar üzerinde ek baskı yaratır.

Basit Mantık: Faiz değişimi **küçükse**, durasyon yeterli bir yaklaşık sunar. Faiz değişimi **büyükçüce**, konveksite etkisi belirginleşir ve fiyat hareketi durasyon tahmininin ötesine geçer.

Piyasada Likidite Farkı Nereden Gelir?

- On-the-run (güncel ihraç) DİBS’ler genellikle daha likittir.
- Uzun vadeli veya eski ihraçlar (off-the-run) daha sınırlı işlem hacmine sahiptir.
- Büyük ihraç tutarları ve aktif ikincil piyasa, likiditeyi artıran temel faktörlerdir.

Basit Mantık: Getiri yüksek olabilir, ancak likidite zayıfsa bu getiri “kâğıt üzerinde” kalabilir. Likidite primi, özellikle kısa vadeli pozisyonlarda ve aktif portföy yönetiminde kritik hale gelir.

Yatırımcı Açısından Anlamı: Likidite riski, özellikle kısa vadeli nakit ihtiyacı olan veya piyasa oynaklığının arttığı dönemlerde daha görünür hale gelir. Bu nedenle DİBS yatırımlarında yalnızca getiri ve vade değil, işlem derinliği ve satış kolaylığı da birlikte değerlendirilmelidir.

Not: Likiditesi yüksek tahviller bazen daha düşük getiri sunar; ancak bu durum yatırımcıya esneklik ve fiyatlama güvenliği sağlar. Likidite–getiri dengesi, portföy kompozisyonunun temel unsurlarından biridir.

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.