GedikYatırım 35.yıl

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

Piyasa Özeti ve Beklentiler

04.11.2026

Ekim ayında DİBS piyasasında verim eğrisi, ay başına kıyasla kısa vadede aşağı yönlü hareket ederken orta ve uzun vadede büyük ölçüde yatay kalmıştır. Enflasyon tarafında ise görünüm karışıktır. TÜİK verilerine göre ekim ayında TÜFE aylık %2,58, yıllık enflasyon %29,77 ile %30'un altındaki seyrini korumuş, özel kapsamlı TÜFE (B) göstergesi ise yıllık %28,46'ya gerilemiştir. Bu tablo, ana eğilimdeki yavaşlamanın sürdüğüne, aylık oynaklığın ise büyük ölçüde gıda fiyatlarından kaynaklandığına işaret etmektedir. TCMB ise 22 Ekim'deki PPK toplantısında politika faizini %37'den %36'ya indirerek 100 baz puanlık adım atmıştır. Faiz indirimi kısa vadeli tahvil faizlerindeki gerilemeyi desteklemiştir. Uzun vadeli faizlerin yerinde saymasının ise enflasyon görünümüne ilişkin temkinli duruşun ve vade priminin sürdüğüne işaret ettiğini düşünüyoruz. 10 Aralık'taki PPK toplantısında 100 baz puanlık ek bir indirim bekliyoruz.

Bu çerçevede orta ve uzun 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 bacağını oluşturan gösterge niteliğindeki 2 yıl vadeli **TRT150328T24** kıymeti ve yeni 2 yıllık sabit kuponlu tahvil olan **TRT130928T38**; 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. 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.

GedikYatırım 35.yıl

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

En Aktif Tahvillere İlişkin Özet Bilgiler

04.10.2026

Sabit Kuponlu Tahviller

ISIN	Kupon Oranı	Bileşik Faiz			Kirli Fiyat			Tahvil Getirisi		
		30.09.2026	30.10.2026	Değişim	30.09.2026	30.10.2026	*Getiri Değişimi	3 Aylık	1 Yıllık	Yılbaşından Beri
TRT150328T24	36,80%	40,11%	39,53%	-0,58	101,37	104,74	**3,32%**	11,01%	-	-
TRT130928T38	36,00%	39,97%	39,73%	-0,24	101,37	103,55	**2,15%**	-	-	-
TRT081128T15	31,10%	39,76%	39,26%	-0,50	104,25	107,72	**3,33%**	11,24%	34,0%	21,66%
TRT120929T12	30,00%	39,63%	39,36%	-0,27	90,12	93,25	**3,47%**	10,47%	31,3%	18,98%
TRT021030T18	33,90%	38,11%	37,35%	-0,76	113,89	101,24	**3,89%**	12,03%	34,4%	20,60%
TRT160431T35	33,30%	38,79%	38,81%	0,02	109,44	95,90	**2,59%**	8,86%	-	-
TRT051033T12	26,20%	35,34%	34,95%	-0,39	94,57	84,45	**2,89%**	9,17%	22,3%	9,11%
TRT270934T18	27,70%	36,10%	36,35%	0,25	97,82	85,94	**1,80%**	6,30%	21,0%	5,74%
TRT050935T13	30,10%	35,52%	35,75%	0,23	93,19	95,28	**2,24%**	5,52%	21,3%	6,85%
TRB100227T13	İskontolu	37,46%	35,23%	-2,23	89,050	91,840	**3,13%**	10,13%	-	-

*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	Bileşik Faiz			Kirli Fiyat			Tahvil Getirisi		
	30 Eylül-30 Ekim	30.09.2026	30.10.2026	Değişim	30.09.2026	30.10.2026	*Getiri Değişimi	3 Aylık	1 Yıllık	Yılbaşından Beri
TRT030730T12	40,1%-40,1%	44,55%	44,58%	0,03	107,930	111,210	**3,04%**	10,52%	-	-
TRT061228T16	41,4%-41,4%	42,44%	43,12%	0,68	102,140	105,200	**3,00%**	9,37%	48,39%	37,67%
TRT090130T12	37,3%-37,3%	44,49%	44,98%	0,49	107,160	109,960	**2,61%**	9,44%	-	-

*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.

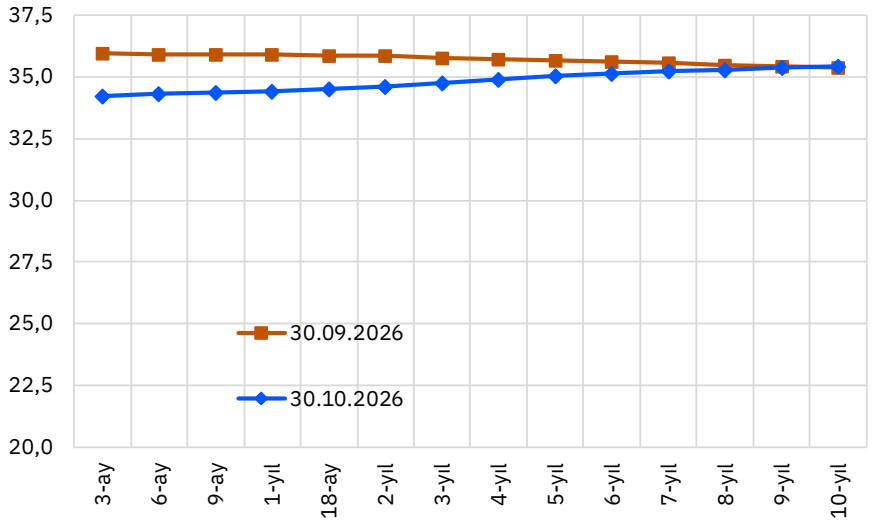
GedikYatırım 35.yıl

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

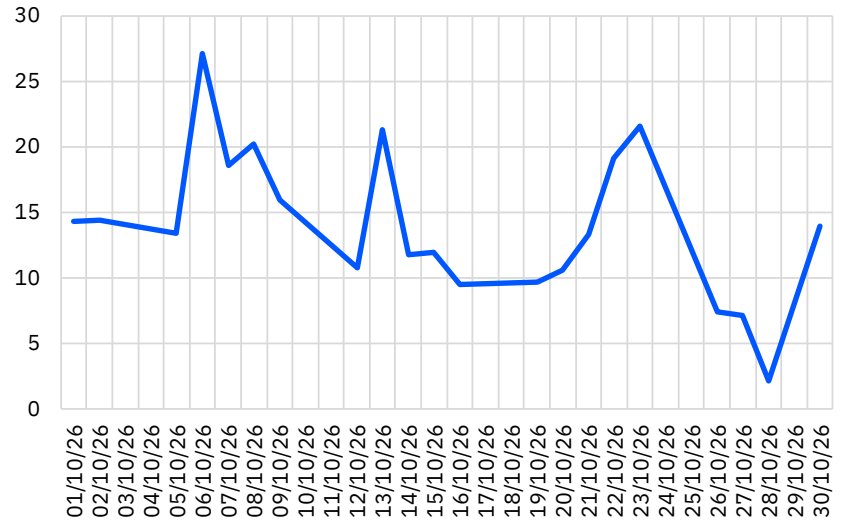
Tahvil Verim Eğrisi ve DİBS Piyasası Günlük İşlem Hacmi Analizi

04.11.2026

Verim Eğrisi



DİBS Piyasası Toplam İşlem Hacmi (Milyar TL)



Değerlendirme

Ekim ayında DİBS piyasasında verim eğrisi, 30 Eylül sonuna kıyasla kısa ve orta vadede belirgin biçimde aşağı kayarken uzun vadede neredeyse yatay kalmıştır. Eylül sonunda %35,9 - %36,0 bandında seyreden kısa vadeli basit faizler (3 ay - 1 yıl), Ekim sonu itibarıyla yaklaşık 150-170 baz puanlık bir düşüşle %34,2 - %34,5 seviyelerine gerilemiştir. Buna karşılık 8-10 yıllık uzun vadeli bileşik tahvil faizleri %35,4 - %35,5 civarındaki seviyelerini büyük ölçüde korumuştur. Kısa vadeli faizlerdeki gerileme, 22 Ekim'de gerçekleşen politika faizi indirimi ve para politikasında gevşemeye yönelik beklentilerin fiyatlanmasından kaynaklanmıştır. Uzun vadede faizlerin yerinde sayması ise yatırımcıların enflasyon görünümüne ilişkin temkinli duruşunu koruduğunu ve vade primi talep etmeye devam ettiğini göstermektedir.

Ekim ayında DİBS piyasasında günlük işlem hacimleri, Eylül ayına kıyasla daha düşük seviyelerde ancak dalgalı bir seyir izlemiştir. Ay başında 13-14 milyar TL civarında başlayan günlük toplam işlem hacmi, Hazine'nin doğrudan satış ve ihale programını gerçekleştirdiği 6 Ekim'de 27 milyar TL'ye yükselerek ayın ilk zirvesini yapmıştır. Ardından hacim 12 Ekim'de 11 milyar TL'ye kadar gerilemiş, 13 Ekim'de yeniden 21 milyar TL'ye çıkmış ve ayın ikinci çeyreğinde 9-12 milyar TL bandında yatay bir seyir izlemiştir. 22 Ekim'deki faiz indiriminin etkisiyle aktivite yeniden canlanmış; işlem hacmi 22 Ekim'de 19 milyar TL'ye, 23 Ekim'de ise 21-22 milyar TL ile ayın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Ayın son haftasında ise hacim hızla gerileyerek 28 Ekim'de 2 milyar TL civarına kadar düşmüş, 30 Ekim'de 14 milyar TL seviyesine toparlanmıştır. Hacimdeki bu sıçramalar, Hazine'nin ihale günleri ile politika faizi kararının piyasada pozisyon alma hareketliliğini artırdığını; bunların dışındaki dönemlerde ise daha sakin ve bekle-gör ağırlıklı bir seyir izlendiğini ortaya koymaktadır.

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

Risk Profillerine Göre Portföy Önerileri

04.11.2026

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	40,49%	44,58%	40,1%
		TRT090130T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	9.Oca.30	40,80%	44,96%	37,3%
		TRT110930T36	**TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili**	**11.Eyl.30**	**37,59%**	**41,12%**	**36,6%**
B	30%	TRT150328T24	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	15.Mar.28	36,29%	39,59%	36,8%
		TRT130928T38	**Sabit Kuponlu Devlet Tahvili**	**13.Eyl.28**	**36,42%**	**39,74%**	**36,0%**
C	20%	**TRT160431T35**	**Sabit Kuponlu Devlet Tahvili**	**16.Nis.31**	**35,75%**	**38,95%**	**33,3%**

03.11.2026 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, 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, 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 bacağını 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 – Kasım 2026

Risk Profillerine Göre Portföy Önerileri

04.11.2026

Getiri Odaklı Dengeli Portföy

Grup	Oran	ISIN	Tür	İtfa Tarihi	Basit Getiri	Bileşik Getiri*	Kupon Oranı
A	25%	TRT150328T24	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	15.Mar.28	36,29%	39,59%	36,8%
		TRT130928T38	**Sabit Kuponlu Devlet Tahvili**	**13.Eyl.28**	**36,42%**	**39,74%**	**36,0%**
B	25%	TRT030730T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	3.Tem.30	40,49%	44,58%	40,1%
		TRT090130T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	9.Oca.30	40,80%	44,96%	37,3%
		TRT110930T36	**TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili**	**11.Eyl.30**	**37,59%**	**41,12%**	**36,6%**
C	25%	**TRT160431T35**	**Sabit Kuponlu Devlet Tahvili**	**16.Nis.31**	**35,75%**	**38,95%**	**33,3%**
D	25%	**TRT270934T18**	**Sabit Kuponlu Devlet Tahvili**	**27.Eyl.34**	**33,43%**	**36,23%**	**27,7%**
		TRT050935T13	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	5.Eyl.35	33,06%	35,80%	30,1%

03.11.2026 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 getiriyi korurken riski stratejik şekilde yönetmeye odaklanmıştır. Farklı vade ve yapılardaki 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 %25 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 getiriyi 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.

GedikYatırım 35.yıl

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

Risk Profillerine Göre Portföy Önerileri

04.11.2026

Stratejik Atak Portföy

Grup	Oran	ISIN	Tür	İtfa Tarihi	Basit Getiri	Bileşik Getiri*	Kupon Oranı
A	40%	**TRT270934T18**	**Sabit Kuponlu Devlet Tahvili**	**27.Eyl.34**	**33,43%**	**36,23%**	**27,7%**
		TRT050935T13	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	5.Eyl.35	33,06%	35,80%	30,1%
B	25%	**TRT160431T35**	**Sabit Kuponlu Devlet Tahvili**	**16.Nis.31**	**35,75%**	**38,95%**	**33,3%**
C	20%	TRT150328T24	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	15.Mar.28	36,29%	39,59%	36,8%
		TRT130928T38	**Sabit Kuponlu Devlet Tahvili**	**13.Eyl.28**	**36,42%**	**39,74%**	**36,0%**
D	15%	TRT030730T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	3.Tem.30	40,49%	44,58%	40,1%
		TRT090130T12	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	9.Oca.30	40,80%	44,96%	37,3%
		TRT110930T36	**TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili**	**11.Eyl.30**	**37,59%**	**41,12%**	**36,6%**

03.11.2026 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 (%40 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 %15 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.

GedikYatırım
35.yıl

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

Hazine Finansman Programı

04.11.2026

İç Borç Ödemeleri (Milyon TL)

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**

Oca.27	Piyasa	Kamu	Toplam
1.01.2027	219	0	**219**
6.01.2027	217.679	36.351	**254.030**
13.01.2027	170.373	17.342	**187.715**
20.01.2027	121.418	691	**122.109**
27.01.2027	142.791	0	**142.791**
TOPLAM	**652.480**	**54.384**	**706.864**

Hazine Finansman Programı (Milyar TL)

(Milyar TL)	Kas.26	Ara.26	Oca.27
Ödemeler	**164,5**	**137,8**	**778,0**
İç Borç Servisi	**122,7**	**117,3**	**706,9**
Anapara	29,6	1,5	267,4
Faiz	93,1	115,8	439,5
Dış Borç Servisi	**41,8**	**20,5**	**71,2**
Anapara	12,1	9,0	13,0
Faiz	29,7	11,5	58,2
Finansman	**164,5**	**137,8**	**778,0**
Borçlanma Dışı Kaynaklar	**41,1**	**20,2**	**106,5**
Borçlanma	**123,4**	**117,5**	**671,5**
Dış Borçlanma	**0,0**	**0,0**	**0,0**
İç Borçlanma	**123,4**	**117,5**	**671,5**
İç Borç Çevirme Rasyosu	100,6%	100,2%	95,0%
Net İç Borçlanma	**93,8**	**116,0**	**404,1**

Değerlendirme

Hazine ekim ayı sonunda Kasım-Ocak dönemine ilişkin finansman programını açıkladı. Buna göre Hazine, Kasım ayında 122,7 milyar TL iç borç ve 41,8 milyar TL karşılığı dış borç geri ödemesi gerçekleştirecek. Buna karşılık ihale, doğrudan satışlar ve kamuya satışlar ile 123,4 milyar TL iç borçlanma hedeflenirken, öngörülen iç borç çevirme oranı %100,6 seviyesinde bulunuyor. Hazine Kasım-Ocak döneminin tamamında 298,5 milyar TL'si anapara (Kasım: 29,6 milyar TL, Aralık: 1,5 milyar TL, Ocak: 267,4 milyar TL) ve 648,4 milyar TL'si faiz (Kasım: 93,1 milyar TL, Aralık: 115,8 milyar TL, Ocak: 439,5 milyar TL) olmak üzere toplam yaklaşık 946,9 milyar TL iç borç geri ödemesi gerçekleştirecek. Ödemelerin büyük kısmı Ocak ayında yoğunlaşıyor; yalnızca 6 Ocak'ta 254,0 milyar TL iç borç ödemesi bulunuyor. Dış borç geri ödemelerinin TL karşılığının ise yaklaşık 133,5 milyar TL (Kasım: 41,8 milyar TL, Aralık: 20,5 milyar TL, Ocak: 71,2 milyar TL) olması öngörülüyor. Hazine söz konusu üç aylık dönemde toplamda 912,4 milyar TL iç borçlanma planlarken (Kasım: 123,4 milyar TL, Aralık: 117,5 milyar TL, Ocak: 671,5 milyar TL), bu durum dönem genelinde ortalama yaklaşık %96,4'lük bir iç borç çevirme rasyosuna denk geliyor. Programda dış borçlanma öngörülmezken, borçlanma dışı kaynaklardan toplam 167,8 milyar TL kullanılması planlanıyor (Kasım: 41,1 milyar TL, Aralık: 20,2 milyar TL, Ocak: 106,5 milyar TL). Bu rakamlara göre Kasım-Ocak döneminde Hazine'nin net iç borçlanma tutarının yaklaşık 613,9 milyar TL (Kasım: 93,8 milyar TL, Aralık: 116,0 milyar TL, Ocak: 404,1 milyar TL) seviyesinde gerçekleşmesi öngörülmektedir.

GedikYatırım 35.yıl

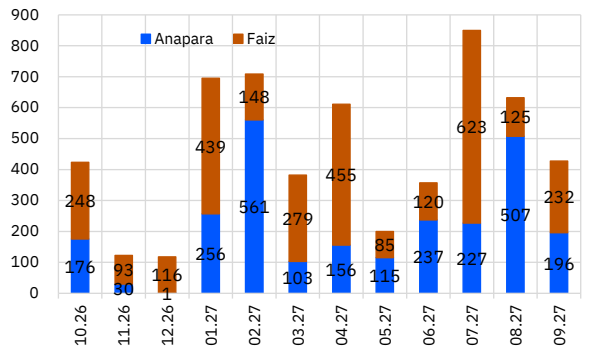
Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) Aylık Bülteni – Kasım 2026

Hazine Finansman Programı **04.11.2026**

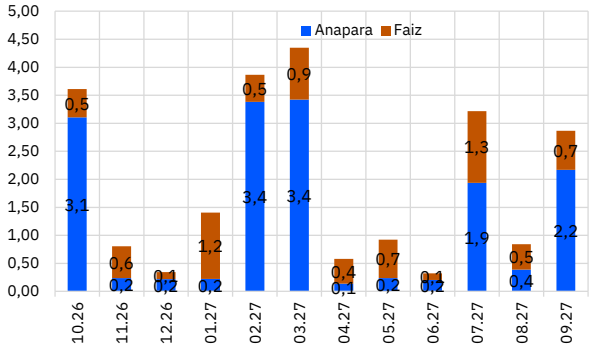
Hazine'nin Gerçekleşen Finansman Tablosu

(Milyar TL)	01.26	02.26	03.26	04.26	05.26	06.26	07.26	08.26	09.26	10.26	Ocak-Ekim (2026)
Ödemeler	**747,9**	**754,5**	**407,8**	**572,3**	**363,8**	**670,4**	**676,6**	**646,1**	**292,9**	**615,3**	**5.747,6**
İç Borç Servisi	**623,1**	**647,3**	**371,5**	**480,3**	**327,6**	**539,3**	**617,1**	**586,2**	**271,0**	**436,6**	**4.900,0**
Anapara	223,6	503,5	191,3	288,3	237,2	364,0	360,9	467,9	56,6	188,8	**2.882,0**
Faiz	399,5	143,8	180,2	192,0	90,4	175,3	256,3	118,3	214,4	247,8	**2.018,0**
Dış Borç Servisi	**124,8**	**107,1**	**36,3**	**92,0**	**36,2**	**131,2**	**59,5**	**59,9**	**21,9**	**178,7**	**847,6**
Anapara	84,4	86,9	6,1	68,8	10,9	126,0	11,2	17,4	6,9	153,2	**571,8**
Faiz	40,4	20,2	30,2	23,3	25,4	5,2	48,3	42,5	15,0	25,5	**275,9**
Finansman	**747,9**	**754,5**	**407,8**	**572,3**	**363,8**	**670,4**	**676,6**	**646,1**	**292,9**	**615,3**	**5.747,6**
Borçlanma Dışı Kaynaklar	**107,7**	**118,9**	**73,0**	**32,5**	**-15,4**	**190,7**	**-20,4**	**5,8**	**-79,1**	**158,3**	**572,1**
Borçlanma	**640,2**	**635,6**	**334,7**	**539,8**	**379,2**	**479,7**	**697,0**	**640,3**	**372,0**	**457,0**	**5.175,5**
Dış Borçlanma	159,2	108,2	9,6	111,4	10,5	17,4	138,8	23,4	80,3	0,0	**658,8**
İç Borçlanma	480,9	527,4	325,1	428,4	368,7	462,3	558,2	616,9	291,7	457,0	**4.516,7**
Net İç Borçlanma	**257,4**	**23,9**	**133,8**	**140,1**	**131,5**	**98,4**	**197,3**	**149,0**	**235,1**	**268,2**	**1634,7**
Net Dış Borçlanma	**74,8**	**21,2**	**3,5**	**42,6**	**-0,4**	**-108,6**	**127,6**	**6,0**	**73,4**	**-153,2**	**87,0**
İç Borç Çevirme Rasyosu	**77,2%**	**81%**	**88%**	**89%**	**113%**	**86%**	**90%**	**105%**	**108%**	**105%**	**92,2%**

İç Borç Geri Ödemeleri (Milyar TL)



Dış Borç Geri Ödemeleri (Milyar USD)



Ocak - Ekim Uluslararası Sermaye Piyasalarında Gerçekleştirilen Tahvil İhraçları

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
30.09.2026	**Tahvil**	**ABD doları**	**1,5 milyar**	**30.01.2037**	**7,500**

Ekim 2026 Hazine Gerçekleşmeleri: Ödemeler ve Borçlanma Dinamikleri

Ekim ayında Hazine'nin toplam ödemeleri 615,3 milyar TL oldu; 2026 yılı Ocak-Ekim döneminde toplam ödemeler 5,75 trilyon TL'ye ulaştı. Ödemelerin büyük kısmını 436,6 milyar TL ile iç borç servisi oluşturdu (anapara 188,8 milyar TL, faiz 247,8 milyar TL). Dış borç servisi ise 178,7 milyar TL ile yılın en yüksek aylık seviyesine çıktı (anapara 153,2 milyar TL, faiz 25,5 milyar TL). Ocak-Ekim döneminde iç borç servisi 4,90 trilyon TL, dış borç servisi 847,6 milyar TL olarak kaydedildi.

Finansman tarafında Ekim ayında 457,0 milyar TL tutarındaki borçlanmanın tamamı iç borçlanmadan oluştu; ay içinde dış borçlanma gerçekleşmedi. Net iç borçlanma 268,2 milyar TL ile yılın en yüksek seviyesine ulaşırken, net dış borçlanma anapara ödemelerinin etkisiyle 153,2 milyar TL ekside kaldı. Borçlanma dışı kaynaklardan 158,3 milyar TL kullanıldı; Eylül'de biriken 79,1 milyar TL'lik kaynağın Ekim'deki yüksek ödeme ihtiyacının karşılanmasına katkı sağladığı görüldü.

İç borç çevirme oranı Ekim'de %105 oldu ve Hazine iç borç servisinin üzerinde borçlanmaya devam etti. Ocak-Ekim döneminde ortalama çevirme oranı %92,2 seviyesinde gerçekleşerek Hazine'nin hedefleriyle uyumlu bir seyir izledi. Aynı dönemde toplam borçlanma 5,18 trilyon TL'ye ulaştı (iç borçlanma 4,52 trilyon TL, dış borçlanma 658,8 milyar TL); net iç borçlanma 1,63 trilyon TL, net dış borçlanma ise 87,0 milyar TL oldu.

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

Hazine İhale Takvimi 04.11.2026

HAZİNE'NİN EKİM 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	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**		

Ekim Ayı Devlet İç Borçlanma Programı Değerlendirmesi

Ekim ayında Hazine'nin ihale yoluyla gerçekleştirdiği iç borçlanma 457,0 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, ay içi borçlanma kompozisyonunda doğrudan satış yöntemiyle ihraç edilen kıymetler belirgin biçimde öne çıktı. 5 Ekim'de gerçekleştirilen doğrudan satışlarda **TRD041028T18** kodlu altına dayalı kira sertifikası 117,1 milyar TL ile ayın en yüksek tutarlı ihracı oldu. Aynı gün **TRD041028T26** kodlu TLREFK'ye endeksli devlet tahvili 59,3 milyar TL, **TRT041028T10** kodlu altın tahvili ise 15,2 milyar TL borçlanma sağladı. 6 Ekim'de ise **TRT061027F15** kodlu 1 yıl vadeli ABD doları cinsi devlet tahvilinin 77,5 milyar TL ile ihraç edilmesi dikkat çekti.

İhale yoluyla gerçekleştirilen ihraçlar arasında 5 Ekim'de **TRT130928T38** kodlu 2 yıl vadeli sabit kuponlu tahvilin yeniden ihracı öne çıktı. İhalede 42,0 milyar TL borçlanma gerçekleştirilirken, bileşik faiz %39,87 seviyesinde oluştu. Borçlanma/teklif oranının %61,5 seviyesinde gerçekleşmesi, kıymete yönelik talebin orta düzeyde kaldığına işaret etti. Aynı gün yeniden ihraç edilen **TRT160431T35** kodlu 5 yıl vadeli sabit kuponlu tahvilde ise 58,8 milyar TL borçlanma sağlanırken, bileşik faiz %38,71 seviyesinde gerçekleşti ve borçlanma/teklif oranı %59,0 oldu. Bu oranlar, Eylül ayında aynı kıymette görülen %75,4 seviyesine kıyasla talebin daha güçlü olduğunu gösterdi.

6 Ekim'de gerçekleştirilen ihalelerde TRT110930T36 kodlu 4 yıl vadeli TLREF'e endeksli devlet tahvilinin yeniden ihracında 51,2 milyar TL borçlanma sağlandı. Bileşik faiz %41,18 seviyesinde oluşurken, borçlanma/teklif oranı %44,7 ile ayın en düşük oranı oldu ve kıymete yönelik güçlü talebin sürdüğüne işaret etti. Aynı gün TRT270934T18 kodlu 8 yıl vadeli sabit kuponlu tahvilin yeniden ihracında ise 35,8 milyar TL borçlanma gerçekleştirilirken, bileşik faiz %36,40 ile ayın en düşük faizi olarak kaydedildi. Borçlanma/teklif oranı ise %62,8 oldu. Ekim ayı borçlanma kompozisyonunda, Eylül ayından farklı olarak altın, döviz ve TLREFK'ye endeksli kıymetler gibi farklı enstrümanların doğrudan satış yoluyla kullanılması öne çıktı. Bu durum, Hazine'nin borçlanma araçlarını çeşitlendirme ve farklı yatırımcı gruplarına ulaşma stratejisini sürdürdüğünü gösterdi. Aynı zamanda 8 yıl vadeli sabit kuponlu tahvilde %36,40 bileşik faiz oluşması, uzun vadede faiz seviyelerinin kısa ve orta vadeye kıyasla daha düşük kaldığına işaret etti. Eylül ayına göre toplam borçlanma tutarının 294,1 milyar TL'den 457,0 milyar TL'ye yükselmesi ise borçlanma hacminde belirgin bir artışa işaret etti.

GedikYatırım 35.yıl

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

Hazine 3 Aylık İhale Takvimi

04.11.2026

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	14 Ay	İskontolu	7.12.2026	9.02.2028							
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							

Ocak 2027 - 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	Yeniden ihraç	13 Ay	İskontolu	4.01.2027	9.02.2028							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden ihraç	2 Yıl	2	4.01.2027	13.09.2028							
Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	5.01.2027	3.01.2029							
TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvili	Yeniden ihraç	3 Yıl	2	5.01.2027	8.05.2030							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden ihraç	4 Yıl	2	5.01.2027	16.04.2031							
TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	Yeniden ihraç	4 Yıl	2	12.01.2027	11.09.2030							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden ihraç	8 Yıl	2	12.01.2027	27.09.2034							
Altın Tahvili	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	26.01.2027	24.01.2029							
Altına Dayalı Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	26.01.2027	24.01.2029							

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

Bilgi Köşesi – Tahvillerde Konveksite (Convexity)

04.11.2026

Tahvil fiyatlarının faiz değişimlerine verdiği tepkiyi ölçerken en sık kullanılan göstergelerden biri **durasyon**dur. Ancak faiz hareketleri büyüdükçe, durasyon tek başına yeterli olmaz. Bu noktada devreye **konveksite (convexity)** girer. Konveksite, tahvil fiyatı ile faiz oranı arasındaki ilişkinin **doğrusal olmadığını** ve bu eğriliğin yatırımcı açısından ne anlama geldiğini gösterir.

Konveksite Nedir?

Konveksite, faiz oranlarındaki değişime karşı tahvil fiyatının **ikinci dereceden duyarlılığını** ölçer. Başka bir ifadeyle konveksite, faiz değişimleri büyüdükçe durasyon tahmininin **ne kadar sapacağını** gösteren bir düzeltme faktörüdür.

Neden Önemlidir?

Faizler düştüğünde tahvil fiyatları yükselir, faizler yükseldiğinde ise düşer. Ancak bu ilişki simetrik değildir:

- **Pozitif konveksiteye** sahip tahvillerde, faiz düşüşlerinden kaynaklanan fiyat artışı; faiz yükselişlerinde yaşanan fiyat kaybından **daha büyüktür**.
- Bu durum, yatırımcı açısından **asimetrik bir avantaj** yaratır.

Aynı durasyona sahip iki tahvil arasında, konveksitesi daha yüksek olan tahvil; oynak faiz ortamlarında genellikle **daha iyi performans** gösterir.

Basit Mantık:

- Faiz değişimi **küçükse**, durasyon yeterli bir yaklaşık sunar.
- Faiz değişimi **büyüdükçe**, konveksite etkisi belirginleşir ve fiyat hareketi durasyon tahmininin ötesine geçer.

Yatırımcı Açısından Anlamı

Konveksite, özellikle **faiz indirimi beklentisinin güçlü olduğu** veya volatilitenin arttığı dönemlerde kritik bir göstergedir. Yüksek konveksiteye sahip tahviller, faiz düşüşlerinden daha fazla fayda sağlarken, faiz artışlarında görece daha sınırlı kayıp yaşar.

Not: Konveksite tek başına bir yatırım kararı aracı değildir; durasyon ve getiri göstergeleriyle birlikte değerlendirilmelidir. Ancak portföy yönetiminde, risk-getiri dengesini iyileştiren önemli bir tamamlayıcı ölçüttür.

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

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 hisselere ilişkin analiz ve dealing hizmetlerimiz için bize 24 saat aşağıdaki numaralardan ulaşabilirsiniz.