

## Hazine Finansman Programı / Haziran-Ağustos

Hazine, Haziran ayında da yüklü geri ödemeleri karşılamak üzere yoğun iç borçlanma hedefliyor.

1 Haziran 2026

Hazine Haziran-Ağustos döneminde yaklaşık 1,77 trilyon TL iç borç geri ödemesine karşılık, 1,85 trilyon TL iç borçlanma öngörüyor.

- Hazine Mayıs ayı sonunda Haziran-Ağustos dönemi finansman programını açıkladı. Buna göre, Hazine Haziran ayında 555 milyar TL iç borç ve 132 milyar TL karşılığı dış borç geri ödemesi gerçekleştirecek. Buna karşılık, toplam 11 ihale, doğrudan satışlar ve kamuya satışlar ile 544 milyar TL üzerinde iç borçlanma hedeflenirken, öngörülen borç çevirme oranı %98'e tekabül ediyor.
- Hazine Haziran-Ağustos dönemi toplamında ise 1,2 trilyon TL'si anapara ve 556 milyar TL'si faiz olmak üzere yaklaşık 1,77 trilyon TL iç borç geri ödemesi gerçekleştirecek. Dış borç geri ödemelerinin TL karşılığının ise yaklaşık 246 milyar TL olması öngörülüyor. Hazine toplamda 1,85 trilyon TL iç borçlanma planlarken, bu yaklaşık %105'lik bir iç borç çevirme rasyosuna denk geliyor. Bu rakamlara göre, bu dönemde, Hazine'nin net iç borçlanma tutarının (yeni tahvil ihracının) ise yaklaşık 638 milyar TL olması öngörülüyor.
- Takvimde Haziran ayında iç borç ödemelerinin aylık bazda 550 milyar TL'nin üzerinde seyretmesi dikkat çekiyor;** bunun arkasında başlıca olarak **TRB170626T13** hazine bonosunun itfası (yaklaşık 350 milyar TL), **TRT120626T18** ve **TRD120626T16** Altın tahvillerinin itfaları (yaklaşık 100 milyar TL) ve bazı **TLREF'e** endeksli tahvillerin kupon ödemeleri bulunmaktadır.

Mayıs ayında Hazine'nin vadesi gelen 24,75 milyon gram altın karşılığı ödemesine karşın, ay içinde yaklaşık 20,4 milyon gram altına dayalı tahvil ihracı gerçekleştirilmiştir.

- Bu çerçevede, Hazine'nin Mayıs ayındaki altın ödemelerini büyük kısmını ötelediği anlaşılmaktadır. Önümüzdeki döneme bakıldığında, **Haziran ayında yaklaşık 15 milyon ve Temmuz ayında yaklaşık 11,3 milyon gram olmak üzere, iki ayda toplamda 26 milyon gram üzerinde altın karşılığı itfa takvimi bulunmaktadır.** Bu dönemde gerçekleştirilecek altın tahvili ihraçlarının itfa tutarlarının altında kalması durumunda, oluşacak fark doğrudan Hazine'nin nakit veya rezerv pozisyonu üzerinden finanse edilmek zorunda kalacaktır. Buna karşılık, itfa tutarlarına yakın veya üzerinde borçlanma yapılması halinde, altın cinsi borç yükü fiilen ötelenmiş olacaktır.
- Altın fiyatlarındaki oynaklık ise bu yapı açısından kritik bir risk unsuru oluşturmaktadır. Altın ons fiyatında %10'luk bir artış, mevcut itfa ve borçlanma kompozisyonu dikkate alındığında, önümüzdeki üç aylık dönem için yaklaşık 25-30 milyar TL ilave faiz/kur farkı benzeri bir maliyet yaratma potansiyeline sahiptir.** Bu durum, altına dayalı borçlanma stratejisinin kısa vadede bütçe dengeleri üzerindeki duyarlılığını artıran önemli bir unsur olarak öne çıkmaktadır.

Mayıs ayında yeniden borçlanma oranı %101 seviyesinde gerçekleşti.

- 2026 yılının beşinci ayında Hazine yaklaşık 347 milyar TL'lik iç borç geri ödemesine karşılık 349 milyar TL ihale yoluyla iç borçlanma gerçekleştirdi. Altın tahvillerinin itfaları başta olmak üzere USD bazlı tahvillerin itfası ile bazı TLREF'e endeksli tahvillerin kupon ödemeleri Hazine'nin yoğun borçlanma sebeplerinden biri oldu.
- Hazine, TL karşılığı olarak Mayıs ayında yaklaşık 36 milyar TL dış borç geri ödemesine karşın dış borçlanma gerçekleştirmedi. Geçtiğimiz ay ise 2 milyar \$ dış borçlanma gerçekleştirmişti.**

Hazine'nin iç borçlanma ihtiyacı yüksek kalmaya devam edecek.

- Hazine'nin açıkladığı borç geri ödeme projeksiyonlarına göre Ocak 2026 ile Aralık 2026 arasında 5 trilyon TL üzerinde iç borç geri ödemesi görünüyor. Kısa vadeli borç finansmanı ve altına dayalı senetlere ilişkin ödemelerin öngörülerin üzerine çıkması nedeniyle bu tutarın aşılabileceğini düşünüyoruz. Bu dönemde öngörülen dış borç geri ödemesi ise yaklaşık 20,4 milyar \$ seviyesindedir, ki bu da iç borçlanmanın bir bölümünün dış borç geri ödemelerine aktarılmasının gerekeceğine işaret ediyor. **2026 yılının tamamı için toplam iç borç servisinin 5,5-6,0 trilyon TL seviyelerine, faiz ödemelerinin de 2,5-2,6 trilyon TL'ye kadar çıkabileceğini öngörüyoruz. Hazine, 2026 yılı genelinde 5,3 trilyon TL'nin biraz üzerinde iç borçlanma planlarken, bu iç borç çevirme rasyosunun %106 olarak öngörüldüğünü gösteriyor. Bu oranda belli bir sapma ihtimali olabileceğini düşünmekle beraber, 2025 yılındaki %136'lık gerçekleşmeve göre önemli bir ivilemeden bahsedebiliriz.**

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Tablo 1: İç Borç Ödemeleri (Milyon TL)

Haz.26	Piyasa	Kamu	Toplam
3.06.2026	8.973	259	9.232
10.06.2026	61.965	5.754	67.719
12.06.2026	100.365	0	100.365
17.06.2026	297.528	75.709	373.237
26.06.2026	0	4.391	4.391
<b>TOPLAM</b>	<b>468.831</b>	<b>86.113</b>	<b>554.944</b>

Tem.26	Piyasa	Kamu	Toplam
1.07.2026	4.219	200	4.419
3.07.2026	78.096	0	78.096
8.07.2026	51.975	5.030	57.005
15.07.2026	134.654	15.586	150.240
22.07.2026	324.556	1.399	325.955
29.07.2026	553	0	553
<b>TOPLAM</b>	<b>594.053</b>	<b>22.215</b>	<b>616.268</b>

Ağu.26	Piyasa	Kamu	Toplam
5.08.2026	4.467	5	4.472
12.08.2026	296.003	37.548	333.551
19.08.2026	53.641	1.376	55.017
21.08.2026	201.830	0	201.830
26.08.2026	705	181	886
<b>TOPLAM</b>	<b>556.646</b>	<b>39.110</b>	<b>595.756</b>

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Tablo 2: Hazine Finansman Programı (Milyar TL)

(Milyar TL)	Haz.26	Tem.26	Ağu.26
<b>Ödemeler</b>	<b>686,6</b>	<b>681,8</b>	<b>644,3</b>
<b>İç Borç Servisi</b>	<b>554,9</b>	<b>616,3</b>	<b>595,8</b>
Anapara	373,5	369,5	467,8
Faiz	181,4	246,8	127,9
<b>Dış Borç Servisi</b>	<b>131,7</b>	<b>65,5</b>	<b>48,5</b>
Anapara	123,4	11,7	16,9
Faiz	8,3	53,8	31,6
<b>Finansman</b>	<b>686,6</b>	<b>681,8</b>	<b>644,3</b>
<b>Borçlanma Dışı Kaynaklar</b>	<b>142,8</b>	<b>-26,9</b>	<b>48,5</b>
<b>Borçlanma</b>	<b>543,8</b>	<b>708,7</b>	<b>595,8</b>
<b>Dış Borçlanma</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>İç Borçlanma</b>	<b>543,8</b>	<b>708,7</b>	<b>595,8</b>
<b>İç Borç Çevirme Rasyosu</b>	<b>98,0%</b>	<b>115,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Burak Pirlanta

Kıdemli Araştırma Uzmanı

burak.pirlanta@gedik.com

+90 216 453 00 00

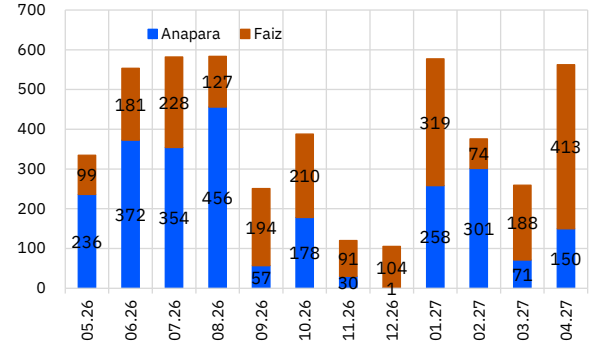
Ocak – Mayıs | Uluslararası Sermaye Piyasalarında Gerçekleştirilen Tahvil İhraçları

İhraç Tarihi	Döviz Cinsi	Miktar	Vade Sonu	Kupon Oranı (%)
14.01.2026	ABD doları	2 milyar	14.03.2033	6,3
14.01.2026	ABD doları	1,5 milyar	14.01.2038	6,875
10.02.2026	Euro	2 milyar	10.03.2034	5,15
22.04.2026	ABD doları	2 milyar	22.05.2031	6,375

Hazine'nin Gerçekleşen Finansman Tablosu

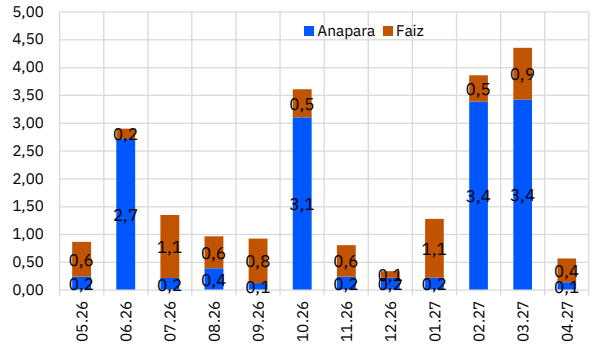
(Milyar TL)	01.26	02.26	03.26	04.26	05.26	Ocak-Mayıs (2026)
<b>Ödemeler</b>	<b>747,9</b>	<b>754,5</b>	<b>407,8</b>	<b>602,1</b>	<b>382,8</b>	<b>2.895,0</b>
<b>İç Borç Servisi</b>	<b>623,1</b>	<b>647,3</b>	<b>371,5</b>	<b>480,3</b>	<b>347,1</b>	<b>2.469,3</b>
Anapara	223,6	503,5	191,3	288,3	248,4	1.455,1
Faiz	399,5	143,8	180,2	192,0	98,7	1.014,2
<b>Dış Borç Servisi</b>	<b>124,8</b>	<b>107,1</b>	<b>36,3</b>	<b>92,0</b>	<b>35,7</b>	<b>396,0</b>
Anapara	84,4	86,9	6,1	68,8	10,8	257,0
Faiz	40,4	20,2	30,2	23,3	24,9	138,9
<b>Finansman</b>	<b>747,9</b>	<b>754,5</b>	<b>407,8</b>	<b>602,1</b>	<b>382,8</b>	<b>2.895,0</b>
<b>Borçlanma Dışı Kaynaklar</b>	<b>107,7</b>	<b>118,9</b>	<b>73,0</b>	<b>62,3</b>	<b>33,6</b>	<b>395,5</b>
<b>Borçlanma</b>	<b>640,2</b>	<b>635,6</b>	<b>334,7</b>	<b>539,8</b>	<b>349,2</b>	<b>2.499,5</b>
Dış Borçlanma	159,2	108,2	9,6	111,4	0,0	388,5
İç Borçlanma	480,9	527,4	325,1	428,4	349,2	2.111,0
Net İç Borçlanma	257,4	23,9	133,8	140,1	100,8	656,0
Net Dış Borçlanma	74,8	21,2	3,5	42,6	-10,8	131,4
İç Borç Çevirme Rasyosu	77,2%	81%	88%	89%	101%	85,5%

Grafik 1: Hazine'nin İç Borç Geri Ödemeleri (Milyar TL)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Grafik 2: Dış Borç Geri Ödemeleri (Milyar USD)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

➤ Hazine, Haziran ayında 11 adet tahvil ihracı planlamaktadır.

- 08/06: 1 yıl vadeli, 6 ayda bir kupon ödemeli **USD cinsi Devlet Tahvili** (itfa: 09/06/2027) (doğrudan satış),
- 08/06: 1 yıl vadeli, 6 ayda bir kupon ödemeli **USD cinsi Kira Sertifikası** (itfa: 09/06/2027) (doğrudan satış),
- 08/06: 4 yıl vadeli, 6 ayda bir kupon ödemeli **TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvili** (itfa: 08/05/2030) (yeniden ihraç),
- 09/06: 4 yıl vadeli, 6 ayda bir kupon ödemeli **TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili** (itfa: 09/01/2030) (yeniden ihraç),
- 09/06: 4 yıl vadeli, 6 ayda bir kupon ödemeli **Değişken Faizli Devlet Tahvili** (itfa: 05/06/2030) (yeniden ihraç),
- 11/06: 2 yıl vadeli, 6 ayda bir kupon ödemeli **Altın Tahvili** (itfa: 09/06/2028) (doğrudan satış),
- 11/06: 2 yıl vadeli, 6 ayda bir kira ödemeli **Altına Dayalı Kira Sertifikası** (itfa: 09/06/2028) (doğrudan satış),
- 15/06: 8 ay vadeli iskontolu **Hazine Bonusu** (itfa: 10/02/2027) (ilk ihraç),
- 15/06: 2 yıl vadeli, 6 ayda bir kupon ödemeli **Sabit Kuponlu Devlet Tahvili** (itfa: 15/03/2028) (yeniden ihraç),
- 16/06: 1 yıl vadeli, 6 ayda bir kira ödemeli **TLREFK'ya Endeksli Kira Sertifikası** (itfa: 16/06/2027) (doğrudan satış),
- 16/06: 5 yıl vadeli, 6 ayda bir kupon ödemeli **Sabit Kuponlu Devlet Tahvili** (itfa: 16/04/2031) (yeniden ihraç).

HAZİNE'NİN MAYIS 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		
Hazine Bonusu	Yeniden İhraç	10 Ay		5.05.2026	17.03.2027	TRB170327T15	24.660	15.322	8.700	24.022	62,10%	42,51%
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	5 Yıl	2	5.05.2026	16.04.2031	TRT160431T35	14.825	10.222	10.000	20.222	69,00%	38,33%
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	2 Yıl	2	11.05.2026	15.03.2028	TRT150328T24	15.339	9.816	18.800	28.616	64,00%	41,80%
TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvili	İlk İhraç	4 Yıl	2	11.05.2026	8.05.2030	TRT080530T27	5.080	3.611	4.700	8.311	71,10%	5,48%
TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	4 Yıl	2	12.05.2026	9.01.2030	TRT090130T12	133.374	44.450	42.040	86.490	33,30%	42,12%
ABD Doları Cinsi Devlet Tahvili	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	12.05.2026	10.05.2028	TRT100528F15				27.878		
ABD Doları Cinsi Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	12.05.2026	10.05.2028	TRD100528F13				17.089		
Altın Tahvili	Doğrudan Satış	1,5 Yıl	2	18.05.2026	17.11.2027	TRT171127T31				53.218		
Altına Dayalı Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	1,5 Yıl	2	18.05.2026	17.11.2027	TRD171127T39				83.335		
<b>TOPLAM</b>										<b>349.181</b>		

## HAZİNE'NİN 3-AYLIK İHALE PROGRAMI

## Haziran

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		
ABD Doları Cinsi Devlet Tahvili	Doğrudan Satış	1 Yıl	2	8.06.2026	9.06.2027							
ABD Doları Cinsi Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	1 Yıl	2	8.06.2026	9.06.2027							
TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	4 Yıl	2	8.06.2026	8.05.2030							
TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	4 Yıl	2	9.06.2026	9.01.2030							
Değişken Faizli Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	4 Yıl	2	9.06.2026	5.06.2030							
Altın Tahvili	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	11.06.2026	9.06.2028							
Altına Dayalı Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	11.06.2026	9.06.2028							
Hazine Bonosu	İlk İhraç	8 Ay	2	15.06.2026	10.02.2027							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	2 Yıl	2	15.06.2026	15.03.2028							
TLREFK'ye Endeksli Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	1 Yıl	2	16.06.2026	16.06.2027							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	5 Yıl	2	16.06.2026	16.04.2031							

## Temmuz

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		
Altın Tahvili	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	2.07.2026	30.06.2028							
Altına Dayalı Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	2.07.2026	30.06.2028							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	2 Yıl	2	6.07.2026	15.03.2028							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	5 Yıl	2	7.07.2026	16.04.2031							
Hazine Bonosu	Yeniden İhraç	7 Ay	2	20.07.2026	10.02.2027							
Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	5 Yıl	2	20.07.2026	16.07.2031							
ABD Doları Cinsi Devlet Tahvili	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	21.07.2026	19.07.2028							
ABD Doları Cinsi Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	21.07.2026	19.07.2028							
TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	İlk İhraç	4 Yıl	2	21.07.2026	17.07.2030							

## Ağustos

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		
Hazine Bonosu	Yeniden İhraç	6 Ay	2	10.08.2026	10.02.2027							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	İlk İhraç	2 Yıl	2	10.08.2026	9.08.2028							
Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	2 Yıl	2	11.08.2026	9.08.2028							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	5 Yıl	2	11.08.2026	16.04.2031							
Değişken Faizli Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	3 Yıl	2	17.08.2026	2.01.2030							
TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	4 Yıl	2	17.08.2026	17.07.2030							
TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	4 Yıl	2	18.08.2026	8.05.2030							
Sabit Kuponlu Devlet Tahvili	Yeniden İhraç	9 Yıl	2	18.08.2026	5.09.2035							
ABD Doları Cinsi Devlet Tahvili	Doğrudan Satış	1 Yıl	2	20.08.2026	20.08.2027							
ABD Doları Cinsi Kira Sertifikası	Doğrudan Satış	1 Yıl	2	20.08.2026	20.08.2027							

#### **YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, 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 Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.