



Aylık Stratejik Görünüm

Küresel Piyasalar Görünümü

Enerji Krizi Endişeleri Gölgesinde Teknoloji Destekli Küresel Ralli...

Nisan ayında küresel piyasaların ana gündemi, Mart ayında Orta Doğu kaynaklı gelişmelerle şekillenmeyi sürdürürken enerji şokunun makro fiyatlamalara nasıl yansıtacağı oldu. Ayın ilk yarısında İran savaşı ve Hürmüz Boğazı çevresindeki arz güvenliği endişeleri petrol fiyatlarını yüksek tutarken, diplomasi kanallarının açık kaldığına yönelik haberler zaman zaman risk iştahını destekledi. Ancak bu iyimserlik kalıcı ve güçlü bir rahatlamaya dönüşmedi. Piyasa, petrol fiyatlarındaki yüksek seyrin enflasyon beklentilerini ne ölçüde bozacağına ve büyüme üzerinde ne kadar baskı yaratacağına odaklanmayı sürdürdü. Bu nedenle Nisan ayında Mart ayındaki sert panik havasının bir miktar dağıldığını, ancak toparlanmanın sağlam bir makro iyileşmeden çok güçlü şirket bilançoları, teknoloji hisselerindeki direnç ve jeopolitik tansiyonun kontrol altında tutulabileceğine yönelik beklentilerle beslendiğini söylemek mümkün. IMF'nin küresel büyüme tahminini 2026 için %3,1'e indirmesi ve Orta Doğu kaynaklı risklerin emtia fiyatları, reel gelirler ve güven kanalı üzerinden küresel aktiviteyi baskılayabileceğine dikkat çekmesi de piyasalardaki bu temkinli havayla uyumlu bir çerçeve sundu.

ABD piyasalarında Nisan ayı, iki farklı dinamiğin aynı anda fiyatlandığı bir dönem oldu. Büyük teknoloji şirketlerinden gelen güçlü bilançolar, yapay zeka yatırımlarına yönelik beklentiler ve dirençli kurumsal kârlılık risk iştahını desteklerken, enerji fiyatlarındaki yüksek seyir ve bunun Fed'in faiz indirim alanını daraltabileceği beklentisi piyasa üzerinde baskı oluşturdu. S&P 500 ve Nasdaq ayı güçlü yükselişlerle tamamlasa da, bu performansı yalnızca sağlıklı büyüme fiyatlaması olarak okumak yanıltıcı olabilir. Aynı dönemde ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin Fed'in daha şahin algılanan mesajları ve enflasyon endişeleriyle yukarı yönlü baskılanması, piyasanın faiz tarafında daha temkinli bir görünümü fiyatladığını gösterdi. Özellikle Mart ayı PCE verisinin yıllık bazda %3,5'e yükselerek Mayıs 2023'ten bu yana en güçlü artışı kaydetmesi, enerji fiyatlarının enflasyon görünümü üzerindeki risklerini daha görünür hale getirdi. Bu nedenle Nisan ayında ABD piyasalarında temel ayrışma, hisse senedi piyasalarında teknoloji öncülüğünde güçlenen iyimserlik ile tahvil piyasasının fiyatladığı "daha yüksek ve daha uzun süreli faiz" beklentisi arasında yaşandı.

Ayın en kritik başlıklarından biri enerji piyasaları oldu. Hürmüz Boğazı çevresindeki gelişmeler yalnızca petrol fiyatlarını değil, küresel enflasyon beklentilerini ve merkez bankalarının politika görünümünü de doğrudan etkiledi. Orta Doğu'daki altyapı saldırıları ve tanker hareketlerindeki aksaklıklar nedeniyle küresel petrol arzında yaşanan gerileme, enerji fiyatlarını yüksek seviyelerde tutarken piyasalarda büyüme ve enflasyonu aynı anda bozabilecek bir maliyet şoku endişesini öne çıkardı. Bu süreçte piyasalar meseleyi yalnızca geçici bir jeopolitik risk primi olarak değil, küresel ekonomik aktiviteyi baskılayabilecek daha yapısal bir risk olarak fiyatlamaya başladı. Özellikle enerji fiyatlarındaki yükselişin taşımacılık maliyetleri, üretici fiyatları, şirket marjları ve ücret beklentileri üzerinden ikinci tur enflasyon etkileri yaratma riski, merkez bankaları açısından temel risk unsurlarından biri haline geldi. Bu nedenle Nisan ayında piyasalarda yalnızca petrol fiyatlarının seviyesi değil, enerji şokunun enflasyon ve para politikası üzerindeki kalıcı etkileri de yakından takip edildi.

Küresel merkez bankaları tarafında ise Nisan ayının ana mesajı, faiz indirim beklentilerinin daha temkinli bir zemine taşınması oldu. Fed, 29 Nisan toplantısında politika faizini %3,50-%3,75 aralığında sabit bırakırken, Powell'in açıklamalarında enerji fiyatlarındaki yükselişin kısa vadeli enflasyon görünümünü bozabileceğine yönelik vurgular öne çıktı. Kararın bölünmüş oy yapısıyla alınması, Fed içinde büyümedeki yavaşlama ile enflasyon riskleri arasında daha belirgin görüş ayrılıkları oluştuğunu gösterdi. Bu süreçte piyasalarda faiz indirimi beklentileri zayıflarken, merkez bankalarının gevşeme adımlarında aceleci davranmayacağı algısı güç kazandı. Japonya tarafında da BoJ'un politika faizini sabit tutmasına rağmen bazı üyelerin daha yüksek faizden yana tavır alması, enerji maliyetleri ve kur geçişkenliği kaynaklı enflasyon risklerinin küresel ölçekte daha şahin bir politika tartışmasını beraberinde getirdiğini gösterdi. Bu çerçevede Nisan ayında piyasalarda "faiz indirimleri ne zaman başlayacak" sorusundan çok, merkez bankalarının sıkı duruşunu ne kadar süre koruyacağı sorusu öne çıktı.

Çin ve küresel ticaret tarafında ise ABD-Çin hattındaki kırılma dengenin kalıcı bir normalleşmeye dönüşmediği görüldü. Ticaret tarafında zaman zaman yumuşama sinyalleri alınsa da Çin'in teknoloji, kritik madenler ve tedarik zinciri araçlarını daha aktif kullanması, rekabetin yalnızca tarifeler üzerinden değil stratejik sektörlerin kontrolü üzerinden ilerlediğini ortaya koydu. Bu görünüm özellikle yarı iletken, batarya, temiz enerji ve nadir toprak elementleri gibi alanlarda önemini korudu. Güçlü teknoloji bilançoları ve yapay zeka teması hisse senedi piyasalarını desteklemeye devam etse de, ABD-Çin rekabetinin yapısal bir risk unsuru olarak kalması piyasalarda sınırsız bir risk iştahı oluşmasını engelledi. Dolayısıyla Nisan ayında teknoloji hisselerinde güçlü performans korunurken, küresel ticaret ve tedarik zinciri tarafındaki belirsizlikler seçici ve temkinli fiyatlamaların devam etmesine neden oldu.



Küresel Piyasalar Görünümü

Tablo 1: Nisan Ayı S&P500 Şirket Performansları

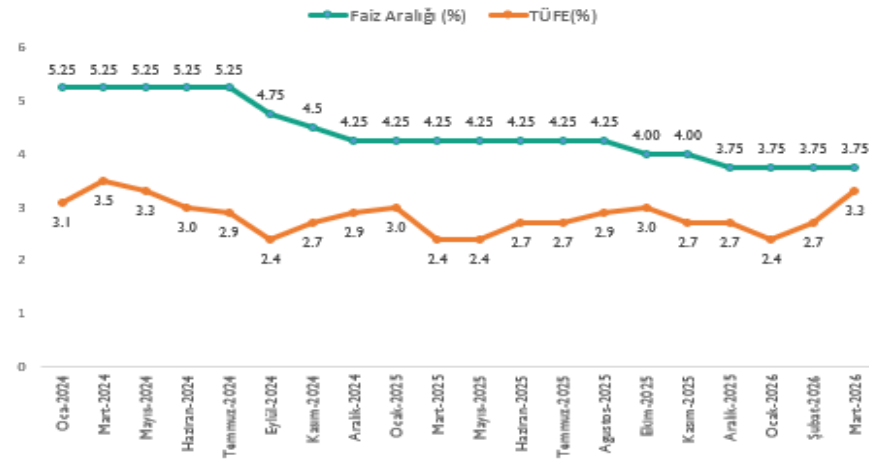
Nisan Ayı En İyi Performans Gösterenler				
Sıralama	Şirket (sembol)	Ana Sektör	Piyasa Değeri (Milyon USD)	Aylık Fiyat Değişimi (%)
1	Intel (INTC)	Bilgi Teknolojileri	481.3	109.96
2	Advanced Micro Devices (AMD)	Bilgi Teknolojileri	587.8	70.76
3	Seagate Technology (STX)	Bilgi Teknolojileri	162.9	69.90
4	Sandisk (SNDK)	Bilgi Teknolojileri	24.7	68.10
5	Centene (CNC)	Sağlık	26.4	65.61
Nisan Ayı En Kötü Performans Gösterenler				
Sıralama	Şirket (sembol)	Ana Sektör	Piyasa Değeri (Milyon USD)	Aylık Fiyat Değişimi (%)
500	Treco Supply (TSCO)	Tüketici Temel Ürünleri	17.0	-22.64
499	Charter Communications (CHTR)	İletişim Hizmetleri	23.3	-22.52
498	Insulet (PODD)	Sağlık	11.8	-18.10
497	ServiceNow (NOW)	Teknoloji	94.0	-16.08
496	EPAM Systems (EPAM)	Bilgi Teknolojileri	5.8	-15.98
Sıralama	Şirket (sembol)	Ana Sektör	Piyasa Değeri (Milyon USD)	Aylık Fiyat Değişimi (%)
	Nvidia (NVDA)	Yarı İletkenler	4.800	13.6
	Alphabet (GOOGL)	İletişim Hizmetleri	4.643	29.4
	Microsoft (MSFT)	Bilgi Teknolojileri	3.072	10.4
	Apple (AAPL)	Teknoloji	3.034	6.1
	Amazon (AMZN)	Tüketici Hizmetleri	2.926	25.9
	Meta (META)	İletişim Hizmetleri	1.549	5.6
	Tesla (TSLA)	Otomotiv	1.474	0.1

Küresel Piyasalar Görünümü

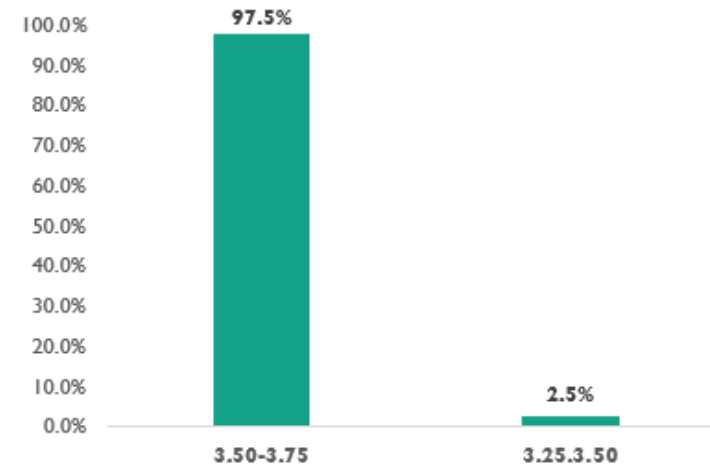
Fed'de Artan Görüş Ayrılığı Politika Patikasına İlişkin Belirsizliği Derinleştiriyor.

Nisan ayında küresel piyasaların odağında, para politikasındaki "bekle-gör" modunun yerini ciddi bir görüş ayrılığına bıraktığı Fed toplantısı yer aldı. Fed, federal fon oranını beklentiler dahilinde üst üste üçüncü kez %3,50–%3,75 hedef aralığında sabit tutarken, toplantının asıl sürprizi karar mekanizmasındaki kutuplaşma oldu. Alınan 8-4'lük karar, Ekim 1992'den bu yana bir FOMC kararına dört yetkilinin birden karşı çıktığı ilk toplantı olarak kayıtlara geçti. Bu tablo, kurul içindeki görüş ayrılıklarının derinleştiğini ortaya koyuyor. Governör Miran'ın 25 baz puanlık indirim yönündeki ısrarlı oyu güvercin kanadı temsil etmeye devam ederken, üç üyenin metindeki gelecekte faiz indirimlerinin yapılabileceğine dair yönlendirmelere dahi itiraz etmesi, kurul içindeki şahin direncinin ne kadar kemikleştiğini gösterdi. Bu ayrışmanın temelinde ise enflasyon görünümündeki yukarı yönlü riskler ve jeopolitik şoklar yatıyor. Karar metninde açıkça vurgulandığı üzere, Orta Doğu'daki son gelişmeler ve artan tansiyon, ekonomik görünüm üzerinde yüksek düzeyde bir belirsizlik oluşturuyor. Bu tablo içinde Powell'in açıklamaları, Fed'in önümüzdeki dönemdeki stratejisine dair önemli ipuçları verdiğini söyleyebiliriz. Powell, mevcut konjonktürde merkez bankasının uygun politika duruşunu belirlerken gelen verileri, gelişen görünümü ve risk dengesini dikkatlice değerlendirmeye devam edeceğini vurguladı. Enflasyon hedeflerine ulaşmayı engelleyecek risklerin ortaya çıkması durumunda, politikayı gerektiği gibi ayarlamaya hazır olduklarını belirterek Fed'in veri bağımlısı çerçevesini koruduğunu bir kez daha yineledi. Powell'in açıklamalarından bir diğer detay ise kendi kariyer planlamasına dair yaptığı açıklamaydı. Başkanlık dönemi sona erdikten sonra Fed guvernörü olarak kalacağını açıklaması oldu. Fed'in son toplantısı, Fed'in faiz indirim sürecine temkinli yaklaşımını koruduğunu gösterirken, kurul içindeki belirgin ayrışma piyasa fiyatlamalarında belirsizlik kanalını öne çıkarıyor. Büyüme ve istihdam tarafındaki olası yavaşlamayı dikkate alan güvercin kanat ile enerji fiyatları ve jeopolitik riskler üzerinden enflasyon baskılarına odaklanan şahin duruş arasındaki fark, politika patikasına ilişkin net bir yön oluşmasını engelliyor. Bu çerçevede Fed'in kısa vadede açık bir gevşeme sinyali vermektan kaçınması, tahvil faizlerinde aşağı yönlü hareket alanını sınırlarken, hisse senedi piyasalarında faiz hassasiyetinin yüksek kalmasına neden olabilir. **Özellikle petrol fiyatları ve Orta Doğu kaynaklı gelişmeler, Fed'in enflasyon algısı üzerinden küresel risk iştahını şekillendirmeye devam edecek. Bu nedenle Fed'in son yapmış olduğu toplantının, yalnızca faiz kararından ziyade politika yönüne ilişkin uzlaşının zayıfladığı ve veri akışına duyarlılığın arttığı bir eşik olarak değerlendirmenin daha sağlıklı olacağı kanaatindeyiz.**

Grafik 1: Fed Faiz Oranları ve TÜFE



Grafik 2: Gelecek Fed Toplantısı Faiz İndirim Olasılıkları



Küresel Piyasalar Görünümü

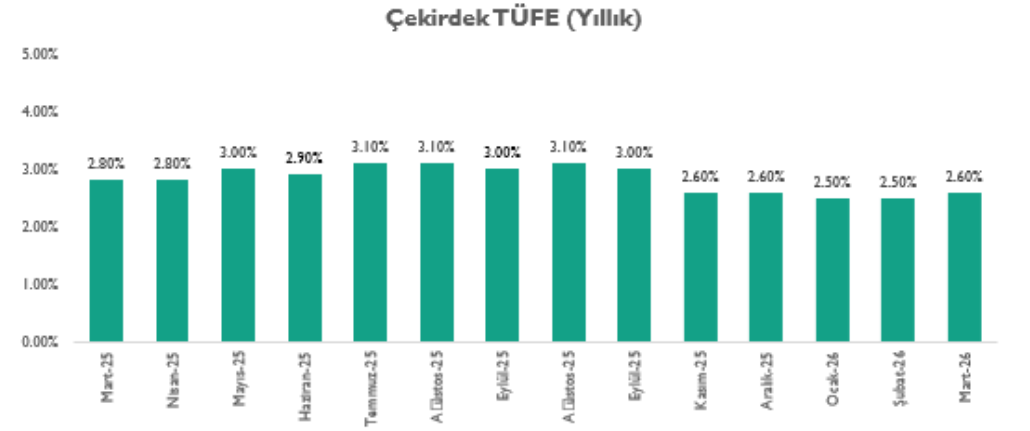
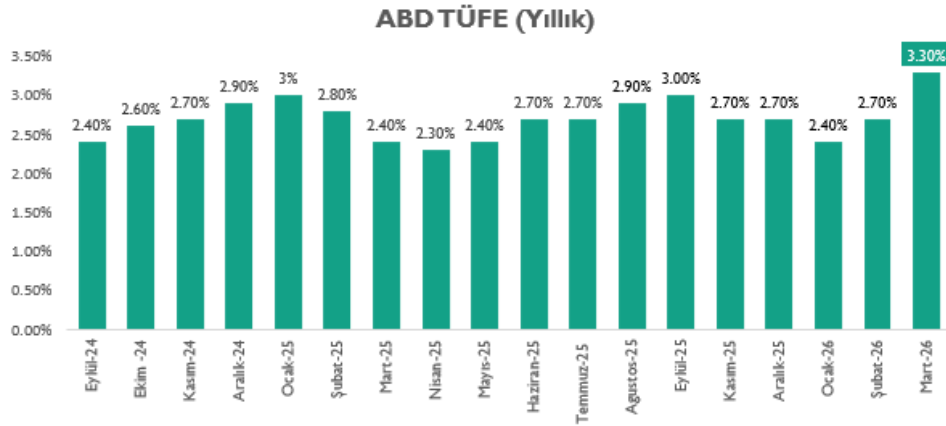
Yüksek Enerji Fiyatları ve Katı Hizmet Enflasyonu Fed'in Elini Zorluyor...

10 Nisan'da açıklanan Mart ayı TÜFE verileri, ABD'de enflasyon görünümünün yeniden yukarı yönlü risklerle karşı karşıya kaldığını ortaya koydu. Manşet enflasyonun aylık %0,4 ve yıllık %2,9 artışla beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi, Mart ayında güçlenen dezenflasyon iyimserliğinin sınırlanmasına neden olurken, çekirdek enflasyonun yıllık %2,6 seviyesinde kalması fiyat baskılarındaki katılığın tamamen kırılmadığını gösterdi. Verinin alt kalemlerine bakıldığında, Orta Doğu kaynaklı jeopolitik gerilimin Brent petrolü 110 dolar seviyesine taşınmasıyla enerji fiyatlarının manşet enflasyonu yukarı çeken ana unsur olduğu görülüyor. Bununla birlikte, enflasyon görünümünü Fed açısından daha sorunlu hale getiren unsur yalnızca enerji fiyatlarındaki geçici yükseliş değil; barınma maliyetlerinin yüksek seviyesini koruması ve hizmet enflasyonunun ücret artışlarıyla desteklenerek %3 bandının altına inmekte zorlanması oldu. Bu tablo, enflasyondaki yukarı yönlü risklerin sadece arz kaynaklı değil, aynı zamanda talep ve ücret dinamikleri üzerinden de beslendiğine işaret ediyor. Dolayısıyla açıklanan veri, Fed'in faiz indirimlerine başlama konusunda daha temkinli hareket etmesine neden olabilecek nitelikte. Özellikle enerji fiyatlarındaki yükselişin enflasyon beklentilerine sirayet etmesi halinde, piyasalarda kısa vadeli faiz indirimi beklentilerinin ötelenmesi, ABD tahvil faizlerinde yukarı yönlü baskının korunması ve riskli varlıklarda dalgalanmanın artması beklenebilir. Bu nedenle mevcut enflasyon görünümü, ABD ekonomisinde büyüme ivmesinin zayıfladığı bir dönemde Fed'in hareket alanını daraltırken, piyasalar açısından da daha uzun süre yüksek faiz temasını yeniden ön plana çıkarıyor.

Önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarının seyri, ücret artışlarının hizmet fiyatlarına yansımaları ve özellikle barınma enflasyonundaki çözülmenin hızı, Fed'in politika patikasını belirleyecek temel değişkenler olmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

Grafik 2: ABD Enflasyon Rakamları

Grafik 3: ABD Çekirdek TÜFE

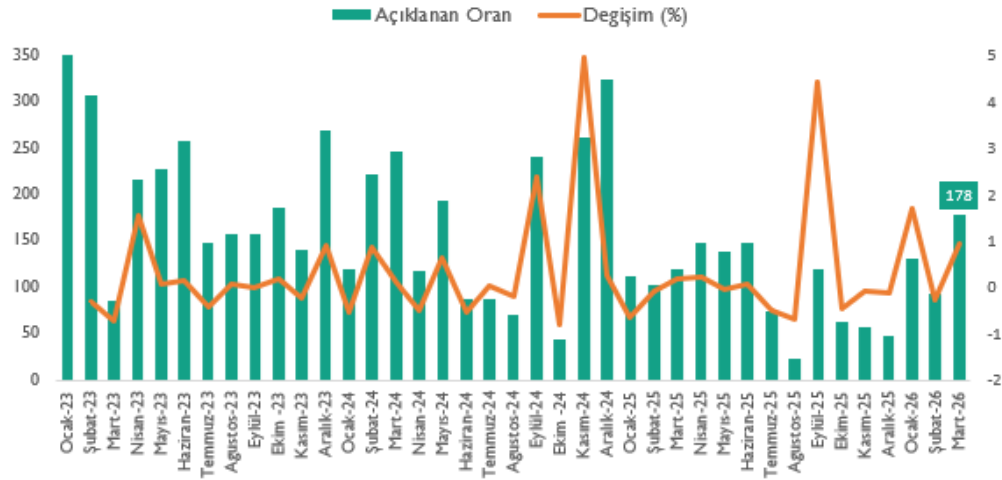


Küresel Piyasalar Görünümü

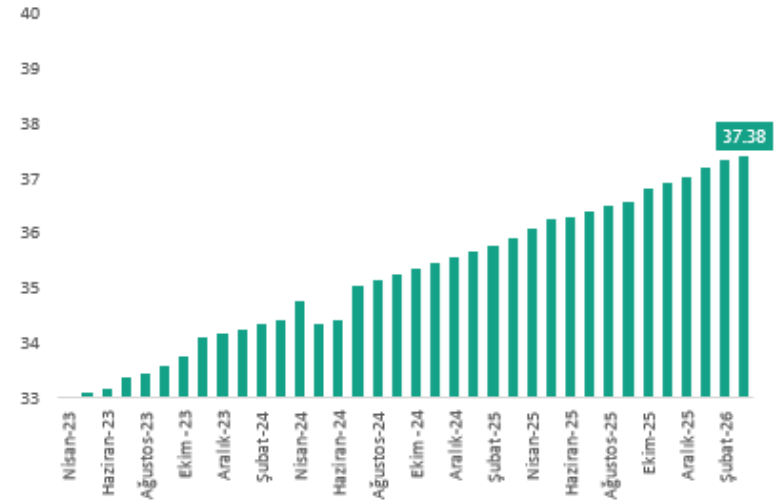
İstihdam cephesinde ivme kaybı devam ediyor.

Nisan başında açıklanan Mart ayı istihdam raporu, Şubat ayındaki zayıf görünümün ardından istihdam piyasasında sınırlı bir toparlanmaya işaret etse de, iş gücü piyasasındaki soğuma eğiliminin devam ettiğini gösterdi. Tarım dışı istihdam Mart ayında 108 bin kişi artarak piyasa beklentilerinin hafif altında kalırken, işsizlik oranının %4,4 seviyesinde yatay seyretmesi ve son iki yılın en yüksek seviyelerine yakın kalmaya devam etmesi, emek talebindeki ivme kaybının sürdüğüne işaret etti. İstihdam artışının tarihsel ortalamalara kıyasla daha zayıf bir patikada ilerlemesi, ABD ekonomisinde büyüme momentumunun kademeli olarak yavaşladığına yönelik görüşümüzü destekliyor. Bununla birlikte, ücret dinamikleri tarafında tablo daha karmaşık kalmaya devam ediyor. Ortalama saatlik kazançların yıllık bazda %4,0 artış göstermesi, iş gücü piyasasında gevşeme sinyalleri görülmesine rağmen ücret baskılarının halen verimlilik artışının üzerinde seyrettiğini ortaya koyuyor. Bu nedenle istihdam piyasasındaki yavaşlama, Fed açısından tek başına rahatlatıcı bir tablo sunmuyor. Zira hizmet sektörü maliyetleri üzerinden enflasyonist baskıların canlı kalması, para politikasında hızlı bir gevşeme alanını sınırlıyor. Önümüzdeki dönemde istihdam artışının ılımlı seyrini korumasını, ancak ücret artışlarında belirgin bir yavaşlama görülmeden Fed'in temkinli duruşunu değiştirmesinin zor olacağını düşünüyoruz. Bu çerçevede, gelecek aylarda açıklanacak istihdam verilerinde yalnızca manşet tarım dışı istihdam rakamı değil, işsizlik oranı, iş gücüne katılım ve saatlik kazançlar kalemleri de piyasa fiyatlamaları açısından belirleyici olmaya devam edecektir.

Grafik 4: Tarım Dışı İstihdam (TDI) (bin kişi) - Aylık

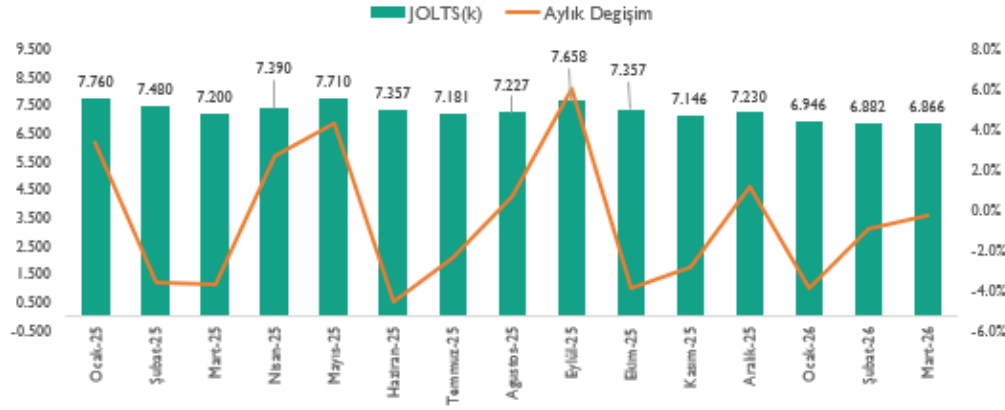


Grafik 5: ABD Ortalama Saatlik Kazançlar (saat /USD)

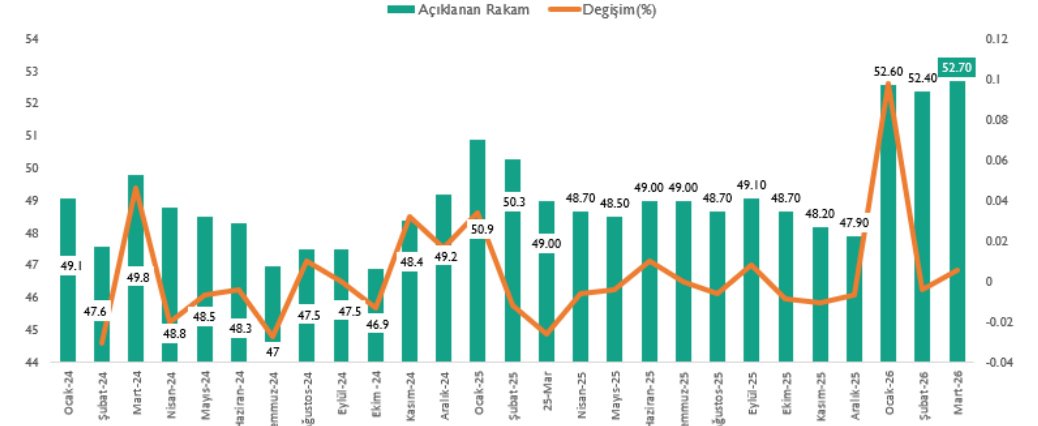


Küresel Piyasalar Görünümü

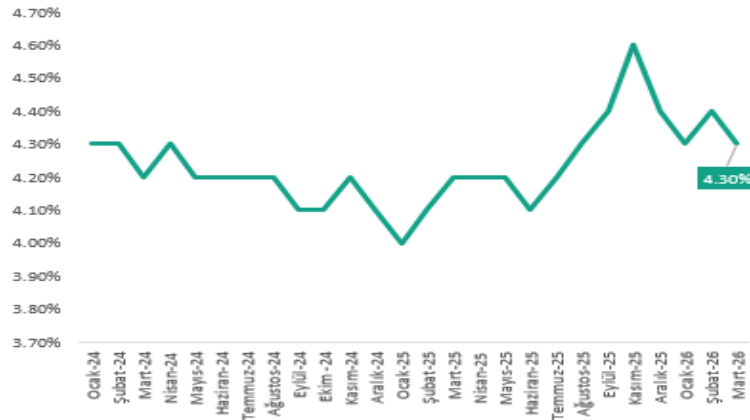
Grafik 6: JOLTS Açık İş Pozisyonları (milyon kişi)



Grafik 7: ISM İmalat PMI



Grafik 8: ABD İşsizlik Oranı (Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış)-Aylık



Grafik 9: Nisan ayında S&P 500'de yer alan sektörlerin yüzdesel değişimleri



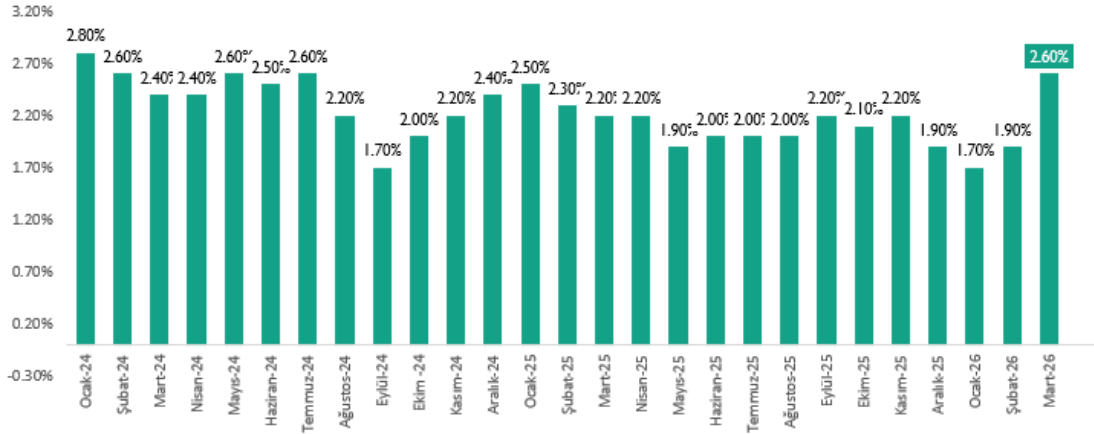
Küresel Piyasalar Görünümü

Euro Bölgesinde Piyasalar Toparlanırken Makro Görünüm Zayıflıyor...

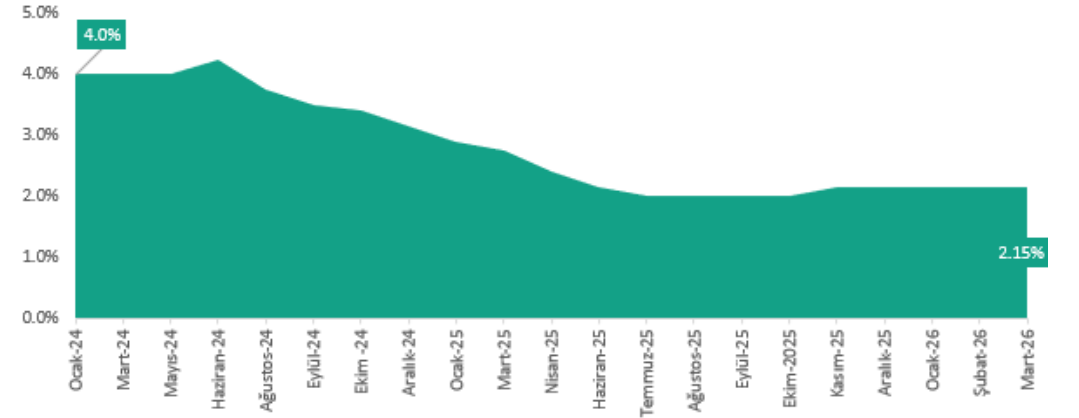
Nisan ayında Euro Bölgesi'nde Mart ayındaki sert riskten kaçışın ardından daha dengeli ancak kırılmalı bir toparlanma öne çıktı. Orta Doğu kaynaklı enerji arzı endişeleri ve Hürmüz hattındaki gelişmeler ay boyunca yakından izlenirken, petrol fiyatlarındaki dalgalanma enflasyon beklentileri ve risk iştahı üzerinde belirleyici oldu. Bu çerçevede Pan-Avrupa STOXX 600 endeksi ayı yaklaşık %4,8 yükselişle tamamlayarak güçlü bir toparlanma sergilese de hareketin kalıcılığına yönelik soru işaretleri sürdü. Sektörel bazda enerji ve savunma hisseleri pozitif ayrışırken, ulaştırma ve enerji yoğun sanayi kollarında maliyet baskısı devam etti. ECB tarafında ise Nisan toplantısında politika faizleri sabit tutulurken, karar metninde enflasyon tarafındaki yukarı yönlü riskler ile büyümedeki zayıflığın birlikte vurgulanması, para politikasında net bir gevşeme sinyali verilmediğini ve bekle-gör yaklaşımının korunduğunu gösterdi.

Makro veri seti ise büyüme kompozisyonundaki bozulmayı daha net ortaya koydu. Nisan öncü verilerine göre bileşik PMI 50 eşik seviyesinin altına gerileyerek daralma sinyali verirken, bu zayıflamada özellikle hizmet sektöründeki belirgin ivme kaybı etkili oldu; buna karşılık imalat PMI'daki sınırlı yükselişin büyük ölçüde öne çekilen siparişler ve stoklama davranışından kaynaklandığı görüldü. Sanayi üretimi aylık bazda sınırlı toparlanma da yıllık daralma eğilimi devam ederken, cari fazla önceki aya göre gerileyerek dış talep tarafında momentum kaybına işaret etti. Enflasyon tarafında ise enerji kalemindeki sert yükselişle birlikte yıllık TÜFE yeniden %3 seviyesine yaklaşırken, hizmet enflasyonundaki sınırlı yavaşlama çekirdek baskıların tamamen ortadan kalkmadığını gösterdi. Bu görünüm, Nisan ayında Euro Bölgesi'nde piyasalarda toparlanma görülmesine rağmen makro zeminde kırılmalılığın sürdüğüne ve büyüme-enflasyon dengesinin ECB açısından daha zor bir patikaya girdiğine işaret etti.

Grafik 10: Euro Bölgesi Enflasyon Rakamları (Yıllık)



Grafik 11: Avrupa Merkez Bankası (ECB) Faiz Oranı Kararları



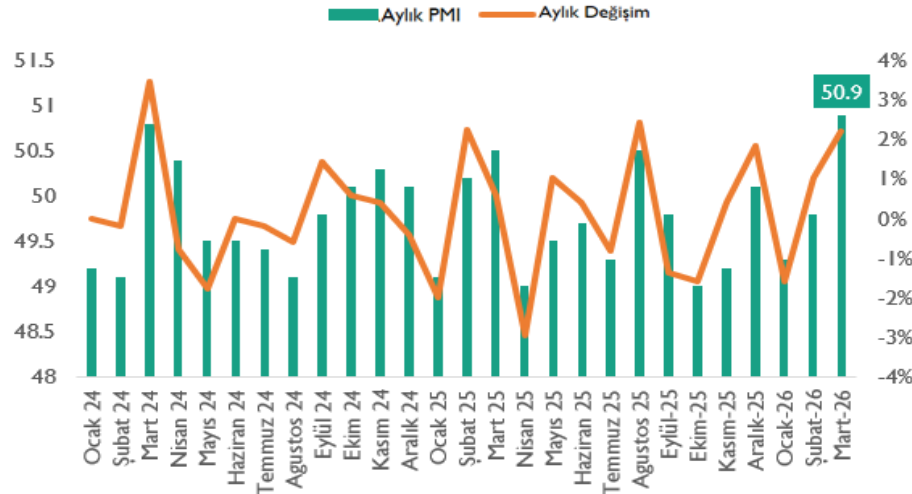
Küresel Piyasalar Görünümü

Asya Piyasalarında Enerji Baskısına Rağmen Teknoloji Odaklı Yükseliş Yaşandı.

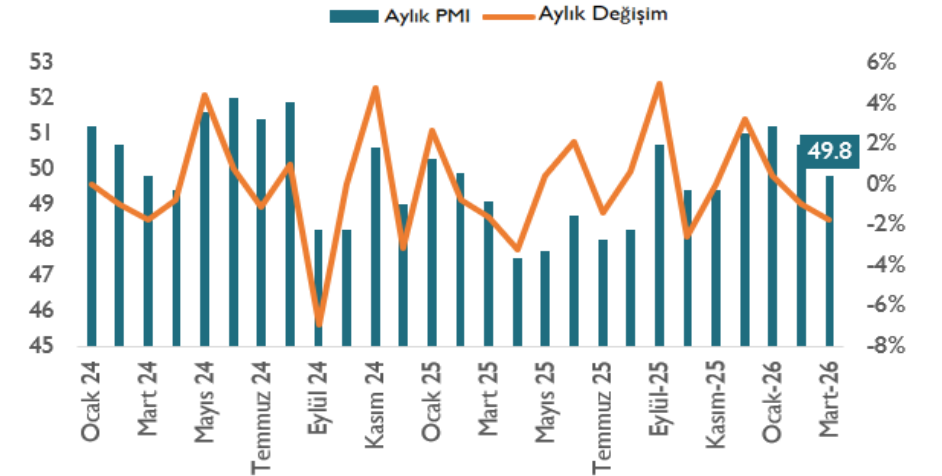
Nisan ayında Asya piyasalarında Mart ayındaki satış baskısının ardından daha dengeli ancak seçici bir toparlanma eğilimi öne çıktı. Orta Doğu ve Hürmüz Boğazı kaynaklı arz güvenliği endişeleri petrol fiyatlarını yüksek tutarak özellikle enerji ithalatçısı ekonomiler üzerinde maliyet baskısı oluşturmaya devam etti. Buna rağmen ABD’de bilanço sezonunun güçlü seyri ve yapay zeka teması teknoloji hisseleri üzerinden risk iştahını destekledi. Bu çerçevede Tayvan ağırlıklı endeks ayı yaklaşık %19,7, Güney Kore KOSPI ise %29,0 yükselişle tamamlarken, bu performansın ana sürükleyicisi yarı iletken hisseleri oldu. Samsung Electronics’in çip gelirlerindeki güçlü artış ve Tayvanlı üreticilerde talebin canlı kalması, bölge genelinde teknoloji hisselerini destekledi. Dolayısıyla Nisan ayında Asya piyasaları açısından ana tablo, enerji kaynaklı maliyet baskısının sürdüğü ancak teknoloji ve yapay zeka teması sayesinde özellikle çip üreticisi ülkelerde güçlü bir pozitif ayrışmanın yaşandığı bir görünüm sundu.

Japonya tarafında ise Nisan ayı, borsa performansından çok döviz piyasası ve para politikası ekseninde şekillendi. Nikkei 225 endeksi ayı yaklaşık %11 yükselişle tamamlarken, bu performansta zayıf yeni ihracatçı şirketleri desteklemesi etkili oldu. Dolar/yen paritesi ay içinde 160 seviyesinin üzerine çıkarak son yılların en yüksek seviyelerini test ederken, bu durum Japon otoritelerin döviz piyasasına müdahale edebileceği beklentisini artırdı ve ayın son bölümünde yenin sert değer kazanmasına yol açtı. Boj, Nisan toplantısında politika faizini %0,75 seviyesinde sabit tutarken, üç üyenin %1,00 faiz yönünde oy kullanması dikkat çekti. Enflasyon tarafında Mart ayı manşet TÜFE %1,5, çekirdek enflasyon %1,8 seviyesinde gerçekleşirken, Tokyo Nisan öncü çekirdek enflasyonu %1,5 ile sınırlı bir yavaşlamaya işaret etti. Buna rağmen zayıf yen ve yüksek enerji fiyatları nedeniyle ithal enflasyon baskısının devam edebileceği beklentisi, Boj’un yılın geri kalanında daha sıkı bir politika alanını koruyabileceğine işaret etti. Çin tarafında ise Nisan ayında açıklanan veriler üretim odaklı toparlanmanın sürdüğünü gösterdi. Resmi imalat PMI 50,4 ile yeniden genişleme bölgesine geçerken, sanayi üretimi yıllık bazda %5,7 arttı. Ancak PMI alt kalemlerinde girdi maliyetlerinin yükselmesi ve iç talepteki toparlanmanın sınırlı kalması, büyümenin henüz güçlü ve dengeli bir zemine oturmadığını ortaya koydu.

Grafik 12: Çin İmalat PMI



Grafik 13: Güney Kore İmalat PMI



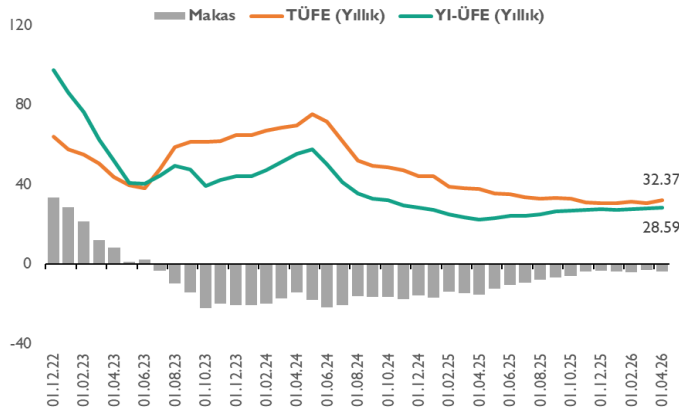
Yurt İçi Piyasalar Görünümü

Yıl Sonu Enflasyon Beklentimizi %24,1'den %28,8 Yükseltirken, Politika Faizi Beklentimizi %32'den %34 Seviyesine Çıkıyoruz...

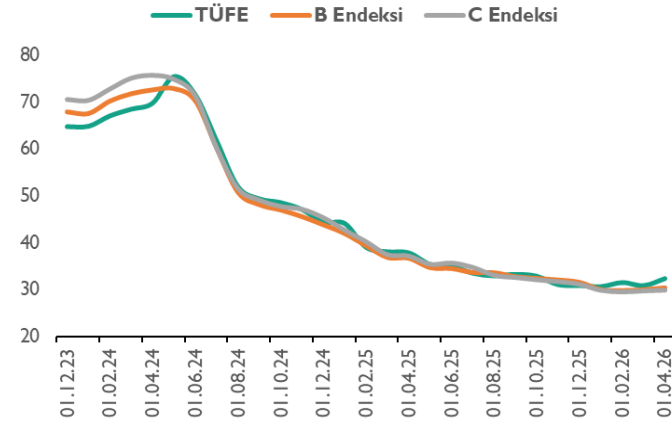
TÜİK verilerine göre, Nisan 2026'da tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %4,18 artarken, yıllık enflasyon %32,37 seviyesine yükseldi. Açıklanan veri, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak %3,14 seviyesindeki beklentimizin ve %3,21 piyasa konsensüsünün belirgin şekilde üzerinde gerçekleşti. Üretici fiyat endeksi (ÜFE) tarafında ise aylık %3,17'lik artış gözlenirken, yıllık ÜFE %28,59 seviyesine ulaştı. Çekirdek enflasyon göstergelerinde ise %3'ün üzerinde yükseliş dikkat çekiyor. TÜFE (B) endeksi aylık %3,42 artışla yıllık %30,51'e, TÜFE (C) endeksi ise aylık %3,46 artışla yıllık %29,83'e yükselerek enflasyondaki ana eğilimin güçlü kaldığına işaret etti. Özellikle hizmet enflasyonundaki katılık dikkat çekmeye devam ediyor.

Nisan ayında enflasyonun beklentileri aşmasında; doğalgaz ve elektrik fiyatlarındaki artışlar, jeopolitik risklerin etkisiyle yükselen akaryakıt fiyatları ve ulaştırma hizmetlerinde (özellikle havayolu taşımacılığında) gözlenen fiyat artışları belirleyici oldu. Harcama grupları bazında bakıldığında, gıda ve alkolsüz içecekler 0,95 puan ile aylık enflasyona en yüksek katkıyı sağlarken; konut grubu (su, elektrik, doğalgaz) 0,90 puan, ulaştırma grubu ise 0,73 puan katkı verdi. Giyim ve ayakkabı grubunda ise aylık %8,94'lük artışla uzun bir aranın ardından manşet enflasyona 0,57 puan yukarı yönlü katkı sağladı. Orta Doğu kaynaklı jeopolitik gelişmeler ve Hürmüz Boğazı'na ilişkin arz kesintisi riskleri, petrol ve LNG fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaya devam ediyor. Emtia fiyatlarındaki oynaklık ve arz kısıtlarının boyutu dikkate alındığında, enflasyon görünümüne ilişkin belirsizliklerin belirgin şekilde arttığını değerlendiriyoruz. Bu çerçevede TCMB'nin 14 Mayıs'ta Enflasyon Raporu'nda (ER) 2026 yılı için %15-%21 tahmin aralığı ve %16 seviyesindeki ara hedefin yukarı yönlü revize edilebileceğini düşünüyoruz. **Mevcut görünüm altında yıl sonu enflasyon beklentimizi %24,1'den %28,8 yükseltirken, politika faizi beklentimizi %32'den %34 seviyesine çıkarıyoruz. Para politikası adımlarının veri akışı ve toplantı bazlı şekillenmesini beklemekle birlikte, yılın geri kalanında toplamda 300 baz puanlık bir faiz indirimi alanı oluşabileceğini düşünüyoruz. Enerji fiyatlarının seyri ve hizmet enflasyonundaki katılık, dezenflasyon sürecinin hızı ve para politikasının manevra alanı açısından belirleyici olmaya devam etmesini beklerken, yönetilen ve yönlendirilen fiyatlar hariç TÜFE'de gözlenen %3,75'lik artış, maliye politikası adımlarının önümüzdeki dönemde daha belirgin hale gelebileceğine işaret ettiğini düşünüyoruz.**

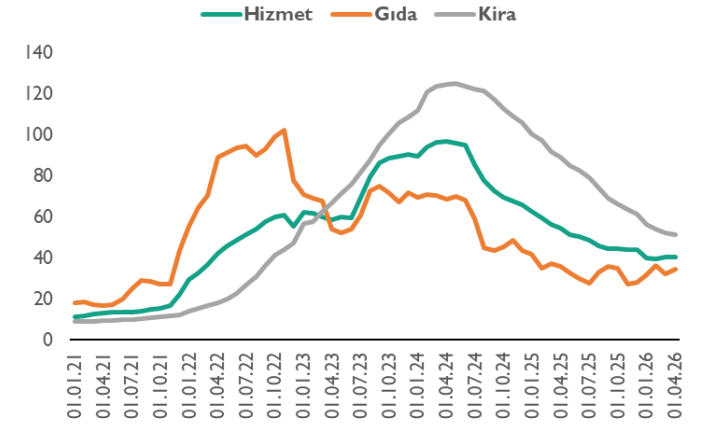
Grafik 14: TÜFE ve ÜFE



Grafik 15: Çekirdek TÜFE Göstergeleri



Grafik 16: Enflasyon Kalemleri



Yurt İçi Piyasalar Görünümü

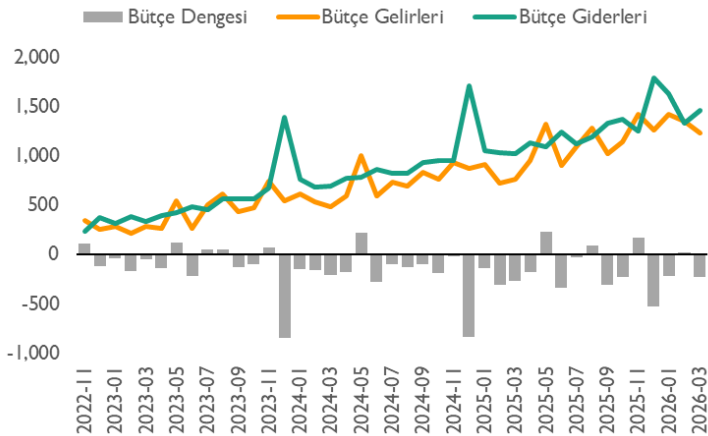
Mart'ta Bütçe 229,9 milyar TL Açık Verdi...

Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerine göre 2026 yılı Mart ayında merkezi yönetim bütçesi 229,9 milyar TL açık verirken, faiz dışı denge ise 6,1 milyar TL fazla verdi. Bütçe gelirleri yıllık bazda %60,6 artışla 1.231 milyar TL'ye yükselirken, bütçe giderleri %42,1 artışla 1.460 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece yılın ilk üç ayı itibarıyla bütçe dengesi 420 milyar TL açık verirken, bu rakam geçen yılın aynı dönemindeki 710,8 milyar TL'lik açığın belirgin şekilde altında kaldı. Hazine nakit dengesi de Mart ayında 279,6 milyar TL açık verdi.

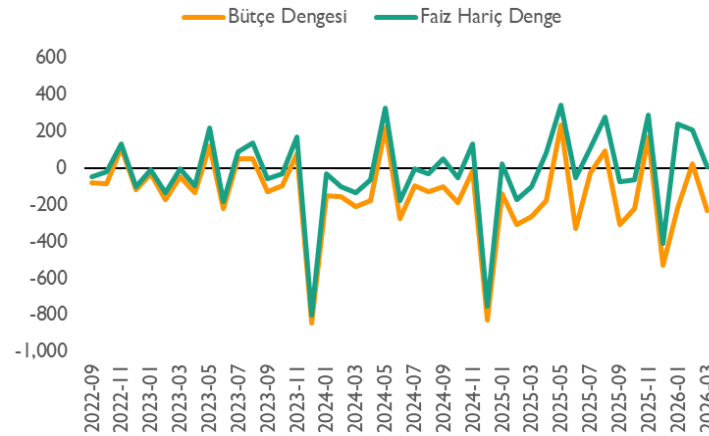
Mart ayında bütçe gelirlerinin %86'sını oluşturan vergi gelirleri yıllık bazda %64 artarak 1.057 milyar TL'ye ulaştı. Alt kalemlere bakıldığında gelir vergisi gelirleri %81 artışla 312,3 milyar TL'ye yükselirken, kurumlar vergisi gelirleri %360 artarak 22,3 milyar TL seviyesine çıktı. Buna karşın iç talebe ilişkin önemli göstergelerden biri olan dahilde alınan KDV gelirleri %127 artış gösterdi. Bütçe giderleri tarafında ise yıllık %42,1'lik artışla toplam harcamalar 1.460 milyar TL'ye ulaştı. Harcamalar içinde en yüksek paya sahip kalemler olan cari transferler ve personel giderleri sırasıyla %45 ve %44 oranında artış gösterdi. Faiz giderleri ise %46 artarak 236 milyar TL'ye yükseldi ve bütçe dengesi üzerindeki baskısını sürdürdü.

Genel görünüm itibarıyla vergi tahsilatındaki güçlü artış ve faiz dışı harcamalardaki görece kontrollü seyir bütçe performansını desteklerken, yüksek faiz giderleri bütçe dengesi üzerinde baskı oluşturmaya devam ediyor. Nitekim yılın ilk üç ayında bütçenin açık vermesinde faiz giderlerinin belirleyici olduğunu gözlemliyoruz. Öte yandan Mart ayı başında yeniden uygulamaya alınan eşel mobil sisteminin bütçe dengesi üzerinde ek bir yük oluşturabileceğini değerlendiriyoruz. Mart ayında petrol ve doğalgaz ürünlerinden elde edilen ÖTV gelirleri 36,3 milyar TL (Ocak 2026: 49,4 milyar TL) seviyesinde geriledi. **2026 yılı genelinde merkezi yönetim bütçe dengesinin 2.713 milyar TL açık vermesi, faiz dışı dengenin ise yaklaşık 29 milyar TL fazla vermesi bekleniyor. Bu çerçevede bütçe açığının milli gelire oranının yıl sonunda yaklaşık %3,5 seviyesinde gerçekleşeceği tahmin ediliyor. Ancak Orta Doğu'daki jeopolitik risklerin sürmesi ve yüksek faiz giderleri bütçe dengesi üzerindeki başlıca risk unsurları olarak öne çıkıyor.**

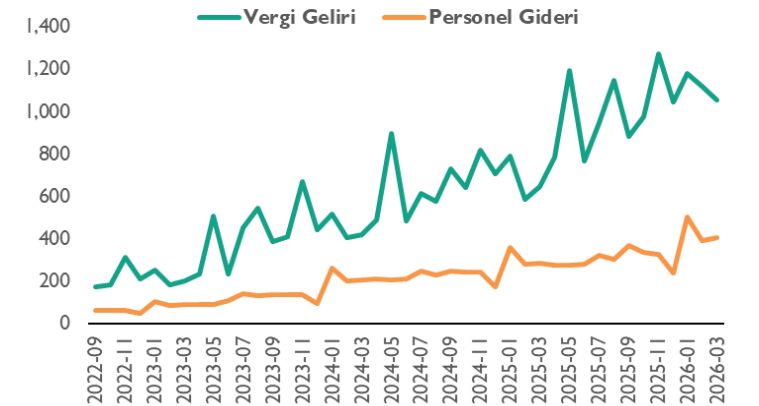
Grafik 17: Bütçe Dengesi (milyar TL)



Grafik 18: Faiz Hariç Bütçe Dengesi



Grafik 19: Vergi Geliri ve Personel Gideri



Yurt İçi Piyasalar Görünümü

Şubat'ta Cari Denge 7,5 Milyar Dolar Açık Verdi...

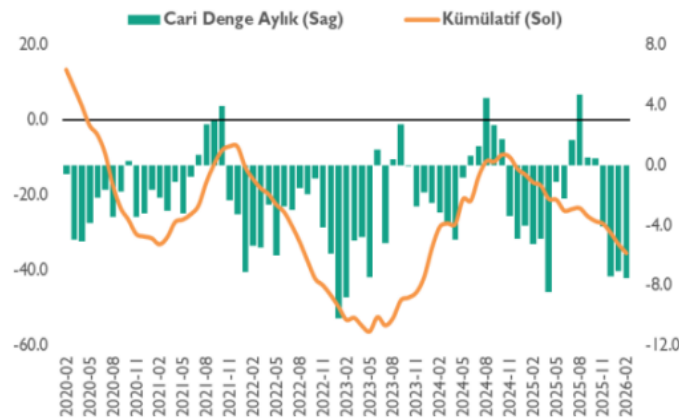
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerine göre Şubat ayında cari işlemler dengesi, piyasa beklentisi olan 7,35 milyar dolar açığın da üzerinde gerçekleşerek 7,5 milyar dolar açık verdi. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde kaydedilen 5,2 milyar dolarlık açığa kıyasla bozulmanın hızlandığını gözlemliyoruz. Altın ve enerji hariç çekirdek cari denge tarafında ise 1,46 milyar dolarlık açık dikkat çekiyor. Hizmetler dengesi tarafında taşımacılık ve seyahat kalemlerinin katkısı sürse de mevsimsel etkilerin belirginleştiğini gözlemliyoruz. Bu dönemde dış ticaret açığındaki belirgin artış, cari dengedeki bozulmanın ana belirleyicisi olmaya devam ediyor.

12 aylık kümülatif cari açık, Aralık 2024'teki 13 milyar dolar seviyesinden Şubat 2026 itibarıyla 35,5 milyar dolara yükselerek belirgin bir genişleme eğilimi sergiledi. Finansman tarafında ise net hata ve noksan kalemi 6,5 milyar dolar açık verirken, resmi rezervlerde 10,6 milyar dolarlık azalış kaydedildi.

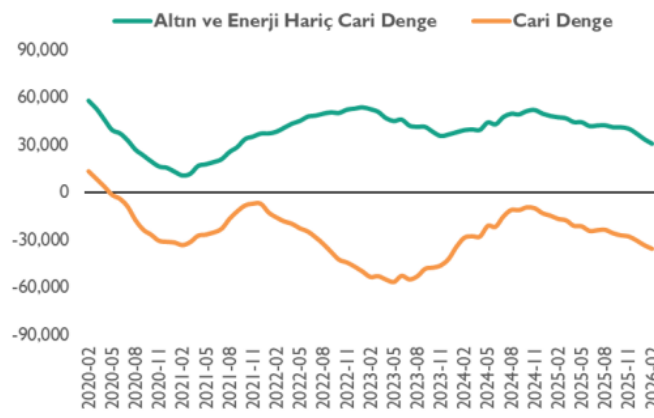
Özetle, cari işlemler dengesinde mevsimsel etkiler ve artan dış ticaret açığı kaynaklı zayıf görünüm devam ederken, yıllık bazda açığın belirgin şekilde genişlediğini gözlemliyoruz. Orta Doğu'daki jeopolitik gerilimlerin etkisiyle yükselen petrol fiyatları, enerji ithalatı kanalıyla cari denge üzerinde ilave yukarı yönlü riskler oluşturuyor. Buna karşılık turizm gelirleri ve ihracat performansı tarafındaki olası zayıflamalar da tabloyu baskılayan diğer unsurlar olarak öne çıkıyor. Bu çerçevede 2026 yılı boyunca cari açığın sürmesini bekliyoruz.

Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak, daha önce 29,4 milyar dolar seviyesinde bulunan yıl sonu cari açık beklentimizi; petrol fiyatlarındaki sert yükseliş, dış ticaret açığındaki genişleme eğiliminin sürmesi ve turizm gelirlerinde Orta Doğu kaynaklı zayıflama risklerini dikkate alarak 41,9 milyar dolar seviyesine revize ediyoruz. Bu çerçevede %3,7 seviyesindeki büyüme beklentimiz doğrultusunda cari açık/GSYH oranının %2,4 seviyesinde gerçekleşebileceğini öngörüyoruz.

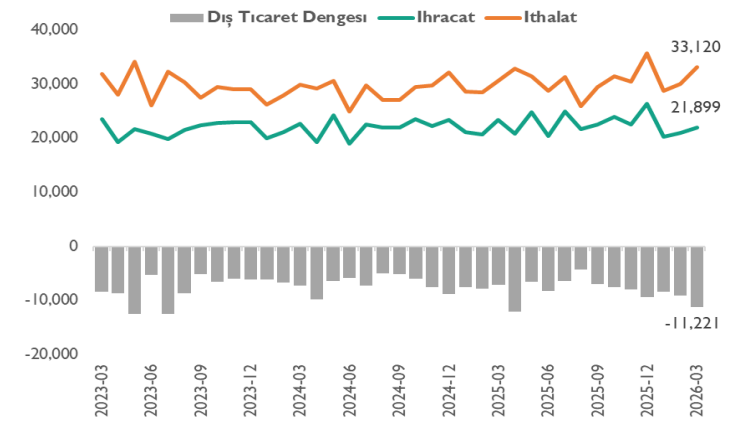
Grafik 20: Cari Denge



Grafik 21: Çekirdek Cari Denge



Grafik 22: Dış Ticaret Dengesi



Yurt İçi Piyasalar Görünümü

TCMB'nin Temmuz'da Tekrardan Faiz İndirim Döngüsüne Başlamasını Bekliyoruz...

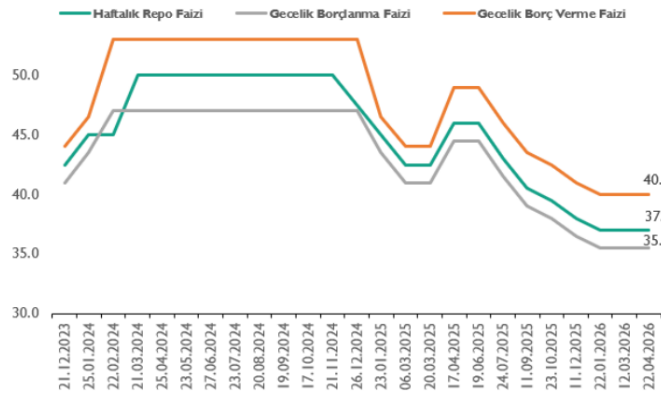
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Nisan ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında hem bizim hem de piyasa beklentilerine paralel olarak politika faiz oranını (1 hafta vadeli repo) %37 düzeyinde sabit bıraktı. Gecelik borç verme faizi %40, gecelik borçlanma faizi ise %35,5 düzeyinde korunmaya devam etti. Hatırlatmak gerekirse TCMB, 1 Mart'tan bu yana 1 hafta vadeli repo ihalelerine ara vermiş, fonlamayı ağırlıklı olarak gecelik borç verme faizi %40 üzerinden sağlamaktadır.

Karar metni, para politikasında “temkinli şahin” duruşun sürdürüldüğüne işaret ediyor. Mart ayında enflasyonun ana eğiliminde gözlenen gerilemeye rağmen, öncü göstergelerin Nisan ayında sınırlı bir yükselişe işaret etmesi bu duruşu desteklediğini düşünüyoruz. Öte yandan, jeopolitik gelişmelerin etkisiyle enerji fiyatlarında gözlenen yüksek seyir ve oynaklık, enflasyon görünümü açısından dışsal risklerin önemini koruduğunu gösteriyor. TCMB'nin maliyet kanalı ve iktisadi faaliyet vurgusu, enerji fiyatlarının yalnızca doğrudan değil, dolaylı ve yayılma etkileri üzerinden de enflasyonist ve büyüme üzerinde baskı oluşturabileceğini öne çıkarıyor. İktisadi faaliyete ilişkin yavaşlama sinyalleri, mevcut parasal sıkılığın talep koşulları üzerindeki etkisinin belirginleşmeye başladığını ortaya koyarken; metinde yer alan “ikincil etkiler” vurgusu, maliyet kaynaklı şokların beklentiler ve fiyatlama davranışları üzerinden kalıcılık riski oluşturabileceğine işaret ediyor.

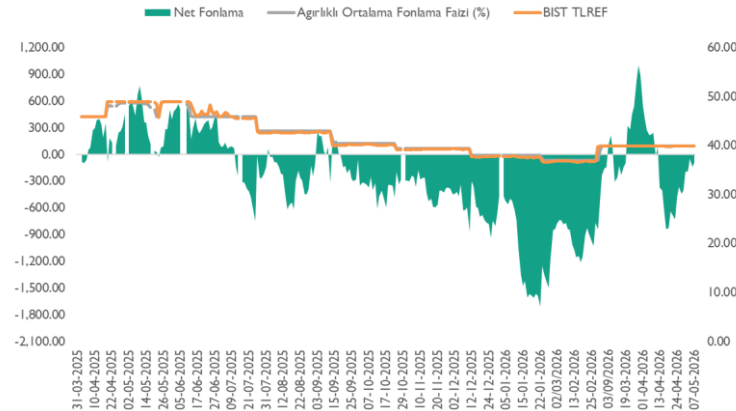
Metinde fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceği ve bu duruşun talep, kur ve beklenti kanalları aracılığıyla dezenflasyon sürecini destekleyeceği ifade edildi. Bununla birlikte “Kurul enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu vurgulamıştır” ifadesinin metne eklenmesi, risk yönetimi yaklaşımının güçlendirildiğini gösteriyor.

Özetle; piyasa beklentileriyle uyumlu gerçekleşen Para Politikası Kurulu (PPK) kararının piyasa fiyatlamaları üzerindeki etkisinin dengeli olmasını tahmin ediyoruz. Bununla birlikte Orta Doğu'da artan jeopolitik risklerin Nisan ayı enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları üzerindeki etkileri çerçevesinde önümüzdeki kararların alınabileceğini düşünüyoruz. İktisadi faaliyetteki yavaşlamanın fiyatlama davranışlarını kalıcı olarak disipline edeceğini değerlendiriyoruz. **TCMB'nin faiz indirim sürecine, baz etkisinin devreye girmesiyle birlikte yaz aylarında, enflasyon görünümüne bağlı ve kademeli adımlarla Temmuz ayında başlamasını bekliyoruz.**

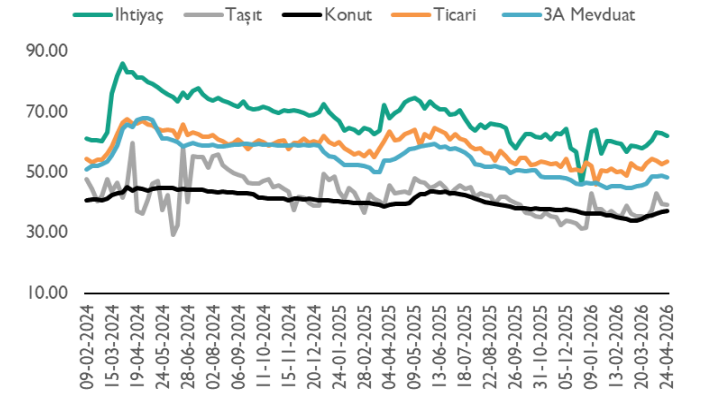
Grafik 23: TCMB Faiz Koridoru



Grafik 24: Piyasa Oranları



Grafik 25: Faiz Oranları



Yurt İçi Piyasalar Görünümü

Nisan Ayında Yabancı Yatırımcılar Borsa İstanbul'da 1,3 Milyar Dolar Alım Yaparken, Swap Hariç Net Rezervler 36,3 Milyar Dolar Oldu...

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerine göre, yurt dışı yerleşikler 30 Nisan haftasında hisse senedi piyasasında 228 milyon dolar, DiBS piyasasında ise 282 milyon dolarlık satım yaptı.

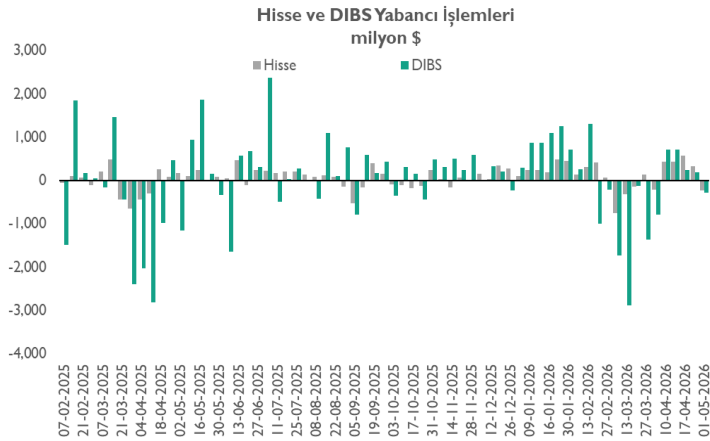
Orta Doğu'da artan jeopolitik riskler sonrası yabancı yatırımcılar Mart ayında Borsa İstanbul'da 1.078 milyon dolar, DiBS piyasasında ise faiz indirim beklentilerinin ötelenmesiyle 6.103 milyon dolar satım yaptıktan sonra Nisan ayında sınırlı da olsa alımlar izlendi. Bu çerçevede Nisan'da yabancı yatırımcılar hisse senedi piyasasında 1,3 milyar dolar, DiBS piyasasında ise 796 milyon dolar alım yaptı.

Ocak ayı başından bu yana işlemlerini incelediğimizde, hisse senedi piyasasında 2.896 milyon dolar, DiBS piyasasında ise 151 milyon dolar alım yaptıklarını takip ediyoruz.

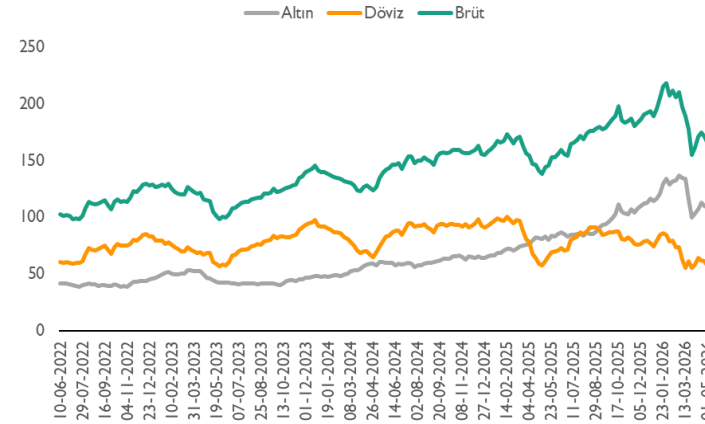
TCMB verilerine göre, Mart 2025 sonunda brüt ve net rezervler sırasıyla 156,5 milyar dolar ve 56,3 milyar dolar seviyesindeyken, 30 Nisan 2026 itibarıyla 165,5 milyar dolar ve 53,7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

TCMB'nin swap hariç net rezervleri ise bu dönemde 36,3 milyar dolar olarak gerçekleşti.

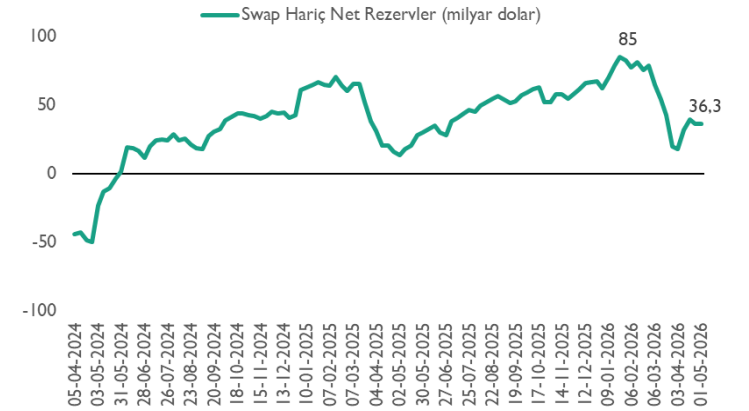
Grafik 26: Hisse ve DiBS İşlemleri



Grafik 27: Rezervler



Grafik 28: Swap Hariç Net Rezervler



Yurt İçi Piyasalar Görünümü

Piyasa Katılımcılarının enflasyon beklentisi Nisan'da %23,39 seviyesine yükseldi.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerine göre, Nisan ayında 12 ay sonrası için yıllık enflasyon beklentileri; piyasa katılımcılarında %23,39, reel sektörde %33,70 ve hanehalkında %51,56 seviyelerine yükseldi. Hanehalkı enflasyon beklentisi %50'nin üzerine yükselmiş oldu.

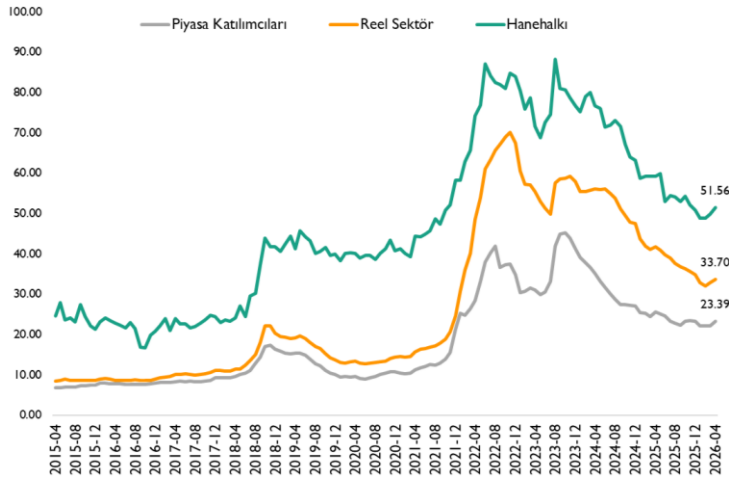
Böylelikle, 12 ay sonrası enflasyon beklentisi %23,39 seviyesinde gerçekleşti. Öte yandan, piyasa katılımcıları ile hanehalkı arasındaki makas 28,26 puan oldu.

Gelecek 12 aylık dönemde enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranı, bir önceki aya göre 0,57 puan düşüşle %14,57'ye geriledi.

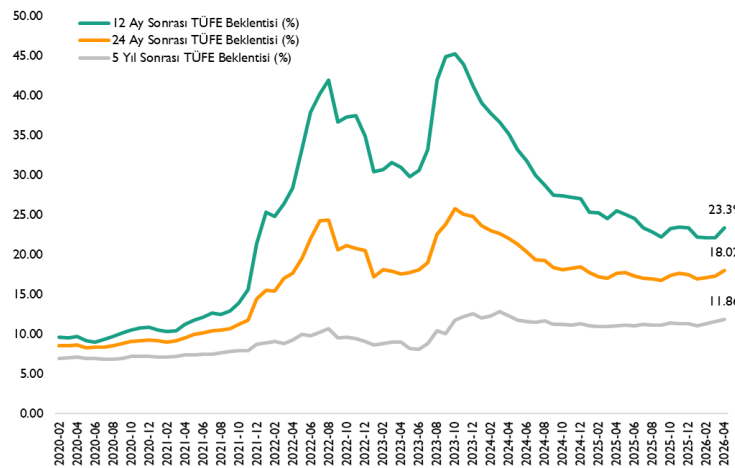
TCMB'nin Piyasa Katılımcıları Anketi verilerine göre, yıl sonu enflasyon beklentisi %27,53'e, 24 ay sonrası için ise %18,02'ye yükseldi.

Jeopolitik gelişmelerin enflasyonist baskılarıyla beraber, enflasyon beklentilerinde Nisan ayında sert yükselişler gerçekleşti. Yükselen enerji maliyetleri ve makro ekonomik bozulmalar doğrultusunda dezenflasyon sürecinin yara aldığı gözlenirken, hanehalkı beklentisinin %50'yi aşması dikkat çekti.

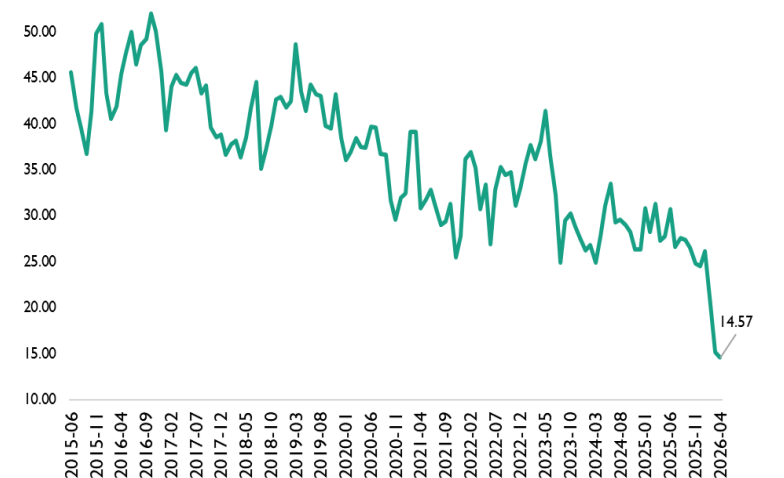
Grafik 29: Sektörel Enflasyon Beklentileri



Grafik 30: Enflasyon Beklentileri (%)



Grafik 31: Enflasyonun Düşmesini Bekleyenler (%)



Yurt İçi Piyasalar Görünümü

Hanehalkının enflasyon beklentisi Nisan'da %51,56'ya yükseldi.

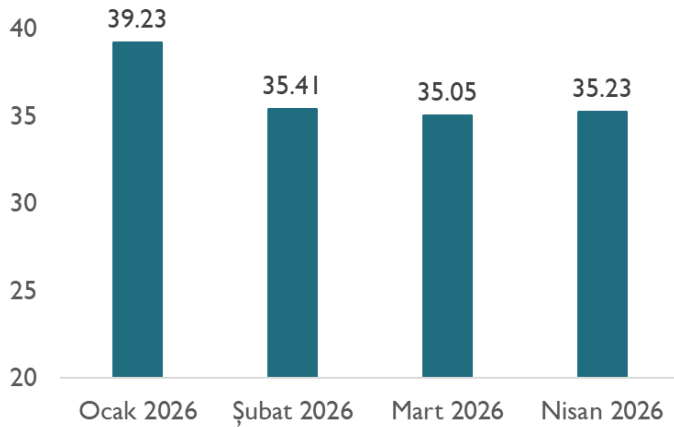
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yayımlanan Hanehalkı Beklenti Anketi'ne göre, Nisan ayında hanehalkının 12 ay sonrası için enflasyon beklentisi 1,67 puan artışla %51,56 seviyesine yükseldi. Hanehalkının son 1 yıl içinde fiyatlarının en çok arttığını belirttiği ve gelecek 12 ayda da fiyatlarının en çok artmasını beklediği ürün/hizmet grupları gıda ile yakıt ve enerji olarak gerçekleşti.

Hanehalkının 12 ay sonunda konut fiyatlarındaki artış beklentisi ise 0,18 puan artarak %35,23 seviyesine yükseldi. Diğer yandan 12 ay sonrası dolar kuru beklentisi ise 0,03 TL azalarak 52,12 TL seviyesinde gerçekleşti.

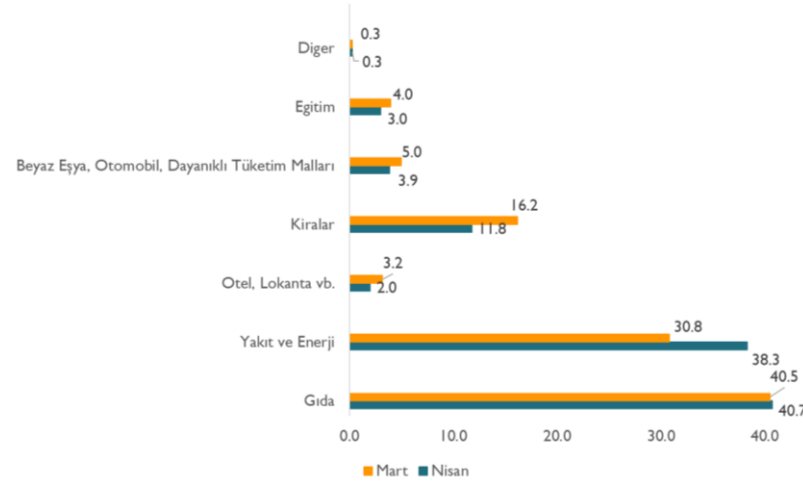
Hanehalkının yatırım tercihleri incelendiğinde ise, altın yatırımını tercih edeceğini belirten katılımcı oranı 6,5 puan düşüşle %48,8'e geriledi. Ev/dükkan/arsa vb. alırım diyen hanehalkı oranı ise 4,9 puan artışla %33,4 olarak gerçekleşti. Dayanıklı tüketim malı ve araba alırım diyen hanehalkı oranları ise sırasıyla 0,2 puan artışla %1,1 ve 0,1 puan düşüşle %3,6 olarak gerçekleşti.

Hanehalkının enflasyon beklentileri %50 seviyesinin üzerine çıkarken, özellikle yakıt ve enerjideki dramatik artış enflasyon beklentilerinde belirleyici oluyor. Yatırım tercihlerinde ise altına yönelebileceğini ifade eden hanehalkı oranındaki düşüş dikkat çekiyor.

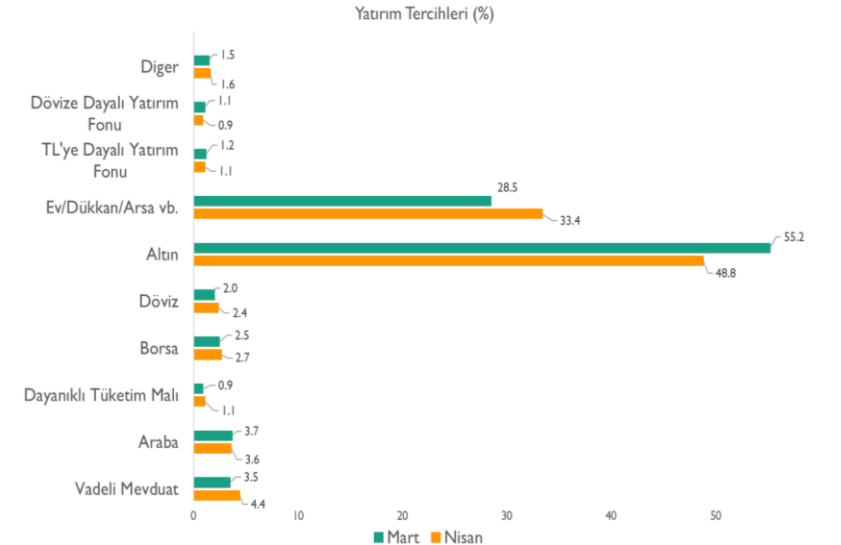
Grafik 32: 12 Ay Sonrası Konut Fiyatı Değişim Beklentileri (%)



Grafik 33: Fiyatının En Fazla Arttığı Değerlendirilen Grupların Payı (%)



Grafik 34: Yatırım Tercihleri (%)



Yurt İçi Piyasalar Görünümü

Öncü göstergelerde soru işaretleri artıyor...

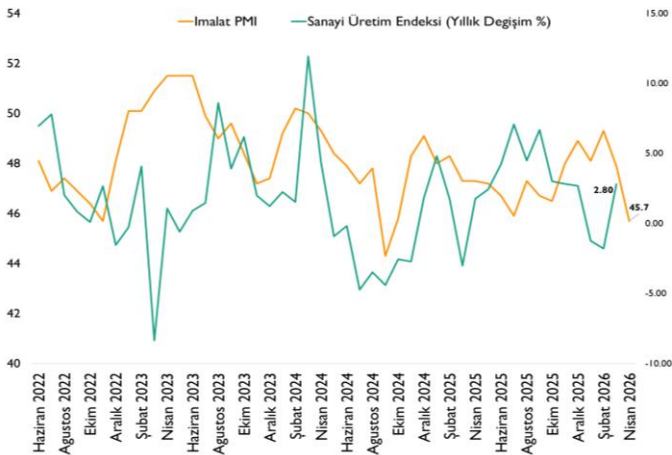
İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat PMI, Nisan'da 47,9'dan 45,7'ye geriledi. Böylelikle PMI, üst üste 25. ayda da 50 eşliğinin altında gerçekleşerek faaliyet koşullarında aylık bazda bozulmaya işaret etti. Diğer yandan PMI, Eylül 2024'ten bu yana en düşük değerini almış oldu. Veriler, izlenen sektörlerde Orta Doğu'daki savaş kaynaklı enflasyonist baskıların arttığı ortaya koydu. Özellikle artan akaryakıt ve petrol maliyetleri belirleyici olurken, nihai ürün fiyatlarında da keskin artışlar izlendi. Tedarikçi tarafında Şubat 2023'ten bu yana en yüksek bozulma izlenirken, teslimat süreleri sektörlerin çoğunda yükseldi.

Üretim ve yeni siparişlerde giyim ve deri sektörü hariç tüm sektörlerde daralma gözlemlendi. Üretimde en sert gerileme, bir önceki ay büyüme gösteren kimyasal, plastik, kauçuk sektöründe kaydedildi. Ayrıca Nisan ayında yeni siparişlerde en keskin düşüş ise tekstil ürünlerinde gözlenirken, yeni ihracat siparişleri tekstil sektörü öncülüğünde tüm sektörlerde azalma göstermiş oldu. Diğer yandan düşük iş hacmi eğilimi, istihdam tarafında da daralmalara yol açtı. Çalışan sayısı 10 sektör içerisinde yalnızca giyim ve deri sektörü ile elektrikli ve elektronik ürünler sektöründe artmış oldu.

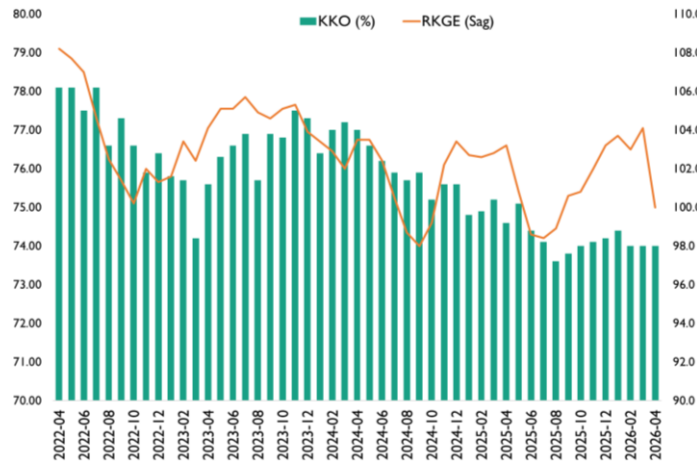
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerine göre, Nisan ayında Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE) 1,4 puan düşüşle 98,6 puan seviyesine geriledi. Aynı dönemde, Kapasite Kullanım Oranı (KKO) değişim göstermeyerek %74,0 olarak gerçekleşti. Böylelikle Reel Kesim Güven Endeksi 8 ay aradan sonra 100 eşliğinin altına gerilemiş oldu. Son üç aydaki üretim hacmi ve toplam sipariş miktarı aylık bazda pozitif değişim gösterirken, gelecek üç aya ilişkin alt kırılımlarda çoğunlukla negatif değişim gözlemlendi. TÜİK tarafından açıklanan sektörel güven endeksleri verilerine göre, Nisan ayında güven endeksi hizmet sektöründe %3,1, perakende ticaret sektöründe ise %1,8 gerilerken, inşaat sektöründe %3,6 artış gösterdi. Son 3 aylık dönemde hizmet sektöründeki iş durumu %4,7 azalırken, inşaat sektöründe alınan siparişler ve gelecek 3 aya yönelik beklentilerdeki artış öne çıktı.

Öncü verilerde jeopolitik gerginlikler doğrultusundaki bozulmalar devam ediyor. İncelenen sektörlerin çoğunda sipariş ve iş hacimlerinde daralmalar kaydedilirken, Orta Doğu'da devam eden gerginliğin geçtiğimiz aya oranla daha şiddetli hissedildiği gözleniyor. Azalan ekonomik aktivitenin önümüzdeki süreçte büyüme öngörülerine yansımalarının takipçisi olacağız. **Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak, 2026 yıl sonu büyüme tahminimiz %3,7 düzeyinde bulunuyor.**

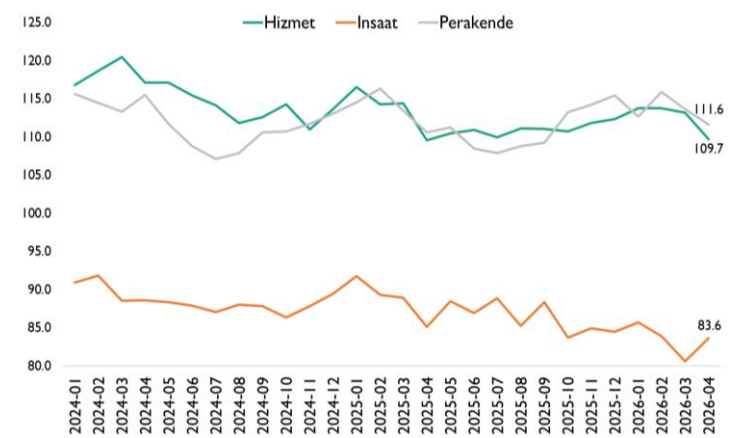
Grafik 35: SÜE ve PMI



Grafik 36: Kapasite Kullanım Oranı ve RKGE



Grafik 37: Sektörel Güven Endeksleri



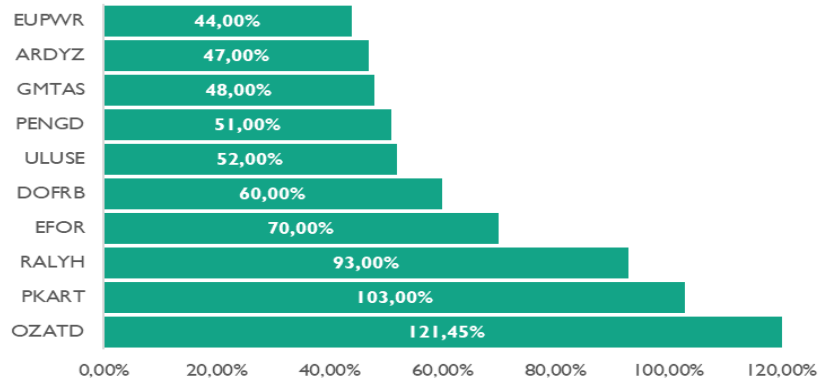
Yurt İçi Hisse Senedi Piyasası Görünümü

Nisan Ayında Jeopolitik Dengeler ve Bilanço Beklentileri Piyasa Yönünü Tayin Etti.

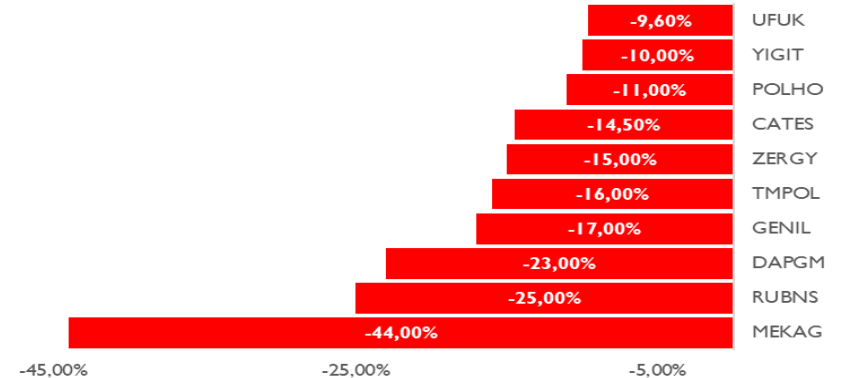
BIST 100 endeksi, Mart ayındaki kar realizasyonlarının ardından Nisan ayına temkinli bir başlangıç yaptı ancak ay genelinde 2026 yılı birinci çeyrek (1Ç26) bilanço beklentileriyle seçici bir yükseliş trendi sergiledi. Bu süreçte endekste genele yayılan bir yükselişten ziyade, bilanço beklentileri güçlü olan şirketlerde daha seçici ve tematik bir fiyatlama ön plana çıktı. Özellikle Orta Doğu hattındaki jeopolitik risklerin dengelenmeye başlaması ve küresel risk iştahındaki toparlanma, endeksin kritik direnç seviyelerini test etmesine olanak sağladı. TCMB'nin sıkı para politikası duruşunu koruması ve enflasyonla mücadele konusunda verdiği net mesajlar, piyasalardaki güveni destekleyen en önemli unsurlardan biri oldu. Politika faizinin yüksek seviyelerde korunması, Türk lirası varlıklara olan ilgiyi artırırken rezerv görünümündeki iyileşme ve kur tarafındaki kontrollü seyir de risk priminin dengelenmesine katkı sağladığını ifade edebiliriz. Özellikle yabancı yatırımcı açısından öngörülebilir para politikası çerçevesi, pozisyon alma iştahını artıran temel faktörlerden biri olurken yabancı yatırımcı ilgisinin özellikle bankacılık ve büyük ölçekli sanayi şirketlerinde yoğunlaşmasını desteklediğini söyleyebiliriz. Nisan ayı enflasyon verisi de piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşerek dikkat çekti. TUIK tarafından açıklanan verilere göre, Nisan 2026'da TÜFE aylık bazda %4,18 artarken, yıllık enflasyon %32,37 seviyesine yükseldi. Buna göre aylık enflasyon beklentilerin yaklaşık 100 baz puan üzerinde gelirken, yıllık enflasyon da Mart ayındaki %30,87 seviyesinden yukarı yönlü sapma göstermiş oldu. Özellikle konut, ulaştırma ve gıda kalemlerindeki fiyat artışları manşet enflasyonu yukarı taşıırken, bu görünüm dezenflasyon sürecinin doğrusal değil, dalgalı bir patikada ilerlediğine işaret ediyor.

Ortadoğu'da özellikle İran-İsrail ekseninde artan jeopolitik gerilimler ve ABD'nin bölgedeki askeri-siyasi pozisyonuna ilişkin belirsizlikler, Nisan 2026 boyunca küresel risk iştahı üzerinde baskı oluşturdu. Enerji arz güvenliğine yönelik endişelerin artmasıyla birlikte petrol fiyatlarında yukarı yönlü hareketler hızlanmış, bu durum enerji ithalatçısı konumundaki Türkiye açısından enflasyon beklentilerini yeniden yukarı çekti. Katılım Endeksi tarafında hisse bazlı performanslara bakıldığında, Nisan ayında en sert düşüş %44,5 ile MEKAG hissesinde görülürken, en yüksek yükseliş %121,45 ile OZATD hissesinde kaydedilmiştir. Borsa İstanbul, Nisan ayını %12,9'luk güçlü bir yükselişle tamamlayarak tarihsel ortalamaların belirgin şekilde üzerine çıktı. Son 10 yıllık Nisan performansının %2,3, son 5 yıllık ortalamasının ise %1,8 seviyesinde olduğu dikkate alındığında, geride kalan ayın oldukça kuvvetli bir görünüme işaret ettiği söylenebilir.

Grafik 38: Nisan Ayında En Çok Yükselenler



Grafik 39: Nisan Ayında En Çok Düşenler



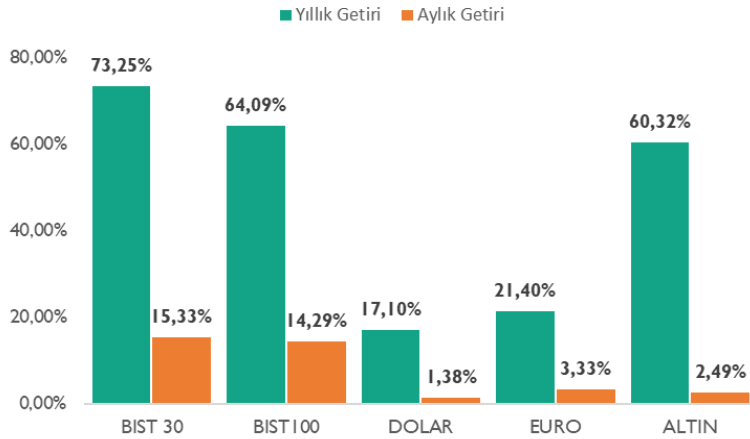
Yurt İçi Hisse Senedi Piyasası Görünümü

Nisan ayı hem yurt içinde hem de küresel ölçekte ekonomi politikalarının ve merkez bankası mesajlarının piyasa yönünü tayin ettiği bir dönem oldu. BIST 100 endeksi, Nisan ayı genelinde %12,91 değer kazanarak güçlü bir performans sergiledi. Endeksteki bu yükselişte, özellikle bankacılık ve ulaştırma sektörlerindeki güçlü nakit akışları ve yabancı yatırımcı girişlerinin kademeli artışı etkili olmuştur. Ay içerisinde en güçlü performans finansal kiralama ve faktoring endeksinde görüldü. Holding ve sanayi tarafında ise ihracat ağırlıklı büyük şirketlerin yer aldığı sanayi endeksi ve ulaştırma hisseleri öne çıktığını söyleyebiliriz. Sektörel bazda en güçlü performansı %6,16 ile finansal kiralama ve faktoring endeksi gösterirken, en zayıf performans %-1,64 ile gıda ve içecek endeksinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, Nisan ayının sonuna doğru endeksin lokomotif konumundaki bankacılık sektöründe zayıf performansın öne çıkmasıyla birlikte sanayi-bankacılık rasyosunun sanayi lehine iyileşme kaydettiğini görüyoruz.

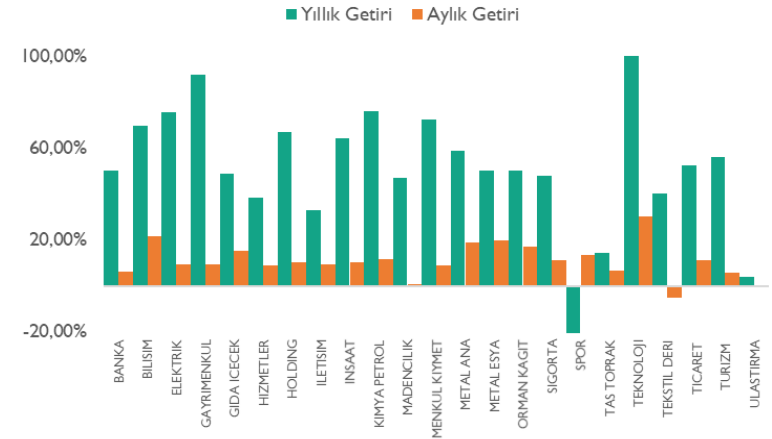
Küresel tarafta ise ABD'den gelen istihdam ve enflasyon verileri, Fed'in faiz indirim takvimi üzerindeki belirsizliği korumasına neden oldu. ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin Nisan ayı içerisinde dar bir bantta hareket etmesi, gelişmekte olan piyasalara yönelik risk iştahını dengede tuttu. Endeks Nisan ayını pozitif performans ile 14.443 seviyesinde kapattı. Jeopolitik gelişmelerin gündemde kalmaya devam ettiği bir ayda endeks içerisinde yer alan şirketlerin 85'i pozitif tarafta ayı tamamladı. Yurt dışı yerleşikler tarafına baktığımızda, Türkiye'nin bulunduğu coğrafyada güven veren durumu, yabancı yatırımcıların Türk lirası varlıklara talebini artırırken, ülkenin borçlanma maliyetleri de geriledi. Türkiye'nin 5 yıllık kredi risk primi (CDS), geçen ay 230 baz puana kadar inmesinin ardından ayı 249 baz puanda tamamladı. Yurt dışında yerleşik kişiler geçen ay toplam 365 milyon dolarlık tahvil, 1,2 milyar dolarlık ise hisse senedi alımı gerçekleştirdi. Yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi stoku 43 milyar 911,6 milyon dolar, DİBS stoku 15 milyar 443,9 milyon dolar olarak kaydedildi.

Mayıs ayının geri kalanına baktığımızda ise küresel ve yerel piyasalarda doğrudan politika kararlarının sınırlı kalabileceği ancak veri akışının da yoğunlaşacağı bir dönem olarak öne çıkabileceği kanaatindeyiz.

Grafik 40: Endeks ve Diğer Enstrümanların Getirileri



Grafik 41: Nisan Ayı Sektörel Getiriler



* Aracı Kurum ve Finansal Kiralama Faktöring endekslerinde sert yükselişler yaşandığı için grafiğe dahil edilmemiştir.

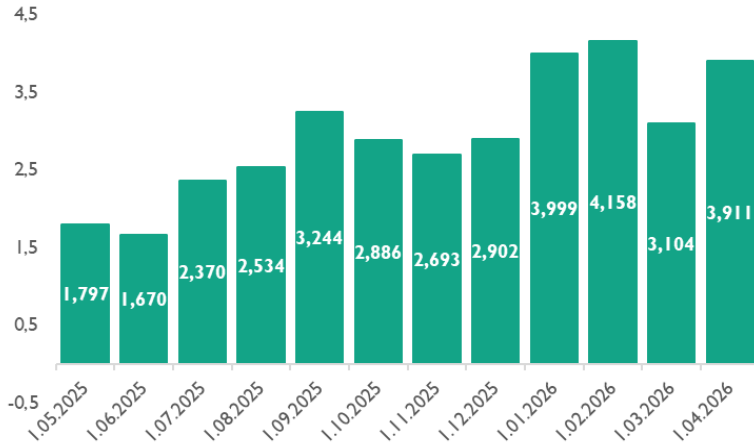
Yurt İçi Hisse Senedi Piyasası Görünümü

Yatırımcı Sayısında Toparlanma Dikkat Çekiyor.

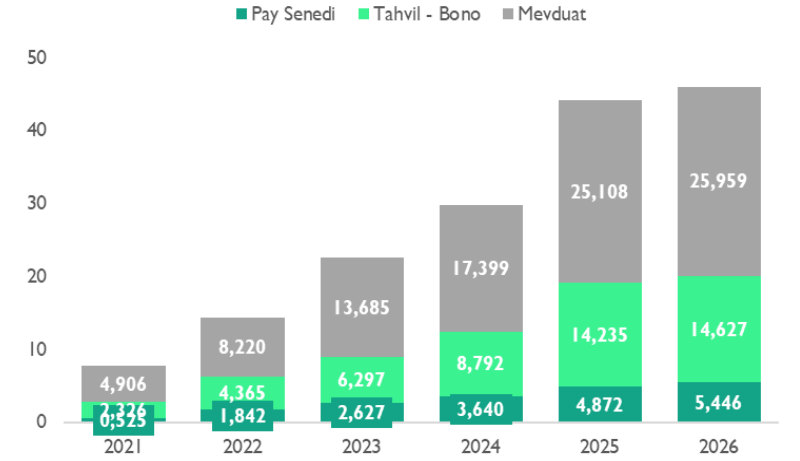
Şubat ayında başlayan yüksek tansiyon ortamı Mart ayında yoğunlaşmasının ardından Nisan ayında da güçlü şekilde devam etti. Bir önceki ayın gölgesinde kalan yatırımcı iştahı, Nisan ayında hızla toparlandı ve beklentilerin oldukça ötesinde bir görünüm sergiledi. Jeopolitik gerginliğin sürdüğü, petrol fiyatlarının yükseldiği ve küresel belirsizliklerin dinmediği bir ortamda hisse senedi piyasasının oldukça güçlü bir performans sergilemesi, ayın en çarpıcı gelişmesi oldu. Güvenli liman arayışıyla altına yönelenler beklediğini bulamazken, riskli varlık olarak konumlanan hisse senetleri ayın açık ara kazananı olarak öne çıktı. Bu süreçte özellikle kısa vadeli fırsatları değerlendiren yatırımcıların artan ilgisi ve likidite koşullarındaki iyileşme, yükselişin daha geniş bir tabana yayılmasına katkı sağladı. Küresel risk algısındaki dalgalanmaya rağmen piyasanın dirençli duruşunu koruması, fiyatlamaların temel dinamiklerden kısmen ayrıştığına işaret etti.

Bu toparlanma sürecinde bakiyeli yatırımcı sayısı dikkat çekici bir seyir izledi. Ocak ayında 10,71 milyon, Şubat ayında 10,90 milyon seviyesinde seyreden yatırımcı sayısı, Mart'taki gerilemenin ardından Nisan'da 10,58 milyon seviyesinde yatay kaldı. Jeopolitik risklerin yarattığı tedirginliğin azalması ve piyasanın güçlü toparlanması, yatırımcı sayısındaki düşüşün önüne geçti. Bununla birlikte, borsanın rekor kapanışlar yaptığı bir ayda yatırımcı sayısının henüz belirgin bir artış kaydetmemiş olması, piyasa dinamikleri açısından izlenmeye değer bir gelişme olarak öne çıkıyor. Bu görünüm, mevcut yükselişin daha çok mevcut yatırımcıların pozisyon artırımıyla desteklendiğine işaret ederken, yeni yatırımcı girişinin sınırlı kaldığını düşündürüyor. Önümüzdeki dönemde fiyatlamaların sürdürülebilirliği açısından yatırımcı tabanının yeniden genişleyip genişlemeyeceği kritik önem taşıyacaktır.

Grafik 42: BIST 100 Hacim (Milyar TL)



Grafik 43: Yurt İçindekilerin Yatırım Tercihleri (Mlr)



Yurt İçi Hisse Senedi Piyasası Görünümü

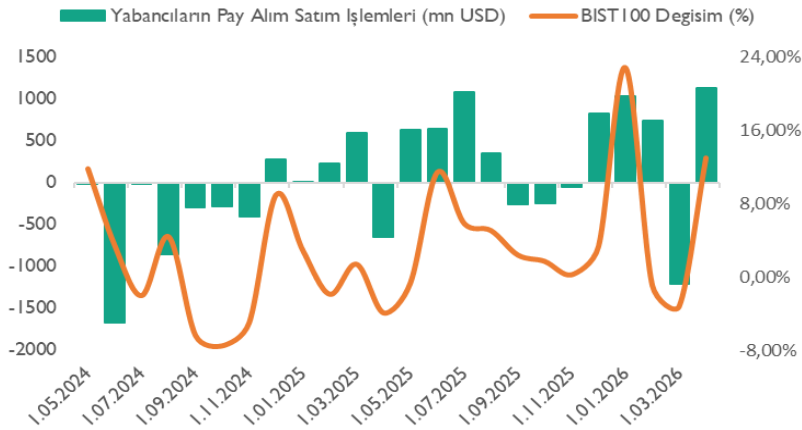
Yabancı İlgisindeki Yükseliş Dikkat Çekiyor.

Mart ayının yarattığı kırılmanın ardından Nisan, yabancı yatırımcı cephesinde daha net bir toparlanmaya işaret etti. Mart ayında jeopolitik risklerin etkisiyle satış yönünde hareket eden yabancı yatırımcılar, Nisan'da yeniden alım tarafına geçerek piyasalarda dengelenmenin başladığını gösterdi. Bu dönüş, yabancı ilgisinin kalıcı şekilde zayıflamadığını, aksine kısa süreli bir geri çekilmenin ardından yeniden güç kazandığını ortaya koydu. Özellikle artan risk iştahıyla birlikte hisse senedi piyasasına yönelen yabancı akımları, fiyatlamaların yukarı yönlü ivme kazanmasında belirleyici oldu ve piyasanın genel görünümünü destekledi.

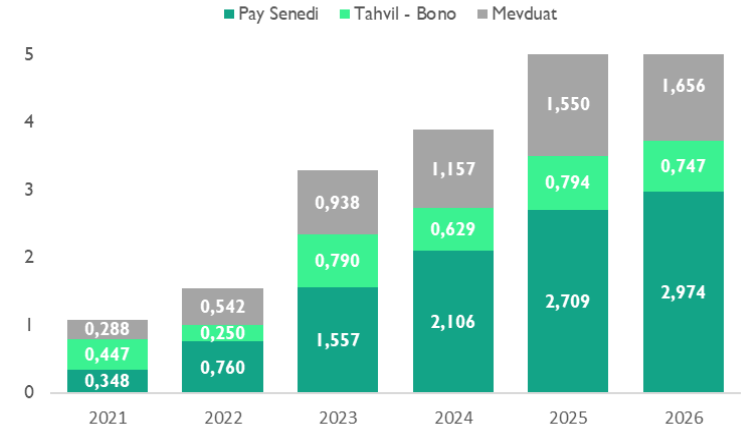
Nisan ayı sonu itibarıyla yabancı takas oranı %35,81 seviyesine yükseldi. Bu oran, piyasaya gelen güçlü yabancı girişini sayısal olarak da teyit ediyor. ABD-İran hattında diplomatik temasların artması ve barış ihtimalinin güçlenmesi risk iştahını desteklerken, Türkiye ekonomi yönetiminin proaktif politika mesajları da yatırımcı güvenine katkı sağladı. Yabancı yatırımcı davranışları incelendiğinde tablonun homojen olmadığı göze çarptı. Nisan'ın son haftasında yabancı fonlar banka hisselerindeki pozisyonlarını azaltırken rotasını sanayi ve iletişim sektörlerine çevirdi. Bu noktada, bankacılık sinai rasyosunda bankacılık aleyhine ilerleyen bu süreçten dolayı yabancı ilgisinin geri döndüğünü ancak daha temkinli ve sektör odaklı bir strateji izlendiğini ortaya koyuyor.

Makro çerçevede Türkiye'nin uyguladığı ortodoks politika seti ve rezerv yönetimi, küresel belirsizlik ortamında olumlu bir ayrışmayı destekledi. Önümüzdeki dönemde açıklanacak enflasyon verileri ve TCMB'nin para politikasındaki olası adımlar, yabancı yatırımcı davranışları üzerinde belirleyici olmaya devam edecek. Jeopolitik risklerin seyri ve Türkiye'nin makroekonomik görünümündeki bu olumlu ayrışma korunduğu sürece, yabancı ilgisinin güçlü seyrini sürdüreceğini düşünüyoruz.

Grafik 44: Yabancıların Pay Alım Satım İşlemleri



Grafik 45: Yabancıların Yatırım Tercihleri (Mİr)



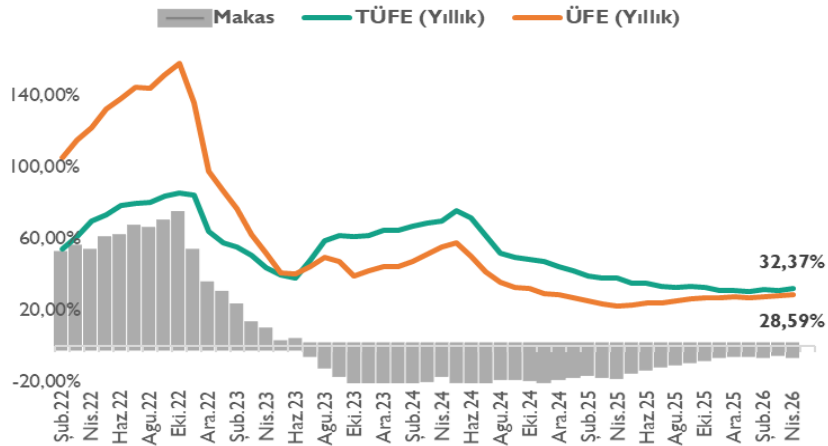
Yurt İçi Hisse Senedi Piyasası Görünümü

Makroekonomik Görünüm ve Yurt İçinde Yaşanan Gelişmelerin Piyasalar Üzerindeki Etkileri

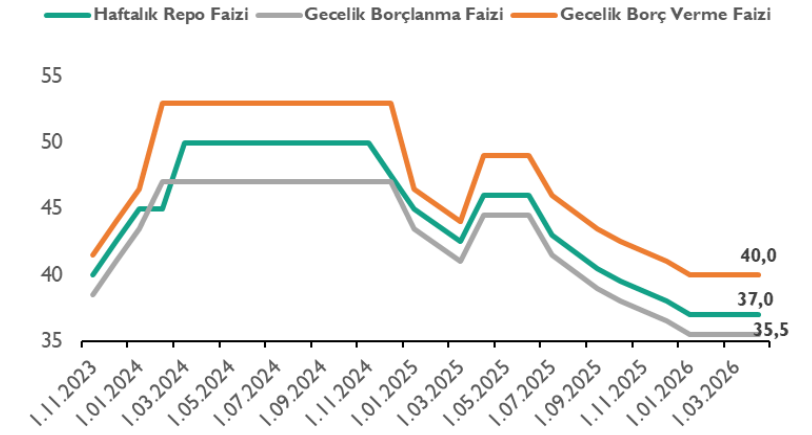
TÜİK verilerine göre, Nisan 2026'da TÜFE aylık %4,18 artarken, yıllık enflasyon %32,37 seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan veri, hem kurum beklentimizin hem de piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde kalarak negatif bir sürpriz oluşturdu. Nisan ayı enflasyon verileri, yıllık enflasyonda Mart'a kıyasla 1,50 puanlık bir artışa işaret ederken, aylık bazda gözlenen belirgin ivmelenmenin özellikle enerji ve ulaştırma kalemlerinden kaynaklandığı söylenebilir. Jeopolitik gerilimlerle yüksek seyreden petrol ve doğal gaz fiyatlarının maliyet kanalı üzerinden iç fiyatlara geçişkenliği bu süreçte belirleyici olurken, Ramazan sonrası dönemde gıda fiyatlarında normalleşme beklentisinin sınırlı kaldığı görülüyor. Mevcut görünüm altında ekonomi yönetiminin dezenflasyon sürecini sürdürmeye yönelik kararlılığı korunmakla birlikte, enerji kaynaklı baskıların orta vadede enflasyon patikasını şekillendirmeye devam edeceğini değerlendiriyoruz. Bu çerçevede 22 Nisan'daki PPK toplantısında politika faizinin %37 seviyesinde sabit tutulması, likidite yönetiminin ise faiz koridoru üzerinden sürdürülmesi kararı piyasa beklentileriyle uyumlu gerçekleşti. Kurul, jeopolitik belirsizlikler eşliğinde enerji fiyatlarındaki oynaklığın enflasyon görünümü üzerindeki olası ikincil etkilerini yakından izlemeye devam edeceği mesajını verdi. Önümüzdeki dönemde enerji fiyatlarının seyri ile hizmet enflasyonundaki katılık, dezenflasyon sürecinin hızını belirleyecektir.

Küresel tarafta ise ABD Merkez Bankası (Fed), 29 Nisan'da faiz oranını %3,50-%3,75 aralığında sabit bıraktı. Karar metninde enflasyonun küresel enerji fiyatlarındaki artışı yansıtarak yükseldiği vurgulandı. Fed Başkanı Powell'ın görev süresinin 15 Mayıs'ta dolmasıyla gündeme gelen liderlik belirsizliği ise merkez bankasının bağımsızlığına ilişkin soru işaretlerini beraberinde getirerek piyasalarda ek bir kırılma unsuru oluşturuyor. Özellikle Orta Doğu'daki ABD-İran çatışması ve Hürmüz Boğazı'nın zaman zaman tanker trafiğine kapanmasından kaynaklanan enerji arzı sorunları, küresel enflasyon görünümü açısından yukarı yönlü risk olmayı sürdürüyor. Enerji maliyetlerindeki artış, şirket karlılık beklentileri üzerinde baskı oluştururken, özellikle enerji fiyatlarından doğrudan etkilenebilecek sektörlerde satış baskısını artırabiliyor. Genel çerçevede, jeopolitik gelişmelere bağlı olarak artan belirsizlik ortamı, piyasalarda volatilitenin yüksek kalmasına ve fiyatlamaların haber akışına daha duyarlı hale gelmesine neden oluyor.

Grafik 46: TÜFE/ÜFE Makası



Grafik 47: TCMB Faiz Oranı (%)



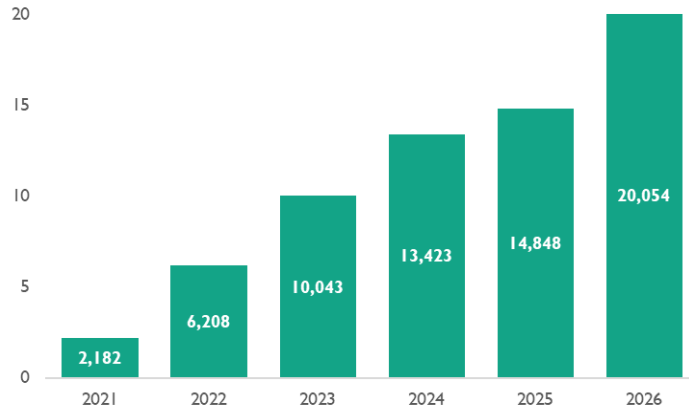
Yurt İçi Hisse Senedi Piyasası Görünümü

Değerlendirme ve Beklentiler.

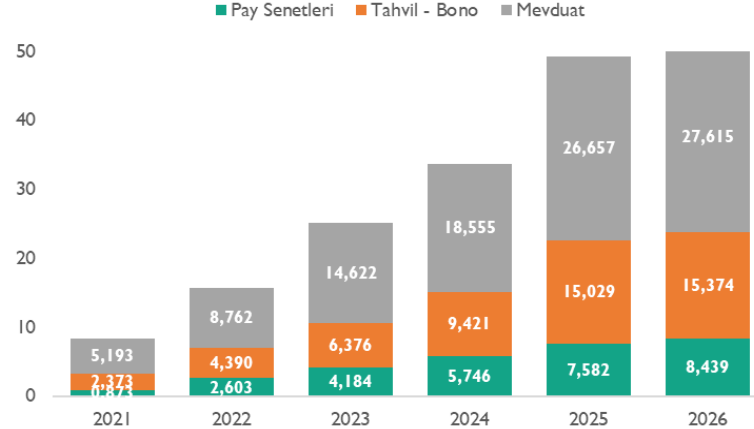
ABD ile İran arasında Şubat ayı sonunda patlak veren savaş, Nisan ayı boyunca küresel enerji arzına yönelik hassasiyetleri gündemde tutmaya devam etti. Hürmüz Boğazı'nın fiilen kapanmasıyla birlikte Brent petrol zaman zaman 113 dolar bandını aşmış, ateşkes ilanının ardından fiyatlar 100 dolar seviyesine gerilemiş ancak kalıcı bir normalleşme henüz gerçekleşmemiştir. Bu görünüm, küresel büyüme üzerinde aşağı yönlü riskleri artırırken eş anlı olarak fiyat baskılarının sürmesi stagflasyon benzeri senaryoların gündemde kalmasına neden oldu. Bu çerçevede ABD Merkez Bankası (Fed) 29 Nisan'daki FOMC toplantısında federal fon faiz oranını %3,50-%3,75 aralığında sabit bırakarak karar metninde enflasyonun enerji fiyatlarındaki artışı yansıtarak yükseldiği vurguladı. Sahadaki kırılganlığın sürmesi halinde enerji fiyatlarında daha belirgin yukarı yönlü hareketler görülebileceğini ve bunun küresel enflasyon ile büyüme görünümü üzerinde ilave baskı oluşturabileceğini değerlendiriyoruz.

Enerji ithalatına yüksek derecede bağımlı olan Türkiye açısından petrol fiyatlarındaki yüksek ve oynak seyir enflasyon ve cari denge görünümü üzerinde risk oluşturmayı sürdürüyor. Nisan ayında TÜFE aylık %4,18 artış kaydederken yıllık enflasyon %32,37 seviyesinde gerçekleşti. Enerji kaynaklı baskıların maliyet kanalı üzerinden iç fiyatlara geçişkenliği dezenflasyon sürecinin korunmasında belirleyici olmaktadır. Bu doğrultuda 22 Nisan'daki PPK toplantısında politika faizi %37 seviyesinde sabit tutulmuş ve Kurul, jeopolitik belirsizlikler eşliğinde ihtiyatlı duruşunu koruyacağı mesajını vermişti. Mevcut görünüm altında TCMB'nin veri odaklı ve temkinli yaklaşımını sürdürmesini bekliyoruz. Küresel jeopolitik risklerin yüksek seyrettiği bu ortamda kısa vadede "bekle-gör" yaklaşımının öne çıkabileceğini, enflasyon görünümünde kalıcı iyileşme sağlanmadan güçlü bir gevşeme döngüsünün sınırlı kalabileceğini değerlendiriyoruz.

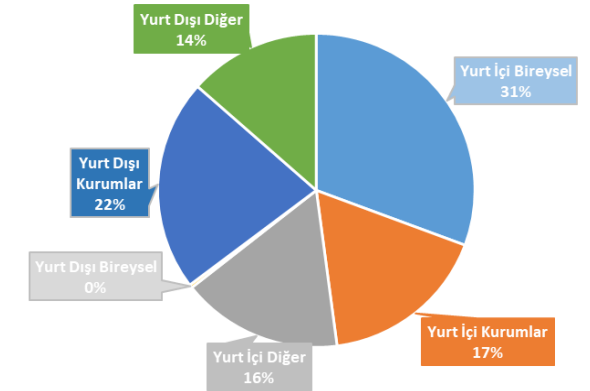
Grafik 48: Borsa İstanbul Piyasa Değeri (Milyar)



Grafik 49: Yurt İçi Finansal Varlıkların Dağılımı (Milyar TL)



Grafik 50: Pay Senedi Portföy Dağılımı (milyar TL)



Yurt İçi Hisse Senedi Piyasası Görünümü

ABD – İnan Geriliminin Makroekonomik Göstergeler ve Piyasalar Üzerindeki Etkileri.

Nisan ayı boyunca küresel piyasalar, şubat ayı sonlarına doğru başlayan ABD–İnan geriliminin şekillendirdiği dalgalı seyri sürdürdü. Ayın ilk haftasında ateşkes sürecine ilişkin belirsizlikler ve Hürmüz Boğazı'nın fiilen kapalı kalması enerji fiyatlarını yüksek tutmaya devam etti. 8 Nisan'da varılan ateşkes sonrası Pakistan arabuluculuğunda yürütülen görüşmelerden sonuç alınamaması üzerine ABD, 13 Nisan'da Hürmüz Boğazı'nı abluka altına alarak İnan bağlantılı gemilere müdahale etmeye başladı ve bu gelişme enerji piyasalarındaki belirsizliğin derinleşmesine sebep oldu. Küresel petrol ticaretinin yaklaşık yüzde 20'sinin geçtiği kritik geçiş noktası olan Hürmüz Boğazı'nın kapalı kalmaya devam etmesi, arz kesintisi endişelerini yeniden öne çıkararak fiyatların yükseliş eğilimini sürdürmesine yol açtı.

Ayın ortasında ise ateşkeseye yönelik olası ilerleme haberleri kısa süreli bir rahatlama yarattı. İnan Dışişleri Bakanı'nın Hürmüz Boğazı'nın ticari gemilere tamamen açık olduğunu duyurmasının ardından brent petrol fiyatı sert biçimde gerileyerek 88–89 dolar bandına kadar geriledi. Ancak sonrasında, ABD Başkanı Trump'ın anlaşma sağlanana kadar deniz ablukasının süreceğini açıklamasıyla gerilim yeniden tırmandı ve İnan Devrim Muhafızları ise ABD'nin müdahalelerini ateşkes ihlali olarak nitelendirerek Hürmüz'ün kapalı tutulacağını duyurdu. Piyasalar da tüm bu gelişmeler doğrultusunda petrol fiyatları öncülüğünde kırılğan yapısını sürdürdü ve bu haber akışlarından sert şekilde etkilendi. Diplomatik kanallardan somut bir ilerleme sağlanamaması halinde petrol fiyatlarının yılın zirvelerine çıkabileceği uyarıları da piyasalarda yankılanmaya devam etti.

Bu konjunktürde TCMB, 22 Nisan'da gerçekleştirilen Para Politikası Kurulu toplantısında sıkı duruşunu kararlılıkla sürdürdü. Kurul, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının %37'de sabit tutulmasına karar verdi. Yapılan açıklamada ise enflasyonun ana eğiliminin Mart ayında gerilediği ancak öncü verilerin ana eğilimin Nisan ayında bir miktar yükseleceğine işaret ettiği vurgulandı. Ayrıca, enerji fiyatlarındaki yüksek seyre ve buna eşlik eden belirsizliklere karşın sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceği ve enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma yaşanması halinde politika duruşunun sıkılaştırılacağı mesajı da karar metninde net bir şekilde ifade edildi.

Makroekonomik açıdan değerlendirildiğinde, Nisan ayında enflasyon verisi bu gelişmelerden sert şekilde etkilendi. TÜİK verilerine göre, Nisan 2026'da tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %4,18 artarken, yıllık enflasyon %32,37 seviyesine yükseldi. Açıklanan veri, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak %3,14 seviyesindeki beklentimizin ve %3,21 piyasa konsensüsünün belirgin şekilde üzerinde gerçekleşti. Bu noktada, dış şok kaynaklı yaşanan gelişmelerin, ülkemizin dezenflasyon sürecini büyük ölçüde etkilediği söylenebilir.

Özetle, Nisan ayında küresel ve yurt içi piyasaların yönünü ağırlıklı olarak ABD–İnan hattındaki ateşkes belirsizliği, yüksek enerji fiyatları ve TCMB'nin sıkı para politikası belirledi. TCMB'nin enflasyon odaklı ve veri bazlı duruşu, dış maliyet baskılarının sürdüğü bu ortamda piyasalara belirli bir öngörülebilirlik sunuyor. Önümüzdeki dönemde enerji fiyatlarının seyri, diplomatik gelişmeler ve küresel merkez bankalarının adımları yakından izlenebilir. TCMB'nin politika kararlarının ve iletişiminin piyasa yönü üzerinde belirleyici olmaya devam etmesini öngörüyoruz.

Yurt İçi Hisse Senedi Piyasası Görünümü

BIST 100 Teknik Görünüm:

Nisan ayı, Türkiye hisse senedi piyasaları açısından Mart ayında yaşanan derin düzeltmenin ardından güçlü bir toparlanma sürecinin yaşandığı ve tarihi zirvelerin test edildiği bir dönem olarak öne çıktı. Ayın ilk günlerinde Orta Doğu'daki jeopolitik gerginlik tüm şiddetiyle sürerken, 8 Nisan'da ABD ile İran arasında ilan edilen ateşkes küresel risk iştahını hızla canlandırdı ve BIST 100 endeksi bu gelişmeyle birlikte güçlü bir yükseliş ivmesi kazandı. Endeks, aylık bazda yaklaşık %12,91 değer kazanarak 14.622 seviyesiyle tarihi zirvesini yeniledi ve gün içi en yüksek seviyelere ulaşarak ayı 14.442 puanda tamamladı. Nisan ayı boyunca fiyatlamalar üzerinde belirleyici olan başlıca unsur, ABD–İran hattındaki diplomatik süreç ile Hürmüz Boğazı'na ilişkin gelişmeler oldu. Ateşkes ilanıyla birlikte enerji fiyatlarındaki gerileme ve küresel risk iştahındaki iyileşme endeksi yukarı taşıırken, 20 Nisan'da görüşmelerin ikinci turuna ilişkin belirsizliğin yeniden tırmanması, kısa süreli satış dalgalarına yol açtı. Sektörel bazda incelendiğinde, savunma ve havacılık sektörü başta olmak üzere enerji ve sanayi sektörlerinde belirgin değer artışları yaşandı. Aselsan (ASELS) hissesi aylık bazda %31,23 değer kazanarak 415 TL'nin üzerine çıktı ve endeks değer artışının lokomotifi konumuna yükseldi. Bankacılık endeksi ise faiz kararı öncesinde yükselen beklentilerle değer kazanırken, 22 Nisan'da TCMB'nin politika faizini beklentilere paralel %37 seviyesinde sabit bırakması sektörde anlık satış baskısına neden oldu. Türkiye'nin 5 yıllık kredi risk primi (CDS) ise Nisan başındaki yüksek seviyelerden ay sonunda 249 baz puana kadar gerileyerek risk algısındaki iyileşmeyi teyit etti. **Güncel teknik görünüme baktığımızda**, Nisan ayında yaşanan güçlü seyrin ardından Mayıs ayında da güçlü başladı. Hacim işlem seviyesinde de tarihi zirve seviyelerinin test edildiğini görüyoruz. Özellikle 15.000 direncinin kırılması endeksin güçlü görünümünü gösteriyor. Dolar bazlı incelediğimiz de güçlü 332 direncine tekabül eden 15.000 seviyesinin üzerinde kalıcılık sağlanması halinde alım iştahının güçlü kalmasını öngörüyoruz. Yukarı yönlü hareketlerin devam etmesi halinde 344 dolar seviyesine denk gelen 15.600 – 15.800 seviyelerini direnç olarak takip ediyoruz. Ancak jeopolitik cephede yeni bir tırmanma senaryosunun gündeme gelmesi halinde 14.532 ve ardından 14.000 bölgesinin güçlü destek olarak devreye girebileceğini göz önünde bulunduruyoruz. Mayıs ayına girerken ABD–İran anlaşmasının kalıcılığı ve enerji fiyatlarının seyri küresel piyasalarda ana yön belirleyici olmayı sürdürecektir. Bununla birlikte, TCMB faiz patikasına ilişkin beklentiler ve şirketlerin 1. çeyrek bilanço sonuçları yurt içi fiyatlamalar üzerinde belirleyici olabilir. Bu ortamda hisse ve sektör bazlı ayrışmaların ön plana çıkmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

Katılım 100 Teknik Görünüm: Katılım 100 endeksi Mart ayındaki satış baskısının ardından Nisan'da BIST 100'e kıyasla daha güçlü ve istikrarlı bir yükseliş trendi sergiledi. Katılım 100 endeksi, yüksek ağırlığa sahip hisselerdeki dengeli ve görece dirençli fiyatlamaların etkisiyle öne çıkıyor. Küresel kaynaklı jeopolitik gerilimlerin arttığı dönemlerde endekste geri çekilmeler sınırlı kalırken, gerilimin sona erebileceğine yönelik haber akışlarıyla birlikte daha hızlı bir toparlanma görülüyor ve bu durum endeksin savunmacı karakterini destekleyerek pozitif görünümünü korumasını sağlıyor. Gün içi en yüksek seviye olarak 16.811 puanı gören endeks, Nisan ayını 16.601 puanla tüm zamanların en yüksek aylık kapanışını gerçekleştirerek tamamladı. Mayıs ayına güçlü başlangıç yapan endekste 17.000 bölgesi güçlü destek konumunu korurken, 17.800 – 18.000 seviyeleri direnç olarak takip edilebilir. Bu dirençlerin kalıcı olarak aşılması durumunda ivmenin sağlıklı bir şekilde sürmesini bekliyoruz.

Grafik 51: BIST 100 Teknik Görünüm



Grafik 52: Katılım 100 Teknik Görünüm



Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gözgör
Araştırma Direktörü

Ubeyde Safvan Erbaş
Yönetmen

Teknik Analist

Muhammet Çakmak
Kıdemli Uzman

Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

Eren Bozdoğan
Kıdemli Uzman

Perakende, Savunma, Sanayi

Ali Osman Okut
Uzman Yardımcısı
Çimento

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Kuveyt Türk Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşamaz.