

# HAFTALIK FİNANSAL GÖRÜNÜM

## PİYASALAR

### TCMB enflasyon hedeflerini yukarı yönlü revize etti

- TCMB, yılın ikinci Enflasyon Raporu'nda 2026 yıl sonu enflasyon tahminini %16'dan %24'e yükseltti. Böylece Merkez Bankası, yıl sonu hedefinde 8 puanlık güçlü bir yukarı yönlü revizyona gitmiş oldu. 2027 yılı enflasyon tahmini de %9'dan %15'e çıkarılırken, tek haneli enflasyon hedefi 2028 yılına ötelendi. Raporda özellikle jeopolitik riskler, petrol fiyatlarındaki yükseliş, gıda fiyatları ve küresel belirsizliklerin enflasyon görünümü üzerindeki baskıyı artırdığı vurgulandı. TCMB'nin petrol fiyatı varsayımını 2026 için yaklaşık 61 dolardan 89 dolar seviyesine yükseltmesi de dikkat çekti.
- **Yabancı yatırımcıdan özel sektör tahvillerine güçlü ilgi:** Jeopolitik riskler ve küresel belirsizlikler nedeniyle yabancı yatırımcıların devlet tahvillerine daha temkinli yaklaştığı görülürken, özel sektör tahvillerine olan ilgi dikkat çekiyor. Merkez Bankası verilerine göre yabancı yatırımcıların 2026 yılı başından bu yana özel sektör tahvillerine net girişi 972 milyon doları aşarak tarihi yüksek seviyelere ulaştı.



### Cari açıkta kırılgan görünüm sürüyor

TCMB'nin açıkladığı mart ayı ödemeler dengesi verilerine göre cari işlemler açığı 9,7 milyar dolar seviyesine yükselerek son dönemin en yüksek seviyelerinden biri oldu. Böylece yıllıklandırılmış cari açık yaklaşık 39,7 milyar dolara ulaştı. Özellikle dış ticaret açığındaki büyüme cari denge üzerindeki baskının devam ettiğini gösteriyor.

Enerji fiyatlarındaki yüksek seyir, altın ithalatı ve iç talebin canlı kalması cari açık tarafındaki temel risk unsurları olmaya devam ediyor. Mart ayında dış ticaret dengesi kaynaklı açık 9,5 milyar dolar seviyesine yaklaşırken, ihracattaki yavaşlama ve ithalatın yüksek seyri dikkat çekti. TL'deki reel değerlenme, enflasyonla mücadeleyi desteklese de ithalatı canlı tutarak cari denge üzerindeki baskıyı artırıyor.

Bu durum özellikle ihracat yapan sanayi şirketleri açısından rekabet baskısını daha görünür hale getiriyor.

Cari açığındaki yükseliş, kur ve finansman tarafındaki kırılganlığı artırarak reel sektör açısından maliyet ve belirsizlik baskısını güçlendiriyor.



# HAFTALIK FİNANSAL GÖRÜNÜM

## PİYASALAR

### Piyasalarda Kırılgan Denge

**BIST 100'de sert geri çekilme:** BIST 100 endeksi haftayı yaklaşık %4,6 düşüşle tamamladı. Özellikle bankacılık ve sanayi hisselerinde satış baskısı dikkat çekti.

**Tahvil faizlerinde yeniden yükseliş:** 2 yıllık tahvil faizleri haftayı yaklaşık 0,9 puan yükselişle tamamladı. Bu hareket, faiz indirimi beklentilerinin daha temkinli fiyatlandığını gösteriyor.

**Petrol fiyatlarında yeniden yükseliş:** Brent petrol fiyatları haftayı yaklaşık %5 yükselişle tamamladı. Orta Doğu kaynaklı jeopolitik riskler enerji fiyatları üzerindeki baskının sürmesine neden oluyor.

**Altında geri çekilme:** Ons altın ve gram altın haftayı düşüşle tamamladı. Güçlü dolar ve yükselen faiz beklentileri altın fiyatlarını baskılamaya devam etti.

**CDS'te yeniden yükseliş:** Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi haftayı yükselişle tamamladı. Bu hareket, risk algısında yeniden bozulma sinyali olarak değerlendiriliyor.



### Küresel Gelişmeler

**ABD nisan enflasyonu beklentilerin üzerinde kaldı:** ABD'de yıllık TÜFE %3,8 seviyesine yükselirken, piyasa beklentisi yaklaşık %3,7 seviyesindeydi. Aylık enflasyon ise %0,6 artış gösterdi. Çekirdek enflasyon tarafında da yukarı yön dikkat çekti. Gıda ve enerji hariç çekirdek TÜFE yıllık bazda %2,8 seviyesine yükselirken, piyasa beklentisi %2,7 seviyesindeydi. Veriler sonrası piyasalarda Fed'in faiz indirim sürecinin daha yavaş ilerleyebileceği beklentisi güç kazanırken, dolar ve ABD tahvil faizlerinde yukarı yönlü hareket izlendi. Özellikle enerji fiyatlarındaki yükselişin enflasyon üzerindeki baskıyı artırdığı değerlendiriliyor.

**ABD-İran hattında Hürmüz gerilimi sürüyor:** ABD Başkanı Donald Trump'ın İran konusunda "sabırımız tükeniyor" mesajı vermesi ve ateşkes sürecine ilişkin belirsizliklerin sürmesi sonrası petrol fiyatları yeniden yukarı yönlü hareket etti. Brent petrol haftayı güçlü yükselişle kapatmaya hazırlanırken, piyasalarda arz güvenliği endişeleri öne çıktı. Özellikle Hürmüz Boğazı'nda bazı tankerlerin rotalarını değiştirmesi, gemi trafiğinde aksaklık yaşanması ve güvenlik risklerinin yeniden gündeme gelmesi dikkat çekti. Bu gelişmeler, enerji fiyatlarında oynaklığın önümüzdeki dönemde de yüksek kalabileceğine işaret ediyor.

**ABD borsalarında kararsız görünüm öne çıktı:** Hafta boyunca ABD borsalarında yatay ve dalgalı seyir dikkat çekti. Dow Jones endeksi haftayı sınırlı düşüşle tamamlarken, S&P 500 yatay kapanış yaptı. Nasdaq 100 endeksinde ise yaklaşık %0,7'lik geri çekilme görüldü. Özellikle yükselen tahvil faizleri, güçlü dolar görünümü ve Fed'in faiz indirim sürecine ilişkin belirsizlikler teknoloji hisseleri üzerinde baskı oluşturdu. Buna rağmen Nvidia ve yapay zekâ odaklı büyük teknoloji şirketleri Nasdaq tarafındaki görünümün tamamen bozulmasını sınırladı.



# HAFTALIK FİNANSAL GÖRÜNÜM

## PIYASA BEKLENTİLERİ

### Altında kısa vadeli baskı sürüyor

Güçlü dolar, yükselen ABD tahvil faizleri ve Fed'in faiz indirim sürecinin ötelenmesi altın üzerinde baskı oluşturuyor. Goldman Sachs, 2026 yıl sonu için ons altında 5.400 dolar hedefini korurken, JPMorgan 6.300 dolar, UBS ise 6.200 dolar seviyelerine kadar yükseliş potansiyeli öngörüyor.

**Faiz indirimi beklentileri daha temkinli:** TCMB'nin yıl sonu enflasyon tahminini %16'dan %24'e yükseltmesi, faiz indirim sürecinin beklenenden daha yavaş ilerleyebileceği beklentisini güçlendirdi. Piyasada, haziran toplantısında mevcut %40 seviyesindeki fonlama faizinde değişiklik beklenmezken, olası faiz indirimlerinin daha kademeli olacağı görüşü öne çıkıyor.



### CFO'nun Notu

Özellikle yıllıklandırılmış cari açığın yaklaşık 40 milyar dolara yükselmesi, CDS priminin yeniden yukarı yönlü hareket etmesi ve tahvil faizlerindeki artış; finansman maliyetlerinin kısa vadede yüksek kalmaya devam edeceğine işaret ediyor. TCMB'nin yıl sonu enflasyon tahminini %16'dan %24'e yükseltmesi de, faiz tarafında hızlı bir normalleşme beklentisini önemli ölçüde zayıflattı. Diğer tarafta TL'deki reel değerlenme ihracatçı şirketler açısından marj baskısını artırıyor. Özellikle maliyetlerini döviz bazında yöneten ancak gelirlerinin önemli kısmını TL ile oluşturan sektörlerde kârlılık baskısı daha görünür hale geliyor.

#### Finansal yönetim tarafında öne çıkan öncelikler:

- Şirketlerin nakit gücünü koruması ve beklenmedik risklere karşı finansal olarak hazırlıklı kalması önemini artırıyor
- Yüksek faiz ortamında borçlanma planları daha dikkatli yapılmalı
- Döviz pozisyonu ve kur riski düzenli gözden geçirilmeli
- Artan maliyetlerin satış fiyatlarına daha hızlı yansıtılması şirket kârlılığı açısından daha kritik hale geliyor
- Stok ve işletme sermayesi yönetimi daha kritik hale geliyor
- Yatırım kararlarında nakit geri dönüş süresi daha fazla önem kazanıyor



### Haftalık Karşılaştırmalı Piyasa Verileri

Gösterge	04 Mayıs 2026	08 Mayıs 2026	Değişim
BIST 100	15.063	14.368	↓ -%4,61
Dolar/TL	45,36	45,50	↑ %0,30
Euro/TL	53,45	52,89	↓ -%1,05
Gram Altın (TL)	6.958	6.651	↓ -%4,41
Ons Altın (\$)	4.729	4.562	↓ -%3,53
Brent Petrol (\$)	104,21	109,26	↑ %5,05
2Y Tahvil (%)	38,22	39,11	↑ +0,89puan
CDS (5Y, bp)	227,71	233,49	↑ +5,78puan

