

Küresel piyasalarda haftanın ana teması; Orta Doğu'da ABD ile İran arasında sağlanan ateşkes, petrol fiyatlarındaki sert dalgalanmalar ve kritik makroekonomik veriler oldu. ABD Başkanı Donald Trump, İran'a tanınan sürenin dolmasına saatler kala, Pakistan'ın arabuluculuğunda yürütülen görüşmelerin olumlu sonuçlandığını açıkladı. Pakistan Başbakanı Şahbaz Şerif ve Genelkurmay Başkanı Asım Münir'in öncülüğünde ilerleyen süreç, taraflar arasında tansiyonun geçici olarak düşmesini sağladı. İran cephesinde ise Dışişleri Bakanı Abbas Erakçi, ateşkes süresince Hürmüz Boğazı'nda güvenli geçişlerin İran ordusu koordinasyonunda sürdürüleceğini belirtti. Söz konusu gelişmelerin ardından petrol fiyatları hızlı bir geri çekilmeyle %15'e yakın düşüş göstererek 94 doların altına inerken, ateşkesle ilişkin belirsizliklerin tamamen ortadan kalkmamasıyla birlikte 96 dolar seviyelerinde denge arayışı öne çıktı. Makro veri tarafında ise ABD'de Manşet TÜFE aylık ve yıllık bazda sırasıyla %0,9 ve %3,3 seviyelerinde gerçekleşti. Çekirdek TÜFE tarafında ise aylık ve yıllık bazda %0,2 ve %2,6 yükseliş gözlemlendi. Alt kırılımlar incelendiğinde enerji fiyatlarındaki belirgin yükselişin manşet enflasyonu yukarı yönlü etkilediği, buna karşın çekirdek kalemlerde daha ılımlı bir artış eğiliminin sürdüğü görülüyor. Diğer yandan ISM Hizmet PMI verisi 54,8 olan beklentilerin altında kalarak 54 seviyesine geriledi. 18 Mart tarihli FOMC toplantı tutanakları, enflasyona yönelik yukarı yönlü riskler ile istihdam tarafındaki aşağı yönlü risklerin eş zamanlı arttığını ortaya koydu. Ateşkesin sağladığı iyimserlikle ABD borsaları haftayı değer kazanımlarıyla tamamlamaya hazırlanıyor.

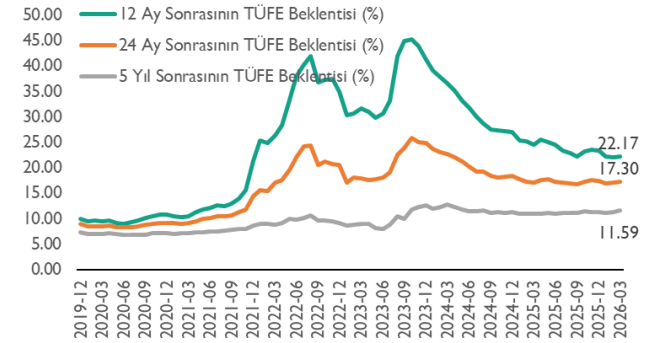
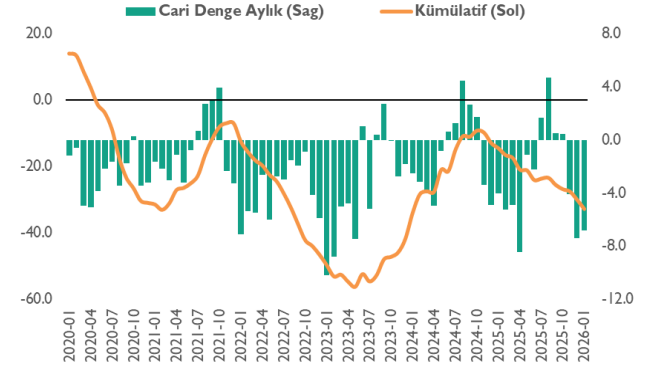
Yurt içinde ise ABD-İran ateşkesi sonrası risk iştahında belirgin bir toparlanma gözlemlendi. Hafta içinde reel efektif döviz kuru, hazine nakit dengesi ve sanayi üretim rakamları takip edilen makro veriler arasında yer aldı. TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru Mart'ta 1,83 puan artarak 104,61'e yükseldi. Böylece TL'nin reel değeri 2025 başından beri en yüksek seviyeye çıktı. Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerine göre, hazine nakit dengesi Mart'ta 279,6 milyar TL açık verdi. Faiz dışı giderlerde düşüş gerçekleşmesine karşın, artan faiz ödemeleri nakit dengesi üzerinde yukarı yönlü baskı artırıyor. TCMB verilerine göre, 3 Nisan haftasında yurt dışı yerleşikler hisse senedi piyasasında 217,8 milyon dolar, DİBS piyasasında ise 784,3 milyon dolar net satış gerçekleşti. Aynı dönemde brüt rezervler 6,3 milyar dolar artışla 161,6 milyar dolara yükselerek, 28 Şubat'ta başlayan jeopolitik gerilim sonrası ilk kez artış kaydetti. Buna karşın swap hariç net rezervler 20,2 milyar dolardan 18,4 milyar dolara geriledi. TÜİK verilerine göre Şubat ayında sanayi üretimi aylık %2,6, yıllık %2,2 artış göstererek öncü göstergelerdeki toparlanmayı teyit etti. Ancak Mart ayında Orta Doğu'daki gerilim ve PMI verilerindeki zayıflamaya paralel olarak sanayi üretiminde yeniden bir ivme kaybı görülebileceğini değerlendiriyoruz. Ateşkes sonrası Türkiye'nin 5 yıllık kredi risk primi (CDS) 250 baz puan seviyesinin altına geri çekilirken, TL tahvil piyasasında alımlar öne çıktı. Borsa İstanbul'da ise bankacılık ve havacılık hisseleri öncülüğünde genele yayılan alımlar dikkat çekti. BIST 100 endeksinin 13.500 puan üzerindeki tutunmasını teknik açıdan olumlu değerlendirirken, endeks haftayı %7,5, Katılım 100 endeksi ise %6,2 yükselişle tamamlamaya hazırlanıyor.

### Ateşkes Gündemi Sürerken; ABD'de ÜFE, Yurt İçinde Cari Denge ve S&P Notu İzlenecek...

Küresel piyasalarda ABD-İran ve İsrail hattındaki ateşkes sürecine ilişkin haber akışının fiyatlamalar üzerindeki belirleyici rolünü sürdürmesini bekliyoruz. Özellikle ateşkesin sağlıklı bir şekilde sürmesi halinde petrol fiyatlarındaki yeni normal makro görünüm için yakından izlenecek. Makroekonomik veri akışında ABD'de üretici fiyat endeksi (ÜFE) ile ekonomik aktivitenin seyri açısından yakından izlenen imalat endeksleri (Philadelphia Fed İmalat Endeksi, New York Empire State İmalat Endeksi), Bej Kitap ve Fed üyelerinin açıklamaları öne çıkıyor. Piyasa beklentileri, Fed'in 2026 yılı içerisinde faiz indirimi konusunda temkinli kalmaya devam edeceğine işaret ederken, ilk faiz indiriminin Eylül 2027 toplantısında yapılması bekleniyor.

Jeopolitik gelişmeler yurt içi piyasalar üzerinde de etkili olmayı sürdürüyor. Ateşkes sonrası risk iştahının toparlandığı Borsa İstanbul'da petrol fiyatlarında geri çekilmenin devam etmesi durumunda, artan risk iştahıyla birlikte yukarı yönlü eğilimin korunabileceğini değerlendiriyoruz. Önümüzdeki haftaya yurt içi piyasalarda ödemeler dengesi istatistikleri ve perakende satış rakamları ile başlıyoruz. Mevsimsel etkiler nedeniyle yılın ilk aylarında dış dengedeki zayıf görünümün sürmesi ve öncü dış ticaret verilerinde gözlenen açık artışı dikkate alındığında, cari açığın Şubat ayında da devam etmesini bekliyoruz. Haftanın geri kalanında konut fiyat endeksi, bütçe dengesi ve piyasa katılımcıları anketi izlenecek. Petrol fiyatlarındaki yüksek seviyeler sonrasında makro göstergelerde yukarı yönlü revizyonların sürebileceğini değerlendiriyoruz. Ayrıca, haftanın son işlem gününde S&P kredi notu ve görünüm raporu takip edilecek. Konsensüs beklentileri kredi notunun "BB-", görünümünün ise "durağan" olarak korunacağı yönünde. 20 Nisan'da Türkiye Sigorta ile başlayacak İÇ26 bilanço dönemine yaklaşırken, beklentilerin şekillenmesiyle birlikte sektör ve hisse bazlı ayrışmaların daha belirgin hale gelmesini bekliyoruz.

Teknik görünümde, 13.500 puan üzerinde gerçekleşen kapanışı olumlu buluyoruz. Bu seviyenin üzerinde kalıcılık sağlanması halinde 13.970, 14.085 (Fibonacci %78,6) ve 14.200 seviyeleri direnç olarak öne çıkarken, olası geri çekilmelerde 13.810, 13.600 ve 13.450 seviyeleri destek konumunda izlenebilir.

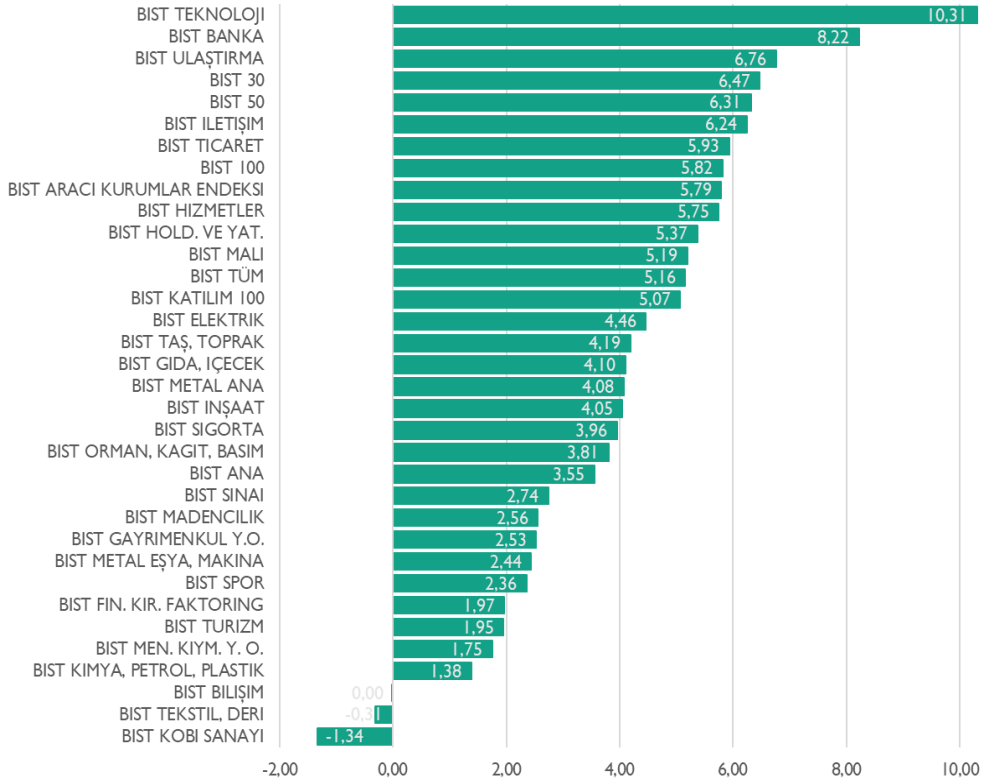


## Göstergeler

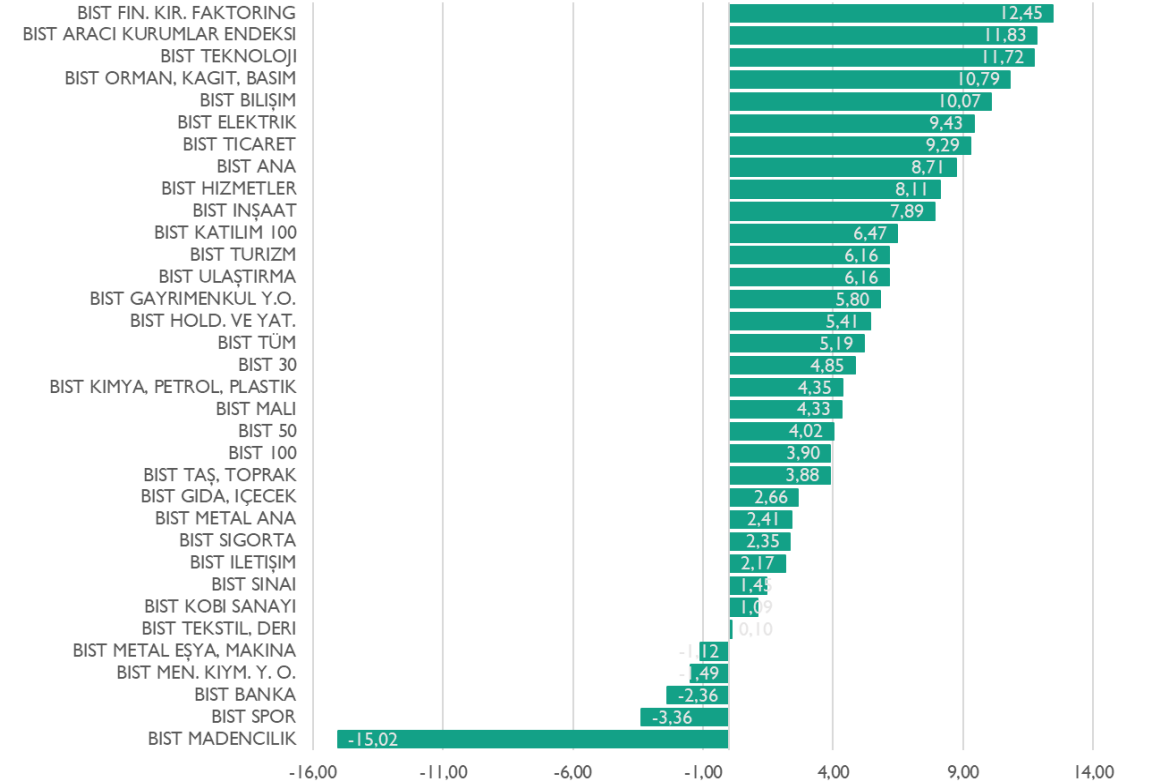
BIST'te son bir haftalık süreçte Teknoloji Endeksi %10,3'lük değer kazanımıyla ilk sırada yer alıyor.

BIST'te son bir aylık süreçte en yüksek getiriye %12,5 ile Finansal Kiralama ve Faktoring Endeksi sağladı.

Haftalık Değişim (%)



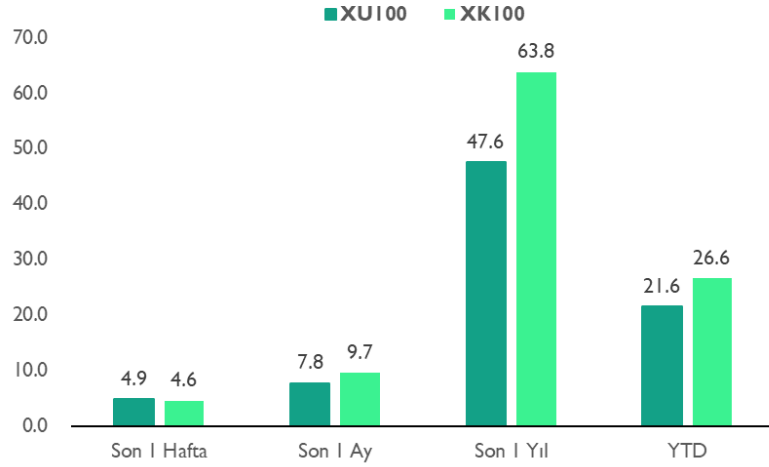
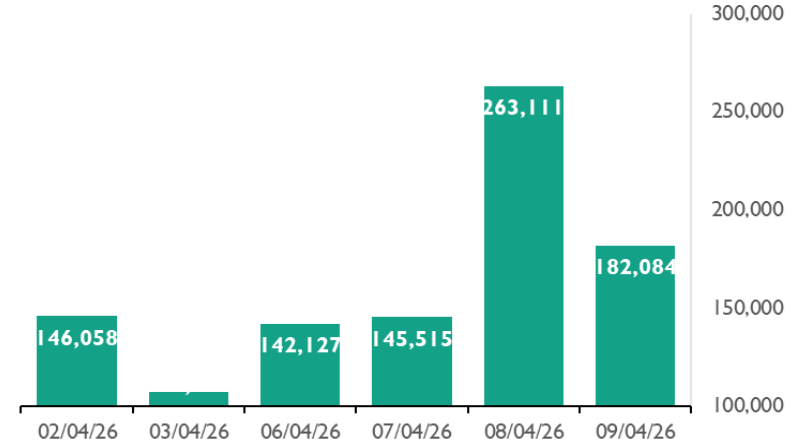
Aylık Değişim (%)



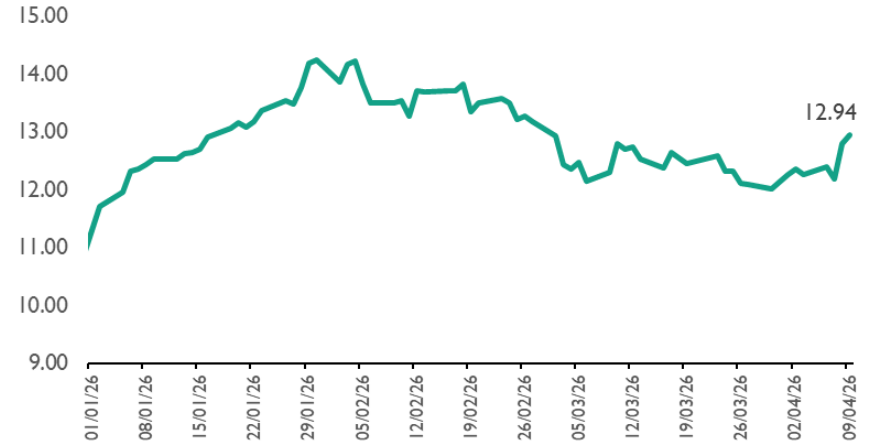
## Göstergeler



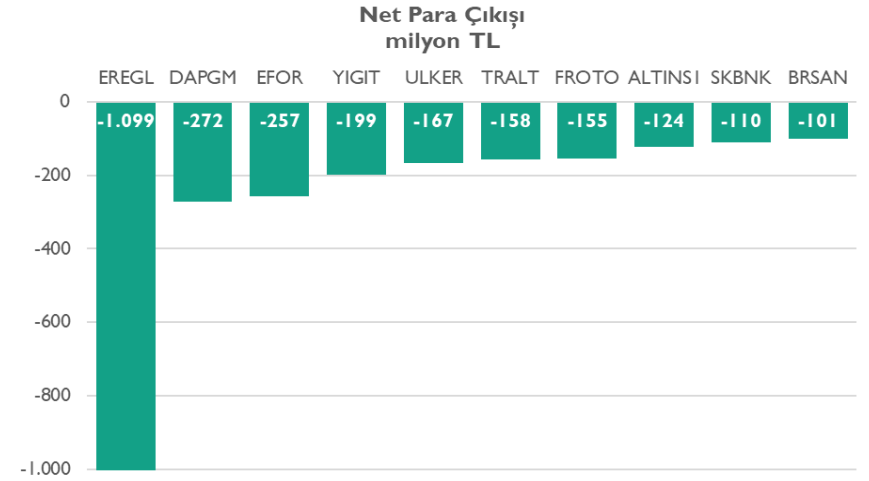
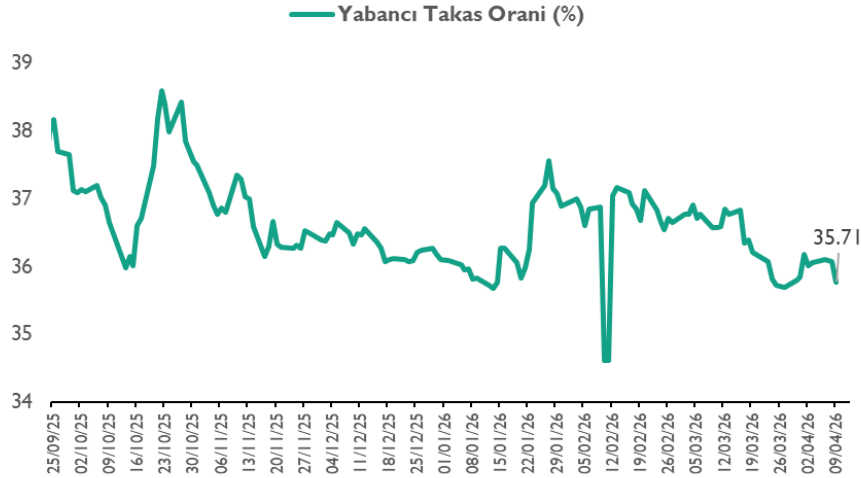
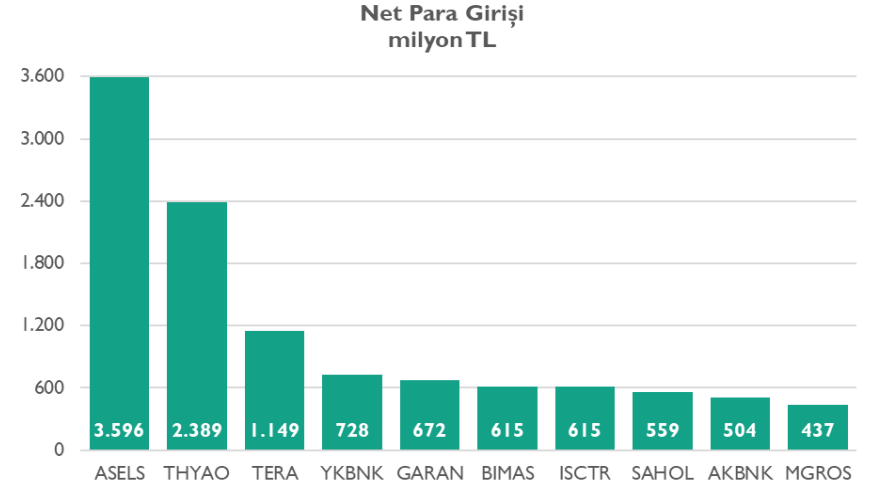
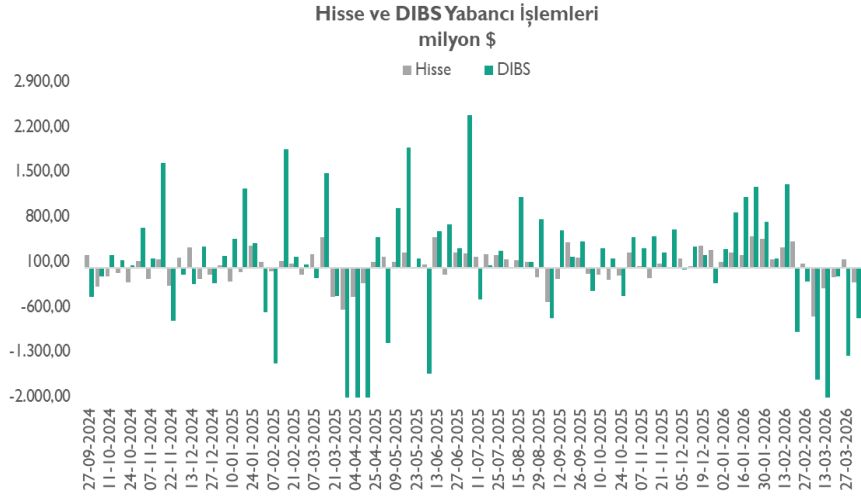
■ XU100 Hacim (milyon TL)



BIST F/K



## Göstergeler



## Sektör ve Şirket Haberleri

### Türk Hava Yolları <THYAO TI, AL, 400 TL> Mart Ayında 7,2 Milyon Yolcu Taşdı.

Türk Hava Yolları, Mart ayına ilişkin yolcu ve trafik verilerini açıkladı. Şirket, Mart ayında yıllık bazda %16 artışla 7,2 milyon yolcu taşıdı. Aynı dönemde yurt içi yolcu sayısı %20,7, artışla 2,5 milyon, yurt dışı yolcu sayısı ise %13,6 artışla 4,7 milyon seviyesine yükseldi. Bölgesel kırılımda Uzak Doğu (%34,7), Afrika (%30,2) ve İç Hatlar (%20,7) en güçlü büyümenin görüldüğü bölgeler oldu.

Mart ayında kapasite (arz edilen koltuk kilometre – AKK) yurt içinde %9,7, yurt dışında %8,6 ve toplamda %8,7 artışla 22,8 milyar AKK seviyesine çıktı. Hesaplamalarımıza göre Ücretli yolcu kilometre (ÜYK) ise %17,3 artışla 19 milyar oldu. Bu gelişmelerle birlikte yolcu doluluk oranı yurt içinde 8 baz puan artışla %82,3'e, yurt dışında 5,9 baz puan artışla %83,7'ye yükselirken, toplam doluluk oranı yıllık bazda 6,1 baz puan artışla %83,6 olarak gerçekleşti. Kapasite artışları özellikle Afrika (%12,3) ve Uzak Doğu (%9,5) hatlarında öne çıktı. Orta Doğu'daki kapasite çatışmalarının etkisiyle Mart'ta %36,1 düştü. 2026 yılında Asya ve Afrika kaynaklı güçlü seyrin devam etmesini bekliyoruz. Kargo tarafında Mart ayında taşınan hacim %8,8 artışla 198,3 bin ton oldu.

Orta Doğu'daki hava sahası kapanışlarına karşın Mart ayında yolcu sayısı, AKK ve ÜYK tarafındaki büyümeler dikkat çekiyor. Genel olarak açıklanan veriyi olumlu değerlendirmekle birlikte petrol fiyatları başta olmak üzere jet yakıt fiyatlarının 27 Şubat'tan bu yana %110 yükseliş kaydederek 209 dolar/varil seviyesine yükselmesi IÇ26 finansal sonuçlar üzerinde marj baskısına neden olabileceğini düşünüyoruz.

**Türk Hava Yolları için hedef fiyatımızı 400 TL ve tavsiyemizi AL olarak sürdürüyoruz. Şirket 2026T göre 3,80x F/K ve 4,16x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.**

Tablo 1: Türk Hava Yolları Mart Ayı Yolcu İstatistikleri

Toplam	Mar.26	Mar.25	y/y	Şub.26	a/a
<b>Konma Sayısı (bin)</b>	<b>44.7</b>	<b>42.0</b>	<b>6.4%</b>	<b>41.0</b>	<b>9.0%</b>
Yurt İçi	16.8	15.5	7.9%	14.5	15.7%
Yurt Dışı	28.0	26.5	5.6%	26.6	5.4%
<b>Arzedilen Koltuk Km (milyar)</b>	<b>22.8</b>	<b>20.9</b>	<b>8.7%</b>	<b>20.3</b>	<b>12.2%</b>
Yurt İçi	2.1	1.9	9.7%	1.8	17.8%
Yurt Dışı	20.7	19.0	8.6%	18.5	11.6%
<b>*Ücretli Yolcu Km (milyar)</b>	<b>19.0</b>	<b>16.2</b>	<b>17.3%</b>	<b>16.8</b>	<b>13.3%</b>
Yurt İçi	1.7	1.4	21.5%	1.5	16.1%
Yurt Dışı	17.3	14.8	16.9%	15.3	13.1%
<b>Yolcu Doluluk Oranı (%)</b>	<b>83.6%</b>	<b>77.5%</b>	<b>6.1bps</b>	<b>82.7%</b>	<b>0.9bps</b>
Yurt İçi	82.3%	74.3%	8.0bps	83.5%	-1.2bps
Yurt Dışı	83.7%	77.8%	5.9bps	82.6%	1.1bps
<b>Yolcu Sayısı (milyon)</b>	<b>7.2</b>	<b>6.2</b>	<b>15.9%</b>	<b>6.5</b>	<b>9.5%</b>
Yurt İçi	2.5	2.0	20.7%	2.1	14.5%
Yurt Dışı	4.7	4.1	13.6%	4.4	7.0%
<b>Kargo + Posta (bin ton)</b>	<b>198.3</b>	<b>182.2</b>	<b>8.8%</b>	<b>174.8</b>	<b>13.5%</b>
Yurt İçi	5.1	4.7	8.4%	4.7	6.7%
Yurt Dışı	193.3	177.6	8.8%	170.0	13.7%

Kaynak: THY, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma

\*ÜYK tahmini hesaplanmıştır.



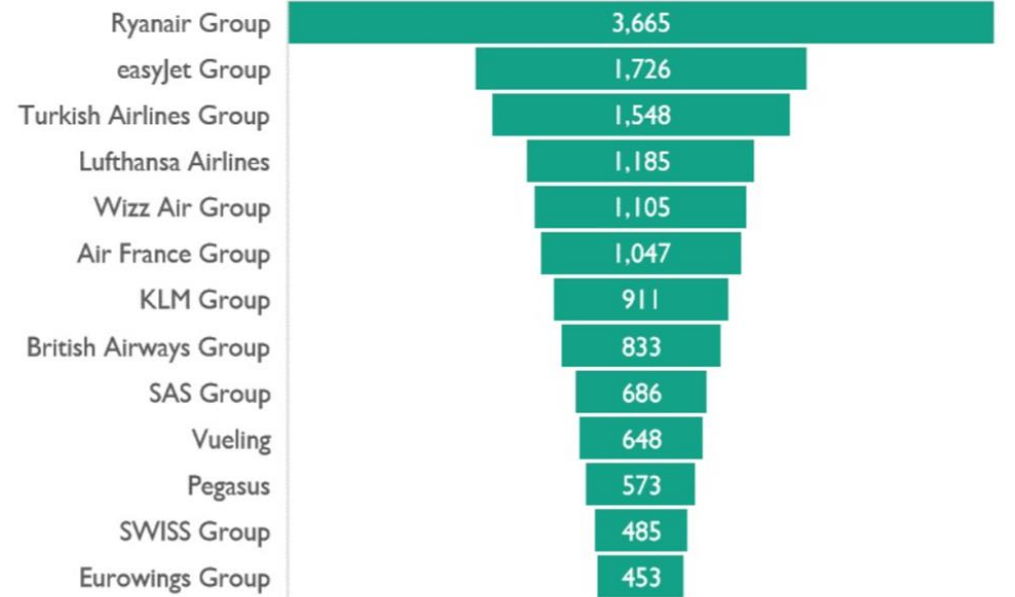
## Sektör ve Şirket Haberleri

### Haftalık Eurocontrol verileri – 5 Nisan haftası

Eurocontrol verilerine göre 5 Nisan haftasında Avrupa genelinde günlük ortalama uçuş sayısı yıllık bazda %2 gerileyerek 29.613 seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde Türkiye, günlük ortalama 3.079 uçuş ile geçen yılın aynı haftasına göre %1 artış kaydederken, Avrupa'nın en yoğun 6'ncı ülkesi olmayı sürdürdü.

Havayolu bazında bakıldığında, Türk Hava Yolları <THYAO TI> günlük ortalama 1.548 uçuş, Pegasus <PGSUS TI> ise 573 uçuş ile geçen yılın aynı dönemine paralel bir performans sergiledi. Havalimanı tarafında ise İstanbul Havalimanı, günlük ortalama 1.493 uçuşla yıllık bazda %1'lik sınırlı bir gerilemeye rağmen Avrupa'nın en yoğun havalimanı konumunu korudu. Sabiha Gökçen Havalimanı'nda ise uçuş sayısı yıllık %1 düşüşle 698 olarak gerçekleşti.

### Grafik 1: Haftalık Eurocontrol Verileri



## Sektör ve Şirket Haberleri

### Haftalık Jet Yakıtı Fiyatları - IATA

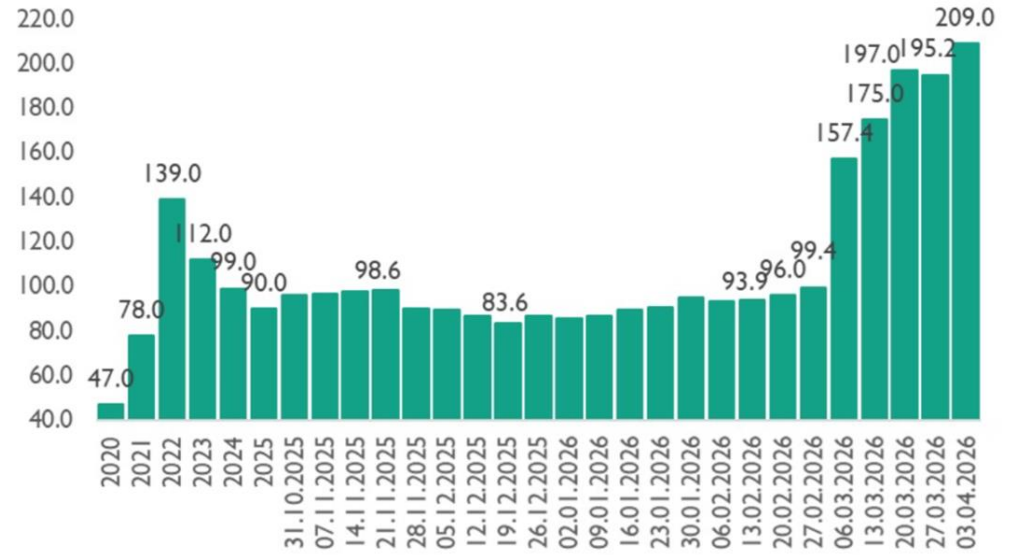
Uluslararası Hava Taşımacılığı Birliği verilerine göre 3 Nisan haftasında jet yakıtı fiyatları haftalık bazda %7,1 artışla 209 dolar/varil seviyesine yükselirken, 27 Şubat'tan bu yana toplam artış %110'a ulaşmış durumda. Enerji piyasalarında tırmanan jeopolitik riskler fiyatlamalar üzerindeki belirleyici rolünü korurken, özellikle son üç haftada ivme kazanan yükseliş eğilimi yukarı yönlü baskının sürebileceğine işaret ediyor.

Jet yakıtı crack spread'inin 78,9 dolar seviyesine yükselmesi rafineri marjlarında belirgin bir güçlenmeye işaret ederken, havayolu şirketleri açısından tablo tersine dönüyor. Yakıt maliyetlerinin sektörün en büyük gider kalemi olması nedeniyle, bu sert yükseliş operasyonel karlılık üzerinde ciddi bir baskı oluşturuyor. Mevcut yüksek fiyat seviyelerinin korunması halinde, şirket marjlarında aşağı yönlü baskının daha da belirginleşmesi beklenebilir.

Şirket bazında değerlendirildiğinde, Türk Hava Yolları 2026 yılı için yaklaşık %36, 2027 yılı için ise %5 seviyesinde hedge oranına sahip olup, başabaş noktası yaklaşık 64 dolar/varil düzeyinde bulunuyor. Pegasus Hava Yolları tarafında ise 2026 yılı için %61 ile daha yüksek bir hedge oranı dikkat çekerken, başabaş bandı 65–71 dolar/varil aralığında yer alıyor.

Genel çerçevede, jet yakıtı fiyatlarındaki hızlı yükseliş rafineri tarafında karlılığı desteklerken, havayolu şirketleri için maliyet baskısını artıran ve karlılık görünümünü zayıflatan temel bir risk unsuru olmaya devam ediyor.

Grafik 2: Jet Yakıt Fiyatı (dolar/varil)



## Sektör ve Şirket Haberleri

### Elektrik ve doğalgaz fiyatlarında %25'lik artış.

Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'ndan (EPDK) yapılan açıklamaya göre, elektrik üretim ve dağıtım maliyetlerinde yaşanan artış nedeniyle nihai elektrik perakende satış fiyatlarında mesken abone grubu için %25, alçak gerilimden bağlı kamu ve özel hizmetler sektörü abone grubu için %17.5, orta gerilimden bağlı sanayi abone grubu için %5.8 ve orta gerilimden bağlı tarımsal faaliyetler abone grubu için %24.8 oranında artış yapıldı. Bu artışla beraber 100 kWh elektrik tüketimi olan bir mesken abonesi için ödenecek tutar 323.8 TL oldu.

BOTAŞ'ın ilan ettiği doğalgaz toptan satış fiyatları ışığında, nihai doğalgaz satış fiyatlarında konut tüketicileri (evsel tüketiciler) için ortalama %25, sanayi tüketicileri için ortalama %18.61, elektrik üretim santralleri için ise ortalama %19.42 oranında artış oldu. Ayrıca konut tüketicileri (evsel tüketiciler) için kademeli fiyat uygulamasına da geçildi.

Konutlardaki doğalgazda kademeli sisteme geçildi. Uygulama il bazında ve takvim ayı esas alınarak yapılacak. Her il için ve her ay için tek tüketim limiti ve 2 kademe (Kademe-1 ve Kademe-2) olacak. EPDK tarafından her il için belirlenen aylık ortalama tüketim miktarlarının %75 fazlası, her il için esas alınacak aylık doğalgaz tüketim limiti (Sm3/Ay) olarak **belirlenecek.**

## Haftalık Ekonomik Takvim

Saat	Ülke	Dönem	Veri	Beklenti	Önceki
<b>13 Nisan 2026 - Pazartesi</b>					
10:00	Türkiye	Şubat	Perakende Satışlar (Aylık)		2,4%
10:00	Türkiye	Şubat	Cari Denge (USD)	-7,8B	-6,8B
17:00	ABD	Mart	İkinci El Konut Satışları	4,08M	4,09M
17:00	ABD	Mart	Mevcut Konut Satışları (Aylık)	0,1%	1,7%
<b>14 Nisan 2026 - Salı</b>					
15:30	ABD	Mart	ÜFE (Aylık)	1,2%	0,7%
15:30	ABD	Mart	ÜFE (Yıllık)		3,4%
15:30	ABD	Mart	Çekirdek ÜFE (Aylık)		0,5%
15:30	ABD	Mart	Çekirdek ÜFE (Yıllık)		3,9%
<b>15 Nisan 2026 - Çarşamba</b>					
11:00	Türkiye	Mart	Bütçe Dengesi		24,40B
12:00	Euro Bölgesi	Şubat	Sanayi Üretimi (Aylık)	0,4%	-1,5%
12:00	Euro Bölgesi	Şubat	Sanayi Üretimi (Yıllık)		-1,2%
15:30	ABD	Mart	İthalat Fiyat Endeksi (Aylık)		1,3%
15:30	ABD	Mart	İhracat Fiyat Endeksi (Aylık)		1,5%
<b>16 Nisan 2026 - Perşembe</b>					
10:00	Türkiye	Mart	Konut Fiyat Endeksi (Yıllık)		26,4%
10:00	Türkiye	Mart	Konut Fiyat Endeksi (Aylık)		1,8%
12:00	Euro Bölgesi	Mart	TÜFE (Yıllık)	2,5%	2,5%
12:00	Euro Bölgesi	Mart	TÜFE (Aylık)	1,2%	1,2%
12:00	Euro Bölgesi	Mart	Çekirdek TÜFE (Yıllık)		2,3%
12:00	Euro Bölgesi	Mart	Çekirdek TÜFE (Aylık)		0,8%
14:30	Türkiye		Menkul Kıymet İstatistikleri (dolar)		-217,8M
15:30	ABD		İşsizlik Maaşı Başvuruları		219K
16:15	ABD	Mart	Kapasite Kullanımı	76,3%	76,3%
16:15	ABD	Mart	Sanayi Üretimi (Yıllık)		1,44%
16:15	ABD	Mart	Sanayi Üretimi (Aylık)	0,1%	0,2%
<b>17 Nisan 2026 - Cuma</b>					
10:00	Türkiye	Nisan	Piyasa Katılımcıları Anketi		25,38%
10:00	Türkiye	Mart	Konut Satışları (Yıllık)		5,90%
12:00	Euro Bölgesi	Şubat	Ticaret Dengesi		-1,9B
12:00	Euro Bölgesi	Şubat	Cari Denge		37,9B
	Türkiye		S&P Kredi Notu Değerlendirmesi	BB- (Durağan)	BB- (Durağan)

Kaynak: Bloomberg, Matriks, Foreks, Investing.com



## Finansal Takvim

Finansal Takvim - IÇ26 (milyon TL)							
Hisse Kodu	Tarih	Kuveyt Türk Yatırım Tahminleri			Konsensüs Tahminleri		
		Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar
Nisan 2026							
AKBNK	28.04.2026						
YKBNK	29.04.2026						
THYAO	29.04.2026						
EBEBK	30.04.2026						
Mayıs 2026							
ISCTR	05.05.2026						
MGROS	05.05.2026						
AEFES	05.05.2026						

Kaynak: Yatırımcı ilişkileri, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma



## 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, Sanayi, Savunma

**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, yayımlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşamaz.

