

Küresel piyasalarda geçtiğimiz hafta, Donald Trump'ın tarife kararları ve istihdam piyasasına yönelik makroekonomik veri akışı yakından takip edilen konu başlıkları arasında yer aldı. Piyasalar, Trump'ın Kanada (%25), Meksika (%25) ve Çin'e (%10) ek gümrük vergisi getirmesiyle geçtiğimiz haftaya satış baskısı altında başladı. Trump'ın sınırda göç ve uyuşturucu kaçakçılığıyla mücadele için daha sert önlemler almayı kabul etmesi üzerine Kanada ve Meksika'ya %25 gümrük vergisi uygulama kararı 4 Mart'a ertelenirken, Çin'e uygulanacak %10 ek gümrük vergisi yürürlüğe girdi. Öte yandan, ABD'de Ocak ayında tarım dışı istihdam 143 bin kişi artarak, 170 bin olan beklentilerin altında kaldı. Ülkede işsizlik oranı %4,1'den %4,0'e gerilerken, ortalama saatlik kazançların yıllık bazda %4,1 ile beklentileri aşması dikkat çekti. İstihdam piyasasında zayıflama dikkat çekerken, ortalama saatlik kazançlardaki beklentileri aşan artış piyasalarda enflasyonist risklere işaret etti. ABD borsaları, tarife belirsizliği ve karışık makroekonomik verilerin gölgesinde geçtiğimiz haftayı düşüşle tamamladı. Dow Jones %0,54, S&P 500 %0,24 ve Nasdaq endeksi %0,53 değer kaybetti.

Yurt içi piyasalarda ise geçtiğimiz hafta Ocak ayı enflasyon verisi ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Başkanı Fatih Karahan'ın gerçekleştirdiği Enflasyon Raporu (ER) ön planda yer aldı. TÜİK verilerine göre, Ocak ayında tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık %5,03 artışla yıllık bazda %42,12 olarak gerçekleşti. Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak beklentimiz, TÜFE'nin aylık %4,2 artması yönündeydi. Konut (1,12bps), sağlık (0,96bps) ve gıda (0,96bps) tarafındaki mevsimsel etkilerin etkisiyle en çok artış kaydeden kalemler oldu. Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak, TCMB'nin her toplantıda faiz indirimine devam edebileceğini düşünüyoruz. TCMB İstanbul Finans Merkezi'nde gerçekleştirdiği Enflasyon Raporu sunumunda 2025 yıl sonu enflasyon tahminini %21'den %24 seviyesine yükseltti. Banka, 2026 için enflasyon tahminini %12'de korurken, 2027 için enflasyon tahminini %8 olarak belirledi. Başkan Fatih Karahan, faiz indirimleri konusunda otopilotta olmadıklarını, toplantı bazlı bir yaklaşım benimsediklerini yineledi. TCMB'nin Mart ayında gerçekleştireceği toplantıda, Şubat ayı enflasyon görünümüne bağlı olarak ılımlı bir faiz indirimi gerçekleştirme ihtimalini sürdürüyoruz ([Enflasyon Raporu Değerlendirmemiz](#)).

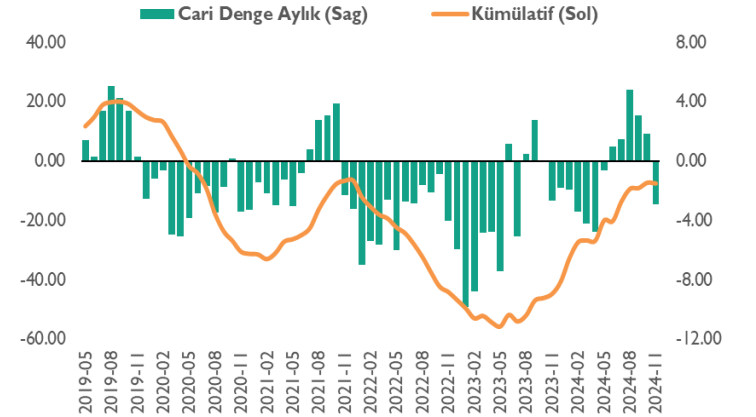
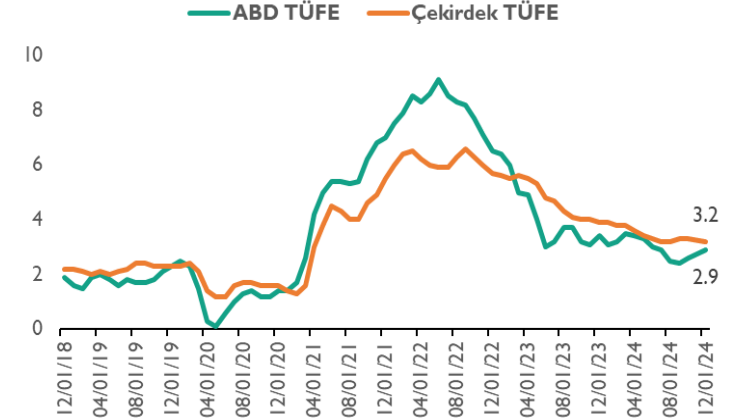
Beklentileri aşan enflasyon rakamları ve küresel ölçekte zayıflayan risk iştahına paralel olarak Borsa İstanbul'da psikolojik eşik 10.000 puan altında satış baskısı derinleşti. Haftanın ikinci yarısında tepki alımlarıyla toparlanan Borsa İstanbul'da BIST 100 endeksi haftayı %0,53 değer kaybıyla 9.952 puandan, BIST Katılım 100 endeksi %0,56 yükselişle 9.309 puandan tamamladı. Geçtiğimiz hafta endekse yaklaşık 4,5 milyar TL para girişi gerçekleşti.

Küresel piyasalarda ABD TÜFE rakamları, yurt içinde ise cari denge ön planda olacak...

Tarife belirsizliği ve artan enflasyonist riskler ardından bu hafta gözler ABD'de 12 Şubat Çarşamba günü açıklanacak enflasyon verisine çevrildi. Piyasa beklentileri, TÜFE'nin aylık %0,3 artışla yıllık bazda %2,9 olarak gerçekleşmesi yönünde. Beklentileri aşan, enflasyon verisi piyasalarda Fed'in faiz indirim döngüsünde yavaşlamaya ve dolar endeksi (DXY) ve tahvil faizlerinde yükselişleri beraberinde getirebilir. Öte yandan, aynı gün Fed Başkanı Jerome Powell'ın Temsilciler Meclisi Finansal Hizmetler Komitesi'nde para politikasına yönelik gerçekleştireceği sunum da yakından takip edilecek. Haftanın geri kalanında perakende satış rakamları, sanayi üretimi ve MSCI 2025 ilk revizyonları ön planda olacak.

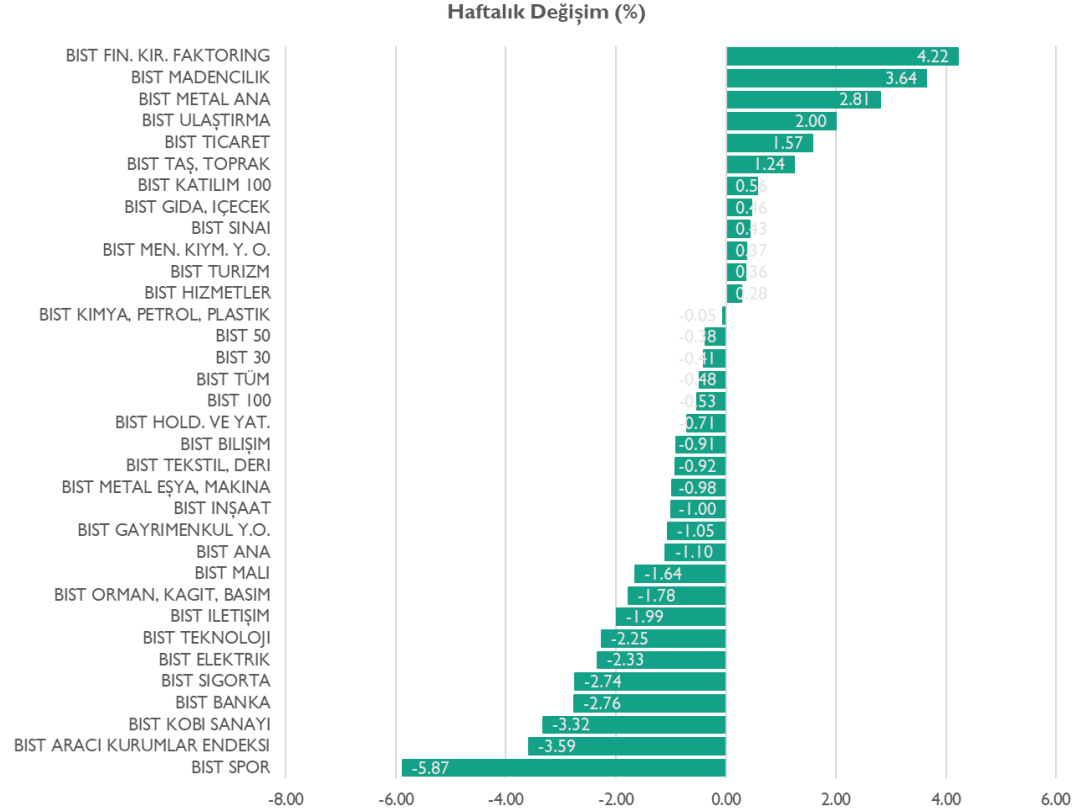
Yurt içi piyasalarda yeni haftaya sanayi üretim rakamlarıyla başlıyoruz. Hatırlanacağı üzere Aralık ayına ilişkin takip ettiğimiz öncü göstergelerde (ISO PMI, tüketici güven endeksleri vb.) toparlanma işaretleri dikkat çekmişti. Bundan kaynaklı Aralık ayına ilişkin sanayi üretiminde ılımlı bir toparlanmanın görülebileceğini düşünüyoruz. Ayrıca 13 Şubat'ta ödemeler dengesi, 14 Şubat'ta ise piyasa katılımcıları anketi takip edilecek. Aralık ayında dış ticaret dengesinde yaşanan bozulmanın (-8,8 milyar dolar) etkisiyle ödemeler dengesinin 4 milyar dolar açık vermesi ve yılı 9,6 milyar dolar açık ile tamamlaması bekleniyor. Ocak ayı piyasa katılımcıları anketine göre 12 ay sonrası için enflasyon beklentisi %25,38 olarak gerçekleşmişti. Enflasyon raporunda yapılan yıl sonu revizyonu ardından piyasa katılımcıları anketindeki seyir ön planda olacak.

BIST'te 4Ç24 bilanço dönemi hız kesmeden devam ediyor. Bu hafta Erdemir <EREGL TI>, Türk Traktör <TTRAK TI>, Lila Kağıt <LILAK TI>, Albaraka <ALBRK TI> ve Tofaş <TOASO TI> sonuçları yakından takip edilecek. Endekste 9.600 – 10.300 bölgesi dışındaki fiyatlamaların yön konusunda belirleyici olabileceğini düşünüyoruz.

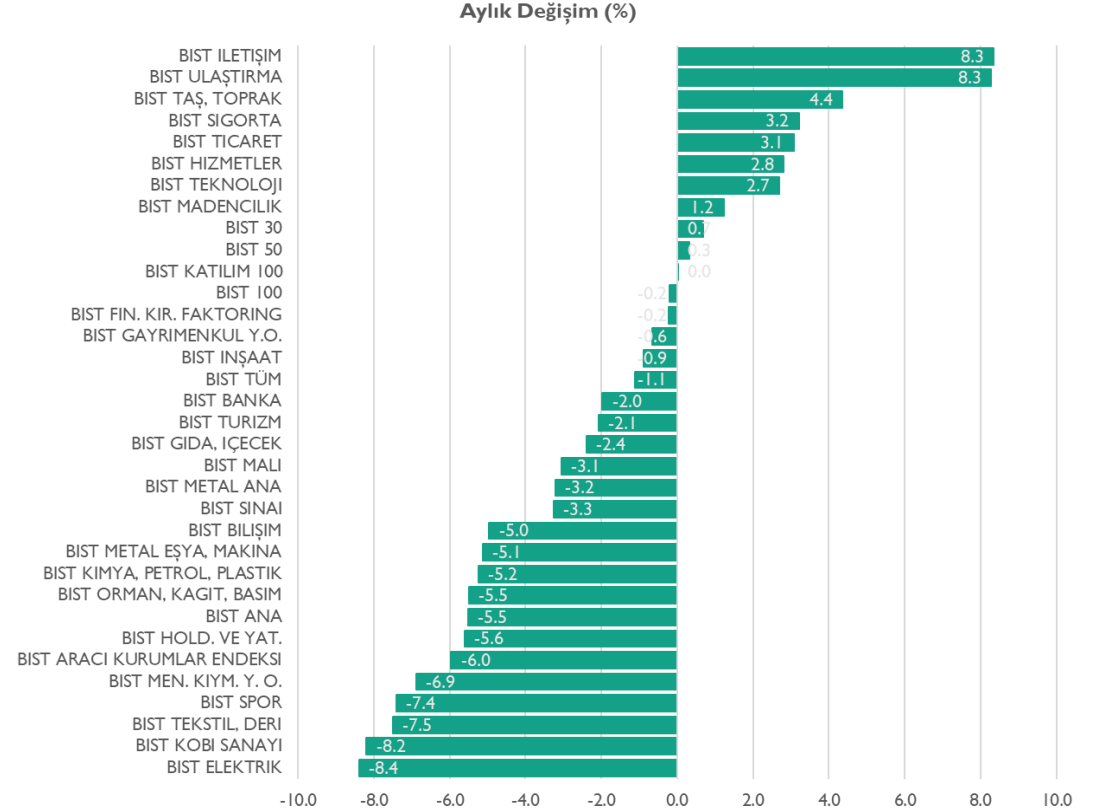


Göstergeler

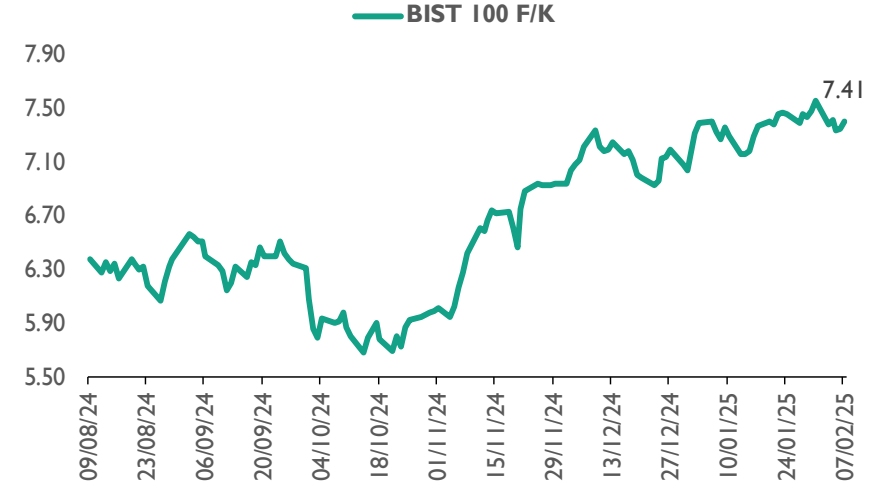
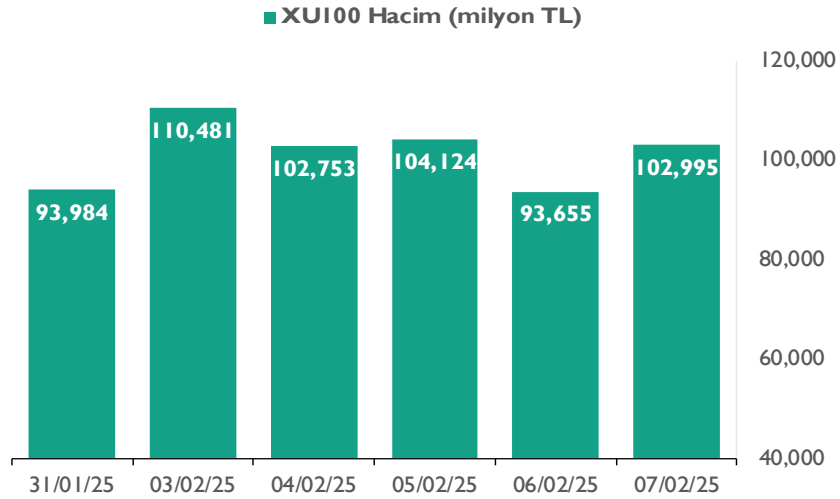
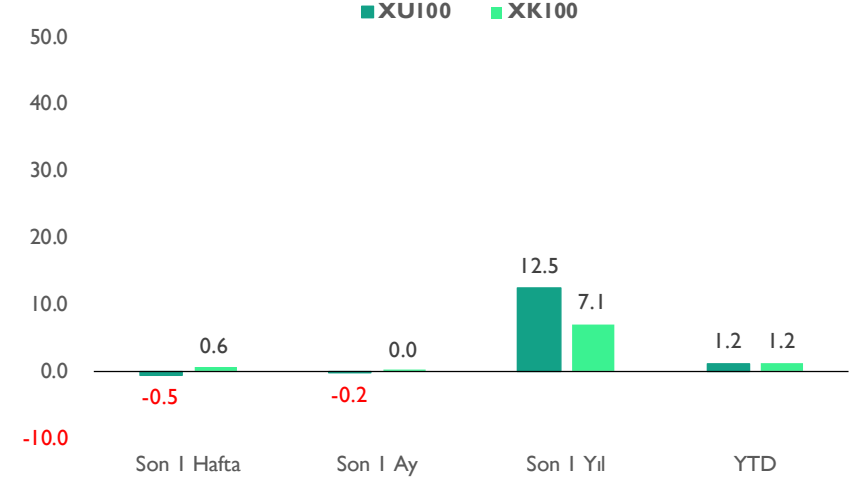
BIST'te son bir haftalık süreçte finansal kiralama faktöring endeksi %4,22'lik getirisiyle ilk sırada yer alıyor.



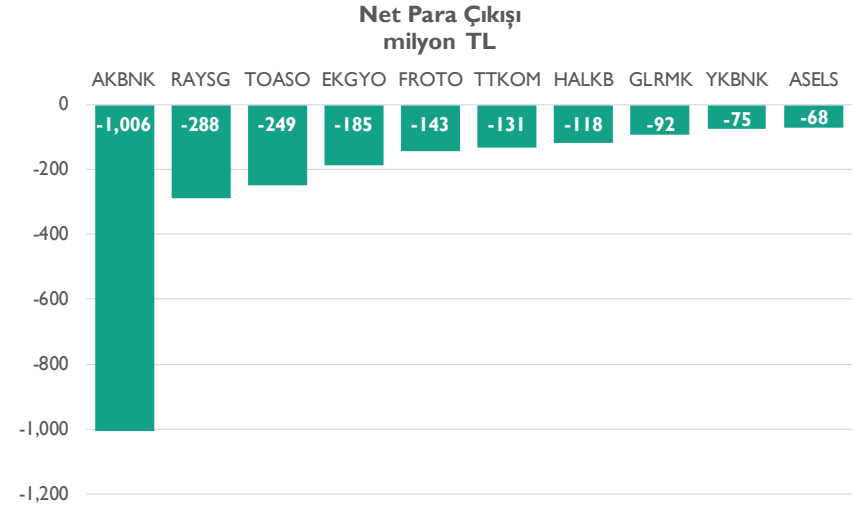
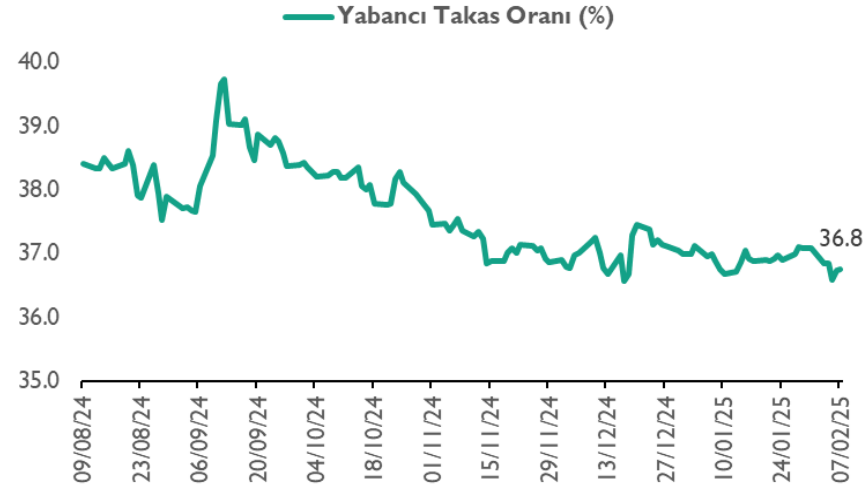
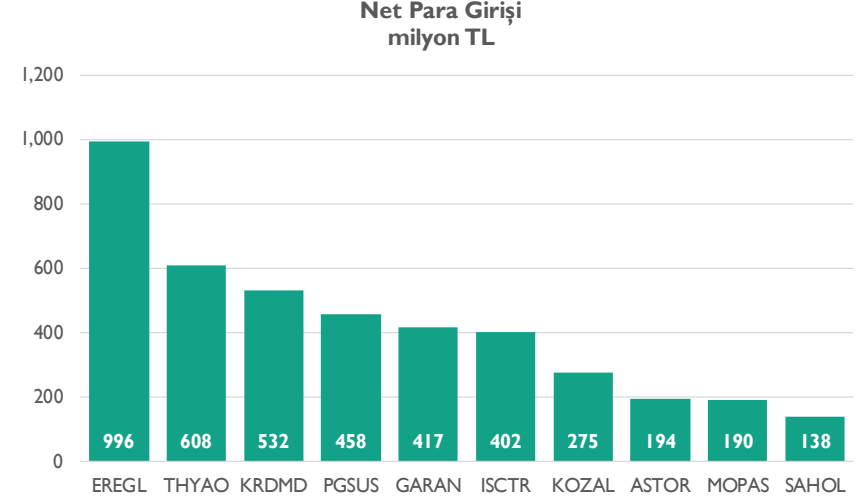
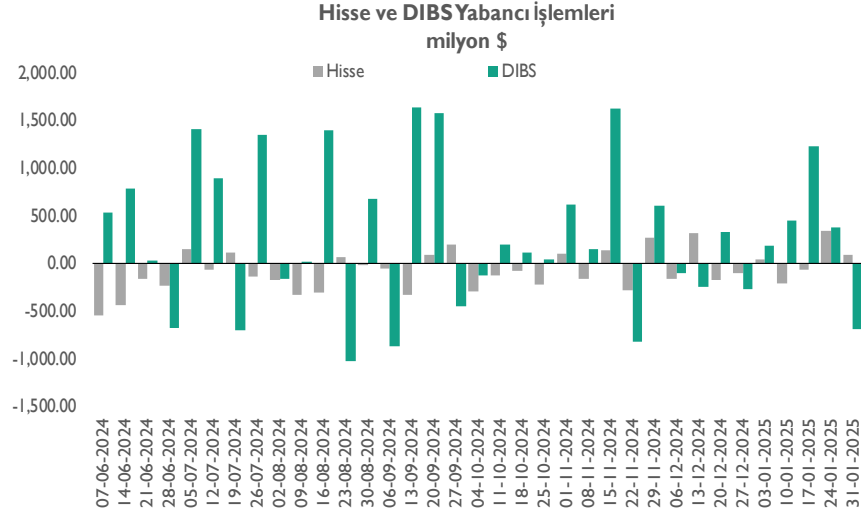
BIST'te son bir aylık süreçte iletişim endeksi %8,3'lük getirisiyle ilk sırada yer alıyor.



Göstergeler



Göstergeler



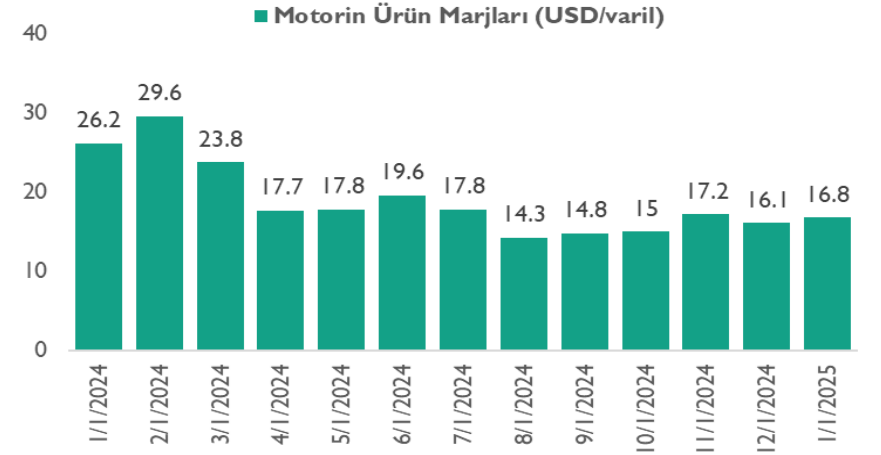
Sektör ve Şirket Haberleri

Türkiye Petrol Rafinerileri <TUPRS TI, AL, 249,00 TL> Ürün Karlılıkları – Ocak 2025

Türkiye Petrol Rafinerileri <TUPRS TI> Ocak ayına ilişkin rafineri marjlarını açıkladı. Orta Distilat Ürün Marjları (motorin ve jet yakıtı) Ocak ayında toparlandı. Motorin marjı aylık %4 artışla 16,8 dolar/varil olurken yıllık %36 düştü. Jet yakıtı ise 13,8 dolar/varil ile aylık %14 arttı. Benzin ürün marjları aylık %5 yükselirken yıllıkta ise %21 düşüşle 11,6 dolar/varil seviyesine geriledi. Fuel Oil marjları ise aylık bazda %8 artarken, yıllık bazda %43 düşerek -10,7 dolar/varil seviyesine geldi. Tüpraş'ın 2024 yıl sonu ağırlıklı ortalama marj beklentisi 12 dolar seviyesinde bulunuyor. Şirket hisseleri son 12 aylık verilere göre 4,3x F/K ve 3,1 FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Tüpraş Ürün Marjları - Ocak 2025 (USD/varil)

	Ocak 25	Ocak 24	y/y	Aralık 24	a/a
Brent Petrol	79.2	80.3	-1%	73.9	7%
Motorin	16.8	26.2	-36%	16.1	4%
Jet Yakıtı	13.8	28.2	-51%	12.1	14%
Benzin	11.6	14.6	-21%	11	5%
Fuel-Oil	-10.7	-18.8	-43%	-9.9	8%



Sektör ve Şirket Haberleri

Ocak ayında yurt içi otomotiv satışları %13,9 azaldı.

Türkiye Otomotiv Distribütörleri ve Mobilite Derneği'nin (ODMD) paylaştığı verilere göre, otomobil ve hafif ticari araç pazarı Ocak ayında yıllık %13,9 azalarak 68,7 bin adet oldu (10 yıllık ortalama: 39,2 bin adet). Ocak ayında otomobil satışları %12,6, hafif ticareti araç satışları %18,8 düşüş kaydetti. Borsaya açık şirketlerden Doğu Otomotiv, Ford Otosan ve Tofaş'ın satış hacmi ve pazar payları şu şekildedir.

Doğu Otomotiv'in satış hacmi Ocak'ta yıllık %16,5 azalarak, 9,5 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı ise 0,4 bps düşüşle %13,8'e geriledi. (Ocak 2024: %14,2). Ford Otosan'ın satış hacmi Ocak'ta yıllık %1,7 azalarak, 6,2 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı 1,1 bps artışla %9,0'a yükseldi (Ocak 2024: %7,9). Tofaş'ın satış hacmi Ocak'ta yıllık %48,2 düşerek 6,3 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı 6,1 bps azalarak %9,2'ye geriledi (Ocak 2024: %15,4). Özetle; Otomotiv pazarı 2025 yılına ÖTV muafiyetli araç regülasyonunda yapılan değişiklik nedeniyle zayıf başladı. Pazar payı kazanımıyla dikkat çeken Ford Otosan için "sınırlı olumlu" değerlendiriyoruz.

Türkiye Otomotiv Pazarı	Ocak 25	Ocak 24	y/y
Toplam Yurt İçi Satışlar	68,654	79,701	-13.9%
Otomobil	55,944	64,041	-12.6%
Hafif Ticari	12,710	15,660	-18.8%
Satışların Kırılımı			
Doğu Otomotiv	9,462	11,329	-16.5%
Ford Otosan	6,178	6,282	-1.7%
Tofaş	6,348	12,249	-48.2%
Pazar Payı			
Doğu Otomotiv	13.8%	14.2%	-0.4bps
Ford Otosan	9.0%	7.9%	1.1bps
Tofaş	9.2%	15.4%	-6.1bps

Kaynak: ODMD, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma



Finansal Takvim

Finansal Takvim - 4Ç24 (milyon TL)							
Hisse Kodu	Tarih	Kuveyt Türk Yatırım Tahminleri			Konsensüs Tahminleri		
		Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar
Şubat 2024							
ISCTR	12.02.2025						4,450
TOASO	12.02.2025				28,471	547	511
EREGL	12.12.2025	50,295	3,280	2,977	50,319	2,967	2,753
TTRAK	13.02.2025				13,429	1,971	1,208
LILAK	13.02.2025						
ALBRK	14.02.2025						1,658
AGESA	14.02.2025						863

Kaynak: Yatırımcı ilişkileri, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma



Haftalık Ekonomik Takvim

Saat	Ülke	Dönem	Veri	Beklenti	Önceki
10 Şubat 2025 - Pazartesi					
10:00	Türkiye	Ocak	ISO Türkiye İhracat İklimi Endeksi		50,9
10:00	Türkiye	Ara.	Sanayi Üretimi (Aylık)		2,90%
10:00	Türkiye	Ara.	Sanayi Üretimi (Yıllık)		1,50%
10:00	Türkiye	Ara.	İşsizlik Oranı		8,60%
11 Şubat 2025 - Salı					
10:00	Türkiye	Ara.	Perakende Satış Hacmi (Aylık)		1,90%
10:00	Türkiye	Ara.	Perakende Satış Hacmi (Yıllık)		16,40%
12 Şubat 2025 - Çarşamba					
16:30	ABD	Ocak	TÜFE (Aylık)	0,30%	0,40%
16:30	ABD	Ocak	TÜFE (Yıllık)	2,90%	2,90%
16:30	ABD	Ocak	Çekirdek TÜFE (Aylık)	0,30%	0,20%
16:30	ABD	Ocak	Çekirdek TÜFE (Yıllık)		3,20%
22:00	ABD	Ocak	Hazine Bütçe Dengesi (USD)	-47,5B	-87B
13 Şubat 2025 - Perşembe					
10:00	Türkiye	Ara.	Cari İşlemler Dengesi (USD)	-4B	-2,87B
13:00	Euro Bölgesi	Ara.	Sanayi Üretimi (Aylık)	-0,20%	0,20%
13:00	Euro Bölgesi	Ara.	Sanayi Üretimi (Yıllık)		-1,90%
16:30	ABD	Haftalık	İşsizlik Başvuruları	221K	219K
16:30	ABD	Ocak	ÜFE (Aylık)	0,20%	0,20%
16:30	ABD	Ocak	ÜFE (Yıllık)	3,20%	3,30%
16:30	ABD	Ocak	Çekirdek ÜFE (Aylık)	0,30%	0,00%
16:30	ABD	Ocak	Çekirdek ÜFE (Yıllık)		3,50%
14 Şubat 2025 - Cuma					
10:00	Türkiye	Şub.	TCMB Piyasa Katılımcılar Anketi		
10:00	Türkiye	Ara.	Hizmet Üretim Endeksi (Aylık)		-0,20%
10:00	Türkiye	Ara.	Hizmet Üretim Endeksi (Yıllık)		0,90%
10:00	Türkiye	Ocak	Konut Satışları		212,6K
13:00	Euro Bölgesi	4Ç24	GSYH (2.Tahmin-Dönemsel)	0,00%	0,00%
13:00	Euro Bölgesi	4Ç24	GSYH (2.Tahmin-Yıllık)	0,90%	0,90%
17:15	ABD	Ocak	Sanayi Üretimi (Aylık)	0,30%	0,90%
17:15	ABD	Ocak	Sanayi Üretimi (Yıllık)		0,50%

Kaynak: Bloomberg, Matriks, Foreks, TUIK, Investing.com



Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gözgör
Araştırma Direktörü

Muhammet Çakmak
Uzman

Havacılık, Sağlık, Perakende, Savunma

Ubeyde Safvan Erbaş
Uzman

Çimento, Demir – Çelik, Tekstil

İletişim ve Haberleşme için:

arastirma@kuveytturkyatirim.com.tr

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 dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlar 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 paylaşılamaz.

