

## Haftalık Bülten

10 Haziran 2025

Küresel piyasalarda geçtiğimiz hafta öne çıkan başlıklar arasında, ABD ile Çin'in Cenevre'deki ticaret görüşmelerinde somut bir ilerleme sağlanamaması ve Çin Devlet Başkanı'nın anlaşmanın "oldukça zor" olduğunu vurgulaması yer aldı. ABD Başkanı Donald Trump'ın çelik ve alüminyum ithalatına uygulanan tarifeleri %25'ten %50'ye çıkarması sadece Washington-Pekin hattındaki tansiyonu artırmakla kalmadı, aynı zamanda Japonya ve Güney Kore'de çelik hisselerinde sert düşüşlere yol açtı. Bu gelişmelere paralel olarak Elon Musk ile Trump arasındaki söz düellosu da geçtiğimiz haftanın öne çıkan başlıklardan biri oldu. Musk, Trump'ın tarife politikalarının yılın ikinci yarısında ABD ekonomisini resesyona sürükleyebileceğini ifade etti. ABD tarafında açıklanan ekonomik veriler de zayıf bir tabloya işaret etti: Mayıs ayında özel sektör sadece 37 bin kişilik işe alım yaptı (ADP), fabrika siparişleri %3,7 oranında gerilerken sanayi üretiminde de yavaşlama sürdü; imalat sektörü daralması 2009'dan bu yana en düşük seviyeye geriledi. Trump, zayıf veriler sonrası Fed Başkanı Powell'ı faiz indirimi konusunda gecikmekle eleştirdi. Açık iş pozisyonları (JOLTS) 7,39 milyon seviyesine yükselerek iş gücü piyasasında hâlen sıkılığın sürdüğüne işaret ederken, haftanın en kritik verisi olan tarım dışı istihdam beklentileri aşarak resesyon endişelerini bir miktar bastırdı. Çalışma Bakanlığı'nın verilerine göre istihdam Mayıs'ta 139 bin arttı. Tesla hisseleri ise Musk-Trump geriliminin etkisiyle haftalık bazda değer kaybetti. Bu gelişmelere rağmen S&P 500 haftayı yaklaşık +1 %, Nasdaq +1,2 % ve Dow Jones da +1 % ile tamamladı.

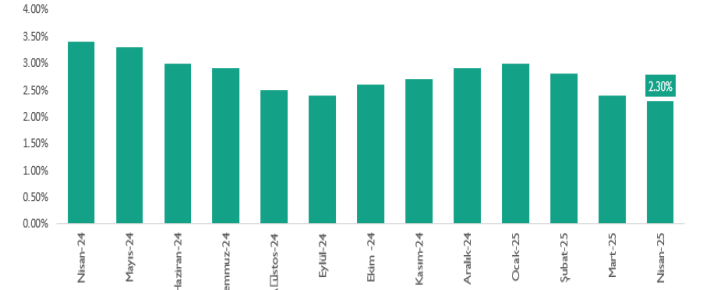
Geçtiğimiz hafta yurt içi piyasalar, Kurban Bayramı nedeniyle yalnızca üç buçuk gün işlem görmesine rağmen veri akışı oldukça yoğundu. Yurt içi piyasalarda bu hafta, gözler Türkiye'nin 1. çeyrek büyüme verileri, Mayıs enflasyonu ve TCMB'nin yayımladığı Finansal İstikrar Raporu'na çevrildi. Türkiye ekonomisi yılın ilk çeyreğinde çeyreklik bazda %1, yıllık bazda ise %2 büyüyerek piyasa beklentilerinin (%1,5 ve %2,2) bir miktar altında kaldı. Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak, Türkiye ekonomisinin 2025 yılında %3,1 oranında büyümesini öngörüyoruz. Haftanın en önemli başlığı ise TÜİK tarafından açıklanan Mayıs ayı enflasyon verisi oldu. Aylık TÜFE artışı, piyasa konsensüs beklentisi olan %2,10'un ve bizim %1,96'lık tahminimizin altında kalarak %1,53 seviyesinde gerçekleşti; böylece yıllık enflasyon %35,41'e geriledi. Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak, ilk faiz indiriminin Temmuz yerine 19 Haziran'daki PPK toplantısında başlama ihtimalinin arttığını düşünüyoruz. Mevsim etkisinden arındırılmış TÜFE ise Mayıs'ta %2 oranında arttı. Bu gelişmenin ardından Borsa İstanbul'da bankacılık endeksi öncülüğünde yukarı yönlü bir eğilim gözlemlendi. İTO'nun yayımladığı verilere göre ise İstanbul'da perakende fiyatlar Mayıs'ta aylık %3,59, yıllık %82,20 arttı. TCMB'nin Finansal İstikrar Raporu'nda, küresel faiz ortamının finansal dalgalanmayı artırdığı ve iç talebin dengelenmesine duyulan ihtiyacın sürdüğü vurgulandı. Dolar/TL kuru %0,8 yükselişle 32,20 seviyesine çıkarken, yurtdışı yerleşiklerin döviz mevduatlarında 496 milyon dolarlık azalma yaşandı. Ticaret Bakanlığı'nın öncü dış ticaret istatistiklerine göre, Mayıs 2025'te ihracat yıllık %2,7 artışla 24.834 milyon dolar, ithalat ise %2,1 artışla 31.304 milyon dolar olarak gerçekleşti. ISO İmalat PMI verisi ise Mayıs ayında 48,4 seviyesine gerileyerek sektördeki daralmanın sürdüğünü işaret etti. Reel efektif döviz kuru endeksi ise Türk Lirası'ndaki reel değer kaybının yavaşladığını göstererek 71,1 oldu. Ek olarak, Türkiye'nin kredi risk priminde (CDS) hafta boyunca aşağı yönlü bir eğilim gözlemlendiğini de hatırlatmakta fayda var. BIST 100 endeksi %5,17 ve BIST Katılım 100 endeksi ise %4,67 değer kazandı.

### Küresel piyasalarda bu hafta gözler ABD enflasyon verilerinde olacak...

Küresel piyasalarda Trump'ın tarife gerilimi, Trump-Musk arasındaki atışmalar, ekonomi politikasındaki belirsizlik ve resesyon endişeleri ana gündem olmayı sürdürüyor. Küresel piyasalarda bu hafta, ABD ve Euro Bölgesi'nden gelecek yeni enflasyon verileri ile Fed ve ECB'nin para politikası beklentileri yatırımcıların odak noktası olacak. ABD'de açıklanacak enflasyonun piyasaların beklentisi aylık olarak %0,2 artış göstermesi yönünde. Açıklanacak sonucun beklenti altında gelmesi Fed'in 18 Haziran'daki sürpriz faiz indirim ihtimallerini kuvvetlendirebilir. Ek olarak, Trump ile Musk arasındaki gerilimin derinleşmesini bekleniyor. Özellikle Musk'ın vergi tasarısını "disgusting abomination" olarak nitelemesinin ardından Trump cephesinden gelen karşı açıklamalar, teknoloji hisselerinde dalgalanmalara yol açabilir. Tesla'nın robotaksi projeleri ve SpaceX'in kamu sözleşmeleri bu süreçten etkilenebilecekken, analistler bu gerilimin %5-10'luk bir piyasa düzeltmesini tetikleyebileceğini belirtiyor. ABD Hazinesi'nden gelebilecek olası yaptırımlar da otomotiv ve enerji gibi sektörlerde risk algısını yeniden şekillendirebilir. ABD-Çin ticaret müzakerelerinde atılacak adımlar ve ABD Başkanı ile Çin lideri arasındaki görüşmelerin yeniden imlenmesi, küresel risk iştahını ve gelişmekte olan piyasa para birimlerini yönlendirmesini bekliyoruz. Euro Bölgesinde ise ECB'nin Haziran toplantısında alacağı kararlar takip edilecekken ayrıca Çin'in nadir toprak stratejileri ve ABD-AB tarife ihtimalleri enerji ve hammadde fiyatlarında yeni bir volatilité dalgası yaratabilir. Böylece, bu hafta küresel finansal dinamikler işlenirken, risk primleri, faiz eğrileri ve merkez bankası adımları piyasaların yönünü büyük ölçüde belirleyecek.

Kurban Bayramı sonrası yurt içi piyasalar bu hafta veri akışı bakımından sakin geçecek. 12 Haziran Perşembe günü açıklanacak Haftalık Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi, ardından 13 Haziran Cuma günü yayınlanacak Banka ve Kredi Kartı verileri dikkatle takip edilecek. Bu verilerle birlikte, TCMB'nin rezerv pozisyonu ve döviz likidite durumu döviz piyasasında yön tayininde belirleyici olacak. Ayrıca, kredi kartı harcamalarından elde edilecek verilerle hane halkı tüketimi analistlerin büyüme ve enflasyon tahminlerinde öne çıkacak. Ek olarak perşembe günü açıklanacak olan sanayi üretimi verisi takip edilecek. Teknik açıdan, BIST 100 endeksinde yükseliş eğiliminin güç kazanması açısından 200 günlük üssel hareketli ortalamının bulunduğu 9,567-9,600 bölgesinin geçilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

ABD TÜFE (Yıllık)

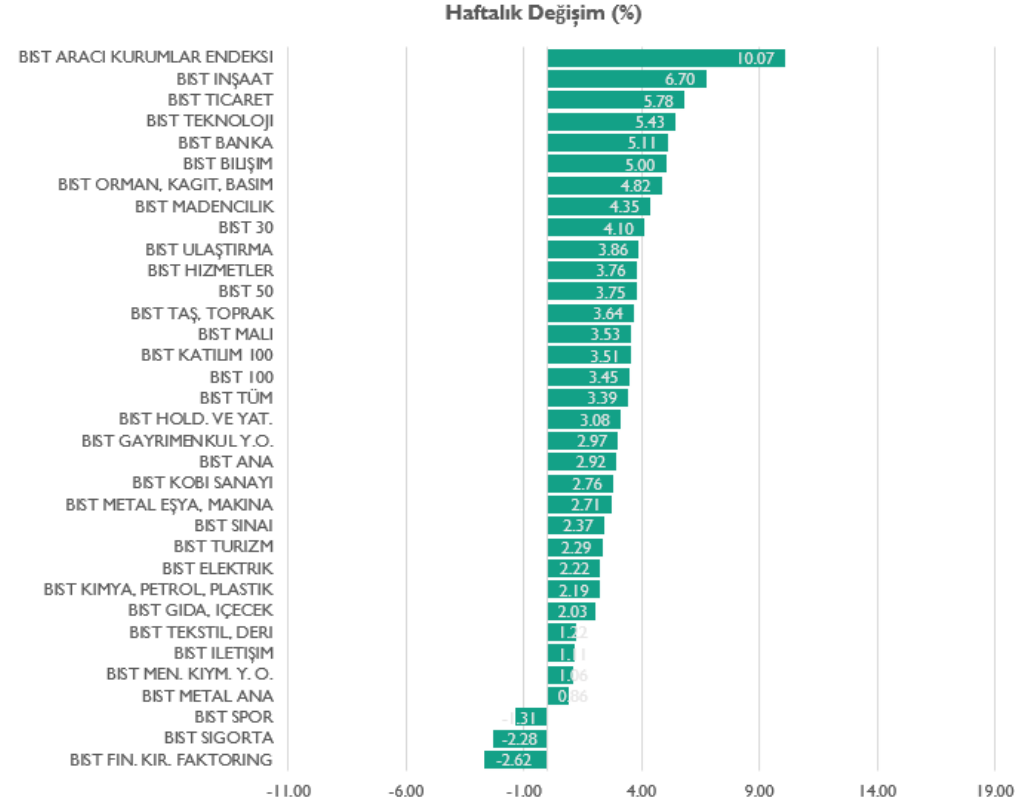


Türkiye Sanayi Üretimi (Aylık)

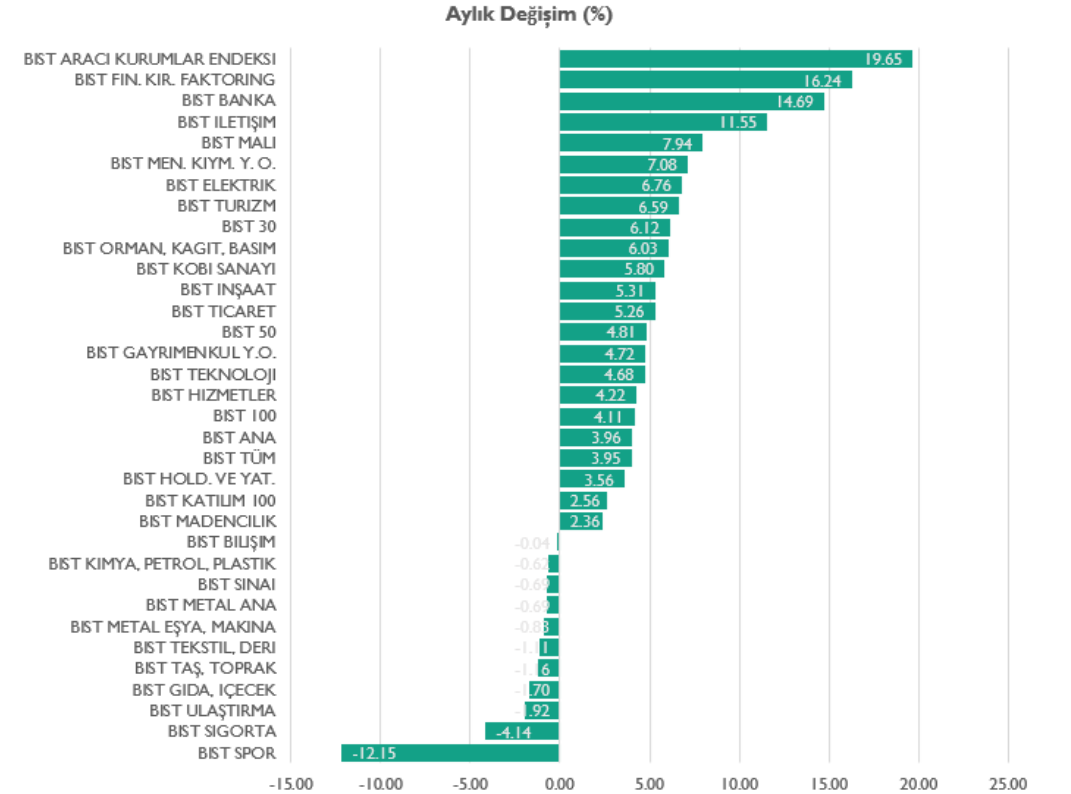


## Göstergeler

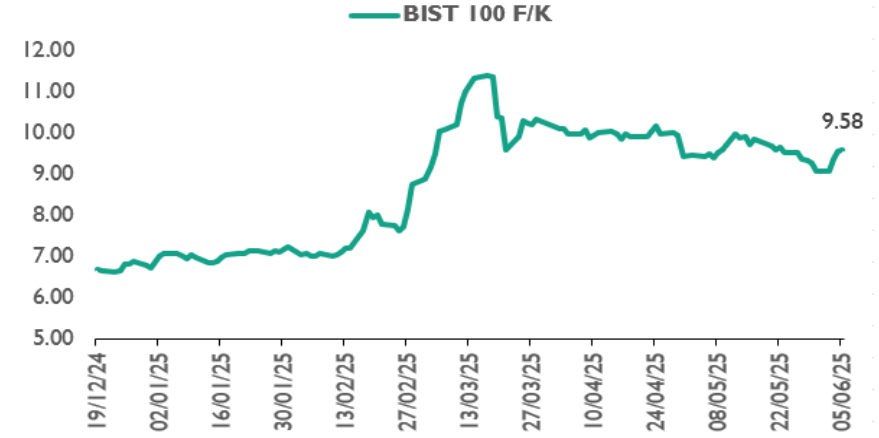
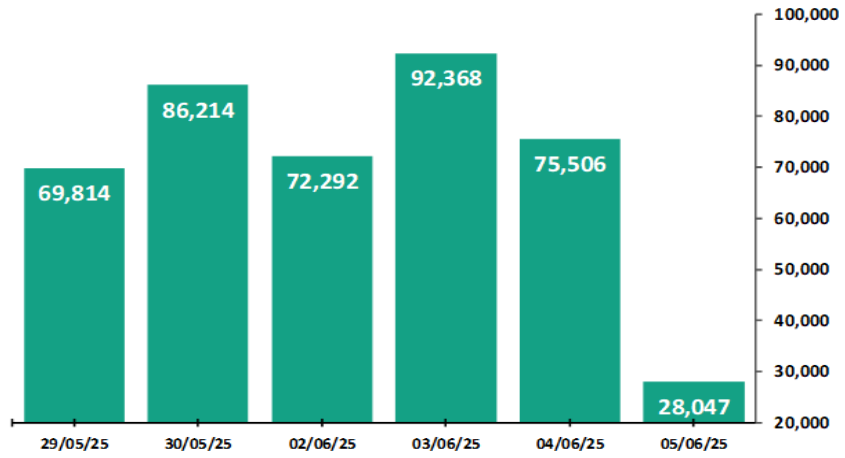
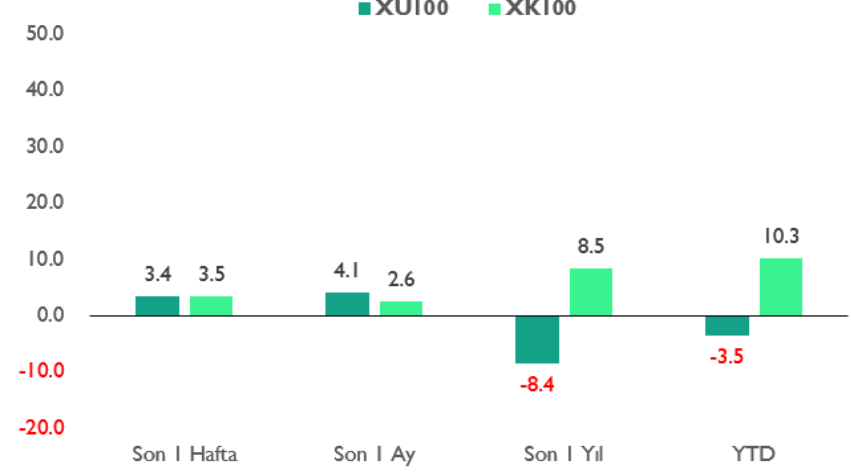
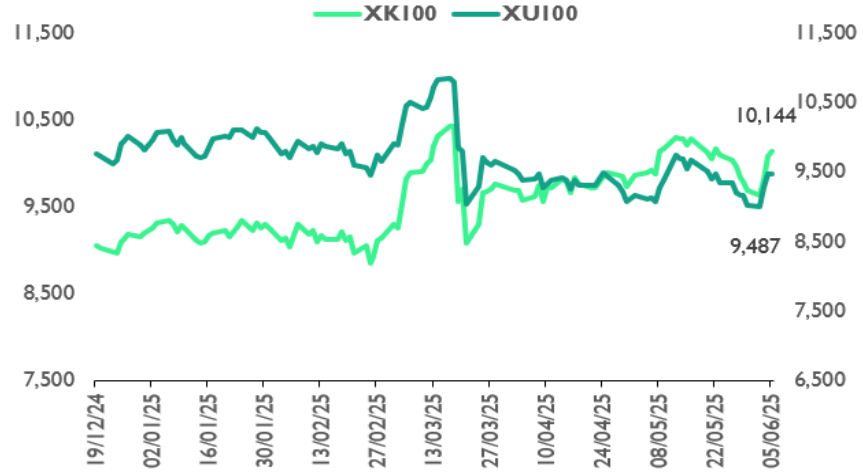
BIST'te son bir haftalık süreçte aracı kurumlar endeksi %10,07'lik getirisiyle ilk sırada yer alıyor.



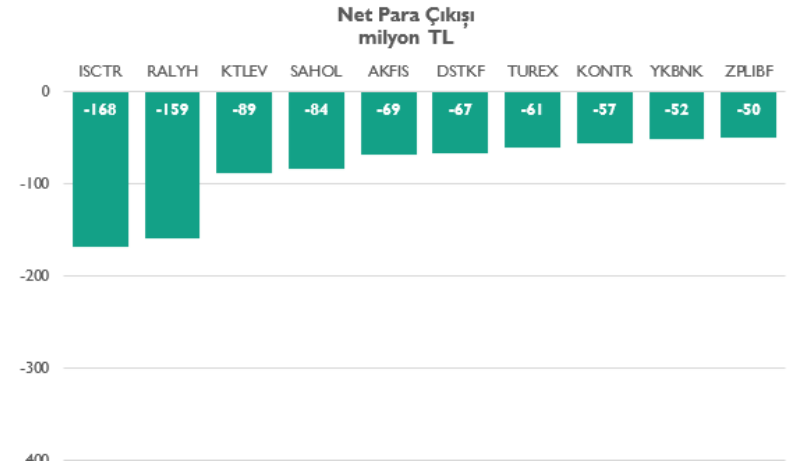
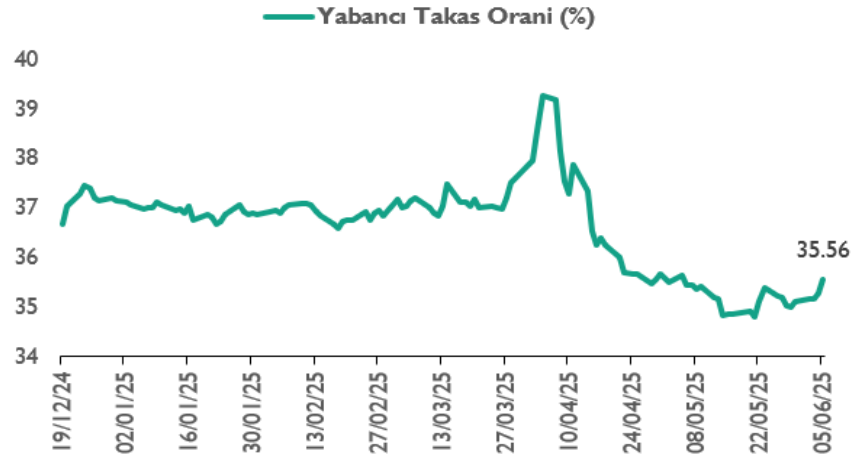
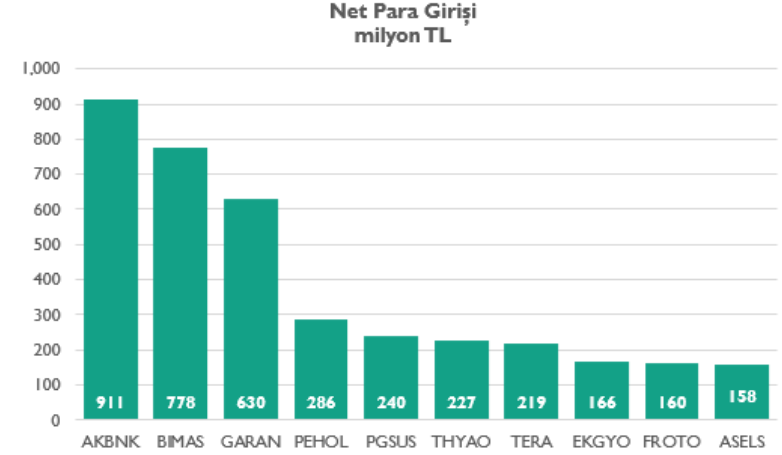
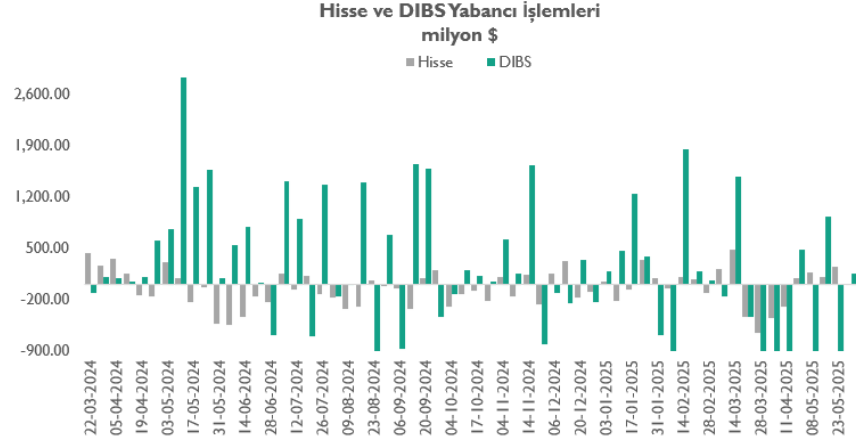
BIST'te son bir aylık süreçte aracı kurumlar endeksi %19,65'lik getirisiyle ilk sırada yer alıyor.



# Göstergeler



## Göstergeler



## Şirket ve Sektör Haberleri

### Tüpraş <TUPRS TI, 183,40 TL, AL> Mayıs ayına ilişkin ürün marjlarını paylaştı.

Tüpraş, Mayıs ayına ilişkin ürün marjlarını paylaştı. Orta distilat ürün marjlarından motorin ürün marjı, yıllık %6 düşerken, aylık bazda %17 artışla 16,8 dolar seviyesine yükseldi. Jet yakıtı ve benzin ürün marjlarında aylık sırasıyla %12 ve %41 artış gözlemlenirken, yıllık bazda düşüş eğilimi sürdü. Böylelikle jet yakıtı marjları 16,2 dolar, benzin marjları ise 18,6 dolar olarak gerçekleşti. Fuel oil marjlarında ise yıllık ve aylık bazda toparlanmanın devam ettiğini takip ediyoruz.

Özetle; şirketin satışlarının büyük bir bölümünü oluşturan orta distilat ürün marjlarında bir önceki aya göre toparlanma işaretleri izlenmesine karşın, motorin marjları bir önceki çeyreğin ortalaması 17,3 doların altında seyretmeye devam ediyor. Şirketin, 2025 yıl sonu net rafineri marj beklentisi 5-6 dolar düzeyinde bulunmaktadır (2024: 6,3 dolar). Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak, 2025 yıl sonunda Tüpraş'ın 878.958 milyon TL net satış geliri, 51.858 milyon TL FAVÖK ve 22.852 milyon TL net kar açıklamasını tahmin ediyoruz. Şirket için 183,40 TL hedef fiyatımızı ve "AL" önerimizi korumaya devam ediyoruz. Şirket hisseleri, 2025T göre, 4,1 x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görürken, son 1 yılda BIST 100 endeksinin %7,93 altında performans gösterdi.

| Tüpraş Ürün Marjları - Mayıs 2025 (USD/varil) |        |        |      |        |      |       |       |      |
|-----------------------------------------------|--------|--------|------|--------|------|-------|-------|------|
|                                               | May.25 | May.24 | y/y  | Nis.25 | a/a  | I Ç25 | I Ç24 | y/y  |
| Brent Petrol                                  | 64.2   | 82.0   | -22% | 67.7   | -5%  | 75.7  | 83.2  | -9%  |
| Motorin                                       | 16.8   | 17.8   | -6%  | 14.4   | 17%  | 17.3  | 26.5  | -35% |
| Jet Yakıtı                                    | 16.2   | 16.4   | -1%  | 14.5   | 12%  | 14.5  | 23.7  | -39% |
| Benzin                                        | 18.6   | 22.6   | -18% | 13.2   | 41%  | 12.6  | 19.0  | -34% |
| Fuel-Oil                                      | -3.6   | -12.1  | a.d. | -7.2   | a.d. | -7.7  | -16.2 | a.d. |
| Kaynak: Tüpraş, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma |        |        |      |        |      |       |       |      |

## Şirket ve Sektör Haberleri

### Mayıs ayında yurt içi otomotiv satışları %7,4 artış gösterdi.

Türkiye Otomotiv Distribütörleri ve Mobilite Derneği'nin (ODMD) paylaştığı verilere göre, otomobil ve hafif ticari araç pazarı Mayıs ayında yıllık %7,4 artarak 107,7 bin adet oldu. Mayıs ayında otomobil satışları %6,1, hafif ticareti araç satışları %12,8 artış kaydetti. Borsaya açık şirketlerden Doğu Otomotiv, Ford Otosan ve Tofaş'ın satış hacmi ve pazar payları şu şekildedir:

Doğu Otomotiv'in satış hacmi Mayıs'ta yıllık %1,2 azalarak, 16,7 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı ise 1,3 bps azalışla %15,5'e geriledi (Mayıs 2024: %16,9).

Ford Otosan'ın satış hacmi Mayıs'ta yıllık %9,7 azalarak, 8,2 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı 1,4 bps azalışla %7,6'ya geriledi (Mayıs 2024: %9,0).

Tofaş'ın satış hacmi Mayıs'ta yıllık %24,1 artarak 11,3 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı 1,4 bps artarak %10,5'e yükseldi (Mayıs 2024: %9,1).

**Özetle; ODMD'nin paylaştığı verilere göre, otomobil ve hafif ticari araç pazarı Mayıs ayında yıllık %7,4 artış göstererek 107,7 bin adet oldu. Mayıs'ta hacim artışı ve pazar payı kazanımıyla Tofaş dikkat çekiyor.**

| Türkiye Otomotiv Pazarı         | Mayıs 25       | Mayıs 24       | y/y         |
|---------------------------------|----------------|----------------|-------------|
| <b>Toplam Yurt İçi Satışlar</b> | <b>107,730</b> | <b>100,305</b> | <b>7.4%</b> |
| Otomobil                        | 85,123         | 80,260         | 6.1%        |
| Hafif Ticari                    | 22,607         | 20,045         | 12.8%       |
| <b>Satışların Kırılımı</b>      |                |                |             |
| Doğu Otomotiv                   | 16,711         | 16,908         | -1.2%       |
| Ford Otosan                     | 8,175          | 9,050          | -9.7%       |
| Tofas                           | 11,290         | 9,100          | 24.1%       |
| <b>Pazar Payı</b>               |                |                |             |
| Doğu Otomotiv                   | 15.5%          | 16.9%          | -1.3bps     |
| Ford Otosan                     | 7.6%           | 9.0%           | -1.4bps     |
| Tofas                           | 10.5%          | 9.1%           | 1.4bps      |

Kaynak: ODMD, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma



## Şirket ve Sektör Haberleri

### IATA, 2025 Küresel Hava Yolu karlılık tahminini aşağı yönlü revize etti.

Uluslararası Hava Taşımacılığı Birliği (IATA), 2024 yılı küresel hava yolu net kâr tahminini 600 milyon dolar düşürerek 36 milyar dolara revize etti. Revizyonun temel nedeni, başta ABD olmak üzere küresel ticaret gerilimlerinin hava yolu gelirleri üzerinde yarattığı baskı oldu.

Gelirlerin %1,3 artışla 979 milyar dolar ile rekor kırması beklenirken, düşük petrol fiyatlarının desteğiyle toplam harcamalar %1 artarak 913 milyar dolar seviyesine ulaşacak. Yolcu başına ortalama kârın yalnızca 7,20 dolar olması, sektörü olası talep şoklarına karşı kırılgan bırakıyor.

IATA ayrıca 2025'te yolcu sayısının %4 artışla 4,99 milyara, hava kargo hacminin ise 69 milyon tona çıkacağını öngörüyor. Ancak bu rakamlar, Aralık 2024'teki daha iyimser beklentilerin altında kaldı.

Genel Direktör Willie Walsh, hava yollarının küresel ekonomik faaliyetlerin %3,9'unu desteklediğine ve 86,5 milyon kişiye istihdam sağladığına dikkat çekerek, sektörün sürdürülebilirliği için politika yapıcılara sorumluluk çağrısı yaptı.

## Haftalık Ekonomik Takvim

| Saat                                                                | Ülke         | Dönem   | Veri                                                       | Beklenti | Önceki  |
|---------------------------------------------------------------------|--------------|---------|------------------------------------------------------------|----------|---------|
| 9 Haziran - Pazartesi                                               |              |         |                                                            |          |         |
| Borsa İstanbul Kurban Bayramı nedeniyle işlemlere kapalı olacaktır. |              |         |                                                            |          |         |
| 10 Haziran 2025 - Salı                                              |              |         |                                                            |          |         |
| 17:30                                                               | Türkiye      | Mayıs   | Hazine Nakit Dengesi                                       |          | -183,5B |
| 11 Haziran- Çarşamba                                                |              |         |                                                            |          |         |
| 15:30                                                               | ABD          | Mayıs   | Çekirdek TÜFE (Aylık)                                      | 0,3%     | 0,2%    |
| 15:30                                                               | ABD          | Mayıs   | Çekirdek TÜFE (Yıllık)                                     | 2,9%     | 2,8%    |
| 15:30                                                               | ABD          | Mayıs   | TÜFE (Aylık)                                               | 0,2%     | 0,2%    |
| 15:30                                                               | ABD          | Mayıs   | TÜFE (Yıllık)                                              | 2,5%     | 2,3%    |
| 21:00                                                               | ABD          | Mayıs   | 10 Yıllık Tahvil ihalesi                                   |          | 4,34%   |
| 12 Haziran- Perşembe                                                |              |         |                                                            |          |         |
| 10:00                                                               | Türkiye      | Nisan   | Sanayi Üretimi (Aylık)                                     |          | 3,4%    |
| 10:00                                                               | Türkiye      | Nisan   | Sanayi Üretimi (Yıllık)                                    |          | 2,5%    |
| 15:30                                                               | ABD          |         | İşsizlik Maaşı Başvuruları                                 | 241K     | 247K    |
| 15:30                                                               | ABD          | Mayıs   | ÜFE(Yıllık)                                                | 2,6%     | 2,4%    |
| 15:30                                                               | ABD          | Mayıs   | ÜFE(Aylık)                                                 | 0,2%     | -0,5%   |
| 13 Haziran- Cuma                                                    |              |         |                                                            |          |         |
| 12:00                                                               | Euro Bölgesi | Nisan   | Sanayi Üretimi (Aylık)                                     | -1,50%   | 2,6%    |
| 12:00                                                               | Euro Bölgesi | Nisan   | Ticaret Dengesi (Nisan)                                    | 20,2B    | 36,8B   |
| 14:30                                                               | Türkiye      |         | TCMB Haftalık Menkul Kıymet ve Para & Banka İstatistikleri |          |         |
| 17:00                                                               | ABD          | Haziran | Michigan Enflasyon Beklentisi                              |          | 6,6%    |

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



## Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

**Dr. Kutay Gözgör**  
Araştırma Direktörü

**Ubeyde Safvan Erbaş**  
Kıdemli Uzman

Çimento, Demir - Çelik, Tekstil

**Muhammet Çakmak**  
Uzman

Havacılık, Sağlık, Perakende, Savunma

**Eren Bozdoğan**  
Uzman

Otomotiv, Giyim, Perakende, Beyaz Eşya, Savunma

### 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.

