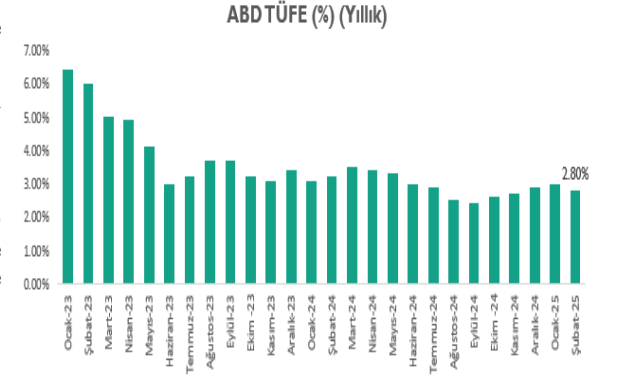


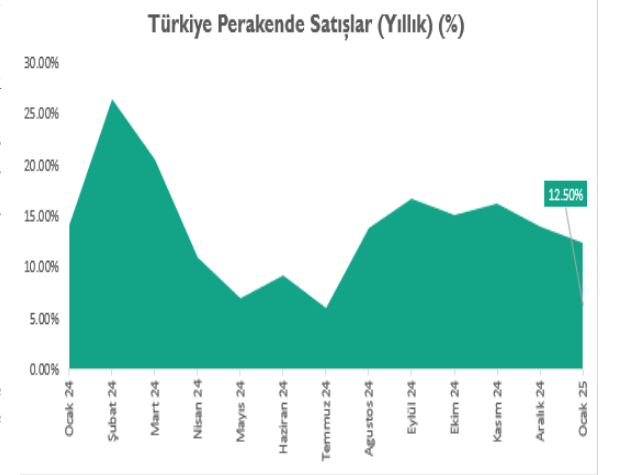
Küresel piyasalarda geçtiğimiz hafta gözler ABD Başkanı Trump'ın 2 Nisan'da "Kurtuluş Günü" olarak belirttiği olarak gümrük tariflerine yönelik açıklamalar ve PMI verilerinde oldu. Haftanın ilk işlem gününden Çarşamba gününe dek riskli varlıklarda devam eden yüksek volatilité açıklamalardan sonra yerini sert satışlara bıraktı. ABD piyasalarında Trump söylemleri öncesinde stagflasyon beklentileri hız kazanırken küresel yatırım kuruluşları S&P 500 endeksi için yıl sonu hedef fiyatlarını aşağı yönlü revize ettiler. ABD Başkanı Donald Trump, 2 Nisan 2025'te "Liberation Day" (Kurtuluş Günü) olarak adlandırdığı bir konuşmada yeni gümrük tarifelerini duyurdu. Bu kapsamda, 5 Nisan'dan itibaren tüm ithalatlara %10'luk genel bir tarife uygulanacak. Ayrıca, 9 Nisan'dan itibaren ABD'nin ticaret açığı verdiği ülkelere yönelik "karşılıklı" tarifeler getirilecek; örneğin, Çin'e %34, Avrupa Birliği'ne %20 ve Japonya'ya %24 oranında ek tarifeler uygulanacak. Vietnam'a ise %46 oranında tarife uygulanacak. Türkiye'ye uygulanacak spesifik bir tarife oranı açıklanmadı, bu nedenle Türkiye'nin %10'luk genel tarifeye tabi olması bekleniyor. Kanada ve Meksika, yeni tarifelerden muaf tutuldu. Ancak, 3 Nisan'dan itibaren tüm yabancı yapımı otomobillere %25'lik ek bir tarife uygulanacak. Trump, bu adımlarla ABD ekonomisini güçlendirmeyi ve "Amerikan işçileri için yeni bir Altın Çağ" başlatmayı hedeflediğini belirtti. Ekonomistler, bu adımların tüketici fiyatlarını artırabileceği ve küresel ticaret savaşlarını tetikleyebileceği konusunda uyarıyor. Piyasalar, bu gelişmelere olumsuz tepki verdi; ABD ve Avrupa vadeli işlemleri, duyurunun ardından %4'e yakın değer kaybetti. Açıklamalar sonrasında 10 Yıllık Amerikan tahvil faizi ise Ekim ayından bu yana ilk kez %4'ün altına geriledi. UBS, tarifelerin uygulanması durumunda ABD'de enflasyonun %5'e yükselebileceğini, JP Morgan ise ABD'de resesyon riskinin hız kazanabileceğini belirtti. Haftanın geri kalanında ise özel sektör istihdam verisi beklentilerin altında karşılandı. Haftanın son işlem gününde piyasaların odağında, ABD'de açıklanan tarım dışı istihdam ve işsizlik oranı verileri vardı. Tarım dışı istihdam 228 bin kişi artarak, 140 bin olan piyasa beklentisinin oldukça üzerinde gerçekleşti ve iş gücü piyasasının imesini koruduğunu gösterdi. İşsizlik oranı ise %4,1 seviyesindeki beklentinin biraz üzerinde, %4,2 olarak açıklandı. Trump'ın yeni gümrük tarifelerini açıklamasıyla birlikte resesyon endişeleri yeniden alevlenirken, ticaret savaşının ekonomi üzerindeki olası tahribatı da gündemde yerini aldı. Bu gelişmelerin etkisiyle ABD borsaları, pandemiden bu yana en sert haftalık kayıplarını yaşadı. Dow Jones %7,7, S&P 500 %9 ve Nasdaq %10 değer kaybetti.



Yurt içi piyasalar Ramazan Bayramı sebebiyle haftanın ilk iki işlem gününde kapalıydı. Borsa İstanbul'da denge arayışının sürdüğünü ve yüksek volatilitenin etkisini gösterdiğini söyleyebiliriz. Haftanın ilk işlem gününde ekonomik güven endeksi verisi takip edildi. TÜİK verilerine göre ekonomik güven endeksi Mart'ta %1,6 yükselerek 100,8 elde edildi. Ekonomik güven endeksinin 100'den büyük olması genel ekonomik duruma ilişkin iyimserliği, 100'den küçük olması ise genel ekonomik duruma ilişkin kötümserliği yansıtmaktadır. Öte yandan, İstanbul Sanayi Odası'nın yayımladığı Türkiye İmalat PMI endeksi, Mart ayında 47,3'e gerileyerek Ekim 2024'ten bu yana en düşük seviyeye indi. Üretimde daralma sürerken, en sert düşüş kimyasal, plastik ve kauçuk ürünlerinde görüldü. Mart 2025'te TÜFE aylık %2,46 artarak yıllık bazda %38,10'a geriledi ve piyasa beklentilerinin altında kaldı. En yüksek katkı gıda ve alkolsüz içecekler ile konuttan gelirken, giyim ve ayakkabı grubu enflasyonu sınırlayıcı etki yaptı. Beklentinin altında kalan veri sonrası piyasada alımlar bir miktar hız kazandı. Ek olarak, döviz kurunun enflasyona geçiş etkisinin gecikmeli olacağı beklentimiz nedeniyle 17 Nisan'da gerçekleştirilecek PPK toplantısında Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak, TCMB'nin 1 hafta vadeli repo faiz oranını (politika faizi) %42,5 düzeyinde sabit bırakmasını bekliyoruz. Haftanın son işlem gününde ise, Ticaret Bakanlığı'nın öncü verilerine göre, Mart'ta ihracat %3,2 artarak 23,385 milyon dolar, ithalat ise %2,3 artışla 30,652 milyon dolar oldu. Böylece, dış ticaret dengesi Mart'ta yıllık %0,5 düşüşle 7,267 milyon dolar elde edildi. BIST 100 endeksi haftayı %2,9 puan düşüşle 9.380 puandan, BIST Katılım 100 endeksi ise %1,9 değer kaybıyla 9.580 puandan tamamladı. Geçtiğimiz hafta üç gün işlemlere açık olan endeksten yaklaşık 957 milyon TL para çıkışı oldu.

Piyasalarda bu hafta gözler ABD TÜFE ve ÜFE verilerinde olacak...

Küresel piyasalarda Trump'ın açıklanmış olduğu gümrük tarifelerinin detayları sonrası küresel piyasaların vadeliinde satış baskısı etkisini gösteriyor. Öte yandan, 10 Nisan Perşembe günü TSİ 15.30'da açıklanacak Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) verileri kritik önem arz ediyor. Alınan kararlar sonrasında enflasyonda yükseliş ihtimali gündeme taşınırken, beklenti altında elde edilebilecek enflasyon verisi alımları hızlandırabilir. Öte yandan, Trump'ın Fed Başkan'ı Powell'a faiz oranları düşürmesi çağrısı ardından Fed'den gelecek açıklamalar takip edilecek. ABD'de uygulanacak olası kurumlar vergisi indirimi piyasanın ivme kazanması için önemli bir katalist olabilir. Ancak, kısa vadede gümrük tarifelerinin piyasalar üzerindeki baskısını devam ettirebileceğini düşünüyoruz.

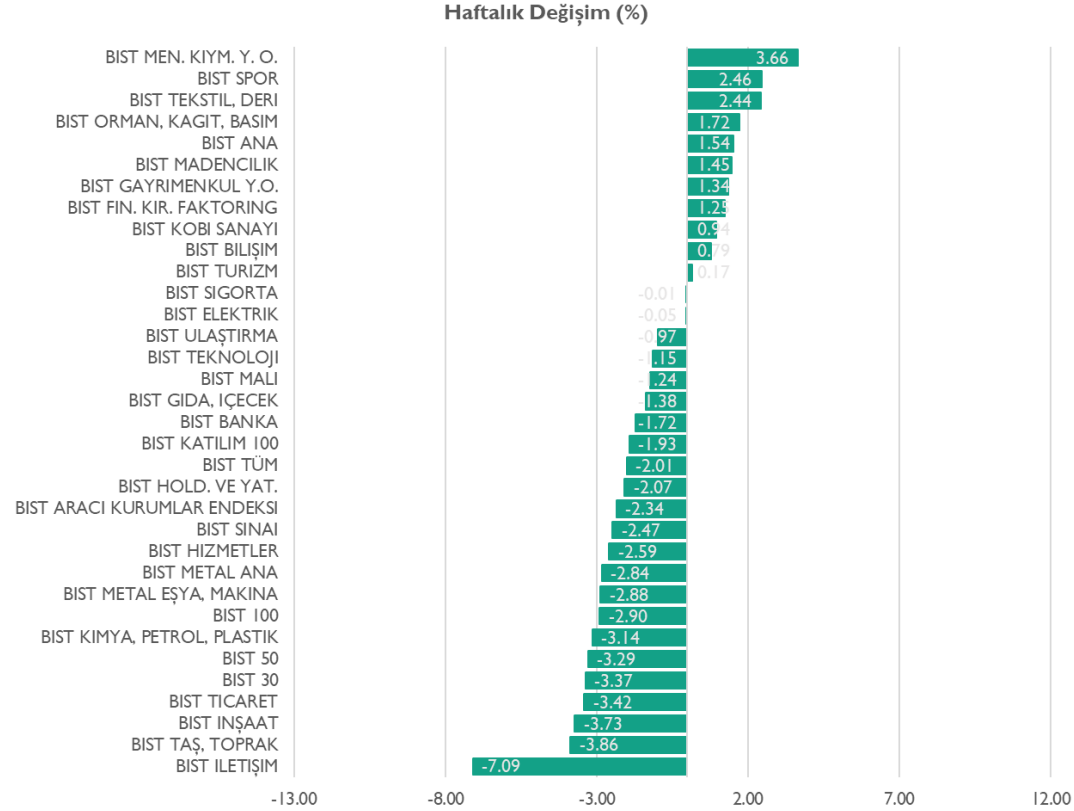


Yurt içi piyasalarda bu hafta gözler ekonomik aktivitenin seyri açısından yakından takip edilen sanayi üretimi ve perakende satışlarında olacak. BIST 100 endeksinde 9.300-9.800 yatay bant aralığındaki volatil seyir etkisini gösterirken endekste denge arayışı sürüyor. Ancak, yurt içi piyasalardaki belirsizlik ortamı ve küresel piyasalarda Trump'ın açıkladığı tarifelerin enflasyon ve büyüme üzerindeki etkilerinin risk iştahı üzerinde bir süre daha baskı yaratabileceğini, yüksek volatilitenin devam etmesini öngörüyoruz. Kısa vadeli pozisyonlarda temkinli olmakta fayda olacaktır.

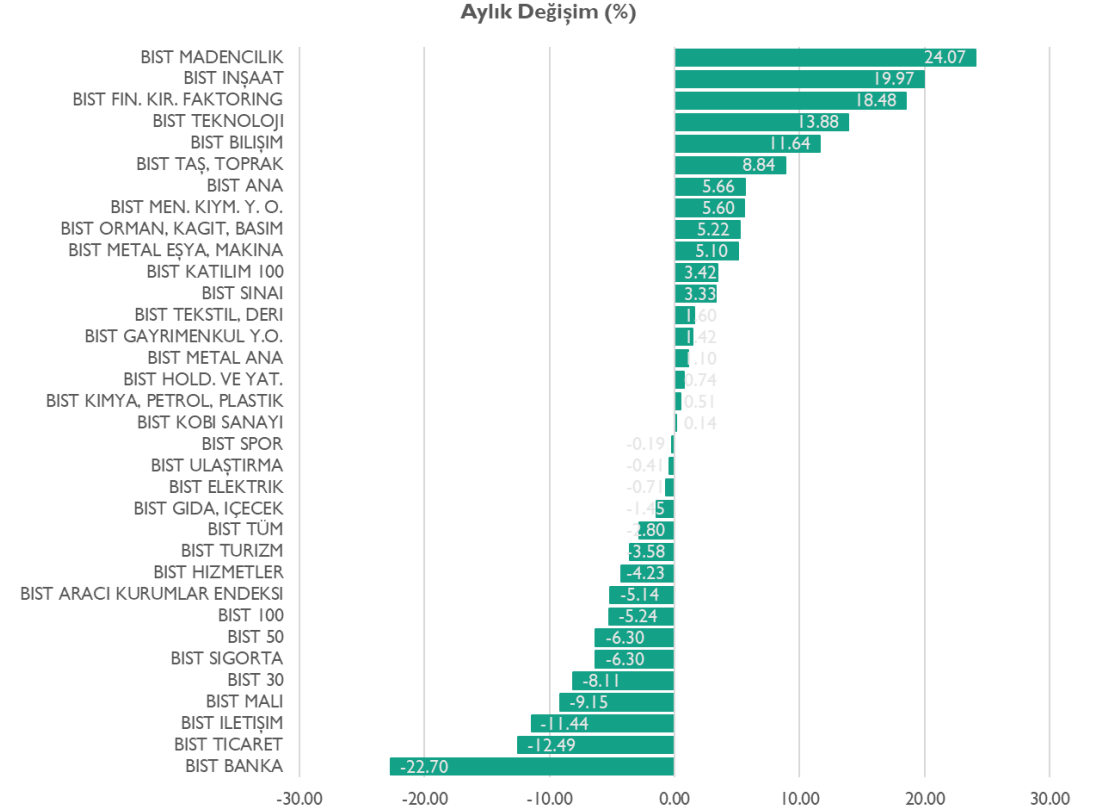


Göstergeler

BIST'te son bir haftalık süreçte menkul kıymetler yatırım ortaklığı endeksi %3,66'lık getirisiyle ilk sırada yer alıyor.



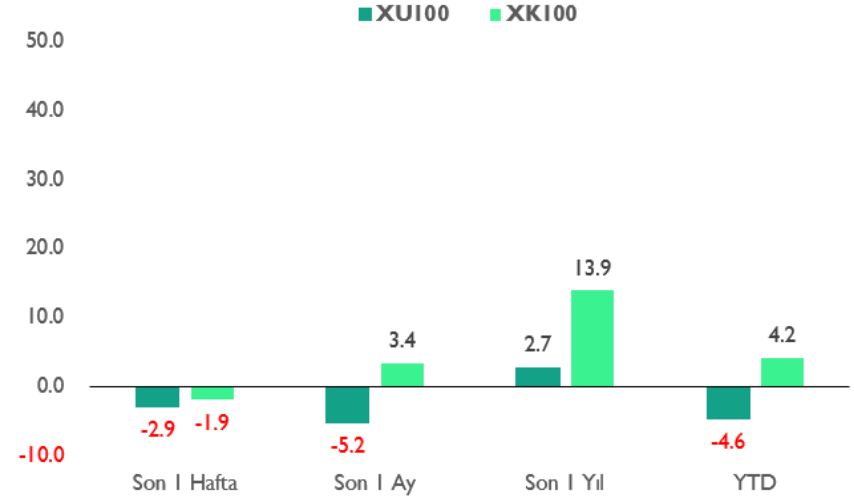
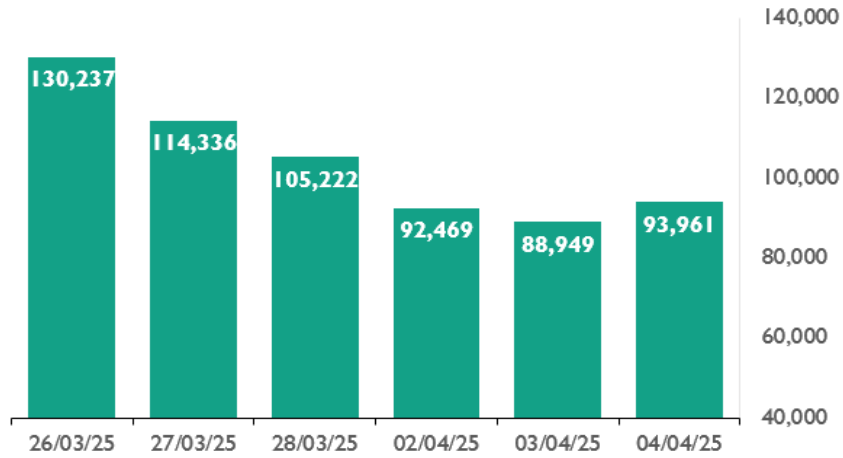
BIST'te son bir aylık süreçte madencilik endeksi %24,07'lik getirisiyle ilk sırada yer alıyor.



Göstergeler



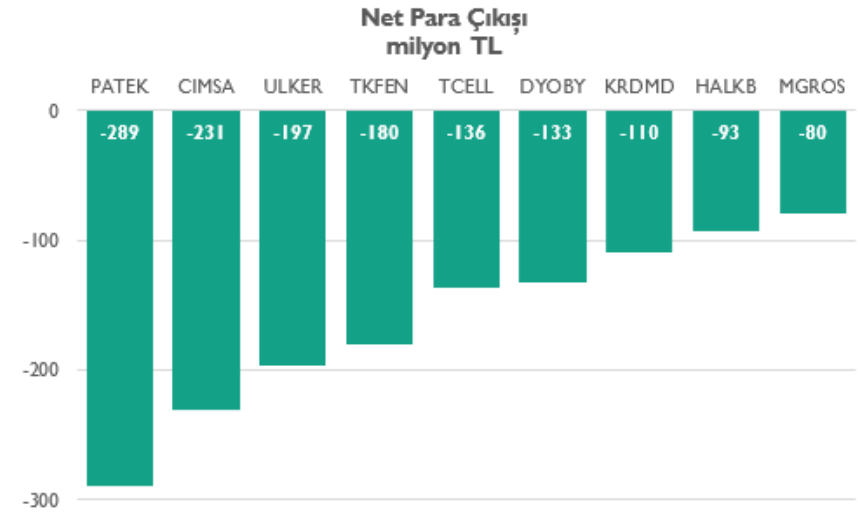
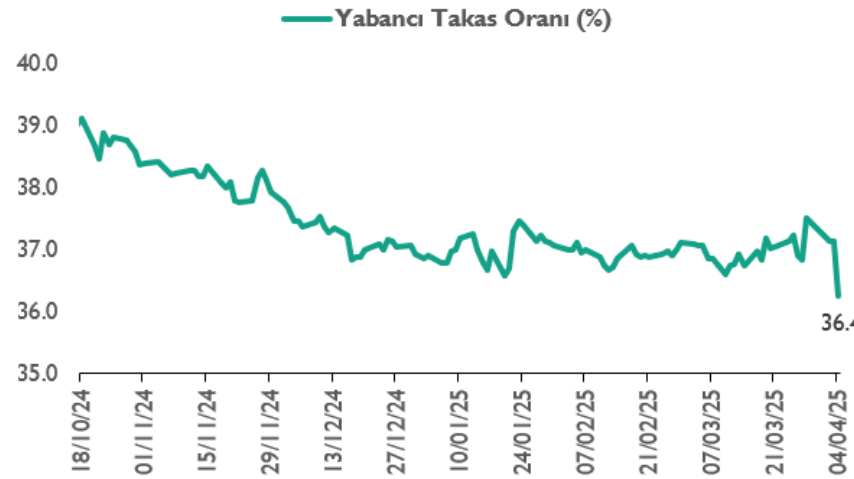
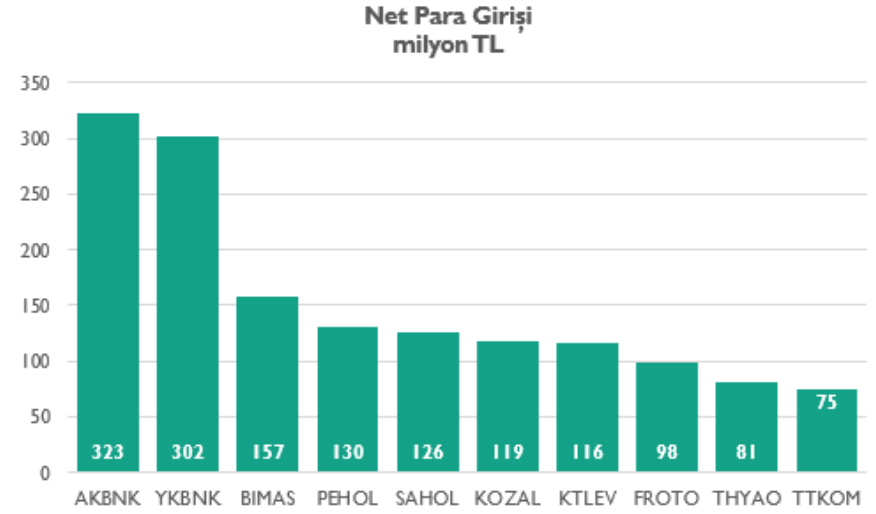
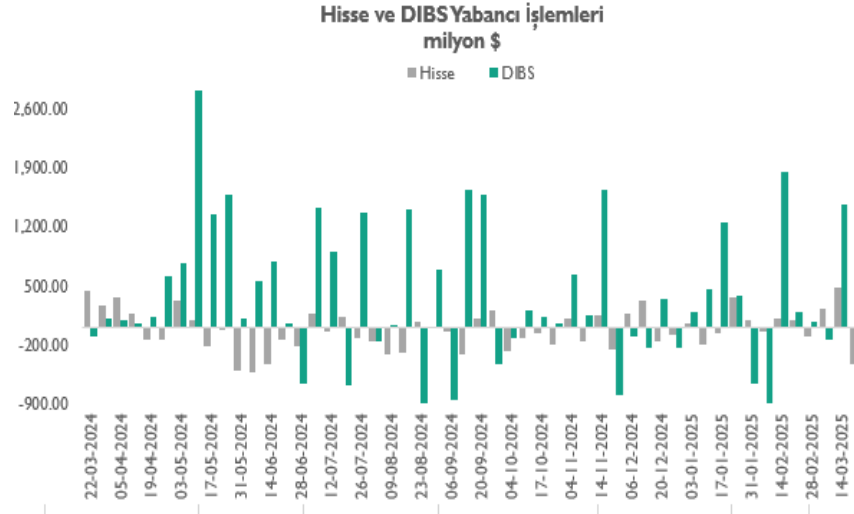
■ XU100 Hacim (milyon TL)



— BIST 100 F/K



Göstergeler



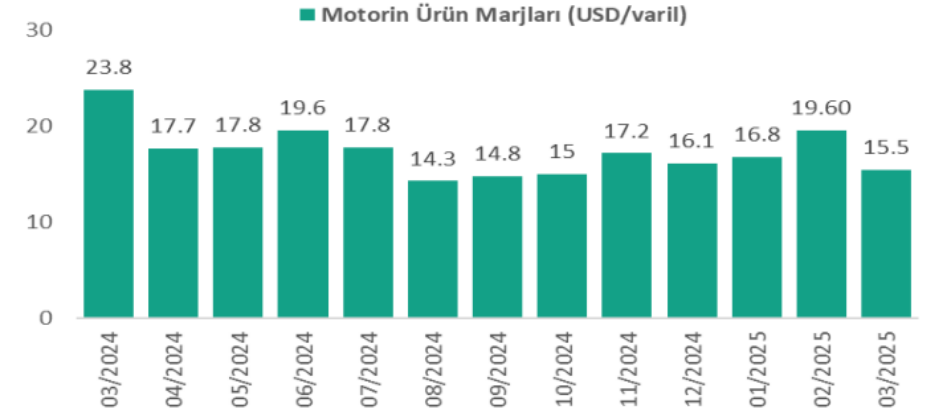
Sektör Haberleri

Türkiye Petrol Rafinerileri <TUPRS TI, 191.00 TL,AL> ürün karlılıkları – Mart 2025

Türkiye Petrol Rafinerileri Mart ayına ilişkin rafineri marjlarını açıkladı. Orta Distilat Ürün Marjları (motorin ve jet yakıtı) Mart ayında hem aylık hem yıllık bazda düşüş yaşadı. Motorin marjı aylık %21 düşüşle 15,5 dolar/varil olurken yıllık %35 düştü. Jet yakıtı ise 13,8 dolar/varil ile aylık %13 azalırken yıllık %23 düştü. Benzin ürün marjları aylık %19 ve yıllık %49 düşüşle 11,7 dolar/varil seviyesine geriledi. Fuel Oil marjları ise aylık bazda %8 azalırken, yıllık bazda %58 artış göstererek -6,4 dolar/varil seviyesine geriledi. Şirket hisseleri son 12 aylık verilere göre 14,5x F/K ve 4.7 FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir. KuveytTürk Yatırım olarak 2025 yıl sonunda 9,0x F/K ve 3,1 FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmesini bekliyoruz.

Tüpraş Ürün Marjları - Mart 2025 (USD/varil)

	Mart 25	Mart 24	y/y	Şubat 25	a/a
Brent Petrol	72.6	85.5	-15%	75.2	-3%
Motorin	15.5	23.8	-35%	19.6	-21%
Jet Yakıtı	13.8	18.0	-23%	15.9	-13%
Benzin	11.7	23.1	-49%	14.4	-19%
Fuel-Oil	-6.4	-15.3	a.d.	-5.9	a.d.



Sektör Haberleri

Mart ayında yurt içi otomotiv satışları %6,4 arttı.

Türkiye Otomotiv Distribütörleri ve Mobilite Derneği'nin (ODMD) paylaştığı verilere göre, otomobil ve hafif ticari araç pazarı Mart ayında yıllık %6,4 artarak 116,9 bin adet oldu (10 yıllık ortalama: 79 bin adet). Mart ayında otomobil satışları %5,5, hafif ticareti araç satışları %10,2 artış kaydetti. Borsaya açık şirketlerden Doğu Otomotiv, Ford Otosan ve Tofaş'ın satış hacmi ve pazar payları şu şekildedir:

Doğu Otomotiv'in satış hacmi Mart'ta yıllık %34,7 artarak, 15,9 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı ise 2,9 bps artışla %13,6'ya yükseldi. (Mart 2024: %10,7)

Ford Otosan'ın satış hacmi Mart'ta yıllık %0,5 artarak, 8,4 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı 0,4 bps azalışla %7,2'ye geriledi. (Mart 2024: %7,6)

Tofaş'ın satış hacmi Mart'ta yıllık %37,5 düşerek 9,4 bin adet oldu. Aynı dönemde şirketin pazar payı 5,7 bps azalarak %8,1'e geriledi. (Mart 2024: %13,8) Özetle; ODMD'nin paylaştığı verilere göre, otomobil ve hafif ticari araç pazarı Mart ayında yıllık %6,4 artarak 116,9 bin adet oldu. Otomobil pazarı, 10 yıllık Mart ayı ortalama satışlara göre %49,9 artış gösterdi. Mart'ta hacim artışı ve pazar payı kazanımıyla Doğu Otomotiv dikkat çekiyor.

Türkiye Otomotiv Pazarı	Mart 25	Mart 24	y/y
Toplam Yurt İçi Satışlar	116,900	109,828	6.4%
Otomobil	91,828	87,071	5.5%
Hafif Ticari	25,072	22,757	10.2%
Satışların Kırılımı			
Doğu Otomotiv	15,901	11,805	34.7%
Ford Otosan	8,362	8,324	0.5%
Tofaş	9,448	15,123	-37.5%
Pazar Payı			
Doğu Otomotiv	13.6%	10.7%	2.9bps
Ford Otosan	7.2%	7.6%	-0.4bps
Tofaş	8.1%	13.8%	-5.7bps

Kaynak: ODMD, Kuveyt Türk Yatırım Araştırma



Haftalık Temettü Takvimi

Hisse	Nakit Kar Payı Kullanım Tarihi	Brüt Temettü Toplam (mn TL)	HBT (Brüt)	HBT (Net)	Toplam Temettü Verimi (%)	Nakit Kar Payı Ödeme Şekli
KATILIM DIŞI						
AFYON	08.04.2025	400	1.00	0.85	6.6%	Peşin
AKMGY	09.04.2025	471	12.64	12.64	5.4%	Peşin
LIDER	11.04.2025	117	0.71	0.61	0.4%	1. Taksit (1/5)*

* 5 Taksit şeklinde ödenecektir

HBT: Hisse Başı Temettü



Haftalık Ekonomik Takvim

Saat	Ülke	Dönem	Veri	Beklenti	Önceki
7 Nisan - Pazartesi					
17:00	ABD	Mart	Conference Board (CB) İstihdam Trend Endeksi		108,56
8 Nisan 2025 - Salı					
17:30	Türkiye	Mart	Hazine Nakit Dengesi		-397,602 B
9 Nisan- Çarşamba					
20:00	ABD	Mart	10 Yıllık Tahvil ihalesi		4,31%
21:00	ABD		Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) Toplantı Tutanakları		
10 Nisan- Perşembe					
10:00	Türkiye	Şubat	Sanayi Üretimi (Aylık)		-2,3%
10:00	Türkiye	Şubat	Sanayi Üretimi (Yıllık)		1,2%
14:30	Türkiye		Net Döviz Rezervleri		
15:30	ABD	Mart	İşsizlik Maaşı Başvuruları	225K	219K
15:30	ABD	Mart	Çekirdek TÜFE (Yıllık)		2,8%
15:30	ABD	Mart	Çekirdek TÜFE (Aylık)	0,3%	0,2%
15:30	ABD	Mart	TÜFE (Yıllık)		2,8%
15:30	ABD	Mart	TÜFE (Aylık)	0,2%	0,2%
21:00	ABD	Mart	Fedarel Bütçe Dengesi		-307,0 B
11 Nisan- Cuma					
10:00	Türkiye	Şubat	Perakende Satışlar (Yıllık)		12,5%
10:00	Türkiye	Şubat	Perakende Satışlar (Aylık)		2,0%
10:00	Türkiye		Piyasa Katılımcıları Anketi		
13:00	Euro Bölgesi		Eurogroup Toplantısı		
15:30	ABD	Mart	Çekirdek ÜFE (Aylık)	0,3%	-0,1%
15:30	ABD	Mart	ÜFE (Yıllık)		3,2%
15:30	ABD	Mart	ÜFE (Aylık)	0,1%	0,0%
17:00	ABD	Nisan	Michigan Enflasyon Beklentisi		5,0%

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
Kıdemli Uzman

Çimento, Demir – Çelik, Tekstil

Eren Bozdoğan
Uzman

Otomotiv, Giyim Perakende, Beyaz Eşya, Savunma

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.

