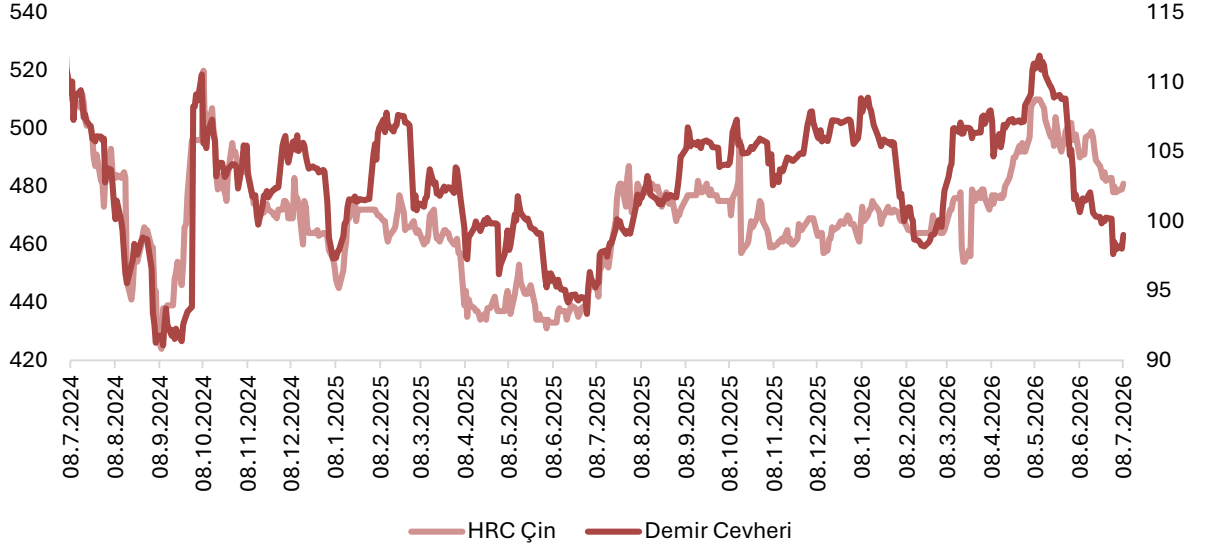


# EMTİA BÜLTENİ

---

## 1. AB'nin Düzenlemeleri Sektörü Zorlamaya Devam Ediyor

Son gelişmeler ve fiyatlar üzerindeki akışa baktığımızda rekabet ortamının ve arz fazlasının sürdüğünü ve belirsizliğin devam ettiğini görmekteyiz. Haberlere baktığımızda;



(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

- Demir cevheri, zayıflayan talebin potansiyel arz kesintisi endişeleriyle dengelenmesiyle belirli bir fiyat aralığında seyreliyor
- Avustralya, demir cevheri ihracatının Çin'in zayıflayan talebi nedeniyle gerilemeden önce zirve yapmasını bekliyor.
- Zarar eden çelik fabrikaları ve zayıf talep piyasa duyarlılığını baskımlarken demir cevheri geriliyor
- Avrupa yerel sıcak haddelenmiş bobin (HRC) pazarında satıcı ve alıcıların yeni ithalat kotalarını değerlendirmesi nedeniyle ticaret durgun seyreliyor.
- Türkiye'nin 2026 yılı Ocak-Mayıs dönemi toplam HRC ithalatı yıllık bazda %8,6 azalarak 1,43 milyon tona gerilerken, Çin'in payındaki sert düşüşle birlikte Rusya liderliğe yükseldi ve tedarik yapısı Malezya ile Japonya'nın artan sevkiyatlarıyla daha dengeli bir dağılıma kavuştu.
- Türkiye'nin 2026 yılı Ocak-Mayıs dönemi HRC ihracatı İtalya, İspanya ve Portekiz gibi geleneksel AB pazarlarındaki zayıf talep nedeniyle yıllık %15,5 azalarak 1,10 milyon tona gerilerken İngiltere, Bulgaristan ve Belçika'ya yapılan sevkiyatlardaki güçlü artışlar kayıpları kısmen dengeledi ancak AB'deki hızlı kota tüketimi alternatif pazar arayışını zorunlu kıldığını görmekteyiz.
- Avrupa Komisyonu, Eurofer'in talebi doğrultusunda Türkiye menşeli sıcak haddelenmiş yassı çelik ithalatına yönelik mevcut anti-dumping vergilerine ilişkin bir nihai gözden geçirme soruşturması başlatırken, en geç 15 ay içinde tamamlanması planlanan bu süreç boyunca mevcut vergilerin uygulanmaya devam edeceği açıklandı.
- Avrupa Birliği'nin yeni çelik koruma önlemleri ve daralan kotaları nedeniyle Türkiye'nin AB'ye olan yıllık çelik ihracatında 3,5 milyon ton ve yaklaşık 3 milyar dolar (2 milyar avro) seviyesinde bir kayıp riski oluşabilir.
- Çinli çelik fabrikaları, tesis kullanım oranlarını yüksek tutmak ve operasyonlarının rekabet gücünü korumak amacıyla son yıllarda yüksek üretim seviyelerini sürdürdü.
- Çin'deki çelik endüstrisi, üretim kapasitesi ile inşaat, imalat ve tüketim gibi kilit sektörlerde zayıflamaya devam eden talep arasındaki dengesizlik nedeniyle artan bir baskı döneminden geçiyor. Bu eğilim, çelik fiyatları üzerindeki etkisinin ötesinde, Çin'in dünyanın önde gelen çelik üreticisi ve tüketicisi olarak sahip olduğu nüfuz göz önüne alındığında, küresel ham madde piyasaları, enerji, lojistik ve altyapı üzerinde de etkiler yaratmaya başlıyor.
- Çin çelik piyasasında çelik arzı yüksek seviyelerde seyretmeye devam ederken, temmuz ayındaki mevsimsel yavaşlama, gayrimenkul satışlarındaki %13,6'lık düşüş ve stokların yıllık bazda %21,6 artması nedeniyle fiyatlar üzerindeki aşağı yönlü baskının sürmesi bekleniyor.
- Türkiye'nin ham çelik üretimi, 2026 yılı mayıs ayında geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 8,9 artarak 3,4 milyon tona yükseldi. Türkiye Çelik Üreticileri Derneği tarafından açıklanan verilere göre, yılın ilk beş ayında ise üretim yüzde 6,8 artışla 16,5 milyon tona ulaştı.

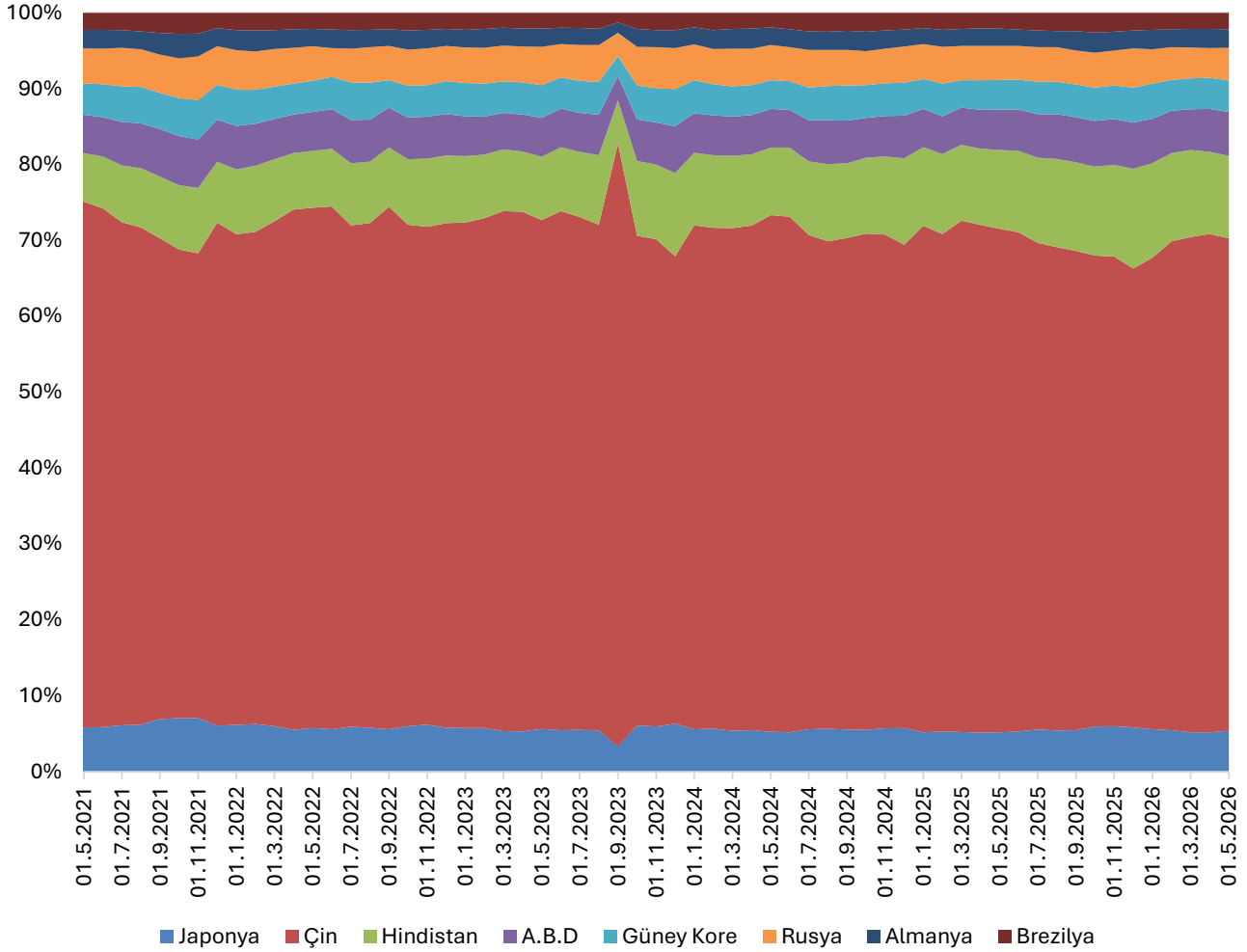
- Türkiye'nin çelik ihracatı, 2026 yılının Ocak-Mayıs döneminde küresel talepteki zayıflığın etkisiyle miktar bazında yıllık yüzde 2,9 gerileyerek 6,13 milyon tona düştü. Aynı dönemde ihracat gelirleri de yüzde 4,7 azalışla 6,1 milyar dolar olarak gerçekleşirken, çelik ithalatı ise yüzde 0,5 artışla 7,5 milyon tona yükseldi.
- OECD Çelik Görünümü 2026 raporu, küresel çelik sektöründe uzun süredir devam eden aşırı kapasite sorununun önümüzdeki yıllarda daha da büyüyeceğine işaret etti. Rapora göre, küresel çelik üretimindeki fazla kapasitenin 2028 yılına kadar 745 milyon tona ulaşması bekleniyor.

Bu haftanın veri akışında demir cevheri fiyatlarının Çin'de zayıf seyreden talep görünümü ve yüksek üretimin etkisiyle 100 dolar seviyesinin altında kalmaya devam ettiğini görmekteyiz. Demir cevheri fiyatlarındaki zayıf seyrin HRC başta olmak üzere çelik ürün fiyatlarına da yansıdığını izlemekteyiz. Diğer taraftan küresel tarafta tarifeler, anti-damping soruşturmaları, koruma önlemleri ve değişen ithalat kotalarıyla birlikte belirsizliklerin arttığını görmekteyiz.

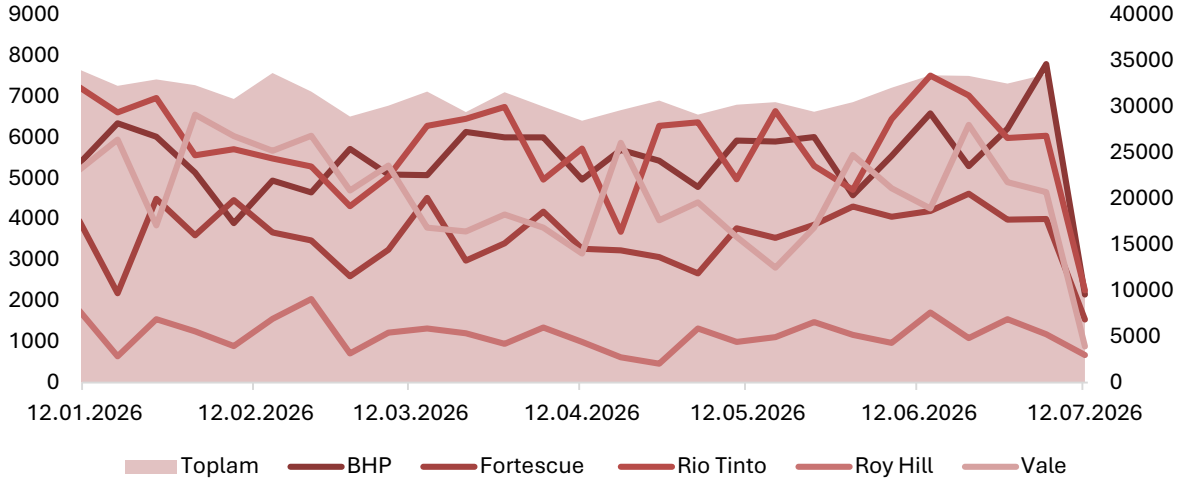
Türkiye tarafında ise Avrupa Birliği'nin CBAM süreci, Türkiye menşeli sıcak haddelenmiş yassı çelik ürünlerine yönelik başlatılan anti-damping soruşturması ve daralan ithalat kotalarının önümüzdeki dönemde ihracat tarafında baskı oluşturabilecek önemli başlıklar olduğunu düşünmekteyiz. İç talebin sektörü desteklemeye devam etmesini beklemekle birlikte, Avrupa pazarındaki zayıf görünüm ve korumacı politikaların etkisiyle ihracat tarafında dönemsel zorlanmaların görülebileceğini değerlendirmekteyiz.

Özetle sektörde belirsizliklerin, arz fazlasının ve rekabet baskısının sürdüğünü izlese de fiyatlar tarafında en kötünün büyük ölçüde fiyatlandığını düşünmekteyiz. Toparlanmanın zamana yayılarak kademeli bir şekilde gerçekleşmesini beklerken, iç talebin desteği ve maliyet görünümündeki dengelenmeyle birlikte şirketler özelinde çeyrekten çeyreğe kademeli olarak artan ton başı FAVÖK marjı beklentimizi korumaktayız.

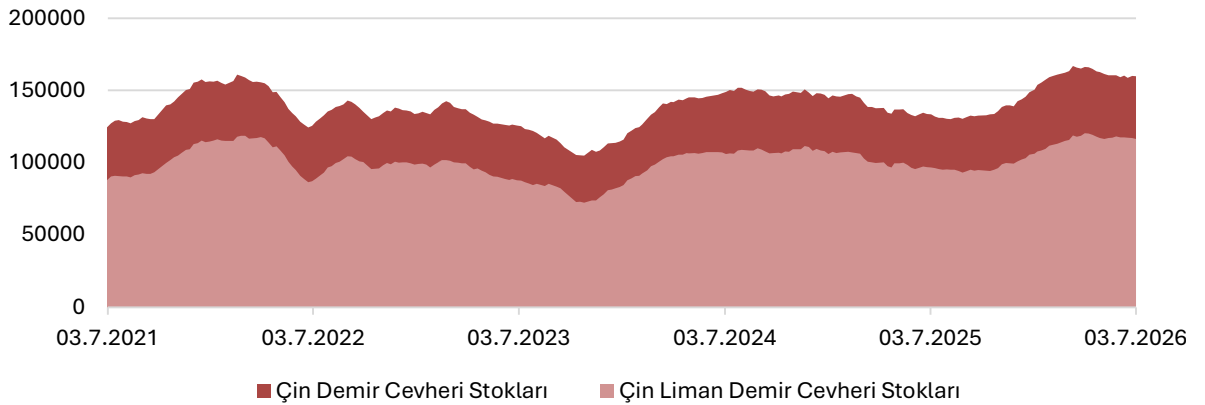
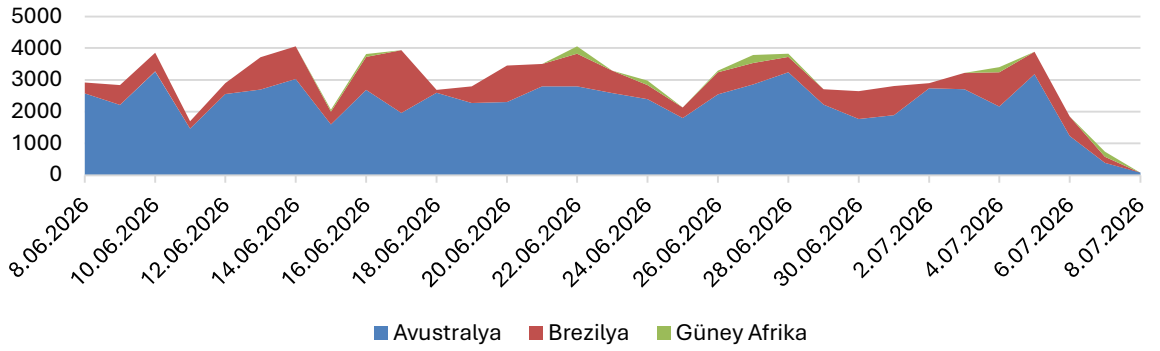
### Küresel Ham Çelik Üretimi

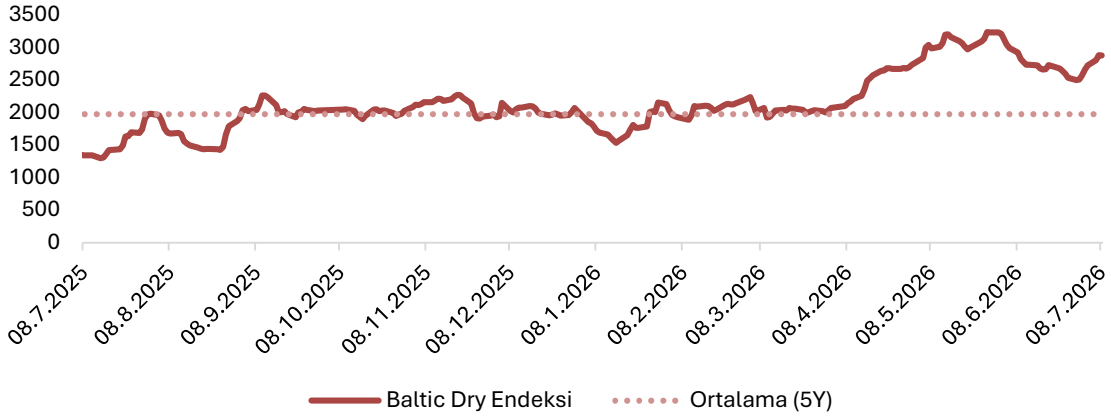
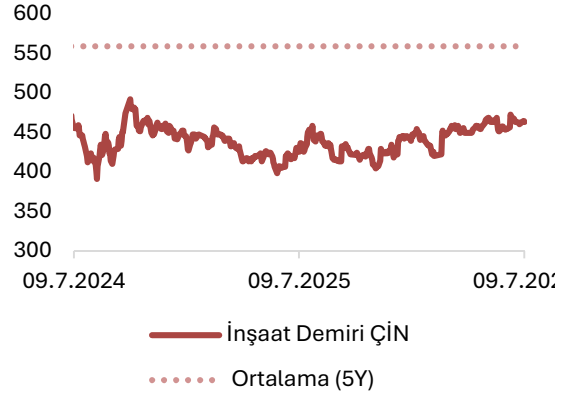
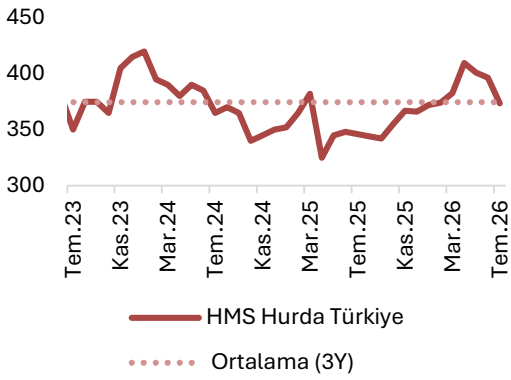
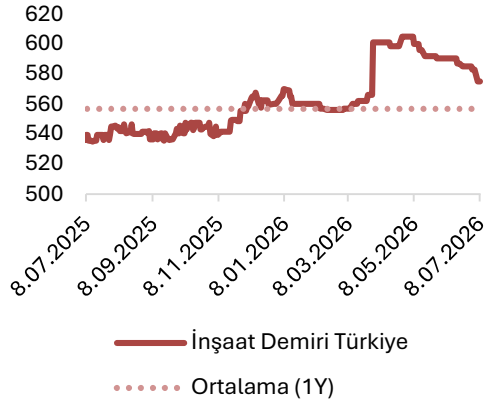
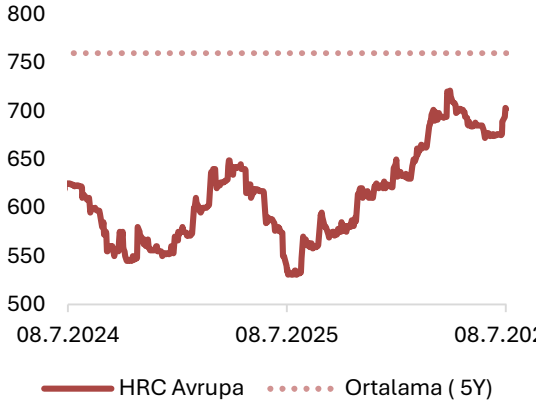


### Küresel Demir Cevheri Arzı: Majör Üretici Sevkiyatları (Haftalık, Bin Ton)



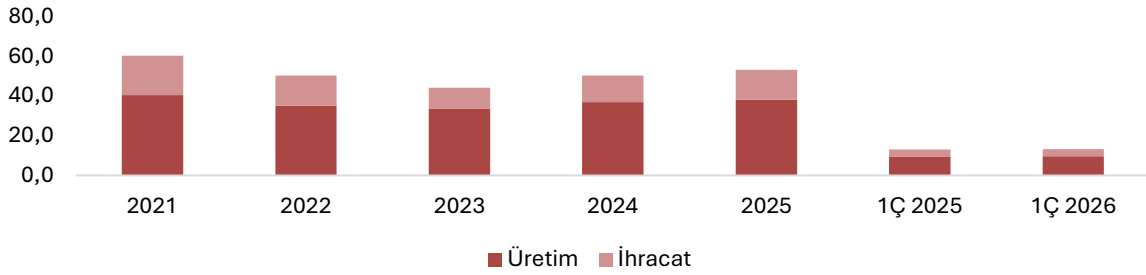
### Çin Demir Cevheri İthalatı - Haftalık (Bin Ton)



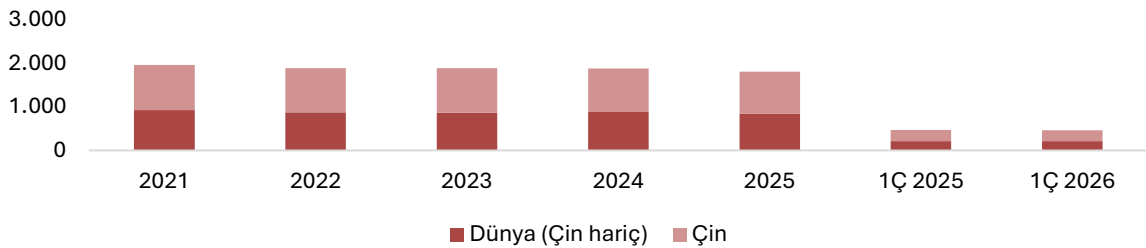


Bölge	2025		2026		2030	
	Mt Ton	Değişim, %	Mt Ton	Değişim, %	Milyon Ton	2025-2030 CAGR %
Çin (Halk Cumhuriyeti)	961,3	-4,3	958,2	-0,3	930,9	-0,6
Avrupa Birliği (27) ve Birleşik Krallık	130,6	-2,4	132,4	1,3	136,3	0,9
Hindistan	164,4	10,0	174,9	6,4	208,3	4,8
ABD-Meksika-Kanada Anlaşması (USMCA)	107,5	1,3	108,3	0,6	111,7	0,8
Japonya ve Güney Kore	141,9	-3,8	143,3	1,0	132,8	-1,3
Güneydoğu Asya Uluslar Birliği (ASEAN)	60,2	5,4	61,5	2,1	90,6	8,5
Bağımsız Devletler Topluluğu (BDT)	82,2	-4,9	85,0	3,4	97,0	3,4
Orta Doğu	57,0	5,1	57,4	0,8	73,1	5,1
Orta Amerika ve Güney Amerika	42,4	-0,2	43,2	1,9	47,0	2,1
Diğer Avrupa	42,4	2,1	43,6	2,8	49,9	3,3
Diğer Asya	25,9	-8,7	26,6	2,6	26,5	0,4
Afrika	26,9	-4,4	28,6	6,3	29,7	2,0
Okyanusya	5,8	11,1	5,9	1,7	6,3	1,8
<b>DÜNYA</b>	<b>1.850,8</b>	<b>-1,9</b>	<b>1.869,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1.940,6</b>	<b>1,0</b>
<b>Çin Hariç Dünya</b>	<b>889,4</b>	<b>0,7</b>	<b>911,1</b>	<b>2,4</b>	<b>1.009,6</b>	<b>2,6</b>
OECD	426,1	-1,3	431,3	1,2	434,8	0,4
OECD Dışı	1.424,6	-2,1	1.438,0	0,9	1.505,7	1,1
Gelişmiş Ülkeler	375,5	-2,1	379,4	1,0	372,1	-0,2
Gelişmekte Olan Ülkeler	1.475,2	-1,9	1.489,9	0,9	1.568,4	1,2
Çin Hariç Gelişmekte Olan	513,9	2,8	531,6	3,4	637,4	4,4

### Türkiye Çelik Üretimi ve İhracatı (milyon ton)



### Dünya Ham Çelik Üretimi (milyon ton)

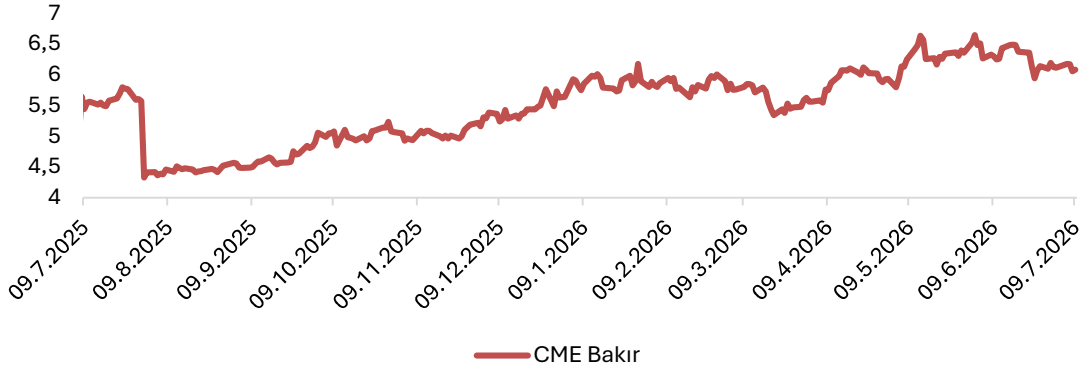


## 2. Bakır

- Küresel madencilik devi BHP, Şili'deki Cerro Colorado bakır madenini, su kıtlığı çeken bölgedeki çevresel dönüşüm adımları ve küresel bakır talebindeki artış beklentisi doğrultusunda, milyar dolarlık bir yatırımla yeniden açmak için izin başvurusunda bulundu.
- Dünyanın en büyük madencilik şirketlerinden BHP, küresel bakır genişleme stratejisini hızlandırmaya devam ediyor. Şirket, Şili'deki Escondida madenini büyütmek için çevre izni alırken, Avustralya'daki işleme tesisini ölçeklendirmek için 200 milyon Avustralya Doları (AU\$) değerinde bir mühendislik sözleşmesi imzaladı. Bu yatırımlar, şirketin 2030'ların ortalarına kadar yıllık 2 milyon metrik ton bakır üretme hedefini destekliyor.
- ABD'nin zorla çalıştırma gerekçesiyle 60 ülkeyi hedef alan gümrük tarifesi duruşmalarını başlatması, bakır piyasasındaki belirsizlikleri zirveye taşıdı.
- Morningstar analizine göre küresel bakır talebinin yarısından fazlasını gerçekleştiren Çin'in daha az emtia yoğunluklu bir büyüme modeline geçme olasılığı uzun vadeli bir ters rüzgar oluşturuyor. Ayrıca veri merkezlerindeki devreye alınma gecikmeleri ile elektrikli araç üreticilerinin maliyeti ve ağırlığı düşürmek amacıyla bakır yerine alternatif malzemelere yönelmesi, yapay zeka ve enerji dönüşümü kaynaklı iyimser beklentileri baskılıyor.
- 2026 yılının ötesinde, küresel bakır üretiminin toparlanması ve yüksek fiyatların yarattığı teşvikle birlikte kapasite artışları ve konsantrasyonunun iyileşmesi sayesinde, 2027-2028 döneminde yıllık ortalama %1,7 oranında büyümesi beklenmektedir.
- Elektrikli araçlar (araç başına 3 kat daha fazla bakır) ve yenilenebilir enerjinin yanı sıra Yapay Zeka veri merkezlerinin 2030 yılına kadar tek başına yıllık 500.000 ton bakır tüketmesi bekleniyor.
- Bakır, gümüş gibi yeşil enerji sektöründe yoğun talep gören bir üründür. Küresel büyüme beklentilerindeki iyileşme ve yapay zekâ (AI) yatırımlarındaki artış fiyatları destekliyor.

*Bakır nezdinde haber akışında yoğun değişim yaşanmazken, geçmiş haberleri ve düşüncelerimizi bir kez daha belirtmek isteriz.*

Bakır nezdinde ana tema güçlü devam ettiğini izlerken teknoloji temasına paralel güçlü seyrin korunduğunu görmekteyiz.

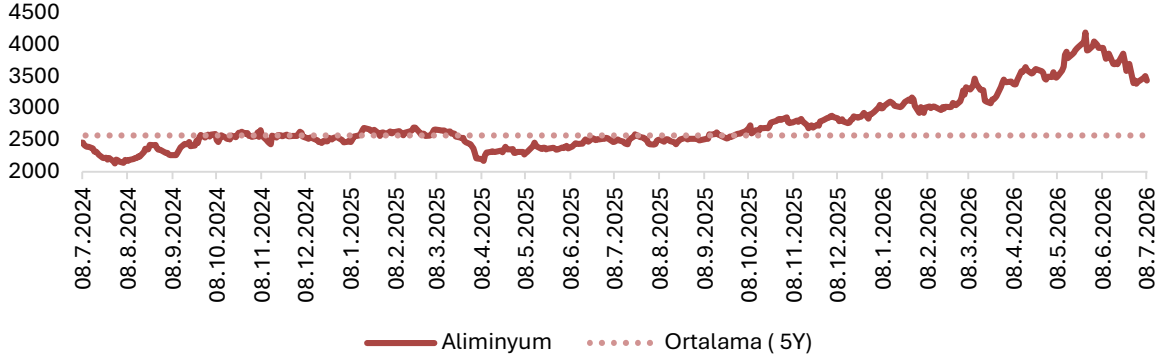


(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

Bakır ('000 ton)	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Küresel Üretim	26,232	27,049	27,341	27,500	27,910	28,465
Küresel Tüketim	25,800	26,921	26,825	27,200	27,750	28,415
Piyasa Dengesi	432	129	516	300	160	50
Fiyat \$/t	8,523	9,266	9,972	12,250	13,000	13,500

### 3. Alüminyum

- Endonezya hükümetinin üretimi yerleştirme baskısı nedeniyle ülkede alüminyum kapasitesi hızla artıyor.
- Hindistanlı Adani Enterprises ve Abu Dabi merkezli IHC Group iştiraki International Resources Holding (IRH), Hindistan'ın Odisha eyaletinde yeşil alan (greenfield) entegre bir alüminyum kompleksi kurmak için 11,5 milyar dolarlık (1 lakh crore rupi) dev bir yatırım planladığını duyurdu.
- Financial Times'ın haberine göre Avrupa Birliği, kritik teknolojilerde ve savunma sanayisinde kullanılan değerli ham maddelerin ABD ile Asya'ya gitmesini engellemek amacıyla alüminyum hurda ihracatına yüzde 15 vergi getirmeyi planlıyor.
- Haziran ayı alüminyum piyasası için iki farklı hikayeye sahne oldu: Makroekonomik baskılı satış dalgası ile dirençli temel piyasa göstergelerinin (fundamentals) çatışması. SHFE (Şanghay Vadeli İşlemler Borsası) alüminyum fiyatları, Fed'in faiz artırım beklentileri ve Orta Doğu'daki jeopolitik risk primlerinin dağılmasıyla yılın en düşük seviyelerine gerilerken, arka plandaki arz-talep dengesi tamamen farklı bir senaryo ortaya koydu.
- Avrupa'nın enerji sorunları, denizaşırı ülkelerden gelen alüminyum arzının daralmasıyla daha da katlanıyor. Orta Doğu normal şartlarda Avrupa'nın alüminyum ithalatının yaklaşık yüzde 20'sini karşılamaktadır, ancak bölge genelindeki üretim aksamaları piyasaya sunulan metal miktarını azalttı.
- Piyasa katılımcıları yeni enerji araçları, fotovoltaik (güneş paneli) sistemler ve yapay zekâ (AI) sektörlerinin uzun vadeli alüminyum tüketimini desteklemeye devam edeceğini öngörüyor.



(Kaynak: LSEG, Refinitiv)



Alüminyum ( '000 ton)	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Küresel Üretim	69,770	71,643	74,140	73,095	76,235	77,375
Küresel Tüketim	69,006	71,635	73,700	74,805	76,300	78,070
Piyasa Dengesi	764	8	440	-1,710	-65	-695
Fiyat \$/t	2,288	2,458	2,640	3,075	2,800	3,150

**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

**ARAŞTIRMA BİRİMİ**

## İletişim Bilgileri:

 [iletisim@marbasmenkul.com.tr](mailto:iletisim@marbasmenkul.com.tr) +90 (212) 286 30 00 / 331 +90 (212) 286 30 50 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı  
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul