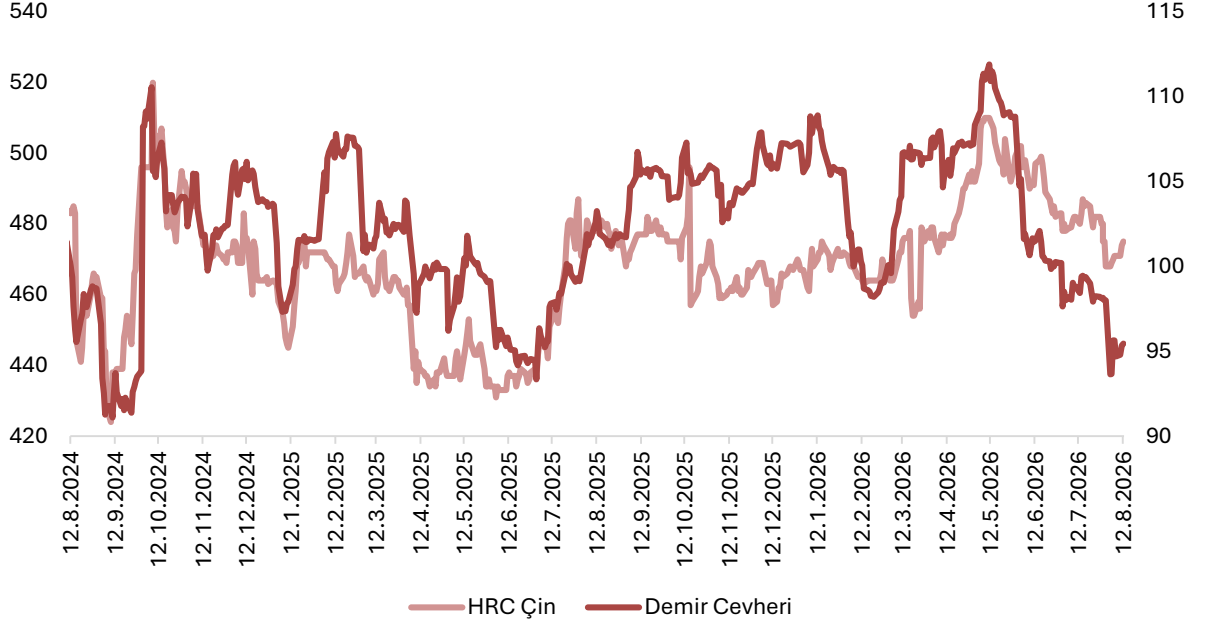


EMTİA BÜLTENİ

1. Korumacı Önlemler Devam Ederken Bölgesel Fiyat Ayrışmaları ve İç Pazar

Son gelişmeler ve fiyatlar üzerindeki akışa baktığımızda korumacı önlemlerin genişlediğini, fiyat baskısının sürerken bölgesel ayrışmaların derinleştiğini görmekteyiz. Haberlere baktığımızda;



(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

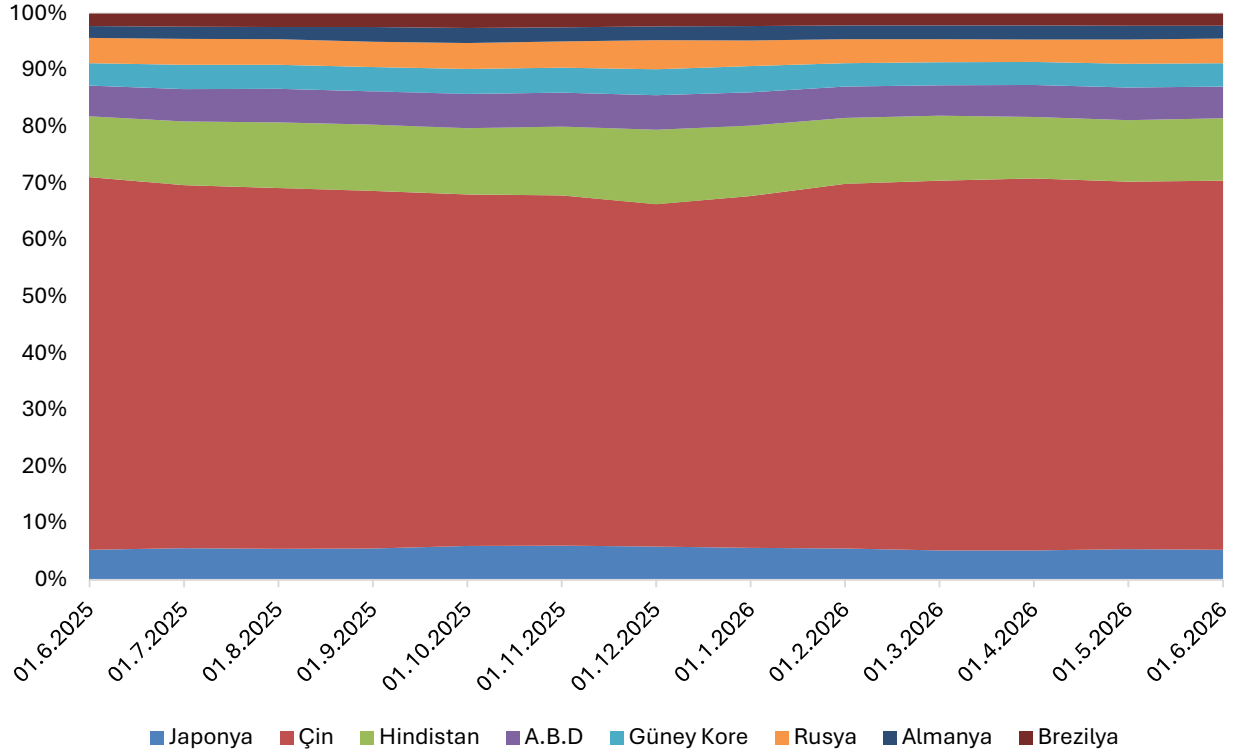
- İngiltere, yeni çelik kota sistemini devreye soktuğu için Çin ve Rusya'dan ithal edilen soğuk haddelenmiş çeliğe uyguladığı anti-dumping vergilerini süresi dolunca kaldırdı.
- Hindistan Çelik Bakanı H.D. Kumaraswamy, çeliğin yenilenebilir enerji ve hidrojen projeleri gibi alanlarla ülkenin enerji geçişinde temel unsur olmayı sürdüreceğini belirterek, 2030 yılına kadar yeşil uygulamalarla 300 milyon tonluk çelik üretim kapasitesine ulaşma hedeflerini yeniden teyit etti.
- Avrupa Birliği'nin Sınırdaki Karbon Düzenleme Mekanizması (SKDM) ile ABD'nin uyguladığı metaller tarifeleri, her iki tarafın birbirini korumacılıkla suçlaması nedeniyle transatlantik ticaret gerilimini ve kurallara dayalı ticaret tartışmalarını derinleştiriyor.
- Çin'de inşaat çeliği talebi olumsuz hava koşulları yüzünden Temmuz ayında düşüş gösterse de altyapı projelerinin etkisi ve hafifleyen sıcaklıkların desteğiyle Ağustos ayında %1,5 oranında toparlanması bekleniyor.
- AB'nin 1 Ekim 2026'da yürürlüğe girecek yeni "ergitme ve döküm" menşu kuralı, ham çelik kaynağının izlenmesini zorunlu kılarak Endonezya'nın Avrupa'ya yaptığı paslanmaz çelik ihracatını sınırlama ve fazla ürünlerin Asya pazarına kayması ihtimalini doğuruyor.
- Avustralya'nın demir cevheri ihracatı, Çinli devlet alıcısı CMRG'nin kısıtlamaları ve mevsimsel yavaşlama nedeniyle Temmuz ayında %11,8 düşerek 72,5 milyon tona geriledi.
- Demir cevheri fiyatları, Avustralya'daki Port Hedland liman grevinin arz aksama endişelerine rağmen, Çin'deki zayıf üretici fiyat verileri ve hava koşullarının çelik talebini baskılaması sebebiyle geriledi.
- Çin'in Temmuz ayındaki demir cevheri ithalatı bir önceki aya göre %4,09 düşerek 108,085 milyon ton olurken, Ağustos ayında da olumsuz hava koşulları ve zayıf talep nedeniyle liman sevkiyat ve varışlarının gerilemeye devam etmesi bekleniyor.
- ABD'li çelik üreticisi Nucor, sıcak haddelenmiş rulo için spot fiyatını (CSP) önceki haftaya kıyasla kısa ton (short tonne) başına bir kez daha 5 dolar artırdı.
- Hindistan'ın Temmuz ayı haddelenmiş çelik ihracatı yıllık bazda %44,1 artarak 699 bin tona, ithalatı ise %9,5 artışla 702 bin tona yükselirken; aynı dönemde yurt içi çelik tüketimi ve üretimi de büyümesini sürdürdü.
- Avrupa Komisyonu; Hindistan, Japonya, Tayvan, Türkiye ve Vietnam'dan ithal edilen soğuk haddelenmiş yassı çeliğe (CRC) %5,6 ile %28 arasında değişen oranlarda anti-damping vergisi uygulanmasını teklif etti.
- Hindistan Çelik Bakanı HD Kumaraswamy, çeliğin ülkenin enerji dönüşümünde kritik rol oynamaya devam edeceğini belirterek, 2030 yılına kadar 300 milyon ton çelik üretim kapasitesine ulaşma hedefini yineledi.

- Türkiye'nin ham çelik üretimi, Türkiye Çelik Üreticileri Derneği (TÇÜD) verilerine göre Ocak-Haziran döneminde yıllık bazda %8,1 artarak 19,8 milyon tona ulaştı. Ocak-Haziran döneminde çelik ihracatı, 2025'in aynı dönemine kıyasla miktar bazında %2,5 artarak 7,8 milyon tona ulaştı
- 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 korumacı önlemlerin Türkiye'yi doğrudan kapsayacak şekilde genişlediğini görmekteyiz. Avrupa Komisyonu'nun soğuk haddelenmiş yassı çelik ürünlerine yönelik anti-damping vergisi teklifini, kota kısıtlamalarının ardından ihracat tarafında baskı unsuru olarak değerlendirmekteyiz. Hammadde cephesinde arz tarafındaki gerilemeye karşın fiyatların Çin'deki zayıf talep görünümü nedeniyle baskı altında kalmaya devam ettiğini takip etmekteyiz. Hindistan cephesinde ise artan ihracatı ve kapasite hedeflerini, arz tarafında öne çıkan başlıca risk unsuru olarak izlemekteyiz. ABD'de ise güçlü talebin fiyat artışlarını desteklemesiyle bölgesel ayrışmanın korunduğunu görmekteyiz.

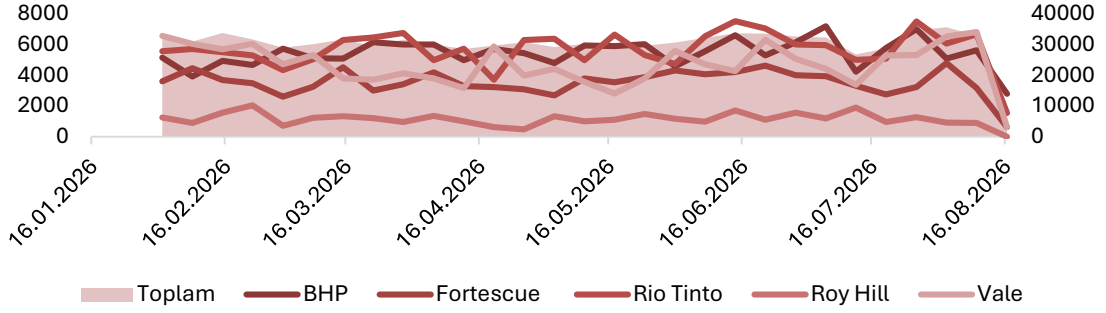
Özetle Haziran ayında dünya ham çelik üretiminin yıllık bazda artmasına karşın yılın ilk yarısında gerilediğini, Çin'in üretiminin yatay seyrettiğini, Türkiye'nin ise hem Haziran ayında hem de ilk yarıda çift haneye yakın artışla küresel görünümünden olumlu yönde ayrıştığını görmekteyiz. Korumacı önlemler ve daralan kotalar etkisiyle ihracat tarafında zorlanmaların sürmesini beklerken iç talebin desteğiyle üretim tarafındaki güçlü seyrin korunduğunu, bu doğrultuda fiyatlar tarafında en kötünün büyük ölçüde fiyatlandığını ve toparlanmanın kademeli bir şekilde gerçekleşeceğini düşünmekteyiz.

Küresel Ham Çelik Üretimi

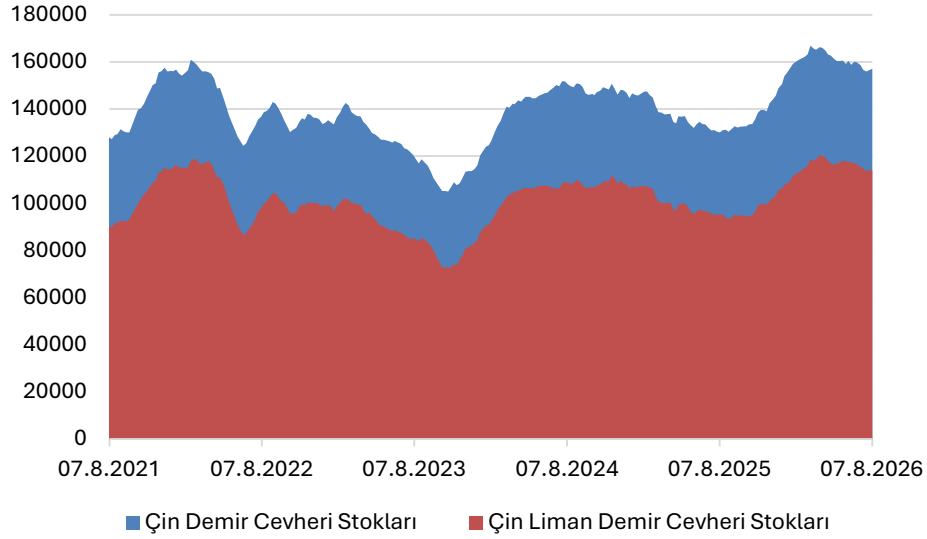
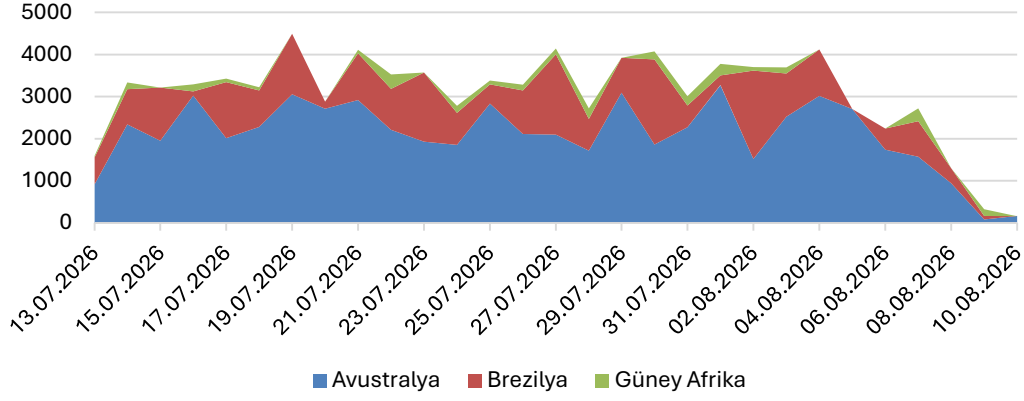


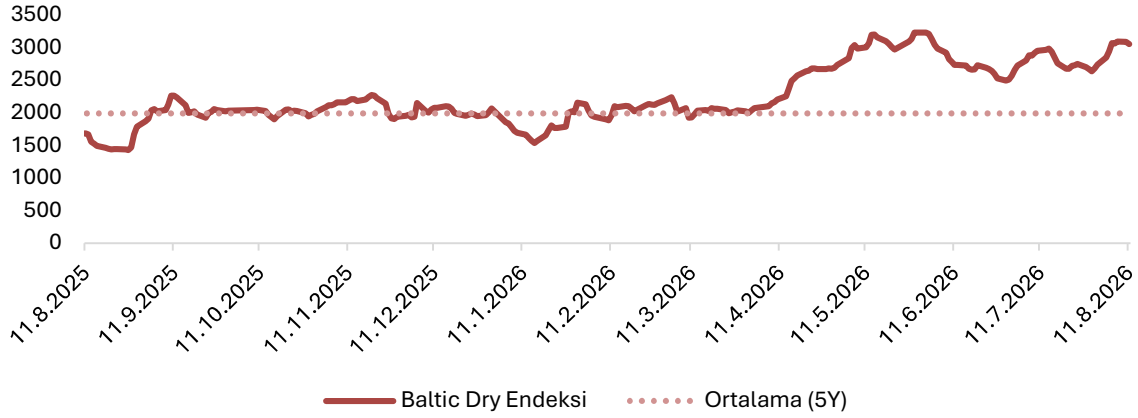
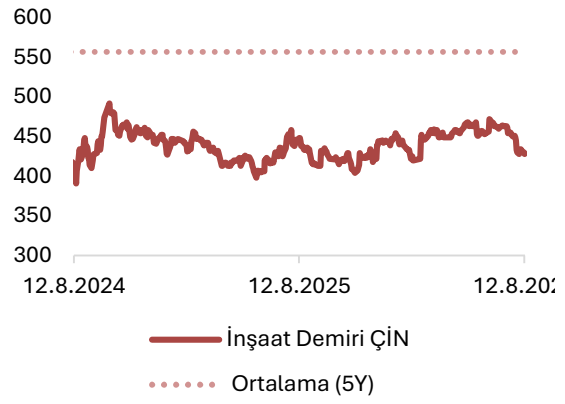
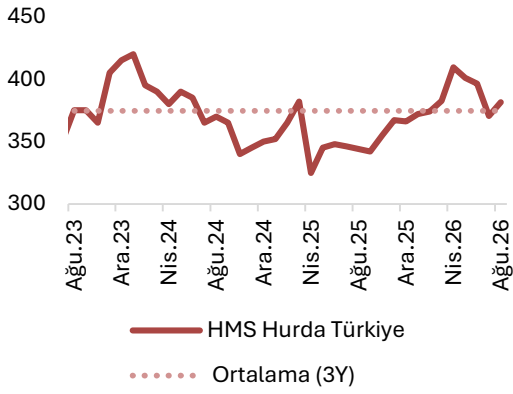
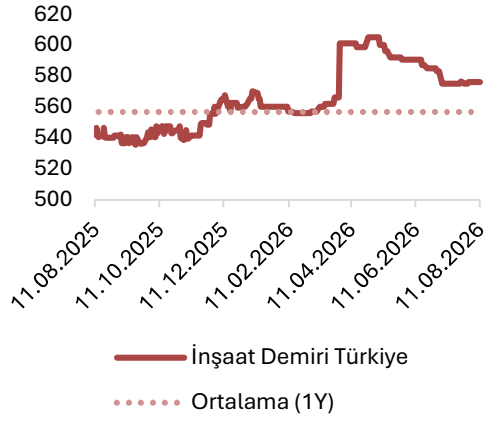
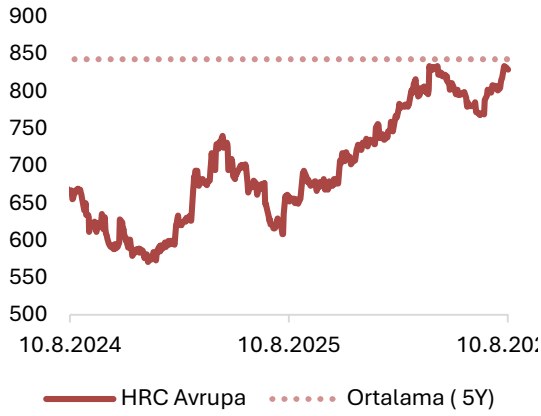
Demir Cevheri ('000 ton)	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Küresel Üretim	3,222	3,298	3,248	3,294	3,515	3,753
Küresel Tüketim	2,424	2,431	2,390	2,399	2,416	2,428
Piyasa Dengesi	799	867	857	895	1,100	1,325
Fiyat \$/t	119	114	107	107	95	91

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



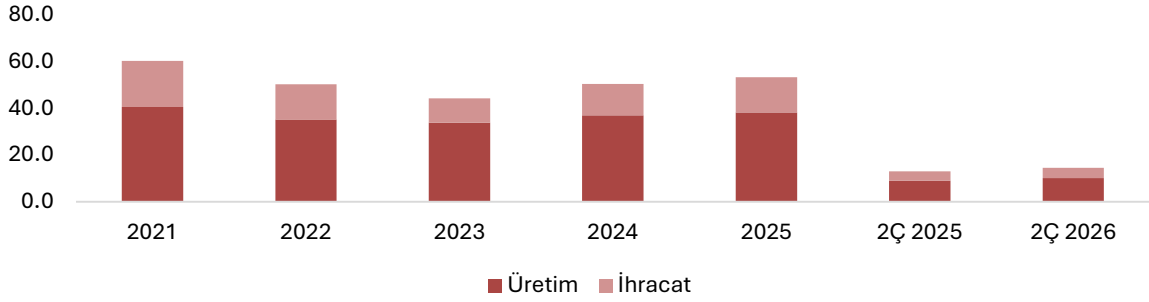
Çin Demir Cevheri İthalatı – Haftalık (Bin Ton)



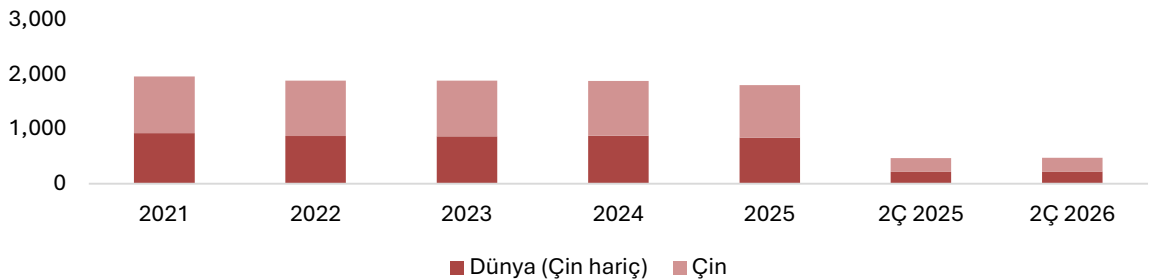


Bölge	Mt Ton	Değişim, %	Mt Ton	Değişim, %	Milyon Ton	2025-2030 CAGR %
Çin (Halk Cumhuriyeti)	961,3	-4,3	958,2	-0,3	930,9	-0,6
Avrupa Birliği (27) ve Birleşik Krallık	130,6	-2,4	132,4	1,3	136,3	0,9
Hindistan	164,4	10,0	174,9	6,4	208,3	4,8
ABD-Meksika-Kanada Anlaşması (USMCA)	107,5	1,3	108,3	0,6	111,7	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
DÜNYA	1.850,8	-1,9	1.869,4	1,0	1.940,6	1,0
Çin Hariç Dünya	889,4	0,7	911,1	2,4	1.009,6	2,6
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)

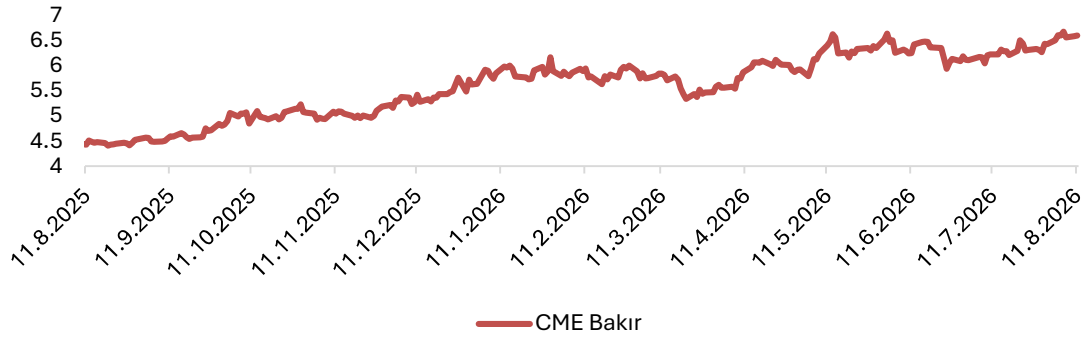


2. Bakır

- Grasberg madeninden gelen cevheri işleyen Endonezya'daki Gresik ergitme tesisinin arıza nedeniyle kapatılması arz sıkışıklığını derinleştirirken, bakır fiyatlarını rekor seviyelere yaklaştırdı.
- Bakır fiyatlarının rekor seviyelere yükselmesi genel bir ekonomik büyümeden ziyade arz kesintileri, maden kısıtlamaları ve yapay zeka ile elektrik şebekesi odaklı spesifik elektrifikasyon talebinden kaynaklanıyor.
- Veri merkezleri ve yapay zeka altyapısının hızla büyümesi, 2050'ye kadar bakır kullanımını altı kat artırarak küresel talebi 50 milyon tonun üzerine çıkarma potansiyeline sahip. Arzın yetebilmesi için yıllık üretimin düzenli olarak 1 milyon ton artırılması ve yüksek tenörlü yeni rezervlerin devreye sokulması gerekiyor.
- 2026 yılının ötesinde, küresel bakır üretiminin toparlanması ve yüksek fiyatların yarattığı teşvikle birlikte kapasite artışları ve konsantrasyonun 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.

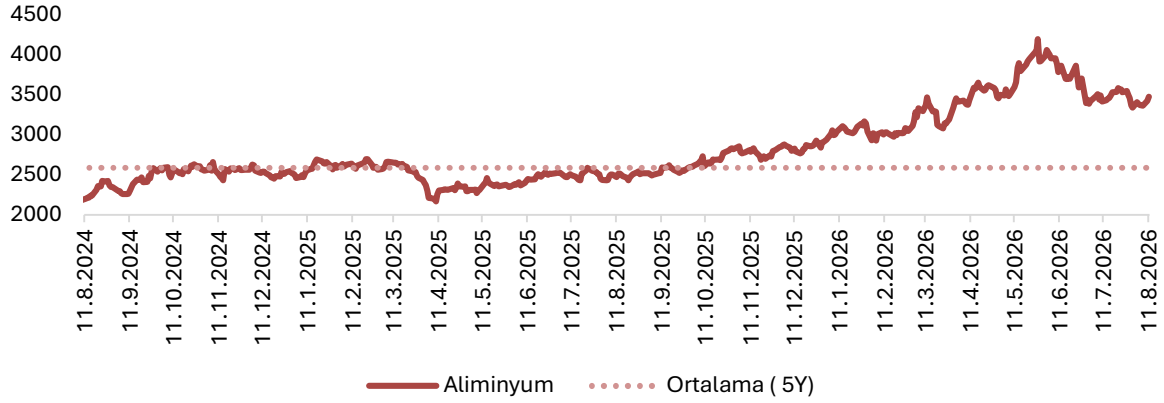


(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

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

- Yüksek enerji maliyetleriyle mücadele eden ve çoğunluk hissesi Rio Tinto'ya ait olan Avustralya'nın en büyük alüminyum tesisi Tomago'nun, faaliyetlerini sürdürebilmesi için federal ve eyalet hükümetlerinden mali yardım alacağı bildirildi.
- Alüminyum fiyatlarındaki ralli, fiziki talepteki paralel bir artıştan ziyade bakır önderliğindeki baz metal güçlenmesi, düşük stoklar ve Orta Doğu kaynaklı jeopolitik risk primlerinin yarattığı arz kaygılarından beslenmektedir.
- 2026'nın 2. çeyreğinde küresel alüminyum içecek ambalajı sevkiyatlarının %4,3 artış gösterdi.
- Yüksek LME fiyatları ve artan ikame talebi alüminyum hurdası fiyatlarını desteklerken, kısıtlı marjlar nedeniyle artışın boyutu ikincil piyasa talebine bağlı kalmakta; uzun vadede ise karbonsuzlaşma hedefleri doğrultusunda özellikle tüketim sonrası hurda, stratejik bir hammaddeye dönüşmektedir.
- Coca-Cola, ikinci çeyrekte küresel çapta güçlü bir kâr açıklamasına rağmen, Orta Doğu kaynaklı jeopolitik gerilimlerin alüminyum kutu maliyetlerini ve arzını sıkıştırması, beklenenden yüksek seyreden ambalaj maliyetleri ve orta fiyat segmentindeki ürün mimarisi eksiklikleri nedeniyle Hindistan pazarında Pazar kaybetti.
- 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 +90 (212) 286 30 00 / 331 +90 (212) 286 30 50 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı

Kırmızıçimen 7 Şişli İstanbul