

EMTİA BÜLTENİ

1. Demir Cevheri – Çelik

Son gelişmeler ve fiyatlar üzerindeki akışa baktığımızda önemli bir değişim görülmezken, son haber akışları aşağıdaki gibidir;



(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

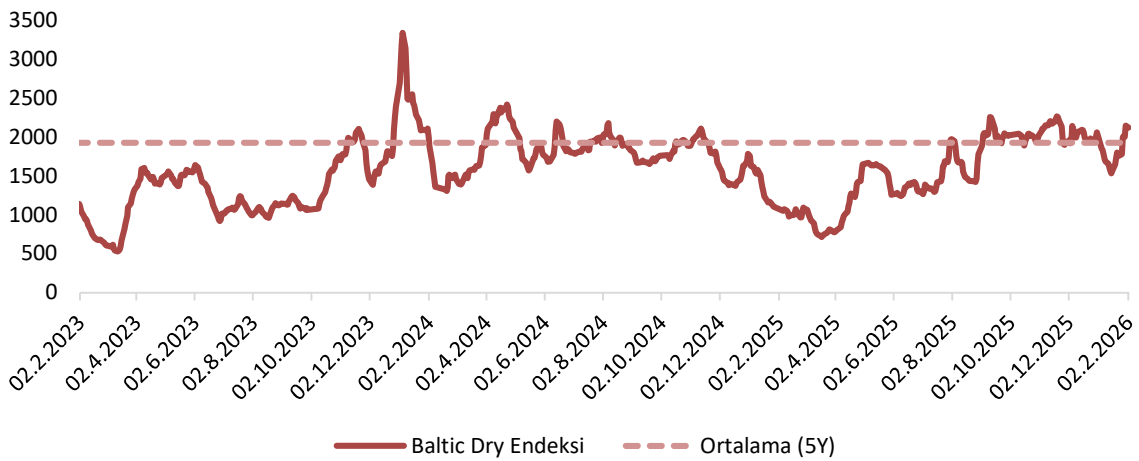
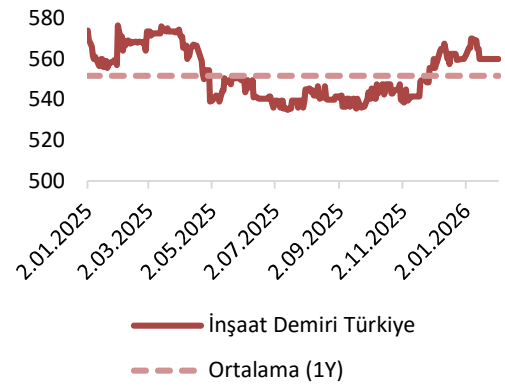
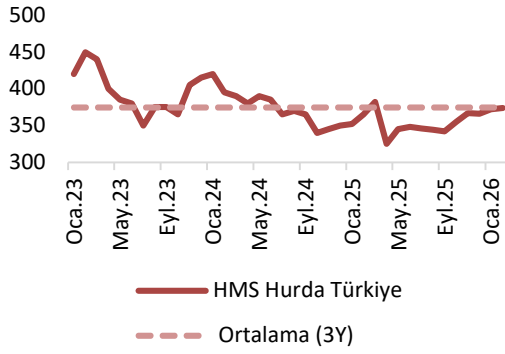
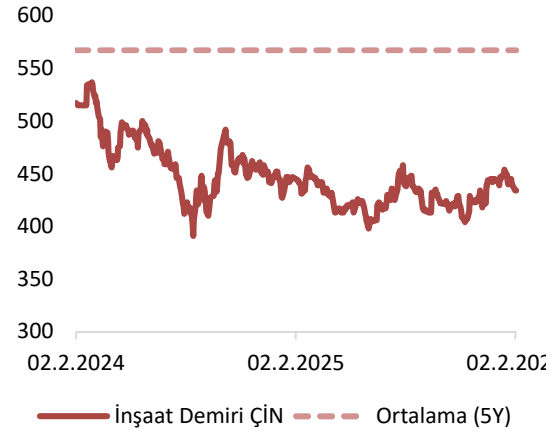
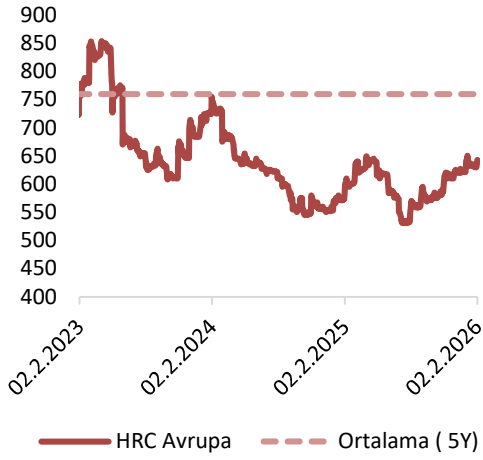
- Demir cevheri piyasası, arzın artmaya devam etmesi ancak çelik talebinin daralması nedeniyle daha yumuşak bir fiyat ortamıyla karşı karşıyadır. 2025'te %3,4 artan üretimin, 2026'da özellikle Afrika'daki Simandou projesinin de etkisiyle %4,5 daha artması beklenmektedir.
- 2026 yılı piyasasına yönelik görünüm, arz artmaya devam ederken talebin düşük kalmasının beklenmesi nedeniyle daha zayıf bir fiyatı işaret ettiği görülmektedir.
- Demir cevheri için üretimin hem mevcut madenciler hem de yeni kapasitelerin devreye girmesiyle birlikte 2025 yılında %3,4 arttığını ve 2026 yılında ise %4,5 daha artacağını tahmin edilmektedir.
- Demir cevheri ve demir çelik sektörü için üretimdeki bu büyüme, genel çelik talebinin daraldığı ve muhtemelen demir cevheri talebinin yatay seyrettiği bir döneme denk gelmektedir. Sonuç olarak, arz-talep dengesizliğinin genişlemesi ve demir cevheri fiyatlarının muhtemelen aşağı yönlü baskıyla karşı karşıya kalması nedeniyle, özellikle yılın ikinci yarısında aşağı yönlü risklerin oluşabileceğini görülmektedir.

- AB'nin CBAM'ın kapsamını genişlettiğini görmekteyiz. Avrupa Komisyonu, CBAM'ın kapsamını demir, çelik ve alüminyumun türev ürünlerini de kapsayacak şekilde genişletmeyi ve bu genişletilmiş kapsamı 1 Ocak 2028'den itibaren uygulamaya koymayı teklif etti.
- AB'nin CBAM politikası 1 Ocak 2026'da yürürlüğe girdi ancak ithalatçılara yükleyeceği gerçek maliyetler hâlâ büyük ölçüde belirsizliğini koruyor. Şirketler, ürünlerindeki karbon emisyonlarını kanıtlamak için bir "doğrulama sürecinden" geçmezlerse ithalat maliyetleri ciddi şekilde artabilir. Ancak piyasa katılımcıları, bu doğrulama için net bir prosedür veya zaman çizelgesi olmadığını belirtiyor.
- Türkiye'nin ulusal bir ETS uygulamadığı ve AB'nin 75 Euro'luk bir CBAM fiyatı uyguladığı senaryoda, Türk sanayisine yönelik yıllık maliyetin 2027 yılında 138 milyon Euro olacağı tahmin edilmektedir. 150 Euro/Ton CO₂ senaryosu altında ise CBAM kaynaklı maliyetler 2032 yılına kadar yıllık yaklaşık 2,6 milyar Euro'ya ulaşabilir. 2027 yılı için tahmin edilen 138 milyon Euro'luk CBAM maliyeti, ulusal ETS operasyonel hale geldiğinde yaklaşık 56 milyon euroya gerileyebilir. (SteelOrbis)

Bahsedilen koşullara baktığımızda sektörel sorunların devam ettiğini izlerken, fiyatlamalar anlamında en kötünün fiyatın içerisine dahil edildiği yerde olsak da arz yönlü etkilerden kaynaklı aşağı yönlü risklerin varlığını sürdürdüğünü düşünmekteyiz. CBAM'ın ilk aşamada iç tarafta üreticilerimize majör bir etkisi bulunmazken, prosedür ve zaman çizelgesindeki belirsizlikler sebebiyle haber akışlarının son derece yüksek olduğunu görmekteyiz. Son dönemde emisyon katsayılarındaki değişimle beraber sıkılaşma iyice artarken, iç tarafta ihracatçı şirketlerin Çin-Rusya gibi yüksek emisyon katsayısına sahip bölgelerden ziyade iç pazara yönelmesini pozitif değerlendirsek de henüz oyun değiştirici nitelikte olmadığını da belirtmek isteriz. **Özetle iç tarafta 2026 yılında görece toparlanma etkisinin sektörel değil de talep yönlü olacağını vurgulamaktayız.**

CBAM NEDİR?

- CBAM, Avrupa Birliği'ne (AB) ithal edilen yüksek karbon yoğunluklu ürünlerin üretimi sırasında oluşan emisyonlar için uygulanan mali bir düzenlemedir.
- Temel amacı ise AB pazarındaki yerli üreticiler ile karbon fiyatlandırması olmayan ülkelerden gelen ithal ürünler arasındaki maliyet dengesini eşitlemek ve üretimin iklim politikası zayıf ülkelere kaymasını önlemektir. Buna ek olarak da 2050 yılına kadar karbon nötr olma hedefi doğrultusunda önemli bir adım olduğunu görmekteyiz.
- CBAM'ın kesin uygulama dönemi 1 Ocak 2026 itibarıyla başlamıştır.
- 1 Ocak 2028'den itibaren kapsam, demir, çelik ve alüminyumun 180 ek türev ürününü içerecek şekilde genişletilecektir.
- Türkiye, CBAM maliyetlerini ülke içinde tutmak (içselleştirmek) için kendi Emisyon Ticaret Sistemi'ni kurmaktadır. Fiyatların yurt dışında 83 Euro bandında olduğunu görmekteyiz.



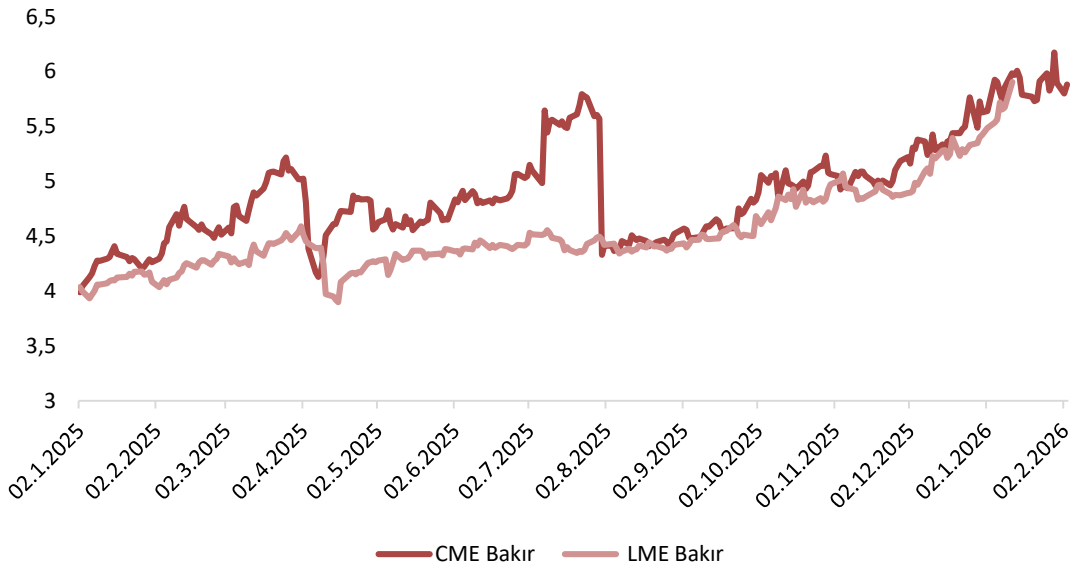
(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

2. Bakır

- Bakır'ın arz endişesi, tarife savaşları ve elektronik sektöründeki rolünün de etkisiyle beraber güçlü bir performans sergilediğini görmekteyiz. Geçen yıl başlayan ralli bu yıla da taşındı. Fed'in faiz indirimleri, düşen reel faiz oranları ve dolara olan talebin azalması fiyatlardaki yükselişi tetikledi.
- Çin'in bakır ihracatına baktığımız zaman Ekim ayında 6 kattan fazla yükseliş gösterdiğini görüyoruz. Yıllık olarak bakır ihracatına baktığımızda ise 2024'ün de üzerinde gerçekleştiğini görmekteyiz.
- Küresel bakır tüketimine baktığımızda ise talep güçlü olsa da Çin'deki zayıf etkiden kaynaklı %3 oranında daralma gerçekleştiğini görmekteyiz.
- UBS'e göre ABD, küresel stokların yaklaşık yarısını elinde tutarken, küresel talebin %10'undan daha azını oluşturuyor. Bu durum, dünyanın geri kalanında arzın yetersiz kalması riskini doğuruyor.
- Bakır, gümüş gibi yeşil enerji sektöründe yoğun talep gören bir üründür. Küresel büyüme beklentilerindeki iyileşme ve yapay zekâ (AI) yatırımlarındaki artış fiyatları destekliyor.
- Küresel altyapı yatırımları ve elektrik şebekelerinin yenilenmesi bakır talebinin güçlü kalmasını sağlıyor.
- Güneş paneli üretiminde bakır gibi baz metallerin kullanımına geçileceği öngörülere talebi artırıyor.

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

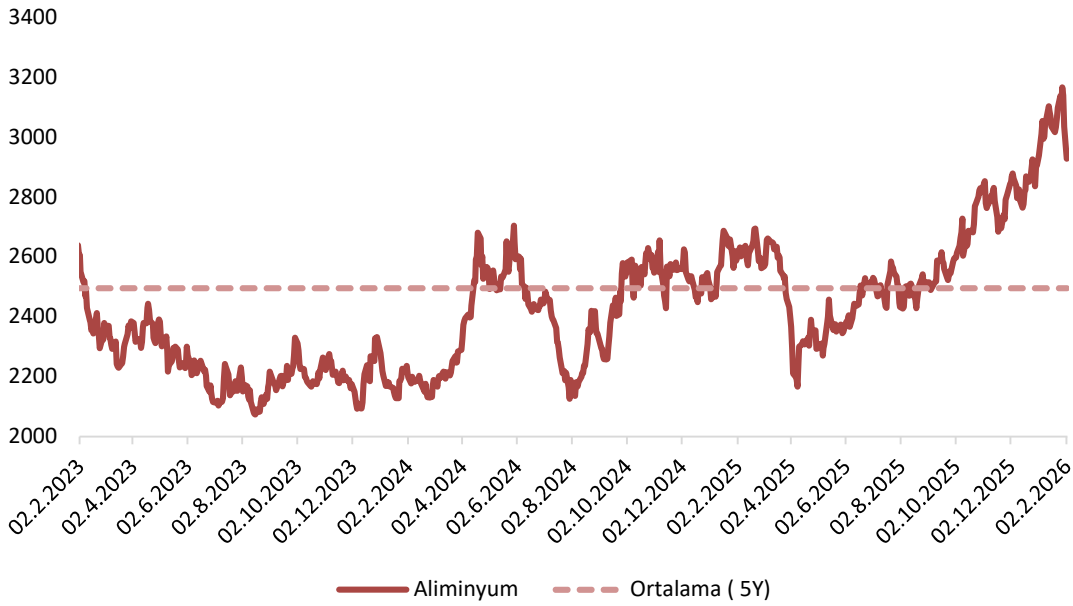
Bakırın son dönemdeki rekor rallisinin büyük bir kısmı geçici faktörleri yansıtıyor. Tüccarlar, Haziran ayında yürürlüğe girmesi beklenen olası ABD gümrük tarifeleri öncesinde stok yapıyor. **Özetle bakır fiyatlarının bir kısmı öne alınmış talep sonucu oluşsa da emtianın kullanıldığı sektörlerde baktığımızda talebin ve fiyatların güçlü seyretmesini beklemekteyiz.**



(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

3. Alüminyum

- Bakır fiyatlarında olduğu gibi arz yönlü endişelerin Alüminyum fiyatları üzerinde de pozitif yönlü etki oluşturduğunu izlemekteyiz.
- Arz koşullarının sıkılaşmasıyla 2026 fiyat tahmini 2.850 USD/Ton seviyesine yükseltilmiştir.
- Çin'in üretim kapasite sınırına yaklaşması ve Hindistan'daki büyük yatırımlara rağmen, pazarın 2027'de açığa geçeceği öngörülmektedir.
- Öncü veriler, küresel alüminyum tüketiminin Ekim ayında neredeyse yatay seyrettiğini gösteriyor. Ayrıca Çin talebi hafifçe düşerek 3,9 milyon tona geriledi.
- Piyasa katılımcıları; yeni enerji araçları, fotovoltaik (güneş paneli) sistemler ve yapay zekâ (AI) sektörlerinin uzun vadeli alüminyum tüketimini desteklemeye devam edeceğini öngörüyor.



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
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul