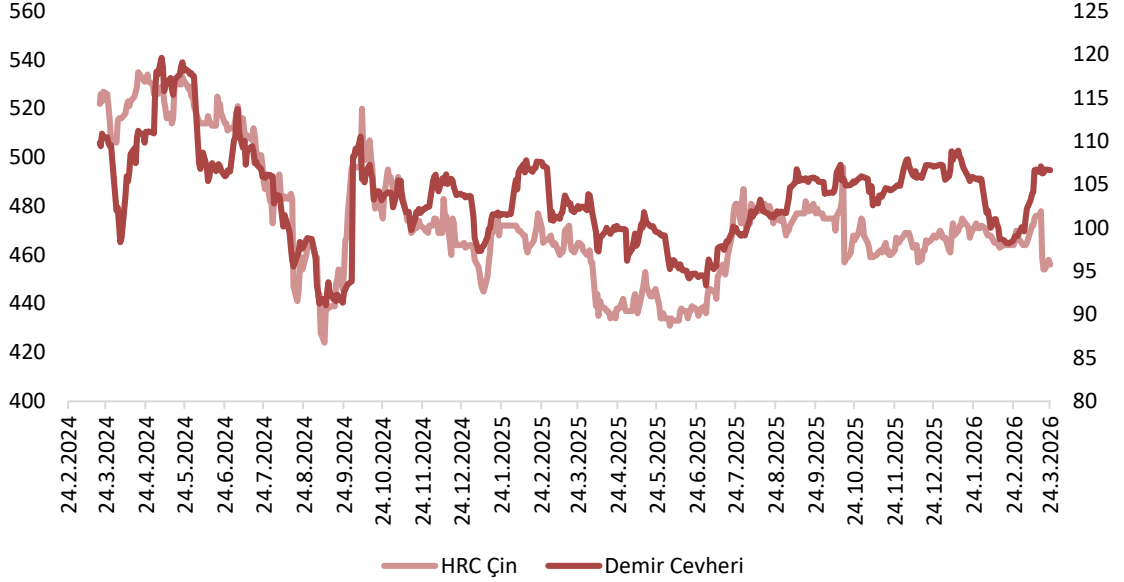


EMTİA BÜLTENİ

1. Demir Cevheri – Çelik

Son gelişmeler ve fiyatlar üzerindeki akışa baktığımızda İran ve Çin etkili fiyatlarda cevher fiyatlarında yukarı yönlü hareketler izlerken çelik fiyatlarında aşağı yönlü hareketler görmekteyiz sebeplerine baktığımızda;

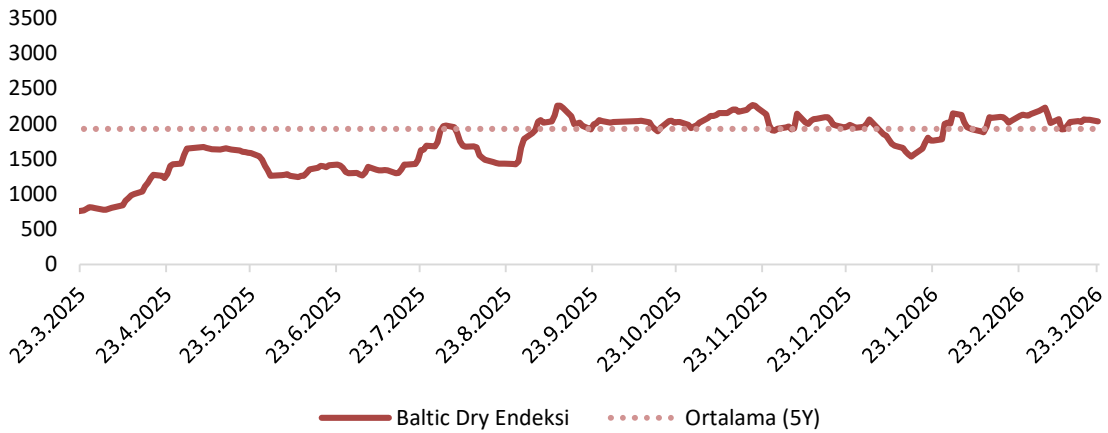
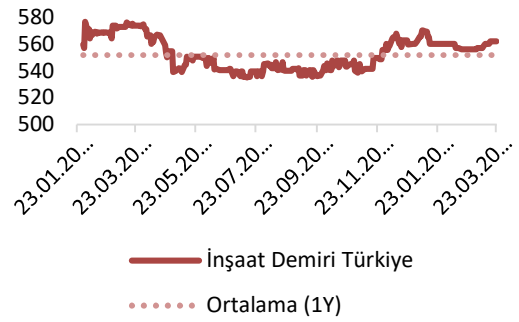
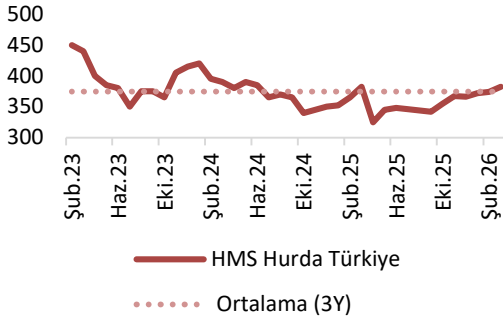
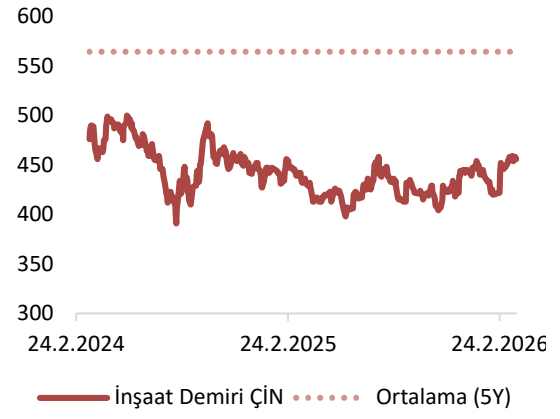
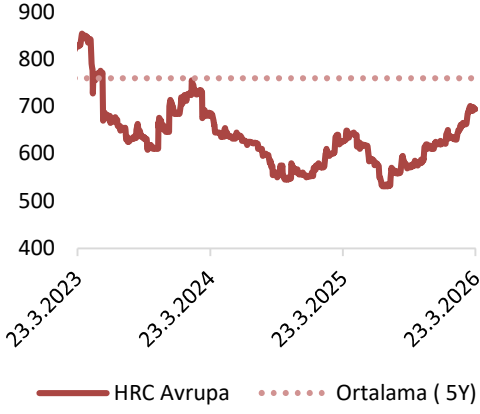


(Kaynak: LSEC, Refinitiv)

- Çin'de izlenen liman stokları 166,91 milyon tona yükseldi. 5 Şubat'taki 171,4 milyon ton rekorunun ardından sinirli gerileme görmekteyiz.
- Çin'de 2026 yılının ilk iki ayında çelik üretiminin %3,6 oranında gerileyerek 160,3 milyon tona düştüğünü ve hammadde talebindeki zayıflığın devam ettiğini görmekteyiz.
- Mart 2026 itibarıyla demir cevheri fiyatlarındaki yukarı yönlü hareketin temel bir tüketim artışından ziyade artan navlun maliyetleri ve Çin'in büyüme hedefleriyle desteklenen spekülasyon beklentilerinden beslendiğini görmekteyiz.
- AB'nin çelik ithalatında 2025 yılında yaşanan genel artışta Türkiye'nin yüzde 16,5'lik pay ile lider tedarikçi konumunu pekiştirdiğini ve özellikle uzun ürün grubundaki güçlü talep ile Endonezya kaynaklı devasa sevkiyat artışının bölgedeki dış ticaret dengesini üçüncü ülkeler lehine değiştirdiğini görmekteyiz.
- Birleşik Krallık hükümetinin yeni Çelik Stratejisi ile yerli üretim payını %50'ye yükseltmeyi hedeflediğini, Temmuz 2026'dan itibaren ithalat kotalarını %60 oranında daraltıp ağır vergiler getirerek ve milyarlarca sterlinlik yatırım desteğiyle başta Galler bölgesi olmak üzere stratejik endüstriyel güvenliği ve istihdamı koruma altına almayı amaçladığını görmekteyiz.
- Artan enerji maliyetleri ve karbon fiyatlarının yarattığı ekonomik baskı nedeniyle AB içerisinde ETS'nin revizyonunun ertelenmesi veya sistemin tamamen kaldırılması yönündeki siyasi taleplerin yükseldiğini görmekteyiz.
- Fitch Ratings, cari yıl için demir cevheri ve koklaşabilir kömür fiyat tahminlerini yukarı yönlü revize etti. Demir cevheri fiyat tahmini 90\$/t'den 95\$/t'ye yükseltildi. 2027 ve 2028 yılları için tahminler sırasıyla 75\$ ve 70\$'dan, 85\$ ve 80\$ seviyelerine çıkarıldı.
- Avrupa'da yerel sıcak haddelenmiş rulo (HRC) fiyatları; sınırlı arz, artan maliyetler ve ithalat kısıtlamaları gibi faktörlerin etkisiyle yükselişini sürdürdüğünü görmekteyiz.
- Küresel demir cevheri pazarının; altyapı genişlemesi, sanayileşme ve otomotiv ile inşaat sektörlerindeki süregelen çelik ihtiyacının etkisiyle 2026'daki 313 milyar dolardan 2034 yılına kadar 425 milyar dolara çıkması bekleniyor.
- Türkiye İstatistik Kurumu tarafından sağlanan verilere göre, bu yılın Ocak ayında Türkiye'nin sıcak haddelenmiş rulo ithalat hacmi, bir önceki aya göre %50,2, bir önceki yılın aynı ayına göre ise %70,1 azalarak 127.180 metrik tona geriledi.



Yukarıdaki gelişmelere baktığımızda arz yönlü sorunların ve maliyet artışlarının fiyatlara yansıdığını izlese de bölgesel fiyat farklılıklarının olduğunu görmekteyiz. Özellikle Avrupa'da sınırlı arz ve sıkılaşan ithalat kotalarının etkisiyle ayrışmanın sürdüğünü izlemekteyiz. İç piyasada ise fiyatlardan bağımsız beklediğimiz makro döngü eşliğinde talep canlanmasının jeopolitik etkilere kaynaklı risk altında olduğunu düşünmekteyiz. Fiyatlamaya açısından haber akışlarının ana katalizör olmaya devam ettiğini düşünmekteyiz.



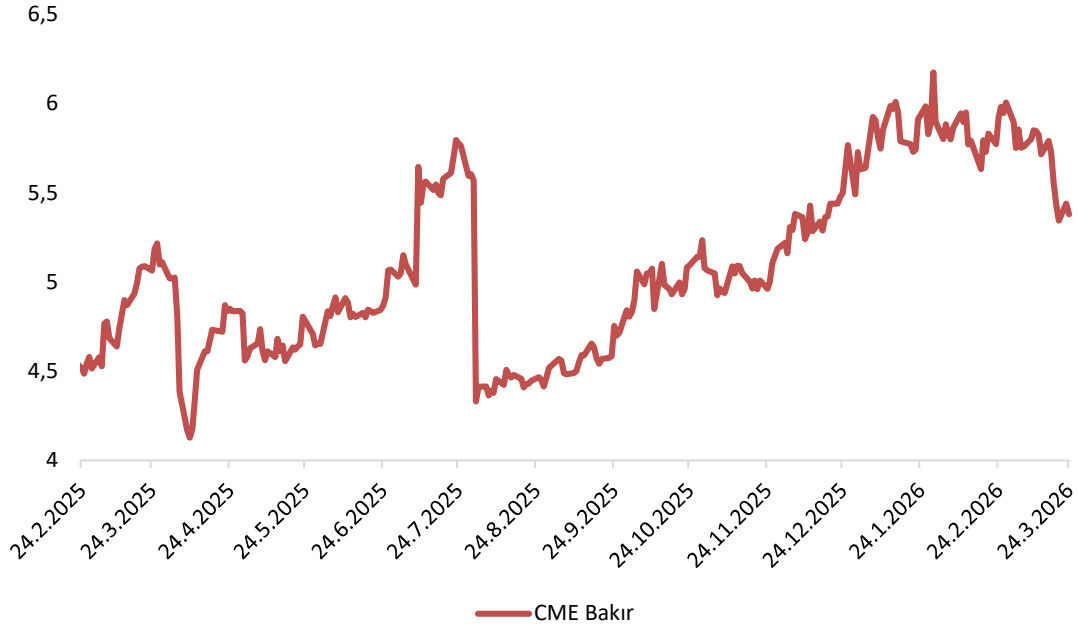
(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

2. Bakır

- Bakır fiyatlarının Orta Doğu'daki gerilimin yumuşama beklentilerinin zayıflaması ve küresel borsalardaki (LME ve SHFE) rekor seviyelere yakın yüksek stokların yarattığı arz fazlası baskısı nedeniyle 5,4 dolar seviyesinin altına gerilediğini görmekteyiz.
- Küresel bakır stokları (CME, LME ve SHFE depolarında) yılbaşından bu yana %72 artarak 19 Mart itibarıyla 1,4 milyon tona yaklaşmıştır.
- Çin'in ithal bakır talebinin zayıfladığını gösteren Yangshan primi düşük seviyelerde seyretmektedir. Derinleşen Orta Doğu krizi, güçlü ABD doları, artan petrol fiyatlarına bağlı enflasyon endişeleri ve ABD Merkez Bankası'nın (Fed) olası şahin politikaları bakır üzerindeki aşağı yönlü baskıyı arttırdığını görmekteyiz.
- Elektrikli araçlar (araç başına 3 kat daha fazla bakır) ve yenilenebilir enerjinin yanı sıra Yapay Zekâ veri merkezlerinin 2030 yılına kadar tek başına yıllık 500.000 ton bakır tüketmesi bekleniyor.
- Küresel bakır talebi 2025'teki 28 milyon tondan 2040'a kadar 42 milyon tona çıkması bekleniyor. J.P. Morgan, veri merkezlerinin tek başına 2026'da yaklaşık 475.000 ton bakır talebi yaratmasını öngörüyor — 2025'e göre 110.000 ton artış.
- 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.

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

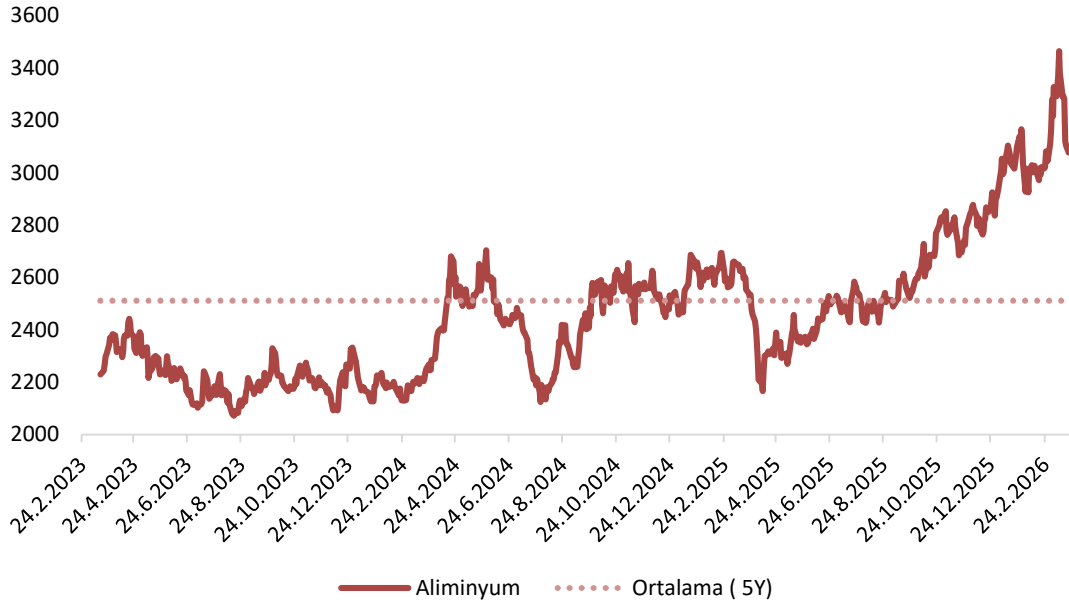
Bakır fiyatlarının 5,4 doların altına gerilemesinde Orta Doğu'daki gerilimin sürmesi, küresel borsalardaki rekor yakını stok seviyeleri ve güçlü doların yarattığı baskı belirleyici olmaktadır. Kısa vadede jeopolitik belirsizlik ve Fed'in olası şahin duruşunun aşağı yönlü baskıyı sürdüreceğini düşünmekteyiz. Ancak yapısal tabloda elektrikli araçlar, yenilenebilir enerji ve yapay zekâ veri merkezlerinin yarattığı talep hikâyesinin bakırı diğer emtialardan ayırtırmaya devam ettiğini ve kısa vadeli baskılara rağmen orta-uzun vadeli yükseliş tezinin geçerliliğini koruduğunu düşünmekteyiz.



(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

3. Alüminyum

- Hürmüz Boğazı'ndaki gerginliğe bağlı yüksek oynaklığın etkisiyle 23 Mart'ta LME alüminyum fiyatlarının spot ve vadeli kontratlarda %2'nin üzerinde değer kaybettiğini, bu sert düşüşün sıg likidite ve teminat tamamlama çağrılarıyla tetiklendiğini ancak uzun vadeli kontratlardaki kaybın %1 ile daha sınırlı kaldığını görmekteyiz.
- Küresel üretimin %9'unu gerçekleştiren Körfez bölgesinde (GCC), Hürmüz Boğazı'nın kapanma ihtimali büyük bir arz endişesi yarattığını görmekteyiz.
- Bu krizin etkisiyle dünyanın en büyük izabe tesislerinden biri olan Aluminium Bahrain (Alba) sevkiyatları durdurmuş ve 3 hattını kapatarak kapasitesinin %19'unu kesmiştir. Katar'daki Qatalum ise gaz tedarik sorunları sebebiyle üretimini kapasitesinin %60'ına indirmiştir.
- Aluminium Bahrain (Alba), Hürmüz Boğazı'nın kapanmasından kaynaklanan süregelen tedarik ve transit aksaklıklarını gerekçe göstererek kademeli bir üretim durdurma süreci başlattı. Şirket, hammadde stoklarını korumak ve operasyonları stabilize etmek amacıyla, yıllık 1,6 milyon tonluk kapasitesinin yaklaşık %19'una tekabül eden üç üretim hattını kapattığını açıkladı.
- İran'ın tüm Körfez İş Birliği Konseyi (KİK) ülkelerindeki hedefleri vurması, bölgedeki büyük üreticilerin alüminyum rafineri faaliyetlerini durdurmasına neden oldu. Bu durum, küresel arzın %10'unu gerçekleştiren bölgedeki operasyonların tamamen askıya alınması riskini doğurdu.
- Çin'in üretim kapasite sınırına yaklaşması ve Hindistan'daki büyük yatırımlara rağmen, pazarın 2027'de açığa geçeceği öngörülmektedir.
- 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)



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

