

PETROKİMYA BÜLTENİ

2026 Arz Yönlü Soru İşaretleriyle Dolu

27 Ocak itibarıyla ortalama Etilen-Nafta makasının geçtiğimiz haftaya göre %14,2 artış göstererek 257 \$ bandına yükseldiğini görüyoruz. **Sektör özelinde belirleyici olan majör haber akışları;**

- **Sistemik Arz Çöküşü ve Atıl Kapasite Krizi:** Meksika'da devlet petrol şirketi Pemex'in hammadde (besleme stoğu) arzındaki yetersizlik, petrokimya üretiminde yıllık %34,2'lik dramatik bir düşüşe ve tesislerin verimsiz çalışmasına neden olarak; tarımdan ambalaja, otomotivden inşaata kadar tüm ulusal sanayi değer zincirini yüksek maliyet ve girdi kıtlığı baskısı altına soktuğunu görmekteyiz.
- Yüksek faiz oranları, imalat sektöründeki daralma ve ticaret politikalarındaki belirsizlik nedeniyle küresel kimya piyasası dördüncü yılına giren bir durgunluk içinde. Arz Fazlası küresel etilen ve polietilen döngüsünün en erken 2028 yılına kadar dip noktasına ulaşamayabileceği öngörüyoruz.
- Asahi Kasei, Mitsui Chemicals ve Mitsubishi Chemical; Batı Japonya'daki iki etilen üretim tesisinde üretim kapasitesini optimize etmek ve karbonsuzlaşmayı teşvik etmek amacıyla temel bir anlaşma imzaladı.
- Houston ve ABD Körfez Kıyısı'nda Dondurucu Soğuklarla beraber tesislerin kontrollü kapanmaya gittiğini görüyoruz.
- Kanada'nın ABD'ye kimya ve plastik ihracatı Kanada'nın petrokimya üretiminin %80'ini oluşturduğu için ABD-Kanada ticari savaşının petrokimya sektörü üzerindeki olası etkilerinin gündeme geldiğini görüyoruz.
- Avrupa'da otomotiv ve inşaat gibi ana sektörlerden gelen talebin zayıf seyretmesi, etilen fiyatlarının yukarı yönlü hareketini kısıtlıyor. Alıcılar, ihtiyaca göre alım stratejisini sürdürüyor.
- Kasım 2025'te INEOS, Güney Fransa'daki Lavera tesisinde bulunan buhar kraker ünitesini modernize etmek için 250 milyon Euro'luk bir yatırım programı açıkladı. INEOS, Avrupa'daki enerji maliyetlerinin ABD'ye kıyasla elektrikte 3 kat, doğal gazda ise 5 kat daha yüksek olduğunu vurgulayarak, bu modernizasyonun tesisin hayatta kalması için kritik olduğunu belirtti.
- **Sektör analistleri (ICIS ve ADI Analytics), küresel arz fazlasının 2026 boyunca hissedilmeye devam edeceğini ve kapasite kullanım oranlarının çok düşük seviyelerde kalacağını öngörüyor.**
- Antwerp'teki 4 milyar Euro'luk "Project ONE" etan kraker projesi, inşaatın en yoğun aşamasına girdi. **Avrupa'nın son yirmi yıldaki en büyük petrokimya yatırımı olan tesis, yıllık 1,5 milyon ton etilen üretecek. 2026 sonunda faaliyete geçmesi beklenen tesis, Avrupa'daki en iyi krakerlerden %50 daha düşük karbon ayak izine sahip olacak şekilde tasarlandı.**
- Alman kimya devi BASF, Güney Çin'in Guangdong eyaletine bağlı Zhanjiang şehrinde yeni inşa edilen ve "Verbund" sahası olarak bilinen üretim tesisinde, yıllık 1 milyon ton etilen kapasiteli bir buharlı krakeri işletmeye aldı. Arz yönlü sorunun yanında **Üretimin Avrupa'dan Asya'ya kayışın adımlarını izlemekteyiz.**
- Suudi Arabistan Finans Bakanlığı'na göre, Jafurah sahası Aralık 2025'te 1. Aşama üretimini günlük 450 milyon kübik feet kapasiteyle devreye alarak kritik bir dönüm noktasına ulaştı. Amiral petrokimya kompleksi, Aramco ve TotalEnergies'in Jubail'deki SATORP rafinerisinde entegre rafineri ve kimyasal üretimine yönelik 11 milyar dolarlık yatırımını temsil ediyor.



Marjlarda hafif toparlanma görsek de zayıf seyrin devamını izlerken, sebeplerine sırasıyla baktığımızda;

- Zayıf talep
- Aromatikler grubuna baktığımızda zayıf marjlar ve planlı bakım sebebiyle PTA tesislerinde kapanma sonucu piyasa tedirginliği,
- Çin tarafında özellikle etilen için kraken bakımlarının tamamlanması sonucu artan arz,
- Çin'in, 2030 yılına kadar yıllık 33 milyon ton yeni etilen kapasitesi ekleyerek ithalata olan bağımlılığını azaltmayı hedeflemesi ve dünyanın en büyük üretim üssü olma konumunu pekiştirmeyi planlaması,
- Önümüzdeki dönemde özellikle 2026 yılında sektörel yatırımların hızlanma beklentisi sonucu oluşan arz fazlası yönlü soru işaretleri.

Bahsedilen faktörlerin marjlar üzerinde baskı oluşturduğunu görsek de Aralık ayındaki dip seviyelerin ardından sektörde kısa süreli de olsa nefes alındığı görülmektedir. MENA ve Asya bölgesinden gelen yeni yatırım programları ve devasa kapasite girişleri, sektör ve fiyatlamalar üzerinde soru işaretlerinin sürmesine yol açmaktadır. **Özetle küresel tarafta talep yönlü toparlanmadan kaynaklı kademeli fiyat artışı görsek de sektörün pamuk ipliğine bağlı seyrinin devamını görmekteyiz. 2026 yılını ise kapasite girişleri ve yatırımların etkisini görmek açısından arz yönlü soru işaretlerinin oluşacağı bir yıl olarak değerlendirmekteyiz.**

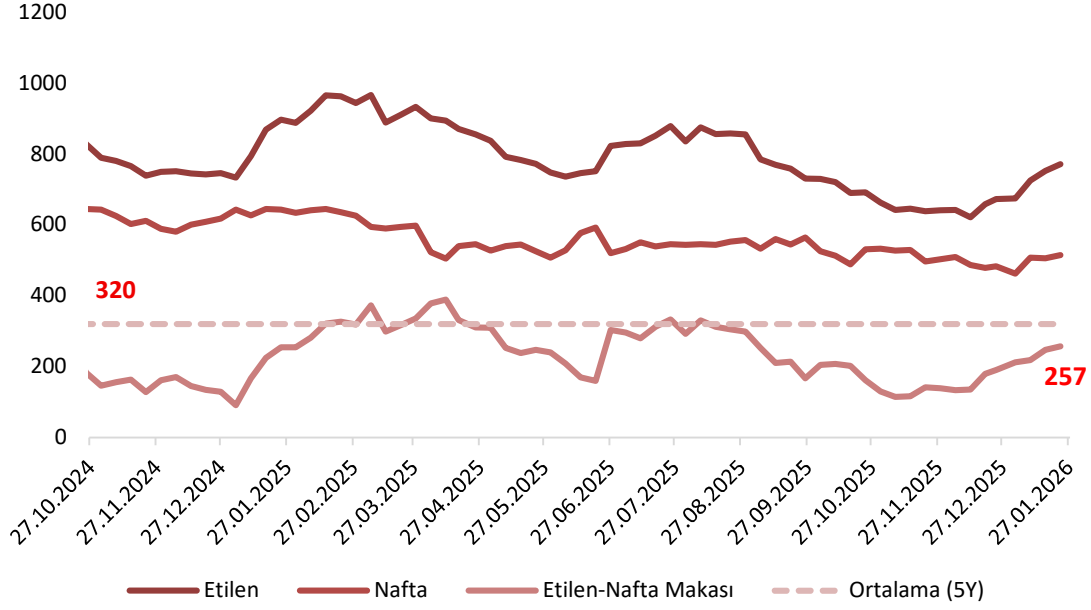
Bütün bu gelişmelere rağmen sektöre dair olası pozitif senaryolar ise;

- Yapay zekâ ve dijital ikiz teknolojilerinin yaygınlaşmasıyla birlikte operasyonel maliyetlerde (OPEX) %15'e varan kalıcı tasarrufların sektör geneline yayılması beklenmektedir.
- Eski ve verimsiz üretim tesislerinin planlı biçimde devreden çıkarılması sonucunda, küresel arz fazlasının öngörülenden daha hızlı şekilde dengelenmesi öngörülmektedir.
- **Kademeli toparlanma sürecinin, 2026 yılının sonuna doğru "yumuşak iniş" senaryosu kapsamında daha istikrarlı bir kâr marjı döngüsüne evrilmesi öngörülmektedir.**

2025 Ekim-Aralık ortalama Etilen-Nafta makası: 158 \$ / 2024 Ekim-Aralık ortalama makas: 175 \$ (%-10).

2025 Ocak-Aralık ortalama Etilen-Nafta makası: 245 \$ / 2024 Ocak-Aralık ortalama makas: 179 \$ (+%37).

2026 Ocak ortalama Etilen-Nafta makasına baktığımızda 233 \$ olarak gerçekleşirken, 2024 Aralık ortalama ise 184 \$ olarak gerçekleşmiştir. (+%26).



Grafik 1: Etilen, Nafta ve Etilen-Nafta Makası



Grafik 2: Petrokimya Endeksi



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

