

PETROKİMYA BÜLTENİ



2026 Arz Yönlü Soru İşaretleriyle Dolu

30 Ocak itibarıyla ortalama Etilen-Nafta makasının geçtiğimiz haftaya göre %21,2 azalış göstererek 203 \$ bandına yükseldiğini görüyoruz. **Sektör özelinde belirleyici olan majör haber akışları;**

- **Sistemik Arz Çöküşü ve Atıl Kapasite Krizi.**
- 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 öngörülüyor.
- Japon petrokimya devleri Asahi Kasei, Mitsui Chemicals ve Mitsubishi Chemical, Çin'in artan kapasitesinin yarattığı ağır baskı nedeniyle etilen operasyonlarını yeniden yapılandıracaklarını duyurdu.
- **Etilen piyasası hacminin +%1,1 CAGR ile büyüyerek 2035'e kadar 163 milyon tona ulaşması, piyasa değerinin ise +%1,9 CAGR ile 241 milyar dolara yükselmesi bekleniyor.**
- Avrupa'da otomotiv ve inşaat gibi ana sektörlerden gelen talebin zayıf seyretmesi, etilen fiyatlarının yukarı yönlü hareketini kısıtlıyor. Alıcılar, ihtiyaca göre alım stratejisini sürdürüyor.
- **Dow Inc., Fort Saskatchewan'daki 10 milyar dolarlık devasa net-sıfır petrokimya projesine devam ediyor.** Projenin devreye alınması için yeni takvim, ilk hedeften iki yıllık bir gecikmeyle 2029 sonu olarak belirlendi. Mevcut tesisin etilen ve polietilen kapasitesini üç katına çıkaracak.
- **Çin'in devasa petrokimya kapasite artışı diğer Asya ülkelerini sert bir şekilde etkiliyor.** Japonya'da, önümüzdeki yıllarda dört etilen krakerinin kapatılması planlanıyor; bu durum ülkedeki aktif ünite sayısını 12'den 8'e düşürecek ve ülkenin etilen kapasitesini yaklaşık %30 oranında azaltacak.
- ABD'nin Venezuela nafta tedarikinde Rusya'nın yerini alması, tanker piyasasında navlun fiyatlarını sıçartırken küresel petrokimya ve etilen arz zincirini jeopolitik bir eksen kaymasıyla yeniden yapılandırıyor.

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

- **Zayıf talep**
- Çin tarafında özellikle etilen için kraken bakımlarının tamamlanması sonucu artan arz,
- **Önümüzdeki dönemde özellikle 2026 yılında sektörel yatırımların hızlanma beklentisi sonucu oluşan arz fazlası yönlü soru işaretleri.**

Söz konusu gelişmelerin marjlar üzerinde baskı oluşturmaya devam ettiğini gözlemliyoruz. Aralık ayında görülen sınırlı toparlanmanın ardından piyasada yeniden Çin kaynaklı arzın belirleyici olduğu, özellikle yeni kapasite girişleriyle birlikte fiyatlar üzerindeki aşağı yönlü baskının sürdüğü dikkat çekiyor. 2025 sonrasında 2026 yılına ilişkin mevcut haber akışı da sektörde koşulların kolaylaşmayacağına işaret ediyor. Yüksek arz ve görece zayıf talep dengesi korunurken, sektöre yönelik majör bir yapısal değişim ya da güçlü bir talep katalizörü ortaya çıkmadığı sürece fiyatların baskı altında kalmaya devam etmesini bekliyoruz.

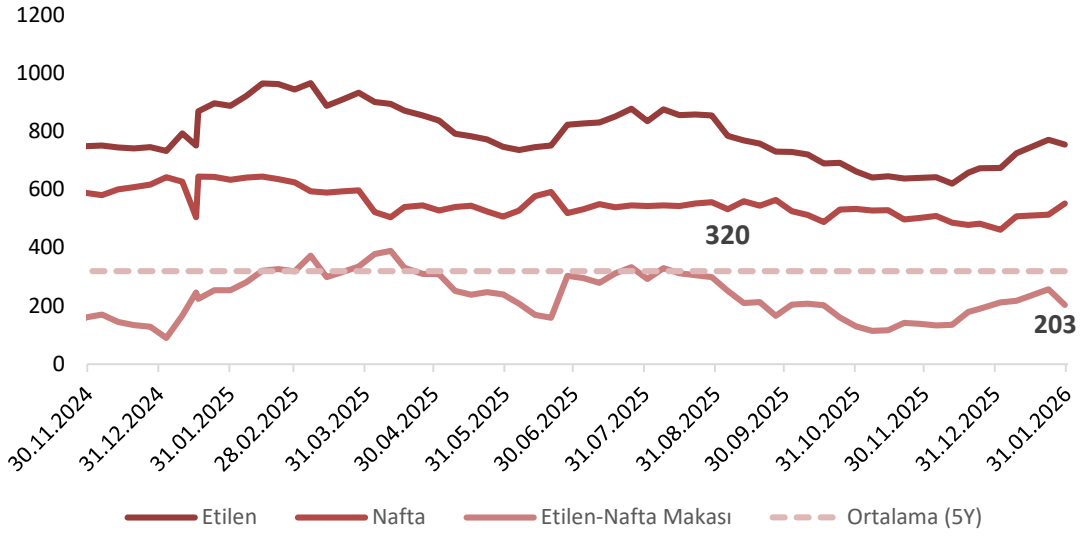


Bütün bu gelişmelere rağmen sektöre dair olası pozitif senaryolar ise;

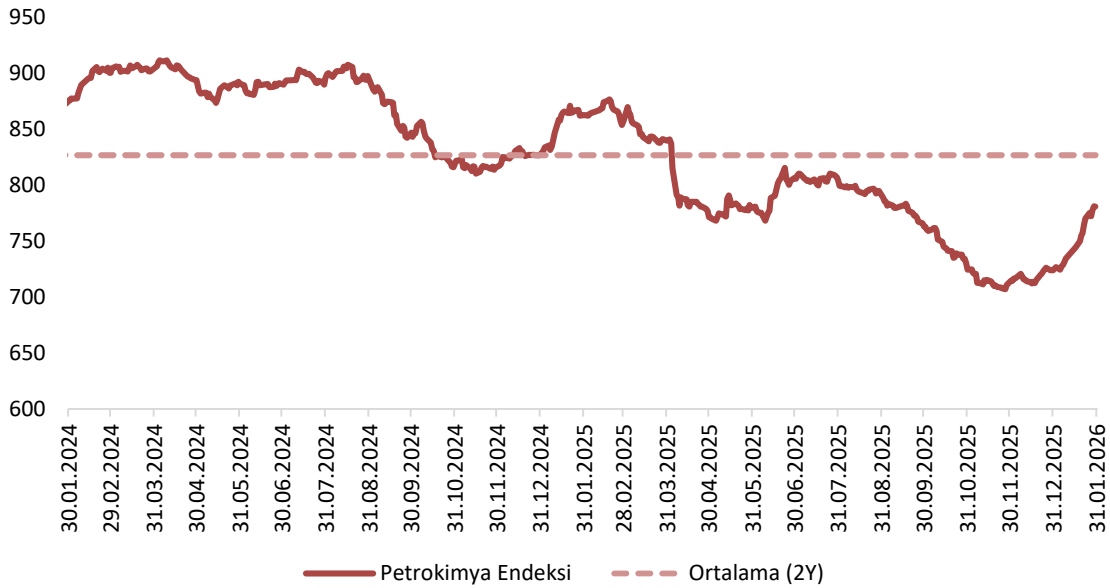
- Eski ve verimsiz üretim tesislerinin planlı biçimde devreden çıkarılması sonucunda, küresel arz fazlasının öngörülenden daha hızlı şekilde dengelenmesi öngörülmektedir.
- Kademeli toparlanma sürecinin, 2026 yılının sonuna doğru “yumuşak iniş” senaryosu kapsamında daha istikrarlı bir kâr marjı döngüsüne evrilmesi öngörülmektedir.

2025 Ekim-Aralık ortalama Etilen-Nafta makası: 158 USD / 2024 Ekim-Aralık ortalama makas: 175 USD (%-10,76).

2026 Ocak ortalama Etilen-Nafta makasına baktığımızda 233 USD olarak gerçekleşirken, 2024 Ocak ortalama ise 198 USD olarak gerçekleşmiştir (+%17,67).



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

