

Emtia Bülteni

4 Şubat 2026



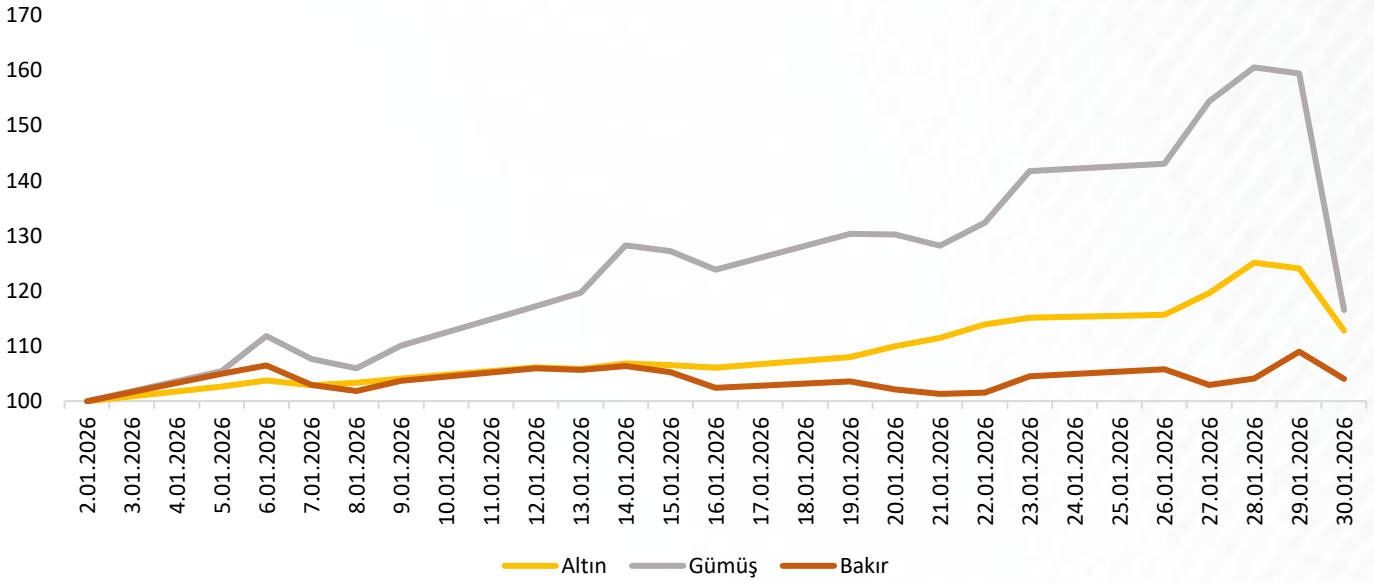
[Pusulayatirim.com.tr](https://pusulayatirim.com.tr)

Yatırımın Pusulası'na Hoş geldiniz

Altın Gümüş ve Bakır

Ons altın 2026 yılına hızlı bir başlangıç yaparak tarihi zirvelerini ocak ayı boyunca tazelemeye devam etti. 5600 seviyelerine kadar yükselen ons altın için jeopolitik gerilimler fiyatlamalarda önemli rol oynadı. ABD'nin Venezuela'ya yaptığı askeri müdahale ile başlayan bu süreç, İran tarafındaki karışıklıklar ile devam etti. Ocak ayının ikinci haftası Trump'ın yaptığı açıklamalar, İran'daki protestoların yumuşaması yönündeydi. Bu açıklamalar jeopolitik gerilimi biraz hafifletti. Diğer yandan Grönland üzerindeki baskılar şiddetlenmeye devam etti. Başta Grönland vatandaşlarına para ödeme karşılığında adanın kontrolünü isteyen ABD, askeri açıdan bu bölgenin "ulusal güvenlik" için önemli olduğuna her geçen gün vurgu yapmaya devam ediyor. Avrupalı devletlerin Grönland'a asker yardımı gönderecek olması ise gerilime ayrı bir boyut kazandırdı. Bu hamlenin üzerine Avrupa'dan ABD'ye gelen ürünlere ek gümrük vergileri çıkarıldı. Grönland konusunda anlaşmaya gidilmemesi durumunda ise temmuz ayında gümrük vergilerinin %25'e çıkarılacak olması, jeopolitik gerilimleri artırıyordu. Nitekim görüşmeler sonuç verdi ve Grönland gerginliği kısa süreliğine rafa kalktı. Hem küresel jeopolitik risklerin azalması hem de yeni Fed başkanı adayı olan Kevin Warsh'ın eskiden uyguladığı sıkı para politikaları, altın ve gümüş fiyatlamasındaki pozitif etkileri hafifletti. Özellikle Çin merkezli bir satış geldi ve ocak ayı getirisi %29'lara varan altın, ayı %13 yükseliş ile tamamladı.

Altın - Gümüş - Bakır (Normalize:100)



Gümüş tarafı ise altınla benzer hikayeye ek olarak teknoloji talebine de bağlı olarak yükselmeye devam etti. Altına kıyasla yüksek volatilitenin gözlemlendiği gümüşte 120 dolar seviyeleri test edildi. Emtialarda yüksek fiyatlamalar görülsede ABD ve Avrupa arasındaki gerilimin şiddetlenmesi, kısa vadede altına ve gümüşe pozitif etki etti. Ocak ayı genelinde getiriler %69'lara kadar yükselse de ayın son iş günü gelen şiddetli satış işe ocak ayı %18 getiri ile tamamlandı.

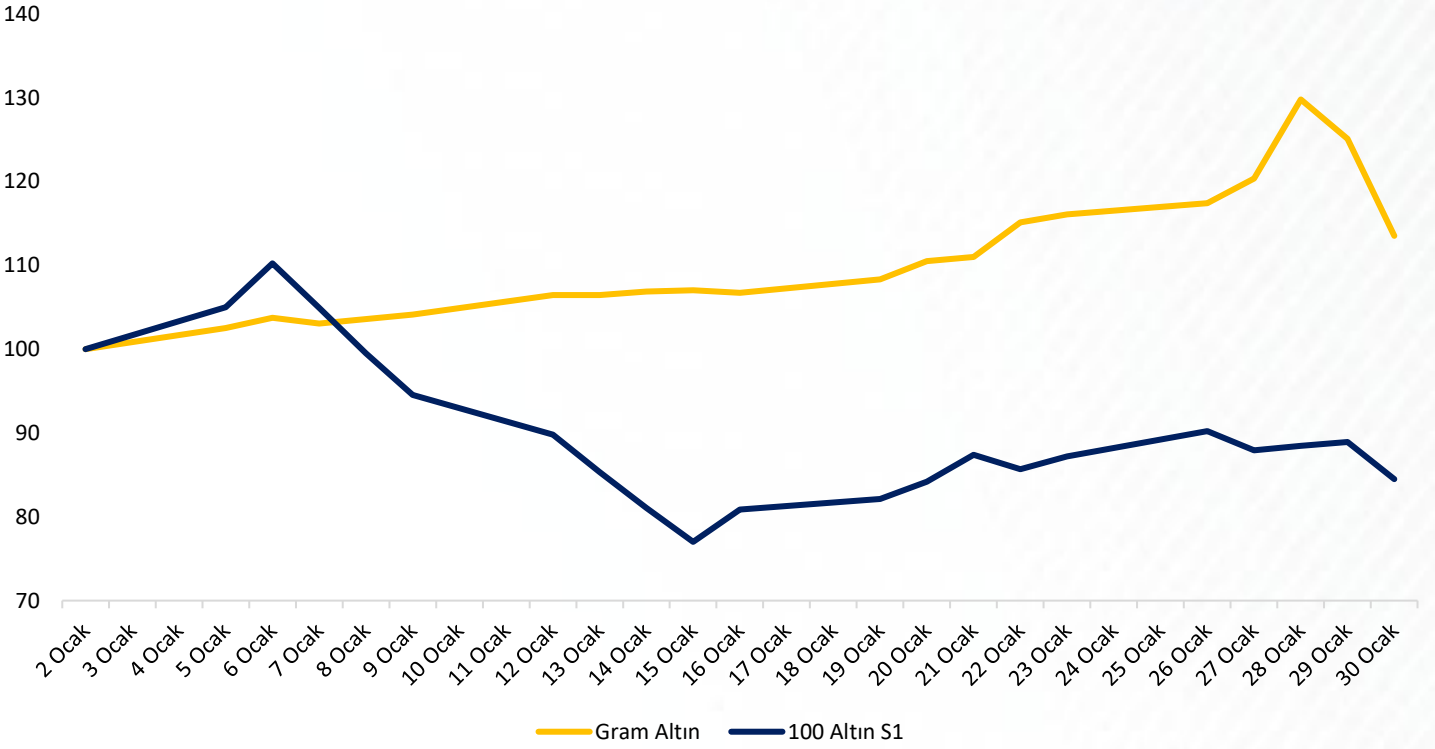
Altın ve gümüşe kıyasla daha zayıf bir volatilité ile yükselmeye devam eden bakır tarafında ise teknolojik büyüme ve gümrük vergileri önemli fiyatlama etkisine sahip. Açıklanan bilgilere göre işlenen veri ile veri merkezi arasındaki fark henüz tamamlanmış değil. Hatta yapay zekanın gelişme hızına veri merkezlerinin yetişememesi ve talep artışının söz konusu olacağına dair ABD'li gayrimenkul şirketi CEO'larından açıklamalar mevcut. Uzun vadede veri merkezi inşalarının hızlanması ve yenilebilir enerjiye olan talebin artışı, bakır fiyatına pozitif etki edebilir. Kısa vadede fiyatı etkileyebilecek beklenen bir bildirim bulunmuyor. Emtia tarafındaki genel satış baskısı sebebiyle bakır fiyatı da ayı %4 getiri ile tamamladı.

İç Piyasada Altın

Ocak ayının başından itibaren gram altın ve altınS1 sertifikası arasındaki fiyat farkları yükselmeye devam etse de ilk haftanın sonlarına doğru sertifika ve gram arasındaki fiyat farkları %80 seviyelerine kadar yükselmesi, piyasada hızlı bir satış baskısı getirdi. AltınS1 sertifikası sekiz günlük taban serisinin ardından fiyat farkı %20'lere kadar geriledi. Bu taban serisi döneminde gram altın yükselmeye devam etti.

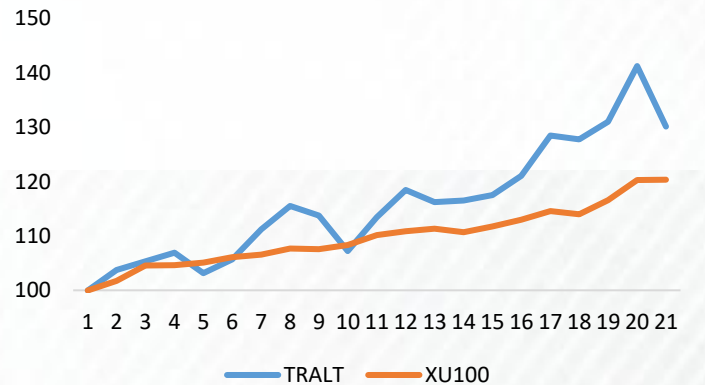
Fiyat farkının azalmış olması kısa vadede S1 riskini azaltıyor. Açığa satış olmamasından kaynaklı olarak AltınS1 için adil bir fiyat belirlemek doğru olmayacaktır. Taban fiyatlamalarının bozuluyor olmasının, sertifika için pozitif bir gelişme olduğu ve iç talebin hala korunduğu söylenebilir. Sertifika primi 28 ocak günü %15'lere kadar geriledi. Altındaki şiddetli düşüşte devre keserek zararı azalan sertifika için önümüzdeki günlerde gerçekleşecek fiyatlamaya oldukça önemli.

Gram Altın - 100 AltınS1 (Normalize:100)



XMADN endeksinin %48'den fazlasını kapsayan TRALT, yıl başından beri endeks üstü getiri sağlamaya devam ediyor. Kaynak miktarı 700 bin ons, rezerv miktarı 500 bin ons olan; Türkiye Varlık Fonu iştiraki Türkiye Maden uhdesinde bulunan, Balıkesir'deki IV. Grup İşletme Ruhsatı'nın 50 milyon dolar karşılığında devralınmasına karar verildi. Altın fiyatındaki volatilité, kısa vadede şiddetli fiyat değişimlerine sebep olacaktır.

TRALT - XU100 (Normalize:100)



Endüstriyel

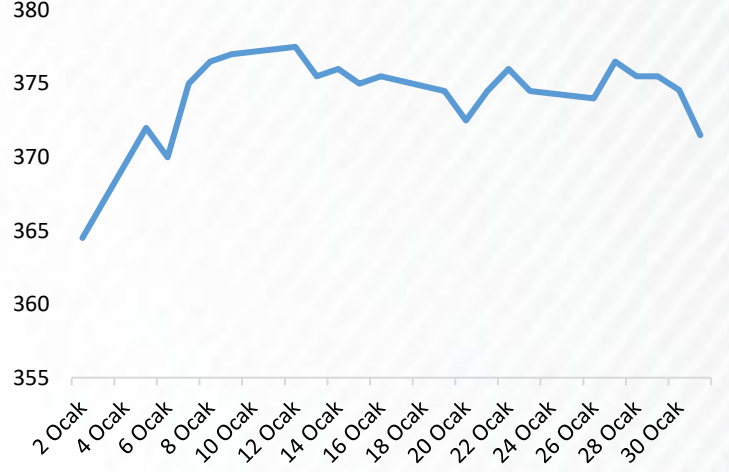
Çelik ve demir fiyatları ayın ilk haftasında yükselişini sürdürse de ayın devamında yatay ve düşüş taraflı fiyat hareketleri gözlemlendi. Ayı başında 933 olan HRC çelik ayı 935 seviyesinde tamamladı.

Hurda çelikte ise daha pozitif bir görüntü söz konusu. Ay başında 364,5 olan fiyatlar ay sonunda 371,5 seviyesine yükseldi.

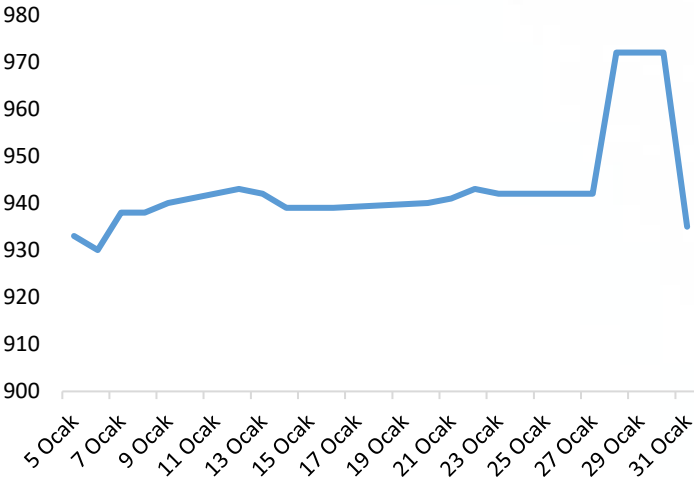
Demir endeksinde ise benzer bir görünüm vardı. Yeni yıla 104,18 seviyesinden başlangıç yapan endeks ay sonunda 104,46 seviyesine doğru hafif yükseldi.

Genel anlamda demir ve çelik fiyatlarında radikal bir değişim görülmedi. Ay içerisinde zaman zaman yükselişler ve düşüşler görülse de ay sonuna gelindiğinde yatay bir görünüm hakimdi.

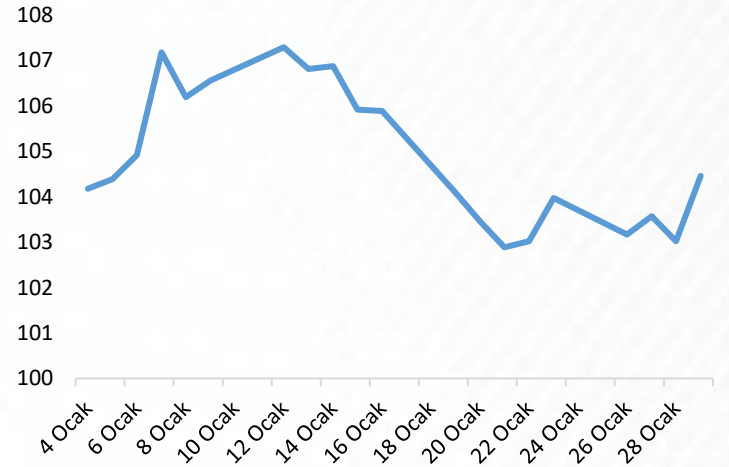
CFR Çelik



HRC Çelik



Demir Endeksi



Enerji

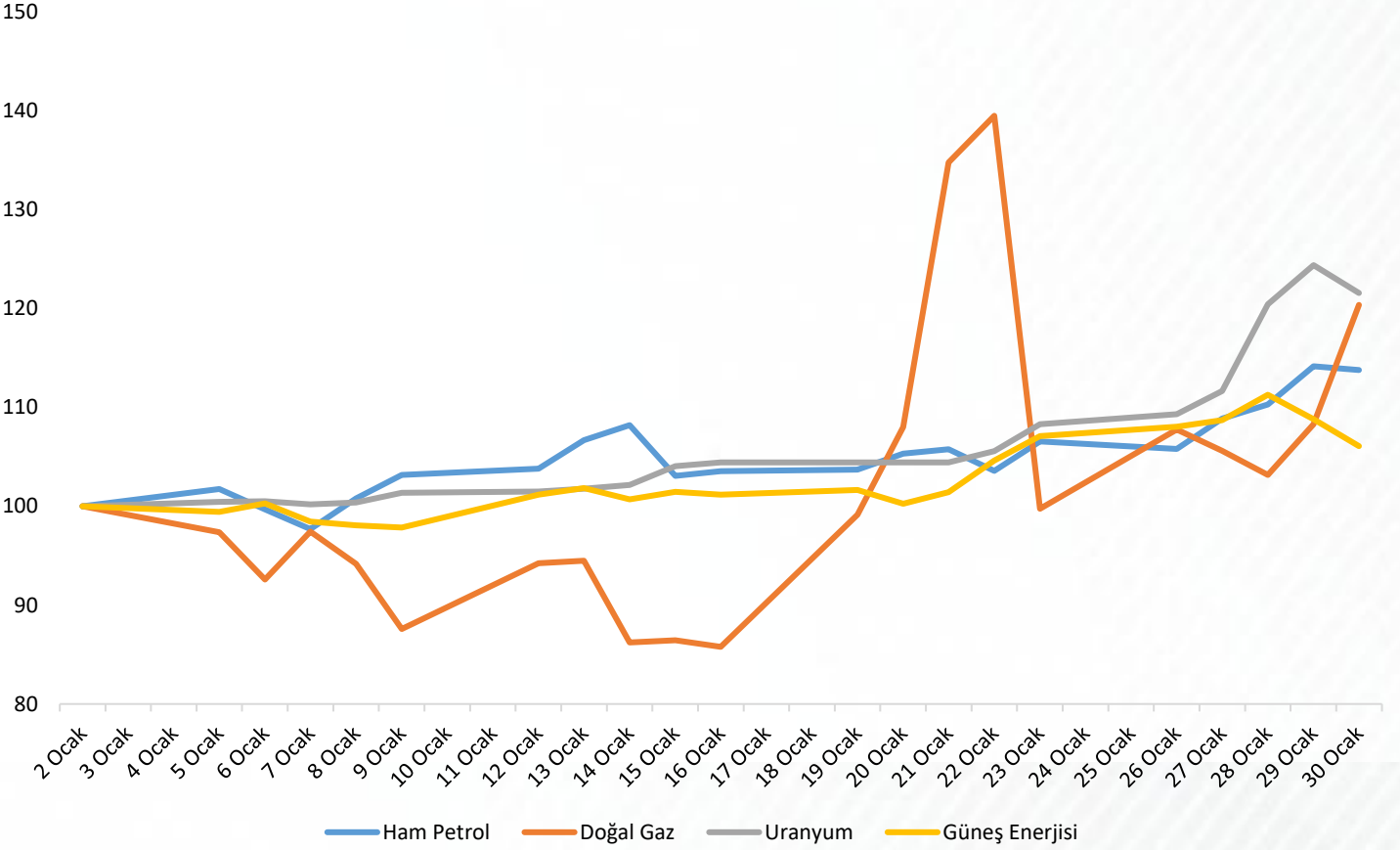
2026 yılına enerji fiyatları yüksek volatilité ile başladı. Petrol fiyatları ABD ve İran arasındaki gerilimlere paralel olarak yükseliş eğilimini korudur. Ayın son günlerine gelirken jeopolitik stresin azalması, petrol fiyatına negatif etki etti.

Doğal gaz fiyatlarında ise hava durumu beklentileri etkili oldu. Yüksek stok seviyelerine paralel olarak ay içinde hızlı yükseliş ve vadeli kontratlarda sert düşüşler gözlemlendi (Grafikteki veriler, vadeli doğal gaz fiyatı üzerinden eklenmiştir). Spot doğal gaz fiyatları ise nispeten gücünü koruyor.

Yapay zekâ destekli enerji talebinde dönüşümün baş oyuncularını güneş enerjisi ve nükleer fiyatlamasında ise korelasyonun korunduğu gözlemleniyor. Güneş enerjisi endeksinde göre ay sonundaki %6 yükseliş, enerji emtialarındaki en sınırlı getirilerden biri oldu. Uranyuma olan talep ise yılın ilk ayında sürmeye devam ediyor.

Sonuç olarak kısa vadede petrol fiyatlarında zayıflık devam edebilir. Enerji dönüşüm sürecinde güneş enerjisi ve uranyum pozitif ayrışabilir.

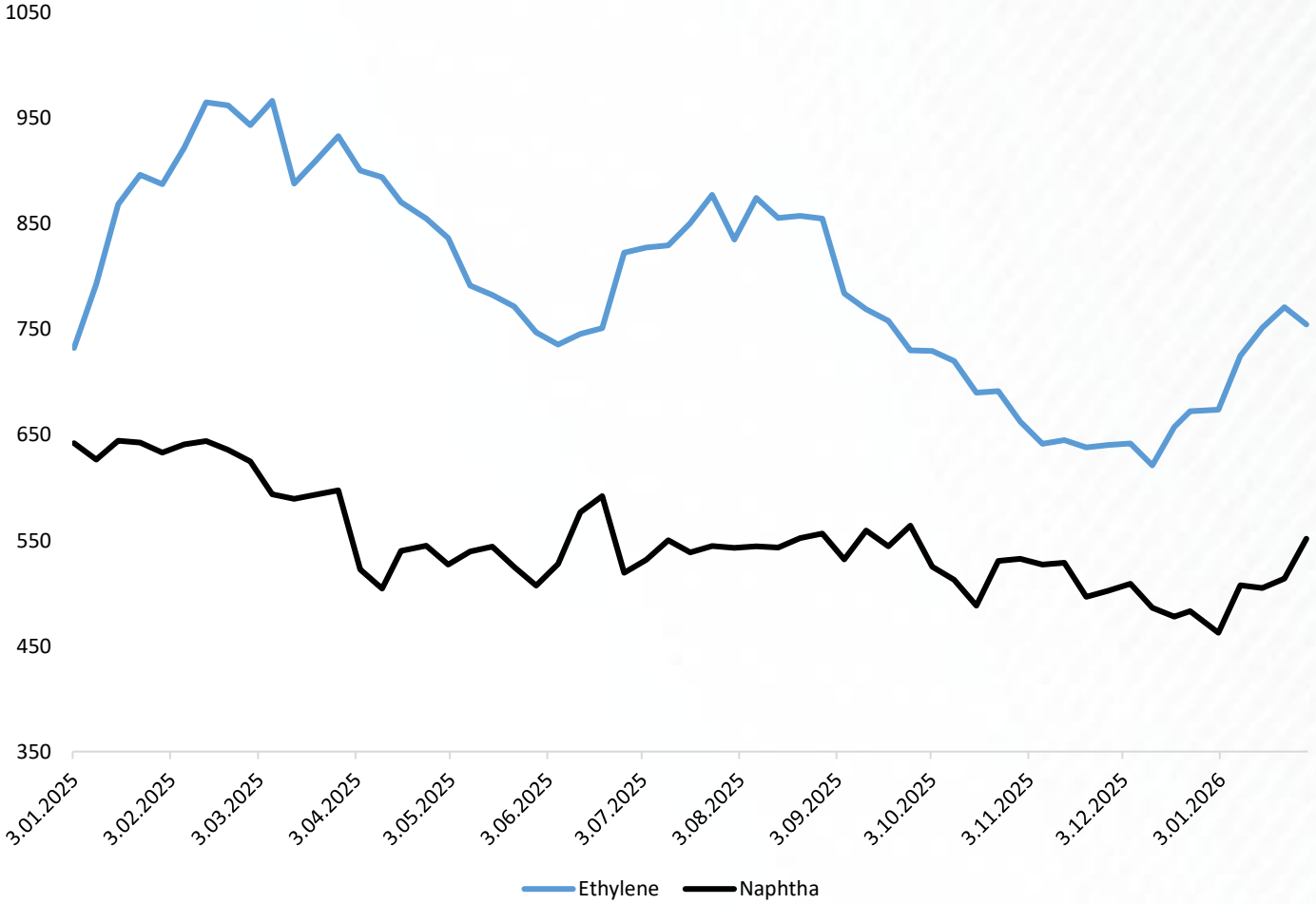
Enerji Fiyatları (Normalize:100)



Enerji

Aralık ayının sonlarına doğru etilen fiyatlarını yükselmesine karşılık nafta tarafındaki hafif zayıflık, spread'in açılmasına sebep olmuştu. Özellikle kasım ayından beri artan spreadler ocak ayında da genişlemeye devam etti. Ay içerisinde spread 257 seviyesine kadar yükseldi. Son hafta ise 203 seviyesine doğru daraldı. Artan fiyatlama etkisiyle etilen-nafta spreadlerinde yükseliş eğiliminin olması anlaşılabilir. Fiyatların geri çekilmesiyle beraber spreadde yeniden bir daralma gözlemlenebilir.

Ethylene - Naphtha



Emtia Şirketleri

Emtia fiyatlarında yüksek volatiliteye bağlı olarak emtia şirketlerinin risk ve getirilerinde yükseliş gözlemlenmeye devam ediyor. Özellikle altın ve gümüş fiyatındaki sert düşüş sonrası altın fiyatına doğrudan bağlı olan TRALT ve GUBRF gibi şirketler, hızlı değer kaybı yaşadı. Önümüzdeki günlerde metallerin fiyatındaki soğumalar ile hisse fiyatlarındaki sert satışlar yeni fırsatlar doğurabilir. Özellikle ayın ilk ilk haftasındaki fiyatlamalar büyük önem taşıyacaktır.

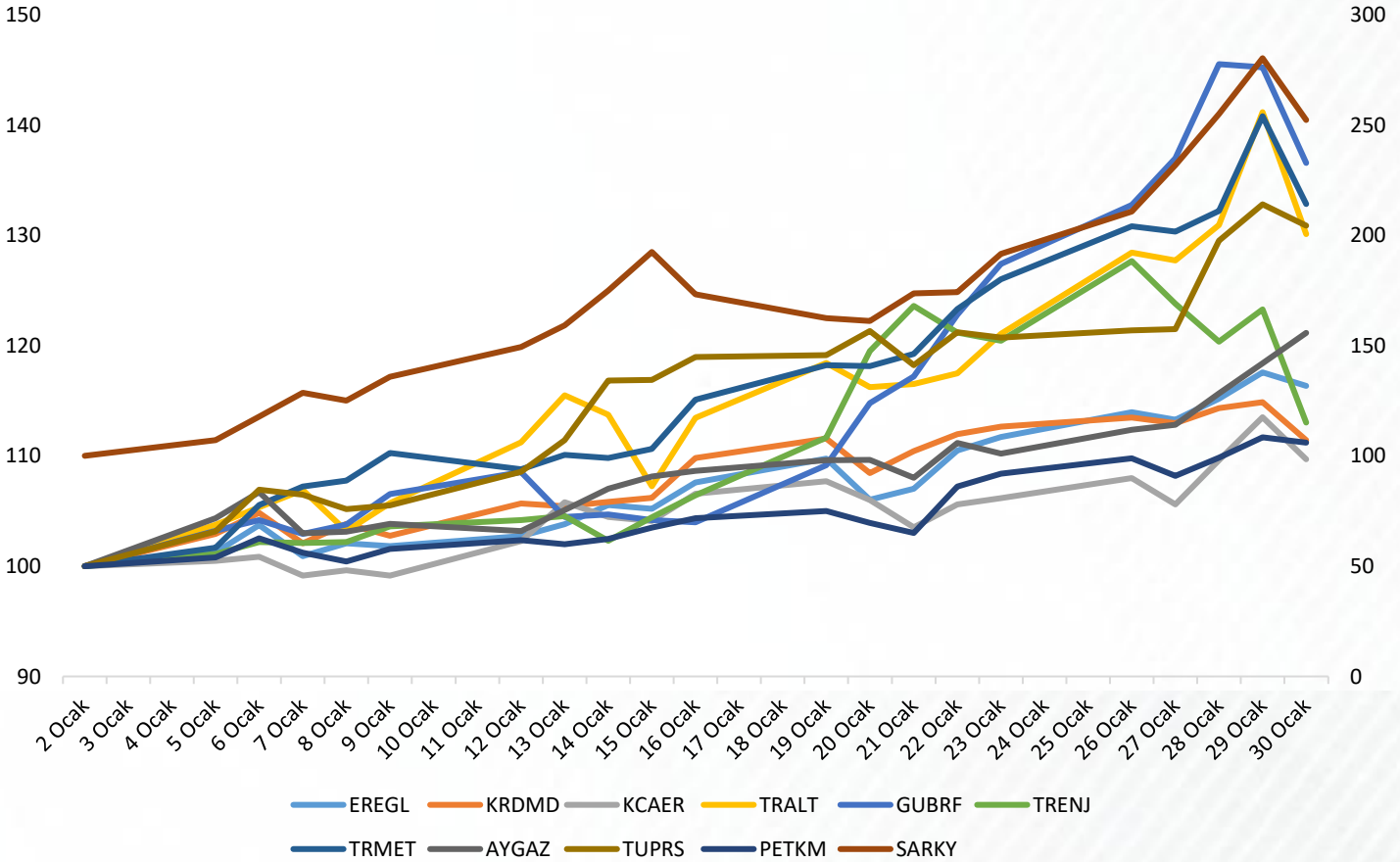
Grafikteki en yüksek getiriye sağlayan SARKY, küçük yatırımcının bakır talebine bağlı olarak ciddi bir yükseliş yaşamış durumda. Yükselişin arkasındaki hikayeye bakıldığında risklerin arttığı söylenebilir.

Ayın son günlerinde AYGAZ diğer şirketlerden ve endeksten ayrılarak pozitif fiyatlandı. Yeni ayda enerji fiyatlamalarına ve endekste ki sert satışa bağlı olarak satıcı bir eğilim gözlemleniyor.

Genel değerlemede; altın fiyatlarının yavaş bir toplanma göstermesi, TARLT ve GUBRF gibi altına büyük oranda endeksli şirketlerin endeksten pozitif ayrışmasına sebep olabilir.

(SARKY: İkincil eksen)

Emtia Hisseleri (Normalize:100)



PUSULA

YATIRIM

pusulayatirim.com.tr

Yatırımın Pusulası'na Hoş geldiniz