

Emtia Bülteni

1 Nisan 2026



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

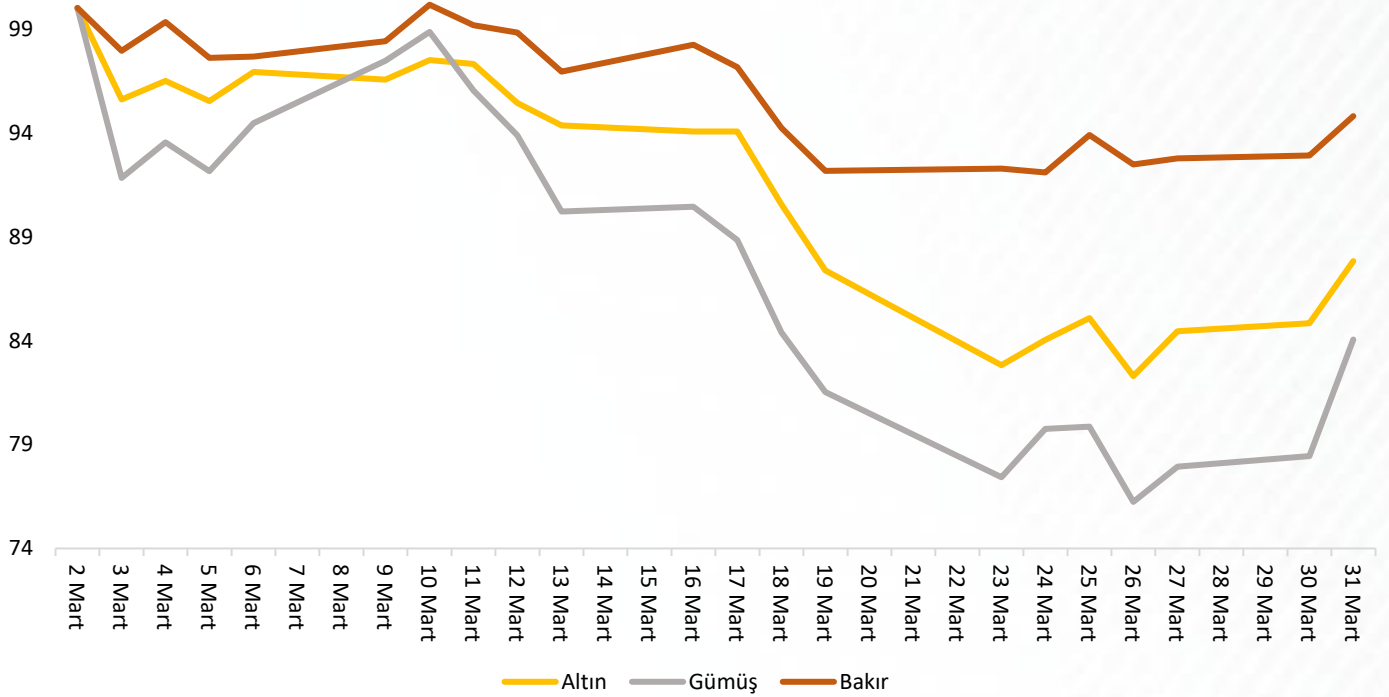
Yatırımın Pusulasına Hoş geldiniz

Altın Gümüş ve Bakır

Özellikle enerji piyasalarını sarsan ancak küresel piyasaların her alanında şiddetini gösteren ABD, İsrail – İran savaşı, mart ayında emita fiyatlarında belirleyici oldu. Savaşın petrol sahasında olmasından kaynaklı üretimin ve tedarikin tüm alanları risk altında kaldı. Buna bağlı olarak riskli varlıklarda ciddi satışlar görüldü. Satışların artmasıyla beraber geçtiğimiz yıldan beri iyi performans göstermiş altın fiyatları, riskli varlıkların teminatını karşılamak için iyi bir seçenek olarak görüldü. Böylece altın ve gümüş fiyatlarında satışlar derinleşti.

Ayın belirli dönemlerinde borsalar hafif rahatlama gösterirken altın fiyatındaki zayıf süreç, doygunluğun işareti olarak yorumlanabilir. 4100 dolar seviyesine kadar gerileyen ons altın, nisan ayının başında yeniden 4700 seviyesinde tutunmaya çalışıyor. Savaşın bitmesi durumunda kapanacak hedge pozisyonların getirdiği yüksek volatilitenin ardından piyasada maliyetlenme çabası görülebilir. Bu da kısa vadede geri çekilmelere olanak tanıyacaktır.

Altın - Gümüş - Bakır (Normalize:100)

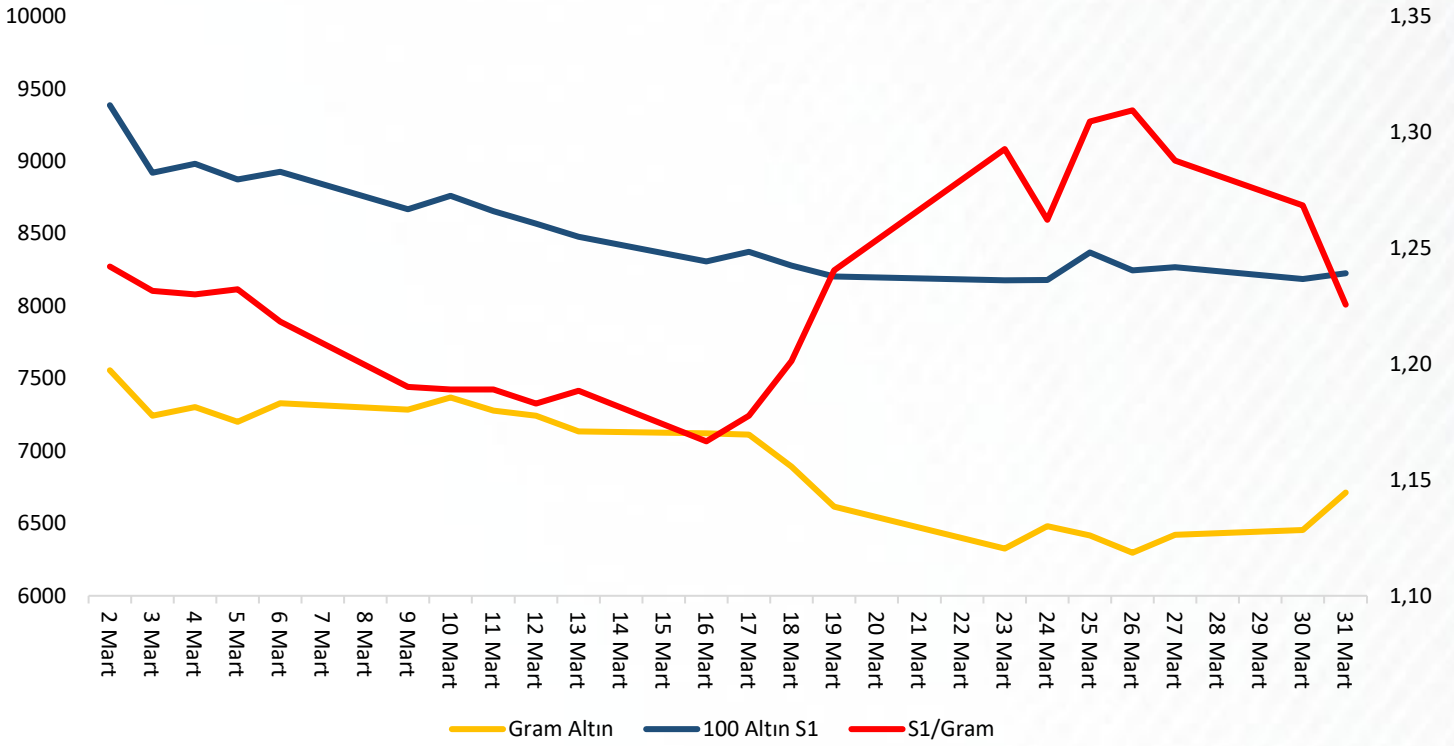


Gümüş tarafı ise altının yüksek volatiliteli hali olarak görünmeye devam ediyor. Talep konusunda ciddi bir ayrışma söz konusu değil. Savaş sonrasında da büyük bir ayrışma beklemiyoruz. Savaş öncesi konjonktüre dönüşte metallerin talep görebilmesinin yanı sıra riskli varlıklara akacak sermayenin daha yüksek olma ihtimali mevcut. Bu bağlamda altın ve gümüş için büyük ralliler yerine daha tutarlı fiyatlamalar görülebilir. Merkez bankalarının 2026 yılında da altın almaya devam edeceği tahmin ediliyor. Bu alımların kademeli olmasını tahmin ediyoruz.

İç Piyasada Altın

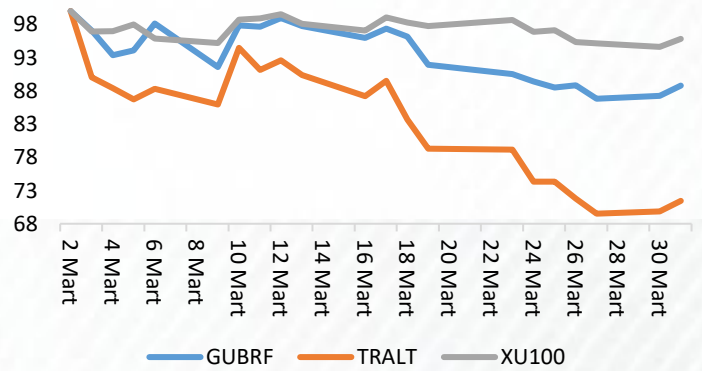
Mart ayında ayında altın¹ ve gram altın arasındaki fiyat farklarında ciddi bir oynaklık gözlemlendi. Ayın ortalarına doğru bu rasyoda istikrar oluşmaya başladı. Zaman zaman gram altın, zaman zaman altın¹ fiyatı yüksek performans gösterdi. Güncel olarak S1 ile Gram arasındaki makas, ay başındaki oranlara dönmüş durumda. Altın talebinin artmasıyla beraber makasın S1 lehine büyüme ihtimali dikkate alınmalı.

Gram Altın - 100x Altın S1 - S1/Gram



Hisse fiyatlarındaki düşüşün ana sebebi olarak altın fiyatı düşüşü görülse de şubat ayının son günü bilançosunu açıklayan TRALT, beklentilerin altında kaldı. Altın fiyatlarında toparlanma oldukça hisselerde de benzer etki görülecektir. Son çeyrekte satış fiyatı performansında zayıflık gözlemlenmesinden dolayı TRALT özelinde operasyonların dikkatle takip edilmesi gerekiyor.

TRALT - GUBRF - XU100
(Normalize:100)

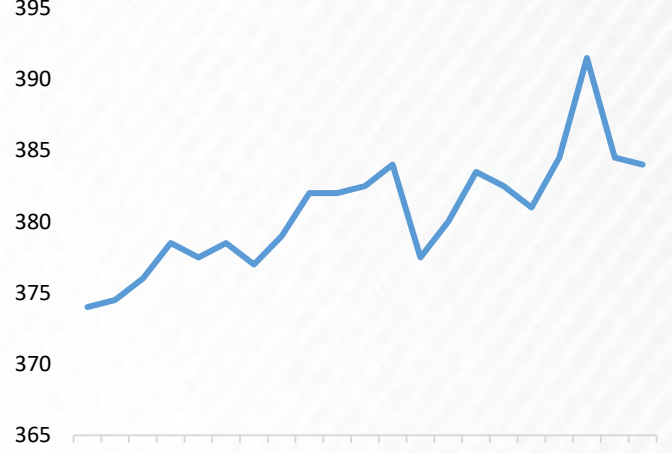


Endüstriyel

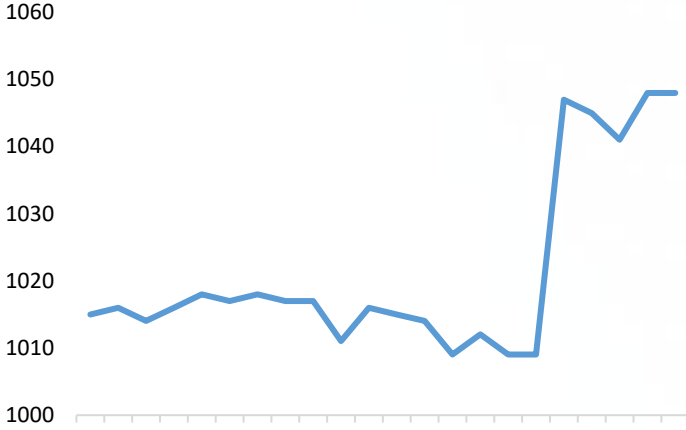
Demir çelik fiyatlarında ayın boyunca pozitif bir eğilim görüldü. HRC çelik fiyatları özellikle ayın ikinci yarısından itibaren yükseliş gösterdi. Hurda çelik tarafında ise (CFR) istikrarlı yükseliş devam ediyor.

Demir endeksinde ayın geneline yayılmış bir yükseliş söz konusu. Genel anlamda endüstriyel çeliklerde fiyat artışları KRDM, EREGL, KCAER gibi şirketler için pozitif bir görünüm sergiliyor.

CFR Çelik



HRC Çelik



Demir Endeksi



Enerji

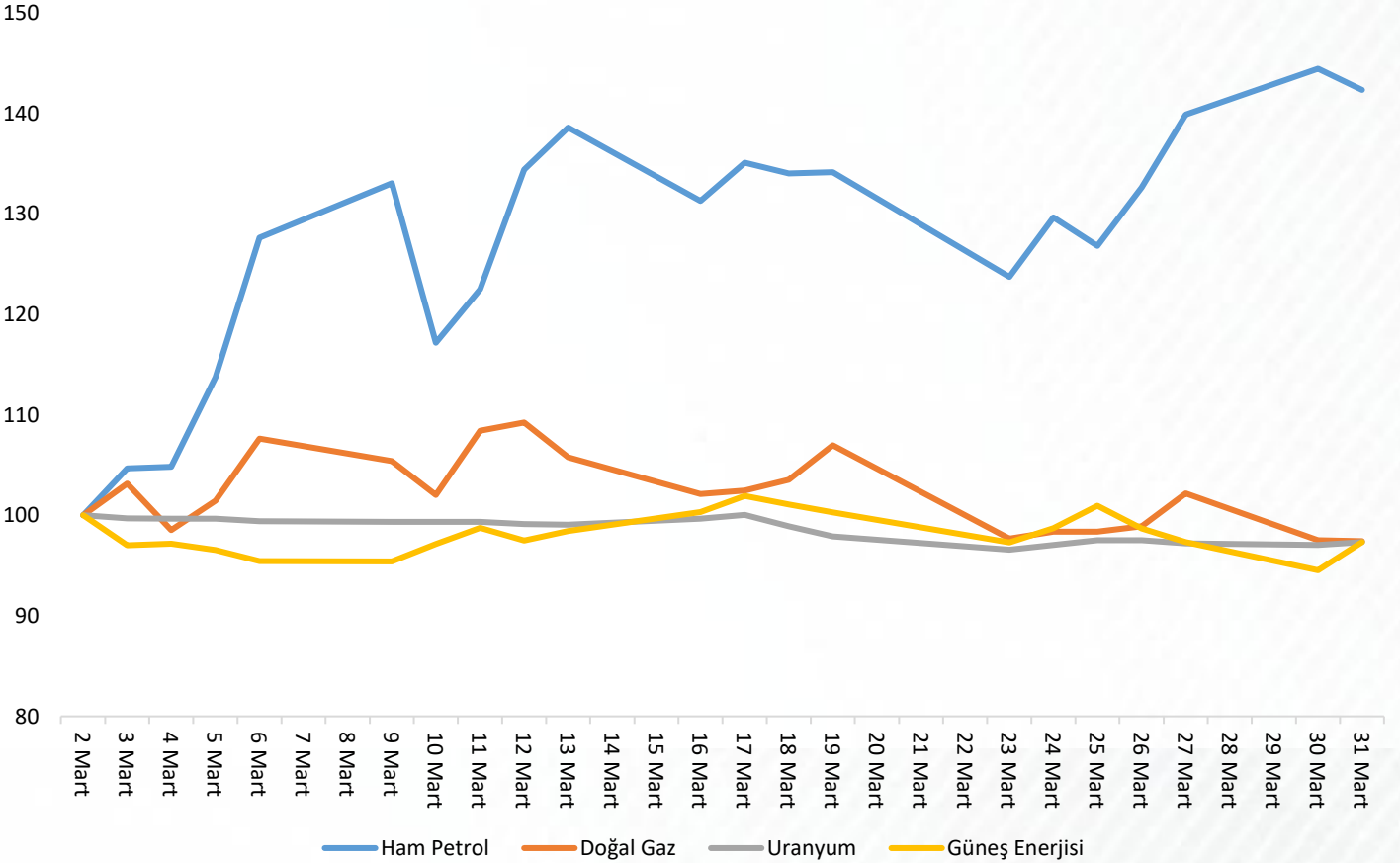
2026 yılına enerji fiyatları yüksek volatilité ile başladı. Petrol fiyatları ABD ve İran arasındaki gerilimlere paralel olarak yükseliş eğilimini korudu. Geçtiğimiz ayın bültenini ana konusu olan Hürmüz Boğazı'nın kapatılma riski realize oldu ve petrol fiyatları çok şiddetli yükseldi.

Petrol fiyatlarındaki artışın önümüzdeki dönemde normalize olması bekleniyor. Savaşın uzun süre devam etmesi, küresel ekonomik sistemin sürdürebileceği bir olgu olmadığından kaynaklı olarak kısa vadede savaşın sonlanması veya enerji krizi konusunda çözüm üretilmesi yüksek ihtimal taşıyor.

Enerji gündemi aktif olarak Orta Doğu üzerinden takip ediliyor. Bu sebeple uranyum ve güneş enerjisi fiyatlarında beklediğimiz düşük volatilité devam ediyor. Orta Doğu'daki gerilimden Avrupa doğalgaz fiyatları yüksek oranda etkilendi. Spot doğalgaz fiyatları ise yatay seyrini sürdürdü (Grafikteki veriler, vadeli doğal gaz fiyatı üzerinden eklenmiştir).

Enerji fiyatlamasının likiditesi doğrudan petrole kaydığı için yenilebilir enerji kaynaklarında düşük volatilité gözlemlendi. Savaşın sona ermesi durumunda yeniden enerji piyasasında petrolden çıkan volatilité, yenilebilir enerji kaynaklarında görülmeye başlayabilir.

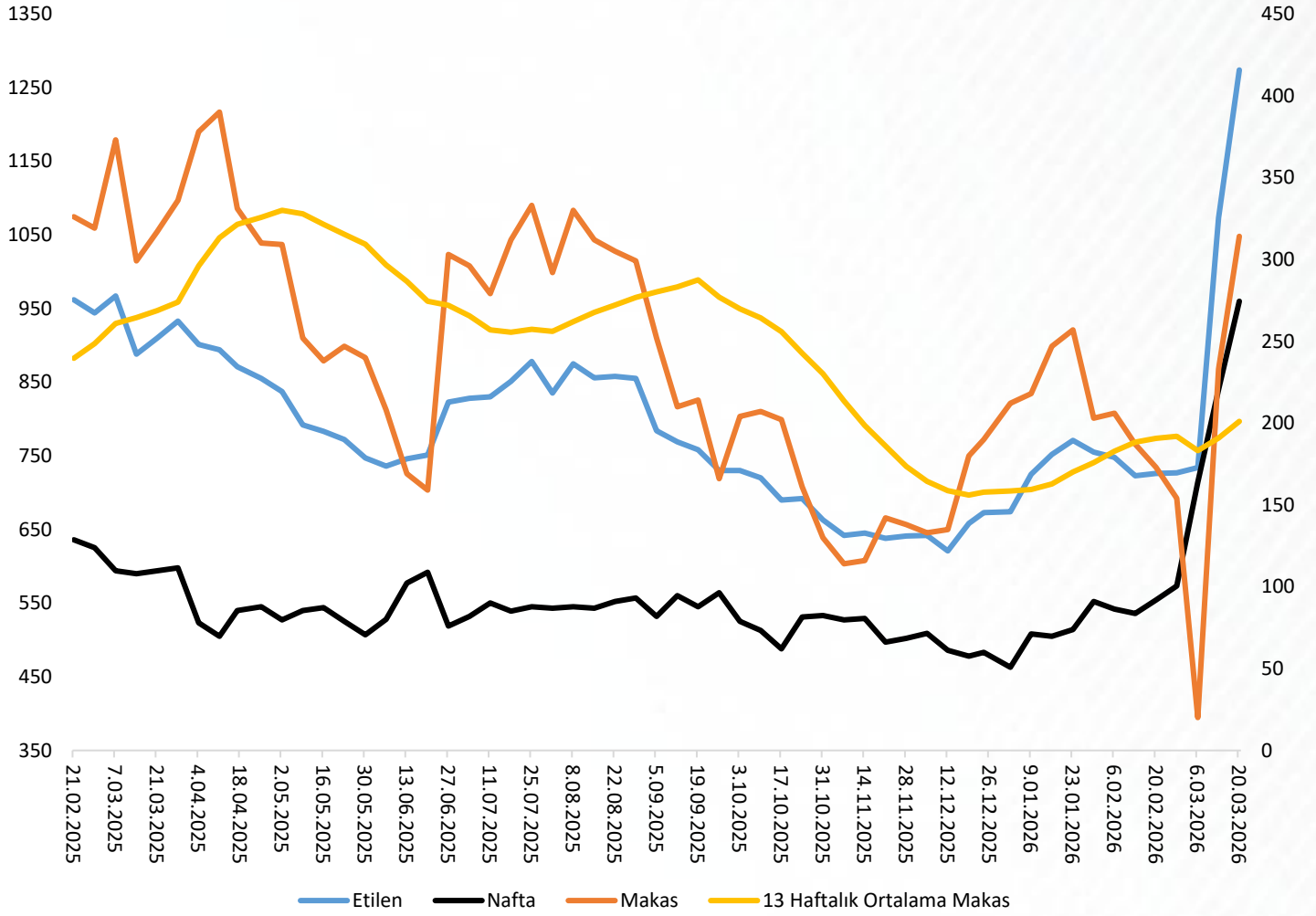
Enerji Fiyatları (Normalize:100)



Enerji

Mart ayı petrol fiyatlarından kaynaklı olarak etilen ve nafta için de yüksek volatilité içeriyordu. Ayın belli dönemlerinde makas 20 dolara kadar düşmüşken ay sonuna doğru yeniden toparlanma görüldü. Gelecek dönemde savaşın etkilerinin azalmaya başlaması halinde makasta da normalleşme görülebilir. 13 haftalık ortalama makas 201 seviyesine ulaşmış durumda. Makasın yeniden bu seviyelere doğru normalleşme beklentisi sürerken belirleyici etken İran – ABD, İsrail savaşı olacaktır.

Etilen - Nafta



Emtia Şirketleri

Petrol sahasındaki savaştan kaynaklı olarak emtia şirketlerinin getirilerinde de yüksek oynaklık gözlemleniyor. Petrol fiyatlarındaki şiddetli yükselişten kaynaklı olarak TUPRS ve PETKM gibi şirketler ayı pozitif tamamladı. Altın ve gümüş tarafındaki zayıflıklar ise TRALT (TRMET-TRENJ), SARKY ve GUBRF tarafını negatif etkiledi.

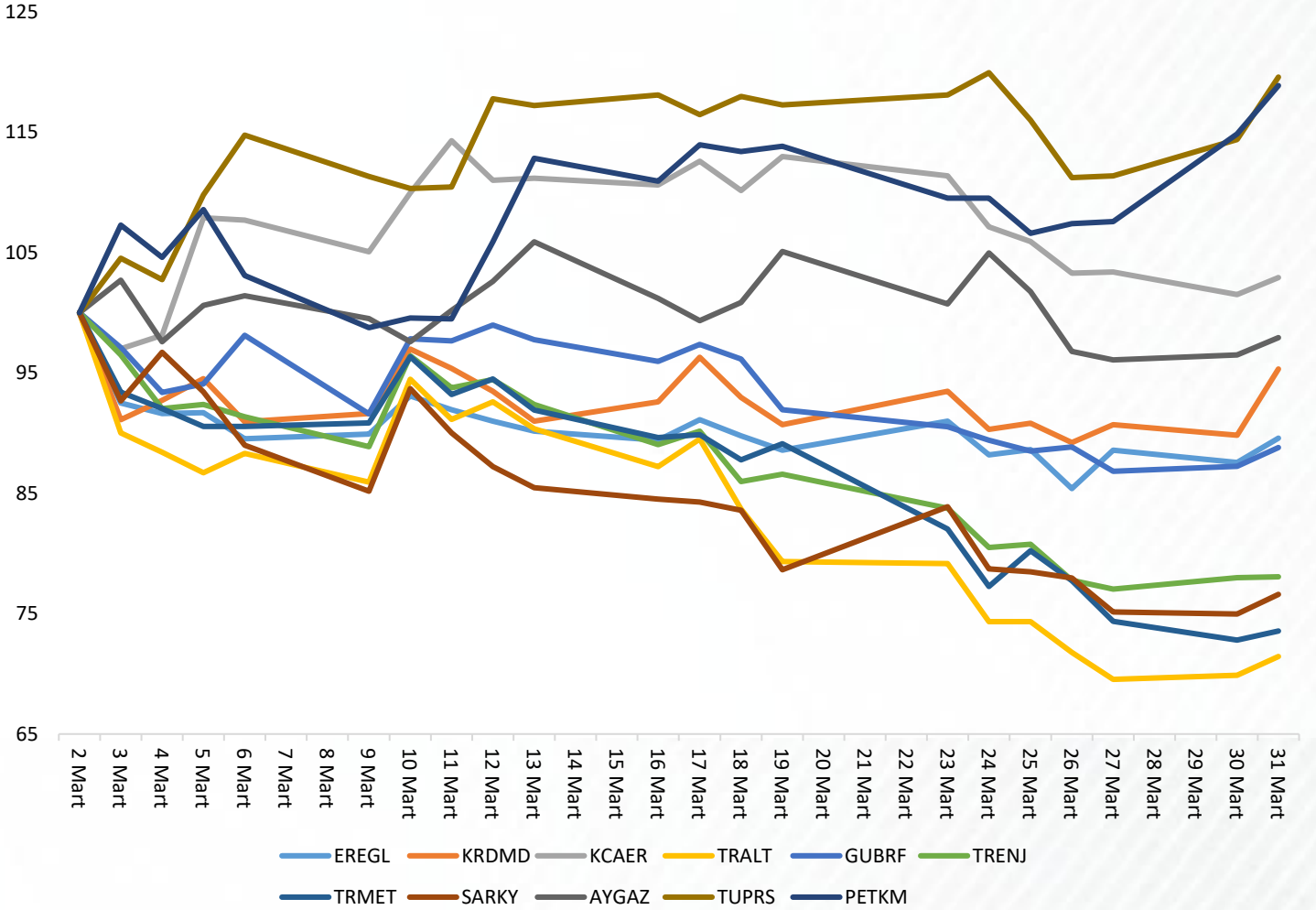
En yüksek getiri: TUPRS (%19,6)

En zayıf performans: TRALT (-%28,56)

Bakırın gündeminin azalmasıyla SARKY fiyatlamasında zayıflık görüldü. Türkiye için jeopolitik risklerin artışı, faiz indirimi döngüsünü negatif etkiledi ve EREGL, KRDMMD gibi sanayi şirketleri zayıf performans gösterdi.

Genel Değerlendirme: Yeni ayda savaş sahası önemle takip edilmeli. Son açıklamalar karşılıklı olarak yalanlansa da İran tarafından gelen barışa yakın en ufak açıklama, petrol fiyatlarında hızlı bir düşüşe sebep oluyor. Savaşın ay içerisinde sona ermesi, TUPRS ve PETKM gibi şirketler için negatifken EREGL, KRDMMD, KCAER gibi sanayi şirketleri için pozitif değerlendirilecektir.

Emtia Hisseleri (Normalize:100)



PUSULA

YATIRIM

pusulayatirim.com.tr

Yatırımın Pusulasına Hoş geldiniz