



**KALKINMA YATIRIM
BANKASI**



Emtia Görünüm Raporu

Mart 2026

Sayı: 54

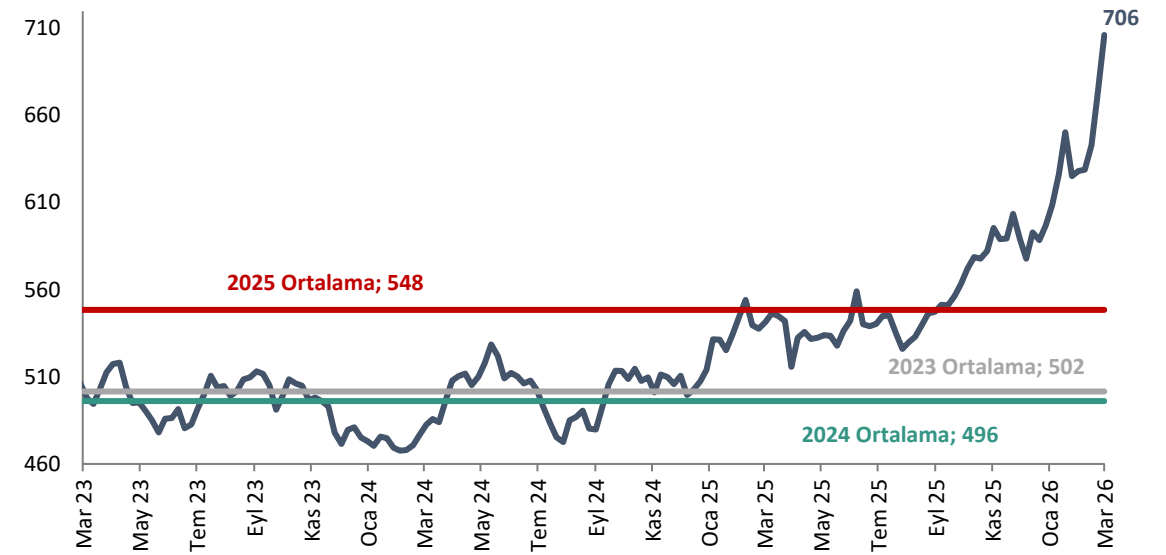
© 2026 Kalkınma Yatırım Bankası
Tüm hakları saklıdır

Bloomberg Emtia Fiyat Endeksi* (Son 20 Yıl)



Kaynak: Bloomberg

Bloomberg Emtia Fiyat Endeksi (Son 3 Yıl)



- ❖ Mart ayı itibarıyla küresel emtia piyasaları, son yılların en kritik arz ve lojistik şoklarını aynı anda yaşamaktadır. ABD ile İran arasında yaşanan savaş, küresel enerji arzının yaklaşık beşte birinin geçiş noktası olan Hürmüz Boğazı'nın fiilen ulaşımına kapanmasına yol açmıştır. Bu kriz doğrudan; enerji üreticisi olan ülkelerin fiziksel altyapılarını, rafineri operasyonlarını ve küresel makroekonomik istikrarı tehdit eden yapısal bir darboğaza dönüşmüştür. Savaşın sinyalleri şubat ayında hissedilmeye başlanmış, mart ayında bölgedeki diğer ülkelere de bulaşan ve küresel arz zincirini etkileyen derin bir hal almıştır.
- ❖ Bu kapsamda Bloomberg Emtia Endeksi, şubatta enerji ve kıymetli metal fiyatlarındaki yükselişlerin öncülüğünde %2,8 yükselirken; savaşın etkilerinin hissedildiği mart ayının ilk iki haftasında ortalama %9,3 artmıştır. Marttaki artışın detaylarında enerji, tarım, kıymetli metal ve ana metal fiyatları sırasıyla %23,0; %4,4; %2,7 ve %1,8 yükselmiştir.
- ❖ Orta Doğu'da enerji altyapısına düzenlenen saldırılar ve Hürmüz Boğazı'nın fiilen kapanması AB doğal gazı ve Brent Petrol fiyatlarını mart ayının ilk iki haftasında ortalama %56 ve %30 artırırken; dolarda yaşanan değer kazancı, küresel enflasyon ve büyümeye dair endişeler kıymetli metal ve ana metal fiyatlarındaki yükselişleri baskılamıştır.
- ❖ Tarım emtialarında savaşın yol açtığı maliyet baskısı ve lojistik sorunları etkili olurken; küresel arz ve talep görünümünün farklılaşması fiyatlarda dalgalanmalara yol açmıştır.

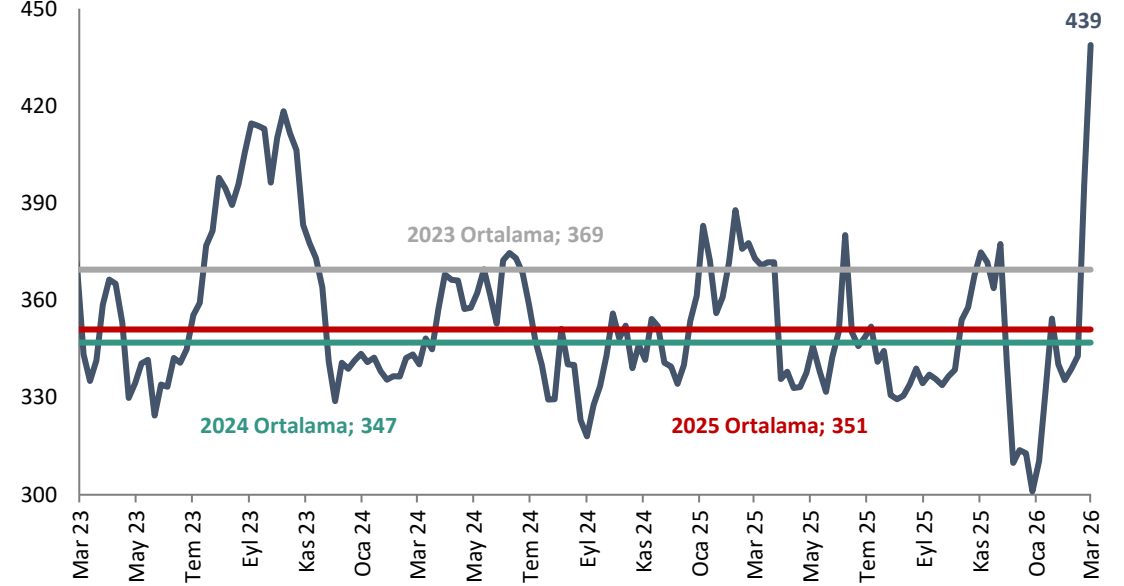
*Bloomberg Emtia Fiyat Endeksi; enerji (%32,1), tarım (%20,5), kıymetli metal (%15,8), ana metal (%14,9), soft (kahve, pamuk, şeker, kakao; %7,4) ve canlı hayvan (%5,7) fiyatlarının ağırlıklandırılmasıyla hesaplanmaktadır. Emtia gruplarının endekse dahil edilebilmesi için iktisadi olarak önemli ve çeşitlendirilmiş olması, sürekli fiyatlanması gerekmektedir.

Bloomberg Enerji Fiyat Endeksi* (Son 20 Yıl)



Kaynak: Bloomberg

Bloomberg Enerji Fiyat Endeksi (Son 3 Yıl)



- ❖ Şubat ayının ilk haftalarında ABD-İran görüşmelerine dair verilen olumlu sinyaller ve küresel petrol stoklarında gözlemlenen artış petrol fiyatlarını düşürürken; şubatin sonuna doğru ABD'nin Orta Doğu'daki askeri yığınağını artırması ve Trump'ın açıklamaları savaş beklentilerini artırmıştır. Brent Petrol aylık ortalamada %8 değer kazanmıştır. Doğal gaz fiyatları ise hava koşullarının mevsim normallerine dönmesiyle %2,4 gerilemiştir.
- ❖ ABD-İran arasında 28 Şubat'ta başlayan savaş ile Hürmüz Boğazı kapanmış, büyük üretim kapasitesine sahip olan Suudi Arabistan'daki Ras Tanura ve BAE'deki Ruwais rafinerileri drone saldırılarının ardından üretimi durdurmuş, küresel LNG arzının %20'sini oluşturan Katar LNG sevkiyatları için mücbir sebep ilan etmiş ve bölgedeki diğer ülkeler de üretimi yavaşlatma kararı almıştır. Böylece AB Doğal Gazı ve Brent Petrol fiyatları ortalamada sırasıyla %56 ve %30 yükselmiştir. Öte yandan Uluslararası Enerji Ajansı'nın stratejik petrol rezervlerini serbest bırakacağını duyurması ve ABD'nin Rus petrolüne 30 günlük muafiyet tanınması petrol fiyatlarındaki yükselişi baskılamıştır.
- ❖ Enerji fiyatlarının Rusya-Ukrayna Savaşı'ndan bu yana en yüksek seviyelere ulaşması, iktisadi faaliyette ihtiyaç duyulan enerjinin alternatif olarak görülen kömürle karşılanmasını sağlamıştır. Küresel kömür talebinde görülen bu artış, kömür fiyatlarının mart ayının ilk iki haftasında ortalama %19 yükselmesine neden olmuştur.

*Bloomberg Enerji Fiyat Endeksi Bloomberg tarafından Brent petrol, WTI ham petrol, benzin, dizel ve doğalgaz fiyatları ağırlıklandırılarak hesaplanmaktadır.

	Spot Fiyat*	Aralık 2025	YBY Değişim (%)	2025 Yıllık Ortalama Değişim (%)	Son 20 yıldaki en yüksek değeri**	Son 20 yıldaki en düşük değeri**
Brent Petrol (Dolar/Varil)	104	62	68%	-15%	143 (Tem 08)	22 (Nis 20)
AB Doğal Gazı (Dolar/MWh)***	50,12	27,90	80%	10%	299,71 (Ağu 22)	4,10 (May 20)
Kömür (Dolar/Ton)	122	96	27%	-11%	254 (Şub 22)	39 (May 20)

*16 Mart Kaynak: Bloomberg; Aksi belirtilmedikçe fiyatlar dolar/ton cinsindedir.

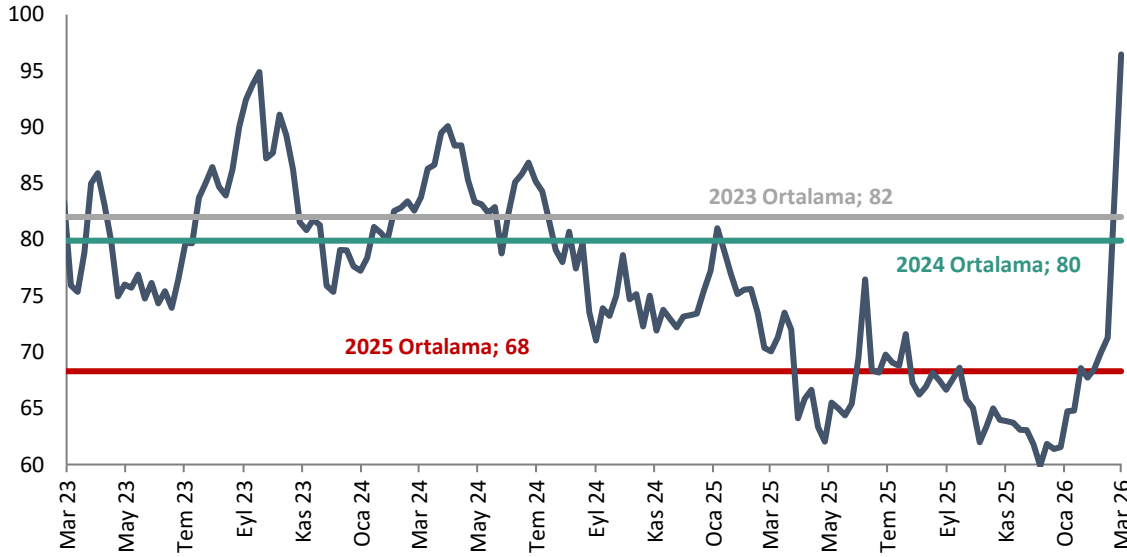
** Haftalık ortalamalara göre

***AB Doğal Gazı; diğer doğal gaz referans fiyatları arasında Orta Doğu'daki gelişmelerden on olumsuz etkilenen doğal gaz fiyatı olmuştur. Bu nedenle mart raporunda doğal gaz fiyatları için AB 'Dutch TTF' fiyatları baz alınmıştır.

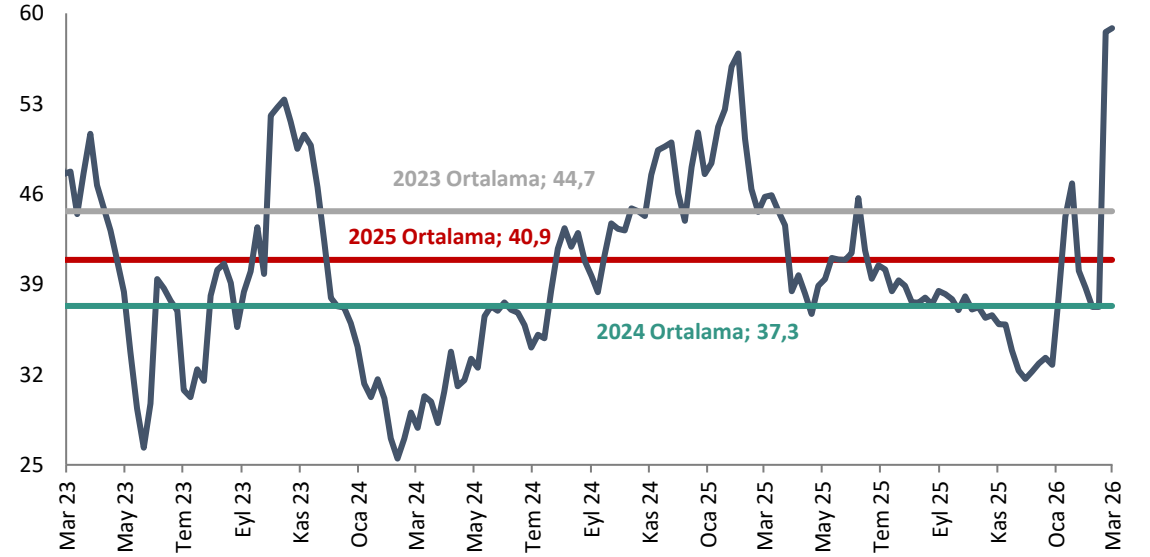
- ❖ Küresel ekonomik ve jeopolitik belirsizlikler 2026'da enerji fiyatlarının temel belirleyicileri olurken, 28 Şubat'ta başlayan ABD-İran savaşı Orta Doğu'daki enerji arzının aksamasına neden olmuştur. Bu doğrultuda Brent Petrol ve AB Doğal Gazı fiyatları, yıl başından bu yana sırasıyla %68 ve %80 yükselmiştir.
- ❖ Trump, Venezuela'dan ABD'ye 2 milyar dolar değerinde ham petrol ihraç edilmesi için bir anlaşmaya varıldığını bildirmiştir. Venezuela'nın petrol arzında kısa vadede sınırlı riskler bulunsa da, piyasalar uzun vadeli üretim artışı potansiyeline odaklanmıştır. Ancak ülkedeki yetersiz yatırımlar ve zayıf yatırım iştahı, bu potansiyelin hızlı bir şekilde hayata geçmesini zorlaştırmaktadır.
- ❖ Avrupa Komisyonu, Rus gazı bağımlılığını sona erdirmek için doğalgaz ithalatını 1 Ocak 2028'den itibaren yasaklayacaktır. Bu tarihle birlikte, Avrupa'nın Rus gazı kullanımının sona ermesi planlanmaktadır. Energy Aspects verilerine göre ABD, 2025'in sonuna doğru Avrupa'nın LNG ihtiyacının %50'sinden fazlasını karşılarken; bu oranın 2027'ye kadar %70'e çıkması beklenmektedir. Piyasadaki analistler Rus doğalgazının, Asya pazarlarına yönelerek küresel ticaret haritasını değiştireceğini belirtmektedir.
- ❖ Trump yönetimi, federal arazilerde kömür madenciliğini genişleteceğini ve kömürle çalışan santrallerin modernizasyonu için yüz milyonlarca dolarlık fon sağlayacağını duyurmuştur. Bu plan, ABD'de kömür kullanımındaki düşüşü tersine çevirmeye yönelik kapsamlı bir çabaya işaret ederken; İçişleri Bakanı, 13,1 milyon dönümlük federal arazinin kömür leasingine açılacağını açıklamıştır. Bu büyüklükteki alan, Trump'ın önceki büyük fonlama yasasında belirtilen alanın üç katından fazlasını kapsamaktadır. Asya'da devam eden altyapı yatırımlarının ve petrol ile doğal gaz fiyatlarındaki yükselişin üreticileri kömüre yönlendirmesinin etkisiyle kömür fiyatları yıl başından bu yana %27 artmıştır.

Enerji Fiyatları – Detay ve Tahminler

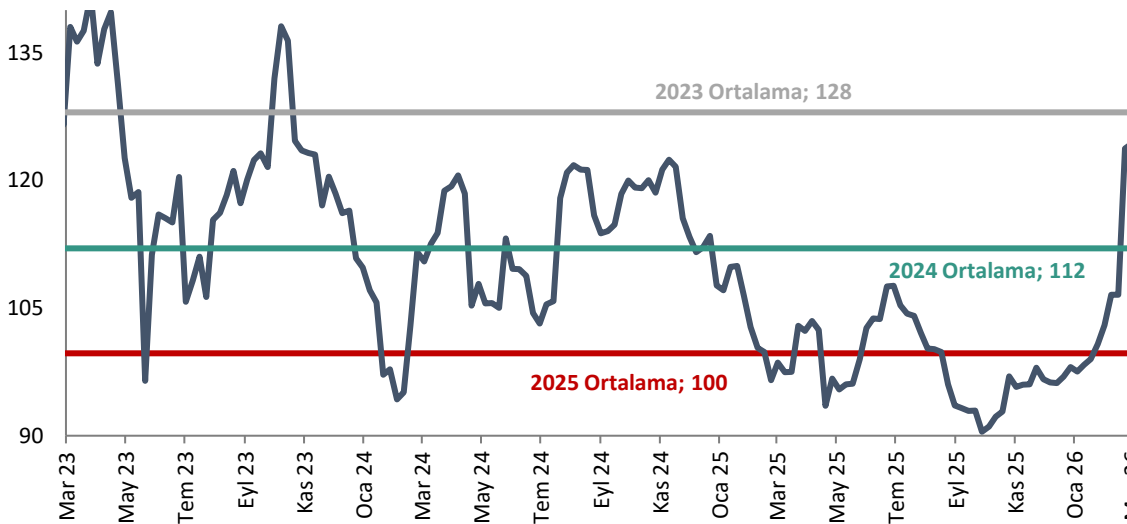
Petrol (Dolar/Varil)



Doğalgaz (Dolar/MWh)**



Kömür (Dolar/Ton)



	2023	2024	2025	Spot Fiyat*	2026T	2027T	2028T
Brent Petrol	82	80	68	104	86	75	72
Doğalgaz**	44,7	37,3	40,9	50,1	46,7	35,5	26,1
Kömür	128	112	100	124	123	126	123

*16 Mart

**AB Doğal Gazı; diğer doğal gaz referans fiyatları arasında Orta Doğu'daki gelişmelerden on olumsuz etkilenen doğal gaz fiyatı olmuştur. Bu nedenle mart raporunda doğal gaz fiyatları için AB 'Dutch TTF' fiyatları baz alınmıştır.

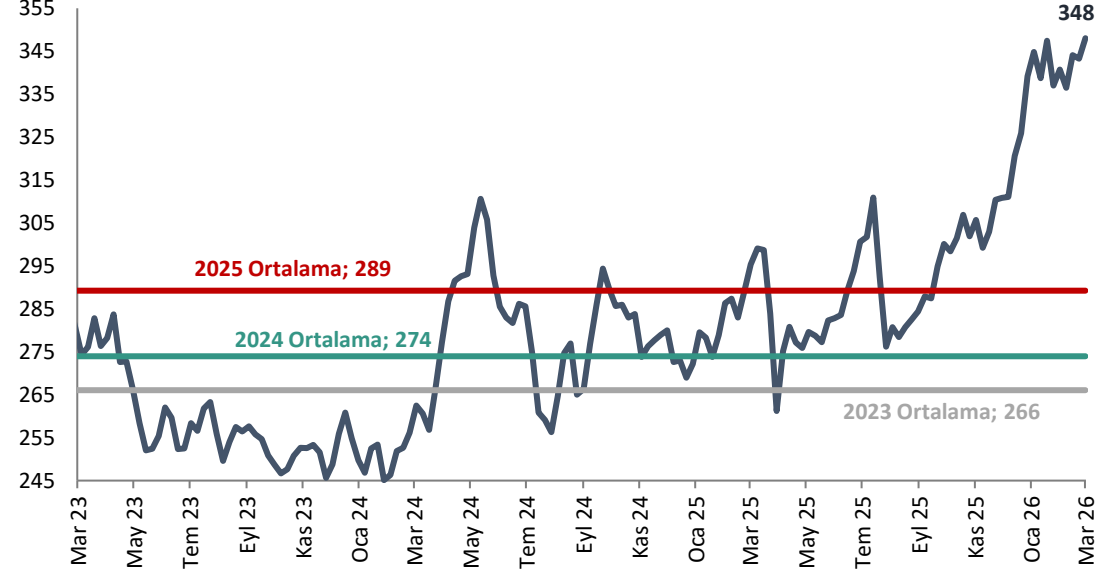
Kaynak: Bloomberg

Bloomberg Ana Metal Fiyat Endeksi* (Son 20 Yıl)



Kaynak: Bloomberg

Bloomberg Ana Metal Fiyat Endeksi (Son 3 Yıl)



- ❖ Şubatta; stokların yüksek seviyelerde bulunduğuna ilişkin haberlerin ve küresel makroekonomik verilerin ışığında dalgalı bir seyir izleyen ana metal fiyat endeksi, şubat ayı ortalamasında yatay seyretmiştir. ABD-İran savaşının başlamasıyla küresel enflasyon endişeleri artmış, Fed'in 2026'da faiz indirimi yapacağına dair beklentiler büyük ölçüde sona ermiştir. Bu durumun sonucu olarak dolarda kayda değer artışlar görülmüş ve ana metaller genelinde aşağı yönlü bir seyir gözlenmiştir.
- ❖ Öte yandan enerji fiyatlarının artması çelik üretim maliyetini artırırken; önemli çelik üreticileri arasında bulunan İran'dan yapılan sevkiyatların yavaşlayacağına dair beklentiler Asya ve Orta Doğu'da çelik fiyatlarını yükseltmiştir. Böylece çelik, mart ortalamasında %2,7 değer kazanmıştır. Ayrıca küresel alüminyum üretiminin %9'unu karşılayan Ortadoğu'nun üretiminde yaşanan duraksama da alüminyum fiyatlarını ortalamada %9,1 yükseltmiştir.
- ❖ ABD Yüksek Mahkemesi'nin, Trump yönetiminin geniş kapsamlı tarifeleri dayandırdığı Uluslararası Acil Ekonomik Güçler Yasası'nın (IEEPA) tarife koyma yetkisi vermediğine hükmetmesinin ardından, Trump yönetiminin yeni tarife mekanizmasına yönelmesi ana metal piyasalarında belirsizliği artıran bir diğer unsur olmuştur.

Bloomberg Ana Metal Fiyat Endeksi Bloomberg tarafından bakır, alüminyum, nikel ve çinko fiyatları ağırlıklandırılarak hesaplanmaktadır.

Ana Metal Fiyatları – Genel Görünüm

	Spot Fiyat*	Aralık 2025	YBY Değişim (%)	2025 Yıllık Ortalama Değişim (%)	Son 20 yıldaki en yüksek değeri**	Son 20 yıldaki en düşük değeri**
Demir Cevheri	108	107	0%	-7%	221 (May 21)	38 (Ara 15)
Çelik	1.010	925	9%	11%	1.960 (Eyl 21)	370 (Ara 15)
Alüminyum	3.440	2.947	17%	7%	3.596 (Mar 22)	1.325 (Mar 09)
Bakır	12.781	12.049	6%	7%	13.214 (Oca 26)	2.892 (Ara 08)
Çinko	3.296	3.090	7%	1%	4.450 (Nis 22)	1.099 (Ara 08)

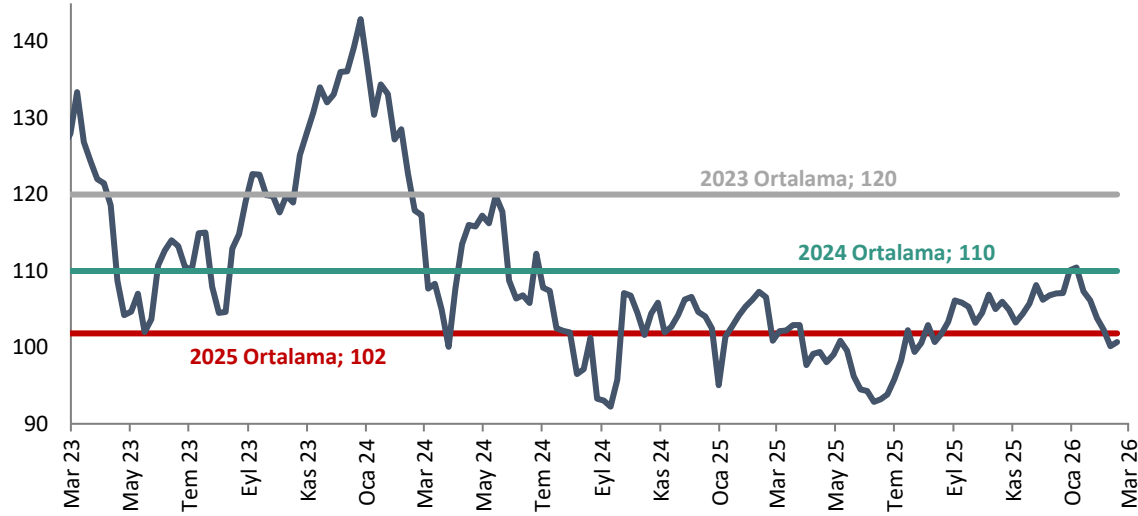
Kaynak: Bloomberg

*16 Mart ** Haftalık ortalamalara göre

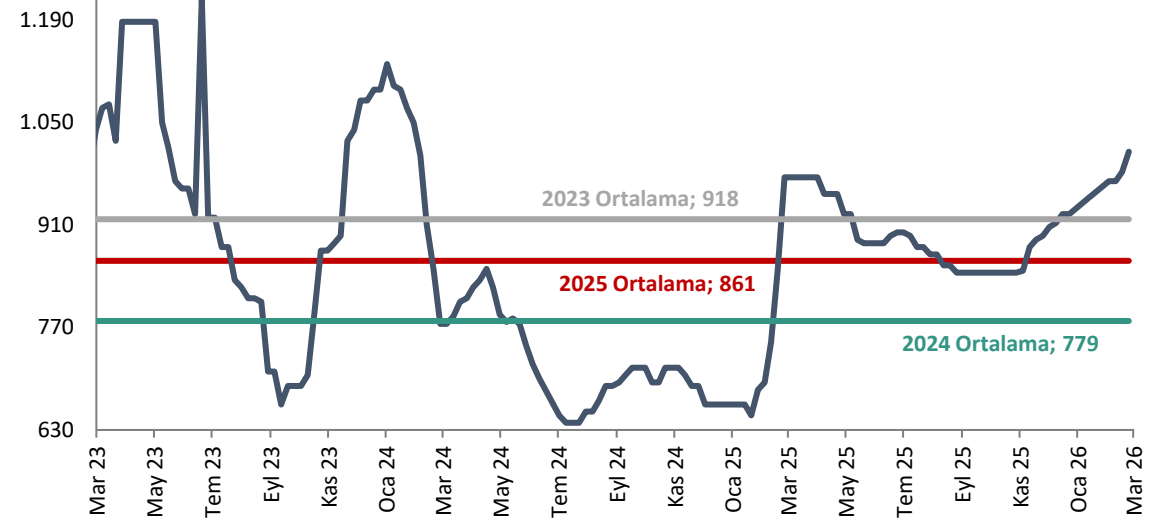
- ❖ Yapay zeka yatırımları, elektrikli araç üretimi ile veri merkezlerinin enerji dönüşümüne kadar çeşitli konuları kapsayan küresel teknolojik dönüşüm, ana metal piyasalarında yapısal bir değişikliğe yol açmaktadır. Ayrıca, küresel ana metal arzında gözlemlenen aksaklıklar çoğu ana metalin fiyatlarını yukarı çekmiştir. Öte yandan İran'da başlayan savaş ile birlikte küresel enflasyon ve ekonomik büyüme endişeleri artmış, Fed'in 2026'da faiz indirimi yapacağına dair beklentiler sona ermiştir. Dolar değer kazanırken, ana metaller bu durumdan olumsuz etkilenmiş, fakat enerji fiyatlarındaki şok kaynaklı üretim maliyetinin artacağına dair endişeler ve küresel arz belirsizlikleri ana metal fiyatlarının genelinde yükselişe neden olmuştur. Ayrıca ABD yönetiminin tarife politikalarına dair belirsizlikler de fiyatlamaları etkilemiştir. Bu kapsamda, alüminyum, çelik, çinko ve bakır fiyatları yıl başından bu yana sırasıyla %17; %9; %7 ve %6 artarken, demir cevheri fiyatları yatay bir seyir izlemiştir.
- ❖ Çelik üreticileri, daralan kar marjları nedeniyle daha ucuz ve düşük tenörlü cevhere yönelirken, 2030'a kadar yeşil çelik yatırımlarıyla yüksek kaliteli cevher talebinin %20 artması beklenmektedir. Orta vadede karbonsuzlaşma sürecinin ve çelik üretiminde yeni teknolojilerin yaygınlaşmasının piyasa için belirleyici olacağı belirtilmektedir.
- ❖ Çin'in emlak krizine karşı yeni teşvik önlemleri sinyalini vermesi endüstriyel metallere olan talebi artırma potansiyeli taşımaktadır. Ancak; dünyanın en büyük alüminyum üreticisi olan Çin'in yıllık 45 milyon tonluk üretim sınırına yaklaşması, sektördeki büyüme için sınırlı alan bırakmaktadır. Bu durum, alüminyum fiyatlarında artışı destekleyebilecek bir faktör olarak dikkat çekmektedir. Endonezya'da yeni ergitme tesisleri inşa etme planları, yüksek enerji maliyetleri ve düzenleyici zorluklar nedeniyle aksaklıklarla karşılaşırken; İzlanda'daki Grundartangi ergitme tesisinde yaşanan üretim aksaklığı, arz baskılarını artıran diğer bir unsur olmuştur.

Ana Metal Fiyatları – Detay ve Tahminler

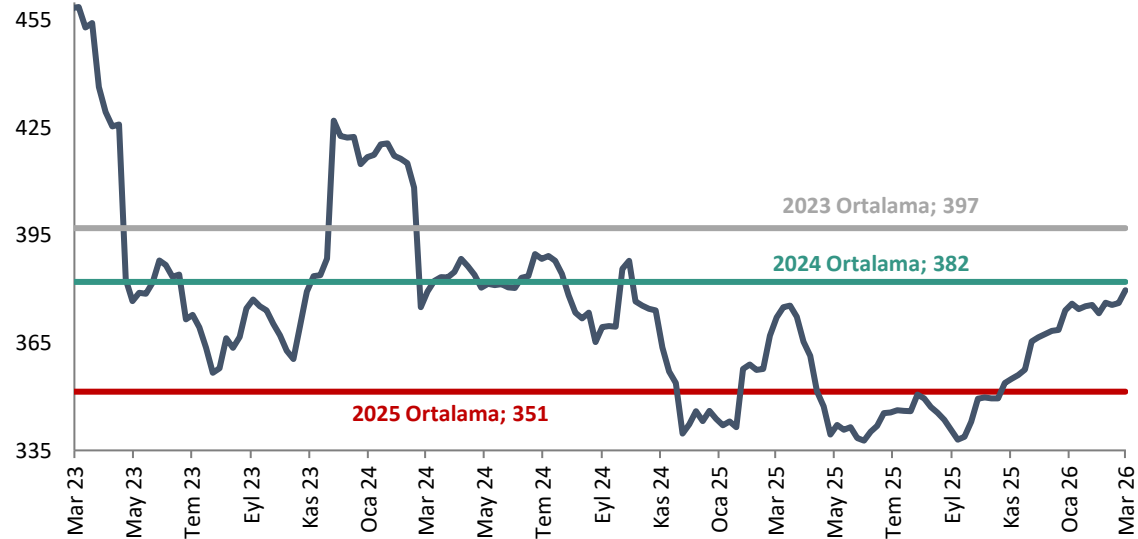
Demir Cevheri (Dolar/Ton)



Çelik (Sıcak Rulo, Dolar/Ton)



Hurda Metal (LME, Dolar/Ton)

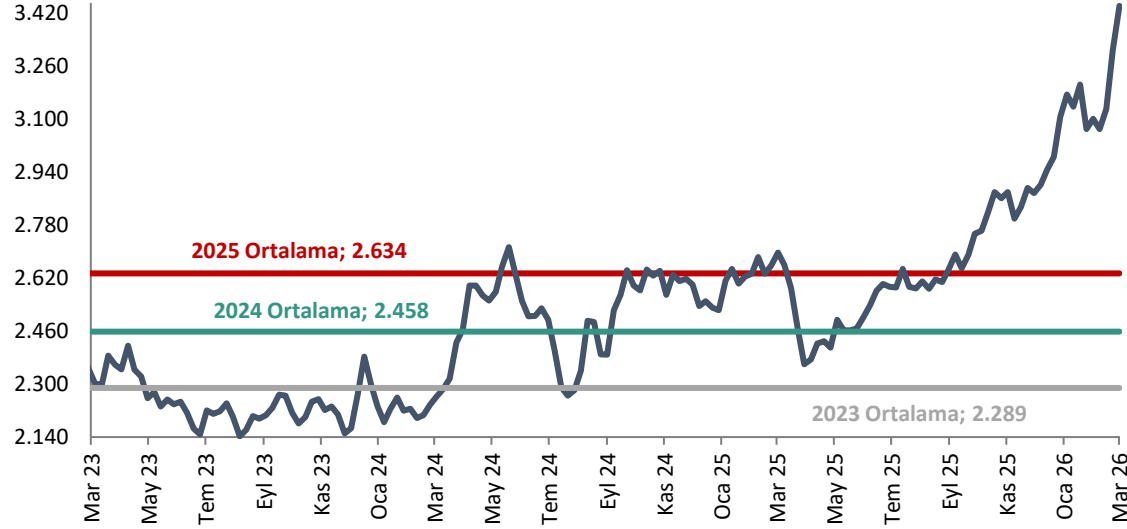


	2023	2024	2025	Spot Fiyat*	2026T	2027T	2028T
Demir Cevheri	120	110	102	108	104	100	96
Çelik	918	779	861	1.010	997	955	955
Hurda Metal	397	382	351	382	358	343	330

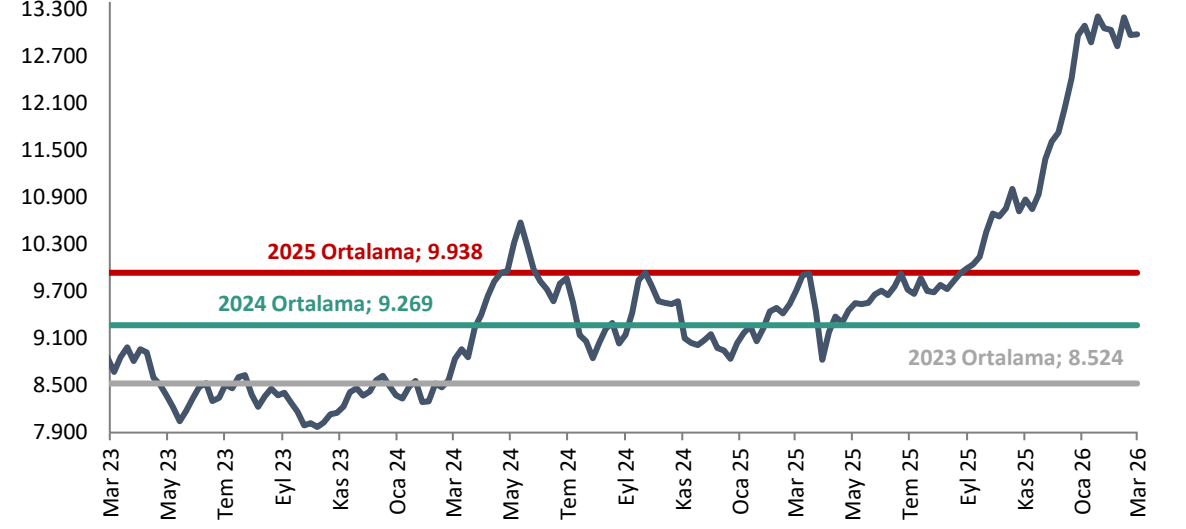
*16 Mart

Ana Metal Fiyatları - Detay ve Tahminler

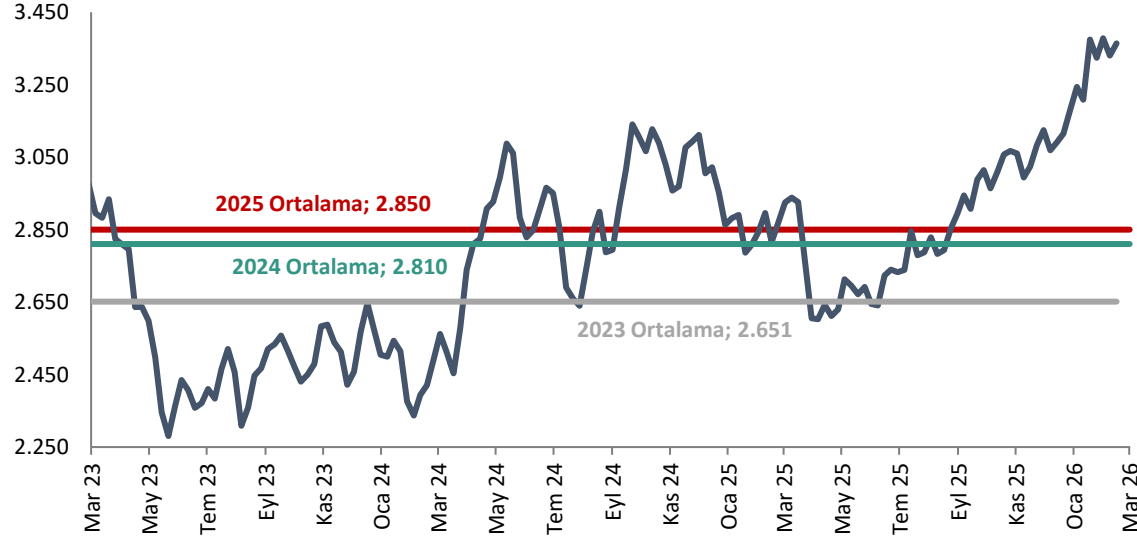
Alüminyum (LME, Dolar/Ton)



Bakır (LME, Dolar/Ton)



Çinko (LME, Dolar/Ton)



	2023	2024	2025	Spot Fiyat*	2026T	2027T	2028T
Alüminyum	2.289	2.458	2.634	3.440	3.355	3.122	2.938
Bakır	8.524	9.269	9.938	12.781	12.811	12.933	13.020
Çinko	2.651	2.810	2.850	3.296	3.283	3.246	3.084

*16 Mart

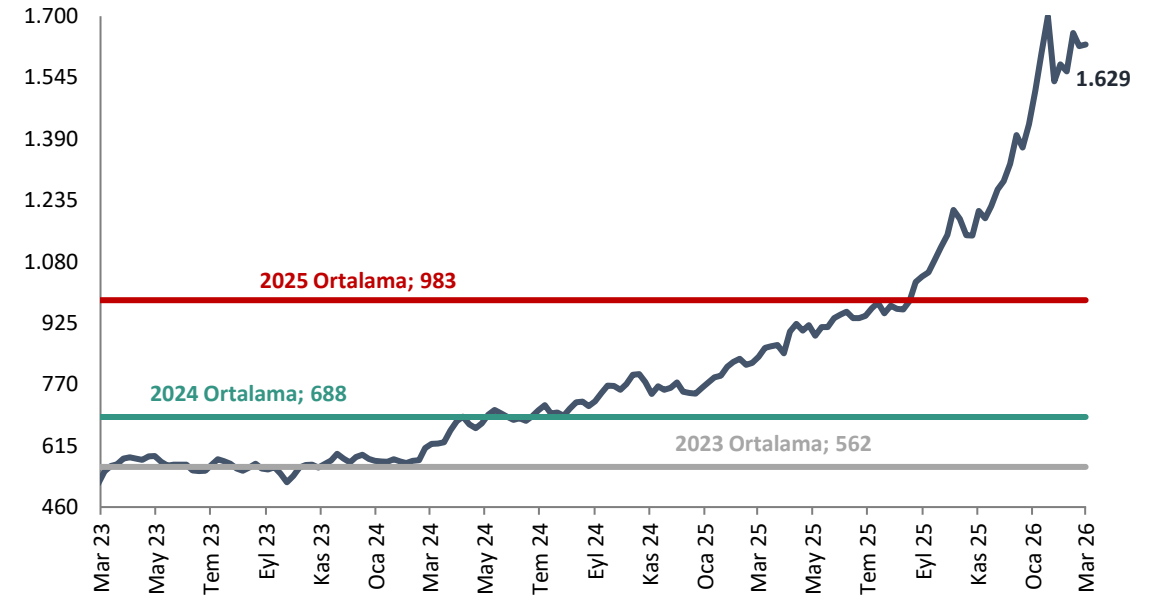
Kıymetli Metal Fiyatları – Mevcut Durum

Bloomberg Kıymetli Metal Fiyat Endeksi* (Son 20 Yıl)



Kaynak: Bloomberg

Bloomberg Kıymetli Metal Fiyat Endeksi (Son 3 Yıl)



- ❖ Şubat ayında artan jeopolitik gerilimler ve ABD yönetiminin tarife politikasına dair attığı adımların yol açtığı belirsizlikler yatırımcıların güvenli limanlara yönelmesini sağlarken, kıymetli metal fiyat endeksi ocak ayı ortalamasına göre %4,0 yükselmiştir. Şubat ayında endeksteeki artışta altın fiyatlarındaki %7,1'lik artış etkili olurken, gümüş ve platin fiyatları kaydedilen kar satışları nedeniyle sırasıyla %7,7 ve %10,3 gerilemiştir. Öte yandan ABD'de şubat ayına ilişkin veriler istihdam piyasasında daralmaya işaret ederek bazı yatırımcıların temkinli kalmasına neden olmuştur.
- ❖ Orta Doğu'da çatışmaların başlamasıyla, yatırımcıların artan likiditeye ulaşma isteği dolar endeksindeki yükselişin ana sebebi olmuştur. Bu gelişmeler doları güvenli liman olarak öne çıkarmıştır. ABD Senatosu Silahlı Hizmetler Komitesi Başkanı Cumhuriyetçi Senatör Wicker'ın ABD yönetiminin İran'a kara birlikleri gönderme seçeneğini devre dışı bırakmadığına dair açıklamaları jeopolitik risklerin daha da artma riski olduğuna işaret etmektedir. Savaşın başladığı tarihten bu yana ortalamada, altın ve gümüş fiyatları sırasıyla %2,4 ve %3,3 yükselirken, platin fiyatları görece daha sınırlı bir yükseliş sergilemiştir.

*Bloomberg Kıymetli Metal Fiyat Endeksi Bloomberg tarafından altın ve gümüş fiyatları ağırlıklandırılarak hesaplanmaktadır.

Kıymetli Metal Fiyatları – Genel Görünüm

Dolar/Ons	Spot Fiyat*	Aralık 2025	YBY Değişim (%)	2025 Yıllık Ortalama Değişim (%)	Son 20 yıldaki en yüksek değeri**	Son 20 yıldaki en düşük değeri**
Altın	4.987	4.485	11%	44%	5.417 (Oca 26)	530 (Oca 06)
Gümüş	78,1	72,9	7%	40%	106,7 (Oca 26)	9,0 (Oca 06)
Platin	2.063	2.284	-10%	33%	2.558 (Oca 26)	632 (Mar 20)

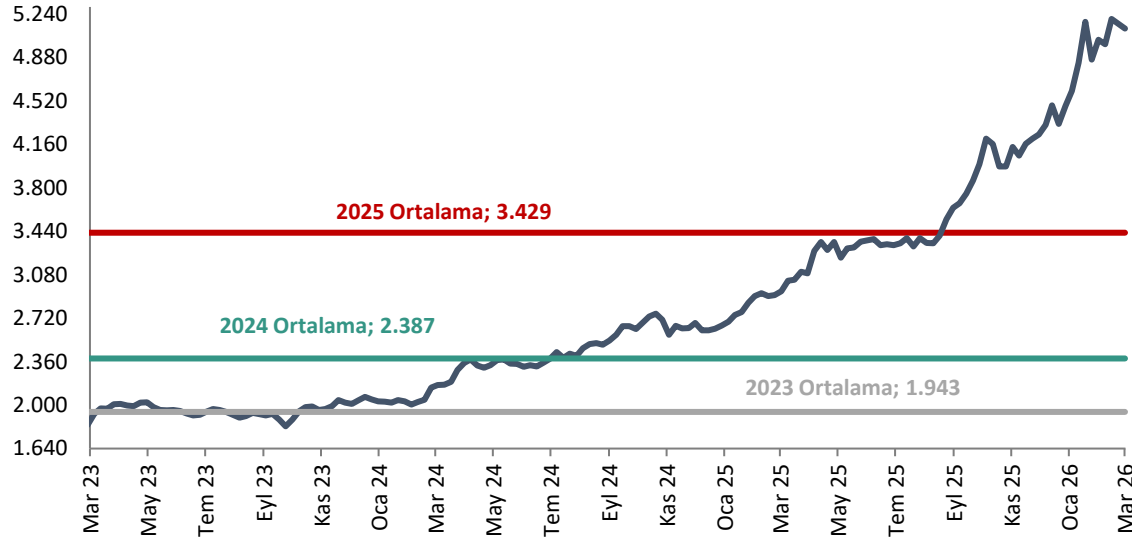
Kaynak: Bloomberg

*16 Mart ** Haftalık ortalamalara göre

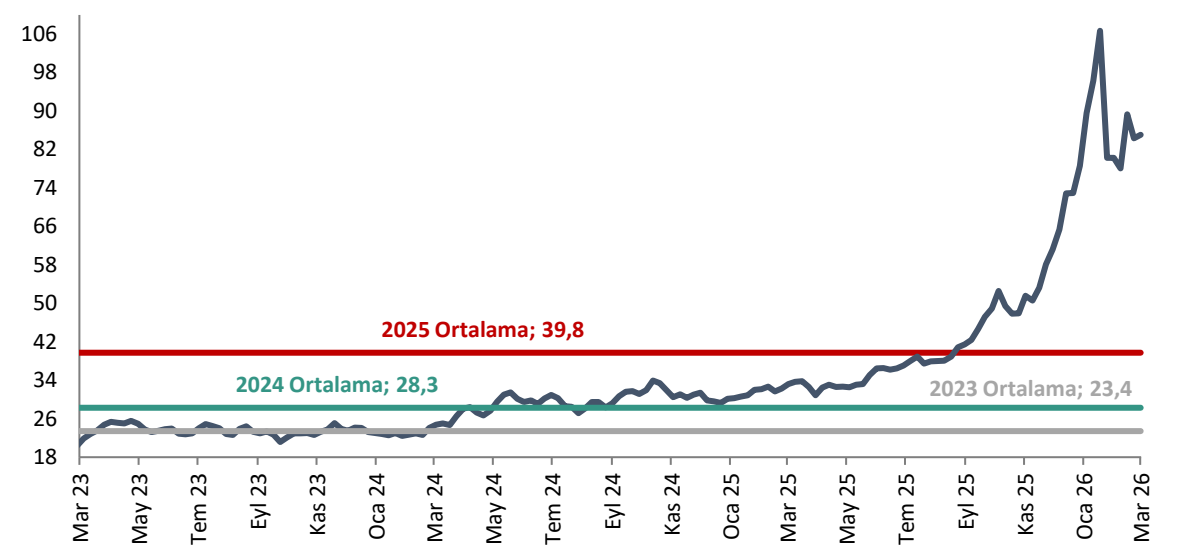
- ❖ Ocak ayının sonunda ve şubat ayında görülen kar satışları, kıymetli metallerde etkili olan olumlu görünümü sınırlamıştır. ABD-İran savaşı ile yatırımcıların likit varlıklara ulaşma isteğinde güçlü bir artış görülmüş, dolarda değer kazançları ön plana çıkmıştır. Bu gelişmelere rağmen güvenli liman talebi canlı kalmış, altın ve gümüş; yıl başından bu yana sırasıyla %11 ve %7 değer kazanırken; platin, arzın artabileceğine dair beklentilerin de etkisiyle %10 değer kaybetmiştir.
- ❖ Kıymetli metal fiyatları, kar satışları hariç tutulduğunda 2025 yılı boyunca yükseliş eğilimini sürdürmüştür. Artan jeopolitik riskler ve küresel belirsizlikler kıymetli metal fiyatlarını artıran temel unsurlar olurken; merkez bankalarının sürdürdüğü alımlar talebi canlı tutmuştur. Ayrıca ABD'nin mali ve ekonomik görünümüne dair belirsizlikler ve Fed'in bağımsızlığına ilişkin endişeler, güvenli limana yönelimi güçlendirerek kıymetli metal fiyatlarını desteklemiştir. Öte yandan, gümüş ve platin fiyatlarının yükselişinde artan endüstriyel talep de etkili olmuştur.
- ❖ JP Morgan, merkez bankalarının altın alımlarının 2026'da da süreceğini öngörmektedir. Banka, 2026 yılı için merkez bankası altın alımlarını 755 ton olarak tahmin etmiştir. Bu seviye, son üç yıldaki 1.000 tonun üzerindeki rekor alımların altında kalsa da, 2022 öncesindeki 400–500 tonluk tarihsel ortalamanın oldukça üzerinde bir seviyeye işaret etmektedir.
- ❖ Dünya Altın Konseyi'nin raporuna göre, 2025 yılında yaşanan jeopolitik gerilimler ve dolara olan güvenin zayıflamasıyla artan güvenli liman arayışı, altına olan talebi zirveye taşımıştır. Küresel altın talebi 5 bin tona yükselirken; yatırım amaçlı altın talebi 2024'e göre %84 artarak 2,2 bin tona yükselmiştir. Özellikle borsa yatırım fonlarına olan girişlerin 801 tonu bulması, yatırımı ilk kez mücevherat talebinin önüne geçirmiştir. Fiziki altın alımlarında da artış gözlenirken; külçe ve madeni paralara yönelik küresel talep %16 artarak 1,4 tona yükselmiştir. Talepteki en güçlü artış Çin ve Hindistan'dan gelirken; bu iki ülke 2025'teki fiziki altın talebinin %50'sinden fazlasını oluşturmuştur.

Kıymetli Metal Fiyatları – Detay ve Tahminler

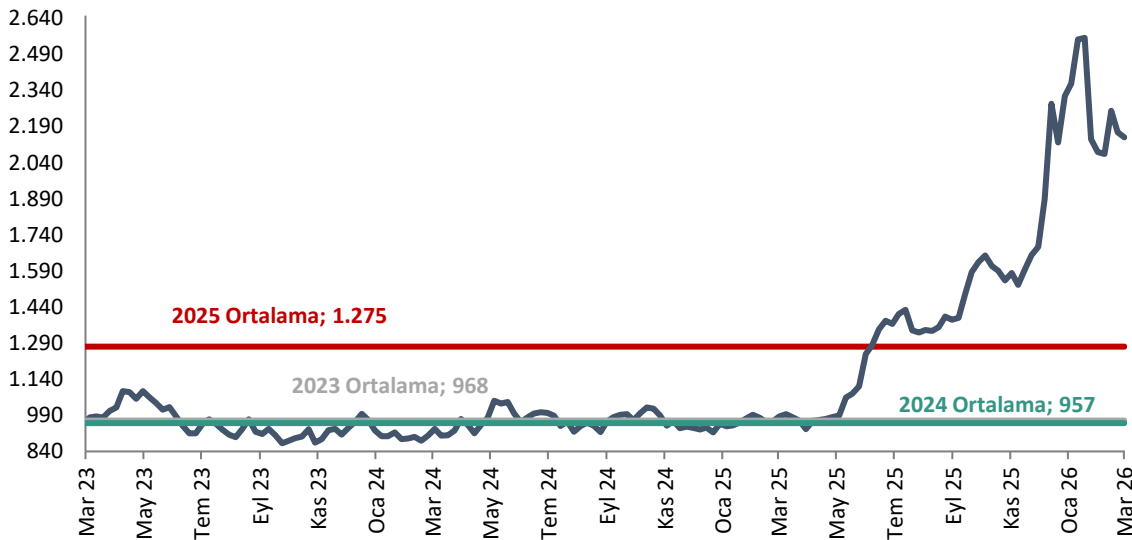
Altın (Dolar/Ons)



Gümüş (Dolar/Ons)



Platin (Dolar/Ons)



	2023	2024	2025	Spot Fiyat*	2026T	2027T	2028T
Altın	1.943	2.387	3.429	4.987	5.100	5.324	5.531
Gümüş	23,4	28,3	39,8	78,1	84,1	84,7	87,8
Platin	968	957	1.275	2.063	2.114	2.095	2.133

*16 Mart

Tarım Fiyatları – Mevcut Durum

Bloomberg Tarım Fiyat Endeksi* (Son 20 Yıl)



Kaynak: Bloomberg

Bloomberg Tarım Fiyat Endeksi (Son 3 Yıl)



- ❖ Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü küresel gıda fiyatları endeksi şubatta aylık %0,9'luk artış kaydederken, yıllık %1,0 gerilemiştir. Böylece endeks, yıllık bazda düşüşünü üçüncü aya taşımıştır. Yüksek seyre rağmen endeks, 2022 yılı mart zirvesinin %21,8 altında seyretmektedir. Şubat ayında ABD'deki kuraklık, Avrupa'daki yağış kaynaklı kalite kaygıları ve tahıl sevkiyatlarının yapıldığı Ukrayna limanlarına yönelik saldırılar buğday fiyatlarını şubat ayı ortalamasında %6,2 artırmıştır. Kakao tarafında yaşanan büyük ölçekli arz fazlası fiyatların %31,7 gerilemesine sebep olmuştur. Gana ve Fildişi Sahili hükümetlerinin düşen fiyatlara karşı çiftçilere yönelik destek paketleri açıklamasına rağmen kakao fiyatları düşük seyrini sürdürmüştür. Diğer tarım emtialarının fiyatları ise ılımlı seviyelerde farklılaşmıştır.
- ❖ ABD-İran savaşı, tarım emtialarında üzerinde de etkili olmuştur. Körfez bölgesi, hem tahıl ithalatının hem de azot bazlı gübre ihracatının önemli bir geçiş noktası olarak öne çıkarken Hürmüz Boğazı'nda yaşanan kapanma; kritik tarım ürünlerinde sevkiyatları geciktirmiş, navlun ve üretim maliyetlerini yüksek seviyelere çıkarmıştır. Bu kapsamda gübre ve lojistik maliyetlerindeki artışların öncülüğünde buğday, mısır ve pamuk fiyatları sırasıyla %7,3; %2,6 ve %2,3 yükselmiştir. Batı Afrika'da devam eden yüksek arz fazlası, kakao fiyatlarının %11,3 gerilemesine neden olmuştur. Ayrıca ABD yönetiminin yeni tarife oluşturmaları başlatması tarım emtialarındaki belirsizliği artırmıştır.

*Bloomberg Tarım Fiyat Endeksi Bloomberg tarafından mısır, soya fasulyesi, soya yağı, buğday, şeker, kahve, kırmızı yumuşak buğday ve pamuk vadeli fiyatları ağırlıklandırılarak hesaplanmaktadır.

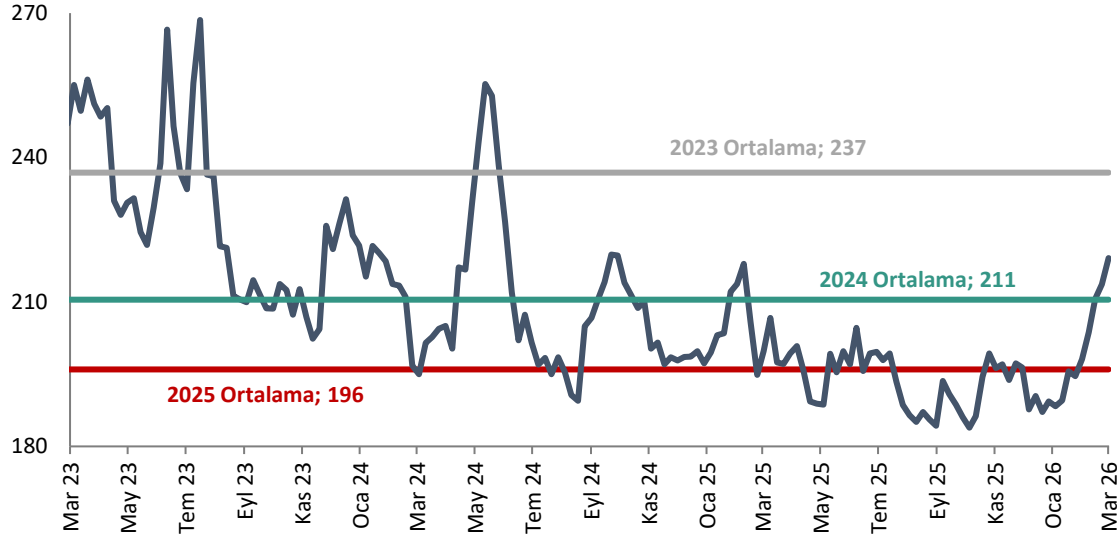
Dolar/Ton	Spot Fiyat*	Aralık 2025	YBY Değişim (%)	2025 Yıllık Ortalama Değişim (%)	Son 20 yıldaki en yüksek değeri**	Son 20 yıldaki en düşük değeri**
Buğday	222	190	17%	-7%	450 (May 22)	135 (Eyl 16)
Pamuk	1.485	1.413	5%	-15%	4.557 (Mar 11)	883 (Kas 08)
Şeker	315	334	-6%	-18%	740 (Şub 11)	189 (Haz 07)
Mısır	182	177	3%	4%	322 (Ağu 12)	99 (Eyl 06)
Kakao	3.205	5.941	-46%	1%	12.042 (Ara 24)	1.424 (Kas 06)
Pirinç	250	217	15%	-25%	443 (Haz 20)	204 (Nis 17)

Kaynak: Bloomberg *16 Mart ** Haftalık ortalamalara göre

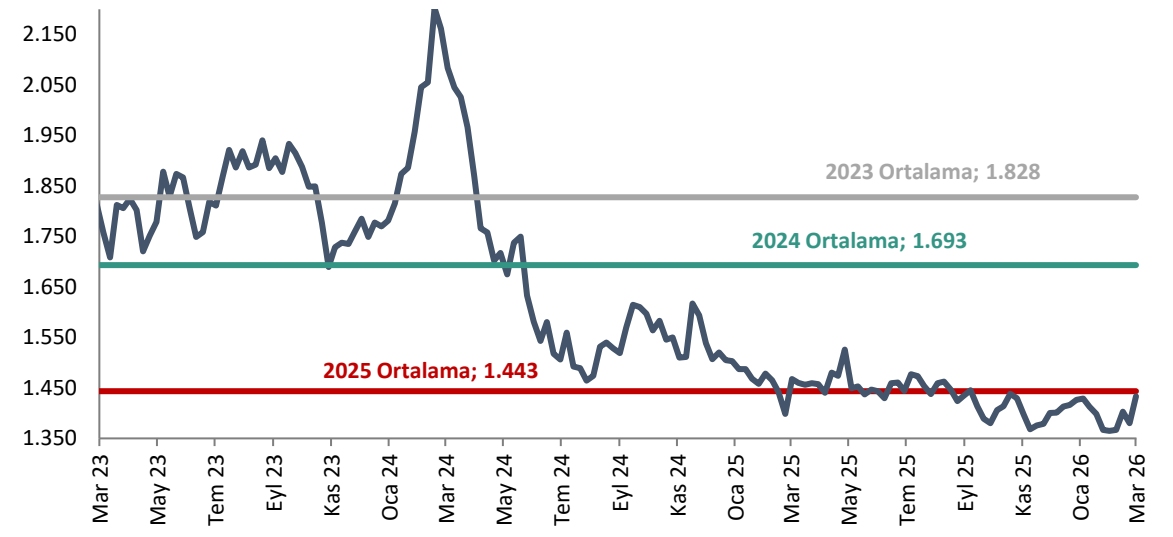
- ❖ 2026'da tarım emtialarına dair küresel arz görünümü bölgesel bazda değişiklik gösterirken; Trump'ın tarifelerine dair belirsizlikler fiyatlardaki ayrışmayı desteklemiştir. Son haftalarda Orta Doğu'da yaşanan jeopolitik kriz, tarım emtialarında kritik bir maliyet şokuna neden olmaktadır. Küresel ticaret için önemli bir nokta olan Hürmüz Boğazı'nın fiilen kapanma noktasına gelmesi, küresel gübre ticaretinin yaklaşık üçte birini (özellikle üre ve amonyak) risk altına alarak fiyatların kısa sürede ciddi seviyelerde artmasına neden olmuştur. Öte yandan petrol fiyatlarının ani artışlar kaydetmesi tarımsal üretim ve nakliye maliyetlerini doğrudan yukarı taşıırken, tarım emtialarının fiyatlarında yükselişlere yol açmaktadır. Bu gelişmeler ışığında buğday, pirinç, pamuk ve mısır yıl başından bu yana sırasıyla %17; %15; %5 ve %3 değer kazanırken, şeker %6 değer kaybetmiş ve yüksek seviyelerde gerçekleşen arzın etkisiyle kakao fiyatları %46 gerilemiştir.
- ❖ Küresel bazda artan tahıl üretiminin etkisiyle tahıl piyasaları baskı altında kalmaya devam ederken, tahıl talebinde en önemli unsur olarak Çin'in ithalat politikaları takip edilmektedir. Dünyanın en büyük mısır ve buğday ithalatçılarından olan Çin, eylül ayında alımlarını hızlandırmıştır. Kış aylarında iç tüketim artışı ve gıda güvenliği endişeleri güçlü talebe neden olsa da, tahıl emtialarındaki arz fazlasının ve güçlü rekabet koşullarının fiyatları baskılaması beklenmektedir.
- ❖ Küresel pamuk piyasası, OECD-FAO öngörülerine göre 2034'e kadar daha kırılgan bir görünüme sürüklenmektedir. Asya; Vietnam ve Bangladeş'in kapasite artışıyla küresel pamuk işleme merkezi olmayı sürdürürken, Çin'de yaşanan ekonomik durgunluğun tüketimi sınırlayacağı öngörülmektedir. Hindistan ise güçlü verim artışı sayesinde üretimde Çin'i geride bırakmaya hazırlanmaktadır.

Tarım Fiyatları – Detay ve Tahminler

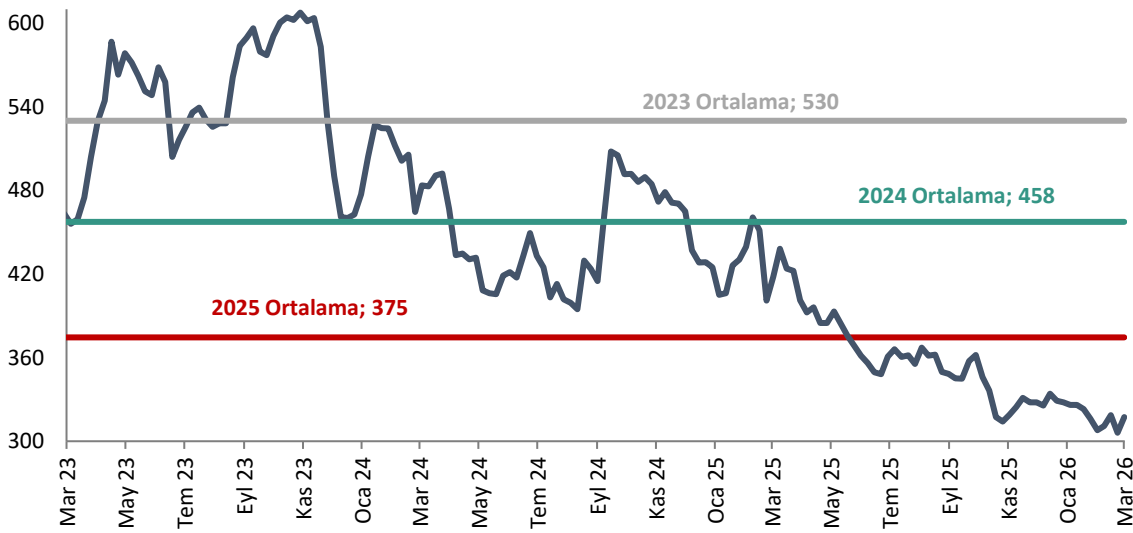
Buğday (Amerikan, Dolar/Ton)



Pamuk (Amerikan, Dolar/Ton)



Şeker (Dolar/Ton)

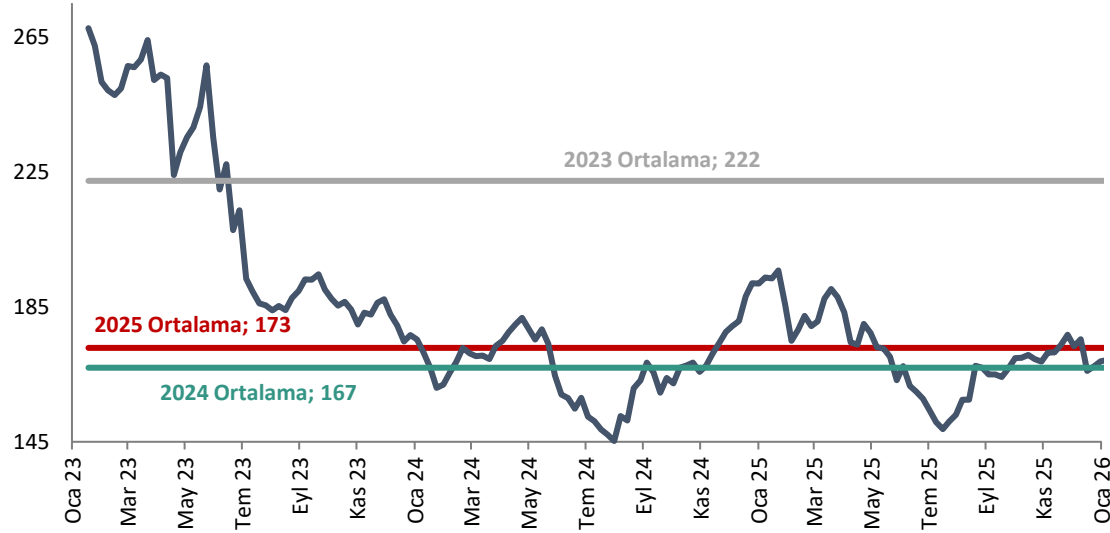


	2023	2024	2025	Spot Fiyat*	2026T	2027T	2028T
Buğday	237	211	196	222	233	245	247
Pamuk	1.828	1.693	1.443	1.485	1.495	1.560	1.568
Şeker	530	458	375	315	327	347	358

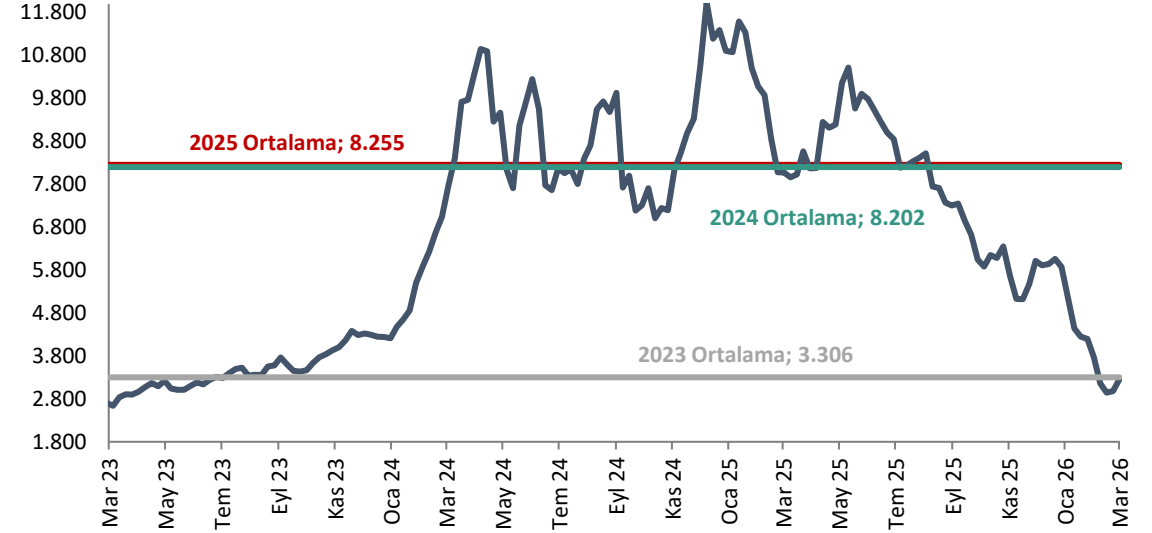
*16 Mart

Tarım Fiyatları – Detay ve Tahminler

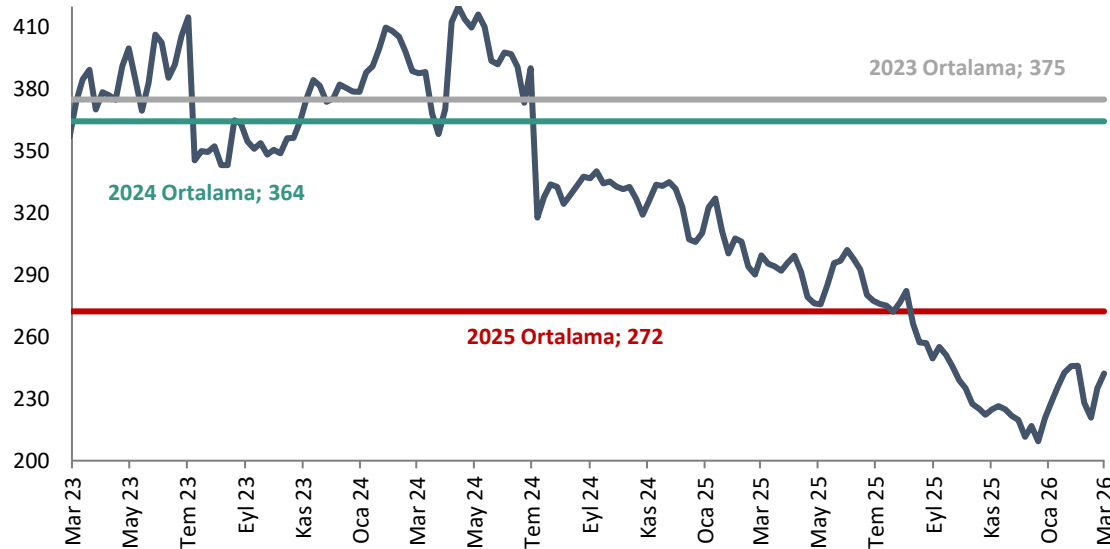
Mısır (Amerikan, Dolar/Ton)



Kakao (Amerikan, Dolar/Ton)



Pirinç (Tayland, Dolar/Ton)



	2023	2024	2025	Spot Fiyat*	2026T	2027T	2028T
Mısır	222	167	173	182	187	195	193
Kakao	3.306	8.202	8.255	3.205	3.376	3.612	3.781
Pirinç	375	365	272	250	258	277	279

*16 Mart

Tahminler

Enerji	2024 Ortalama	2025 Ortalama	Yıllık Ortalama Değişim (%)	Aralık 2025	Spot Fiyat*	YBY Değişim (%)	2026Ç1	2026Ç2	2026Ç3	2026Ç4	2027T	2028T
Petrol (Dolar/Varil)	80	68	-15%	62	102,9	66%	83	95	86	81	75	72
AB Doğal Gazı (Dolar/MWh)	37,3	40,9	10%	27,9	51,17	83%	46,7	49,3	48,4	47,6	35,5	26,1
Kömür (Dolar/Ton)	112	100	-11%	96	124	29%	110	126	127	128	126	123
Ana Metal	2024 Ortalama	2025 Ortalama	Yıllık Ortalama Değişim (%)	Aralık 2025	Spot Fiyat*	YBY Değişim (%)	2026Ç1	2026Ç2	2026Ç3	2026Ç4	2027T	2028T
Demir Cevheri (Dolar/Ton)	110	102	-7%	107	108	0%	103	106	104	103	100	96
Çelik (Sıcak Rulo, Dolar/Ton)	779	861	11%	925	1.010	9%	986	1.050	986	966	955	955
Alüminyum (LME, Dolar/Ton)	2.458	2.634	7%	2.947	3.440	17%	3.275	3.440	3.381	3.322	3.122	2.938
Bakır (LME, Dolar/Ton)	9.269	9.938	7%	12.049	12.781	6%	12.769	12.770	12.834	12.868	12.933	13.020
Çinko (LME, Dolar/Ton)	2.810	2.850	1%	3.090	3.296	7%	3.245	3.291	3.300	3.296	3.246	3.084
Kıymetli Metal	2024 Ortalama	2025 Ortalama	Yıllık Ortalama Değişim (%)	Aralık 2025	Spot Fiyat*	YBY Değişim (%)	2026Ç1	2026Ç2	2026Ç3	2026Ç4	2027T	2028T
Altın (Dolar/Ons)	2.387	3.429	44%	4.485	5.004	12%	5.172	5.002	5.082	5.144	5.324	5.531
Gümüş (Dolar/Ons)	28,3	39,8	40%	72,9	79	8%	93,5	79,6	81,3	82,4	84,7	87,8
Platin (Dolar/Ons)	957	1.275	33%	2.284	2.078	-9%	2.294	2.021	2.065	2.081	2.095	2.133
Tarım	2024 Ortalama	2025 Ortalama	Yıllık Ortalama Değişim (%)	Aralık 2025	Spot Fiyat*	YBY Değişim (%)	2026Ç1	2026Ç2	2026Ç3	2026Ç4	2027T	2028T
Buğday (Amerikan, Dolar/Ton)	211	196	-7%	190	222	17%	227	227	235	241	245	247
Pamuk (Amerikan, Dolar/Ton)	1.693	1.443	-15%	1.413	1.483	5%	1.415	1.479	1.531	1.554	1.560	1.568
Şeker (Dolar/Ton)	458	375	-18%	334	315	-6%	316	320	329	344	347	358
Mısır (Amerikan, Dolar/Ton)	167	173	4%	177	182	3%	179	186	190	194	195	193
Kakao (Amerikan, Dolar/Ton)	8.202	8.255	1%	5.941	3.205	-46%	3.222	3.332	3.432	3.513	3.612	3.781
Pirinç (Tayland, Dolar/Ton)	365	272	-25%	217	250	15%	242	254	264	272	277	279

*16 Mart **Tahminlere ilişkin veriler dönemsel ortalamaları ifade etmektedir

Kaynak: Bloomberg

Dünya'da Emtia Üretiminde Öne Çıkan Ülkeler

Petrol		Çelik		Bakır - Maden		Altın		Buğday		Mısır	
Ülke	Toplamda Payı (2024)	Ülke	Toplamda Payı (2024)	Ülke	Toplamda Payı (2024)	Ülke	Toplamda Payı (2024)	Ülke	Toplamda Payı (2025)	Ülke	Toplamda Payı (2025)
ABD	20,8%	Çin	53,3%	Şili	23,0%	Çin	10,4%	Çin	17,5%	ABD	30,6%
Rusya	11,2%	Hindistan	7,9%	Kongo	14,3%	Rusya	9,0%	AB	17,4%	Çin	23,9%
Suudi Arabistan	11,1%	Japonya	4,5%	Peru	11,3%	Avustralya	7,8%	Hindistan	14,7%	Brezilya	9,4%
Kanada	6,1%	ABD	4,2%	Çin	7,8%	Kanada	5,5%	Rusya	10,5%	AB	4,8%
Çin	5,2%	Rusya	3,8%	ABD	4,8%	ABD	4,3%	ABD	6,6%	Arjantin	4,7%
Türkiye	<0,2%	Türkiye	2,0%	Türkiye	<0,1%	Türkiye	0,8%	Türkiye	2,5%	Türkiye	0,6%
Diğer	45,6%	Diğer	24,3%	Diğer	38,7%	Diğer	62,2%	Diğer	31,0%	Diğer	26,0%
Doğalgaz		Demir Cevheri		Bakır - Rafineri		Gümüş Cevheri		Şeker		Kakao	
Ülke	Toplamda Payı (2024)	Ülke	Toplamda Payı (2024)	Ülke	Toplamda Payı (2024)	Ülke	Toplamda Payı (2024)	Ülke	Toplamda Payı (2025)	Ülke	Toplamda Payı (2023)
ABD	24,4%	Avusturya	37,2%	Çin	44,4%	Meksika	25,2%	Brezilya	24,2%	Fildişi Sahili	42,5%
Rusya	15,8%	Brezilya	17,6%	Şili	9,3%	Çin	13,2%	Hindistan	15,5%	Gana	11,7%
İran	6,6%	Çin	10,8%	Kongo	7,0%	Peru	12,4%	AB	9,1%	Endonezya	11,5%
Çin	6,4%	Hindistan	10,8%	Japonya	5,9%	Bolivya	5,2%	Çin	6,1%	Ekvator	6,7%
Kanada	4,9%	Rusya	3,6%	Rusya	3,6%	Polonya	5,2%	Tayland	5,6%	Brezilya	5,3%
Türkiye	<0,1%	Türkiye	0,7%	Türkiye	<0,1%	Türkiye	0,4%	Türkiye	1,7%	Türkiye	0,0%
Diğer	41,9%	Diğer	17,8%	Diğer	31,9%	Diğer	38,4%	Diğer	37,8%	Diğer	22,4%
Kömür		Alüminyum		Çinko		Platin		Pamuk		Pirinç	
Ülke	Toplamda Payı (2024)	Ülke	Toplamda Payı (2024)	Ülke	Toplamda Payı (2024)	Ülke	Toplamda Payı (2024)	Ülke	Toplamda Payı (2025)	Ülke	Toplamda Payı (2025)
Çin	51,7%	Çin	59,7%	Çin	33,3%	Güney Afrika	66,7%	Çin	26,9%	Hindistan	27,6%
Hindistan	11,7%	Hindistan	5,8%	Peru	10,8%	Rusya	12,8%	Hindistan	20,1%	Çin	26,9%
Endonezya	9,0%	Rusya	5,3%	Avustralya	9,2%	Zimbabve	10,6%	Brezilya	14,3%	Bangladeş	6,8%
ABD	5,0%	Kanada	4,6%	Hindistan	7,2%	Kanada	3,1%	ABD	12,1%	Endonezya	6,3%
Avusturya	5,0%	BAE	3,8%	ABD	6,3%	ABD	1,6%	Avustralya	4,7%	Vietnam	5,2%
Türkiye	0,9%	Türkiye	<0,1%	Türkiye	<0,1%	Türkiye	<0,1%	Türkiye	3,3%	Türkiye	<0,2%
Diğer	16,7%	Diğer	20,8%	Diğer	33,3%	Diğer	5,3%	Diğer	18,6%	Diğer	27,3%

Kaynak: Dünya Çelik Birliği, ABD Jeolojik Araştırma, BP Dünya Enerji İstatistikleri, MTA, ABD Enerji İstatistikleri, ABD Tarım Bakanlığı, Oil and Gas Journal, Uluslararası Pamuk Komitesi, Uluslararası Tarım Konseyi, Petrol ve Gaz, Gümüş Enstitüsü, Dünya Altın Örgütü

Not: Bakır üretimi cevher kısmı öne çıkan maden üretimi ve az işlenmiş rafineri üretimi olarak ikiye ayrılmıştır.

Yasal Çekince

Burada yer alan bilgiler, Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. (Kalkınma Yatırım Bankası) tarafından, bilgilendirme ve kişisel kullanıma yönelik hazırlanmıştır. İşbu raporda yer alan hiçbir bilgi, bir vaat veya temsil olarak yorumlanamaz ve kabul edilemez. Bu rapor finansal veriler içermesine rağmen bilgilendirme niteliğindedir, bilgilerin doğruluğuna ve eksiksizliğine ilişkin Kalkınma Yatırım Bankası'nın herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Burada yer alan bilgilere dayanılarak alınacak yatırım, kredi ve benzeri kararların sonucunda doğabilecek zararlardan Kalkınma Yatırım Bankası hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler, gizli olup Kalkınma Yatırım Bankası'nın yazılı rızası olmadıkça kısmen veya tamamen üçüncü kişilerle paylaşılamaz, herhangi bir şekilde çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz ve başkası tarafından sunulamaz, başka bir yerde kullanılamaz.

Kalkınma Yatırım Bankası işbu raporda yer alan bilgilerin doğruluğuna veya eksiksizliğine ilişkin açıkça veya zımnen herhangi bir beyan veya taahhüt vermemektedir. Kalkınma Yatırım Bankası, işbu raporda bilgilerde önceden herhangi bir bildirimde bulunmaksızın doğrulama, tamamlama ve değişiklik yapma hakkını saklı tutar.

Ekonomik Araştırmalar

ekonomik.arastirmalar@kalkinma.com.tr

