



**KALKINMA YATIRIM
BANKASI**



Emtia Görünüm Raporu

Mayıs 2026

Sayı: 56

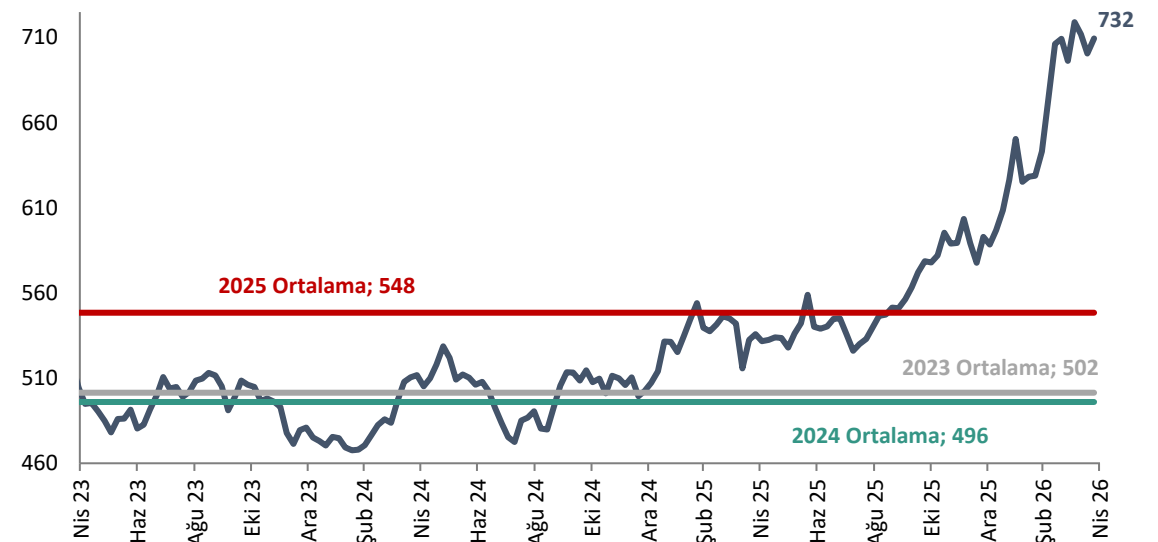
© 2026 Kalkınma Yatırım Bankası
Tüm hakları saklıdır

Bloomberg Emtia Fiyat Endeksi* (Son 20 Yıl)



Kaynak: Bloomberg

Bloomberg Emtia Fiyat Endeksi (Son 3 Yıl)



- ❖ Nisan ayı, savaşın ilk etkilerinin kısmen azalmasına rağmen, savaş kaynaklı uzun dönemli endişelerin tüm emtia gruplarında hissedildiği bir ay olmuştur. Sağlanan ateşkese rağmen bölgesel üretimin seyrine ve Hürmüz Boğazı'nın durumuna dair belirsizlikler devam etmiş; enerji, ana metal ve tarım emtiaları yukarı yönlü hareketini sürdürmüştür. Öte yandan küresel enflasyon endişeleri, Fed'in 2026'da faiz indirimi yapacağına dair beklentilerin sona ermesi ve güçlenen dolar, kıymetli metaller üzerindeki satış baskısının sürmesine neden olmuştur. Bu kapsamda Bloomberg Emtia Endeksi, nisanda enerji ve ana metal gruplarının öncülüğünde %2,6 artmıştır. Artışın detaylarında; enerji, ana metal ve tarım emtia fiyatları sırasıyla %5,2; %4,4 ve %1,9 yükselirken, kıymetli metal fiyatları %3,8 gerilemiştir.
- ❖ Piyasalar ABD ile İran arasındaki müzakerelerin LNG sevkiyatlarındaki kısıtlamaları hafifleteceği umuduyla hareket etmiş, bu kapsamda AB doğal gazı aylık ortalamada %11,5 değer kaybetmiştir. Öte yandan Brent petrol yapısal arz açığının devam etmesi nedeniyle bu olumlu beklentilere daha az duyarlı kalmış ve %6,2 değer kazanmıştır.
- ❖ Ana metal fiyatları, Mart ayındaki ayrışmanın ardından genele yayılan bir yükseliş eğilimi sergilemiştir. Bu durum sektördeki daralmanın derinleştiğine işaret etmiştir.
- ❖ Tarım emtiaları; savaş kaynaklı şokun doğrudan etkisinden ziyade enerji, gübre ve biyoyakıt zinciri üzerinden dolaylı baskıların belirleyici olduğu karışık bir seyre işaret etmiştir. Fiyatlardaki ayrışmanın ürün bazında devam ettiği gözlenmiştir.

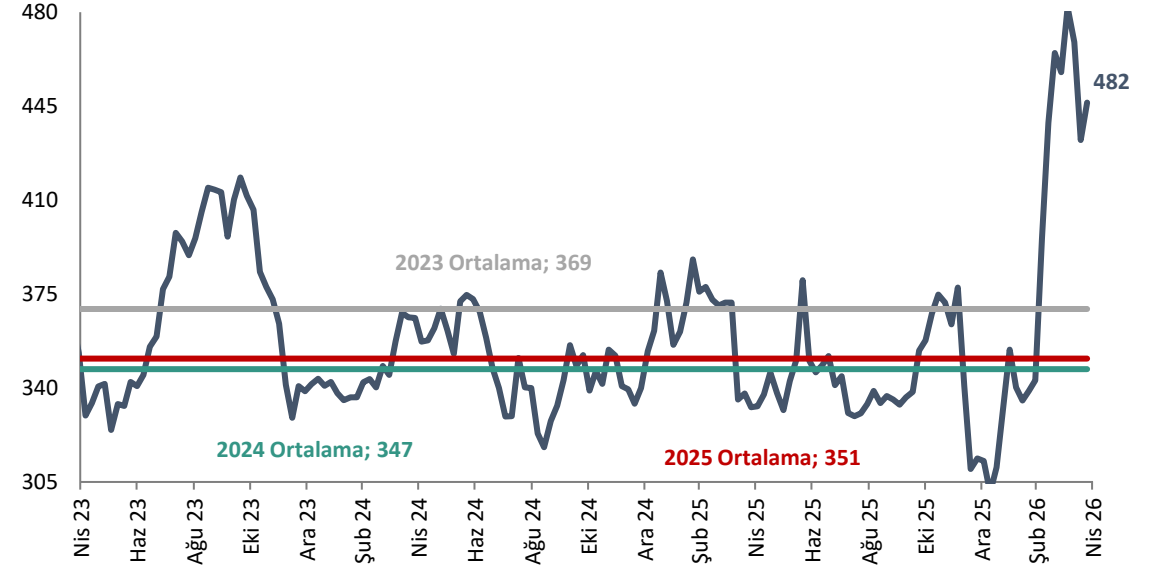
*Bloomberg Emtia Fiyat Endeksi; enerji (%37,4), tarım (%19,9), kıymetli metal (%16,7), ana metal (%14,1), soft (kahve, pamuk, şeker, kakao; %6,7) ve canlı hayvan (%5,3) fiyatlarının ağırlıklandırılmasıyla hesaplanmaktadır. Emtia gruplarının endekse dahil edilebilmesi için iktisadi olarak önemli ve çeşitlendirilmiş olması, sürekli fiyatlanması gerekmektedir.

Bloomberg Enerji Fiyat Endeksi* (Son 20 Yıl)



Kaynak: Bloomberg

Bloomberg Enerji Fiyat Endeksi (Son 3 Yıl)



- ❖ Bloomberg Enerji Emtia fiyat endeksi nisanda aylık ortalama %5,2 yükselerek son 3 yıllık zirvesini korumuştur. Mart ayındaki arz şokunun ardından ayrışan enerji emtiaları, savaş kaynaklı şokların emtiaları farklı kanallar üzerinden etkilediğini göstermiştir.
- ❖ Mart ayında başlayan petrol şoku nisan ayında da büyük ölçüde devam etmiştir. İlan edilen ateşkes ve sonrasında uzatılan müzakere süreci Brent petrol fiyatını 100 doların altına çekse de, yaklaşık 3,7 milyon varil/günlük tarihsel arz açığı beklentisi ve Orta Doğu ve Asya'daki tüketicilerin yüksek seyreden talebi Brent petrol fiyatının aylık ortalama %6,2 yükselmesini sağlamıştır. Öte yandan ateşkes ilanı, piyasaların LNG sevkiyatlarındaki kısıtlamaların hafifleyeceği beklentilerini artırırken, AB Doğal Gazı fiyatı mart ayı ortalamasına göre %11,5 gerilemiştir. Doğal gazda talep esnekliğinin petrole kıyasla yüksek olması da, doğal gaz fiyatlarının ateşkes gelişmelerine daha hızlı tepki vermesini sağlamıştır. Ayrıca Avrupa'da kış mevsimi nedeniyle ısıtma sezonu kapanırken depolama sürecinin başlaması fiyat baskılarını azaltmıştır. AB depolama seviyeleri 2017-2021 aralığının alt sınırında kalsa da, AB regülasyonlarının doldurma hedeflerinde esneklik tanınması doğal gaz piyasalarını olumlu etkilemiştir.
- ❖ Kömür fiyatları aylık ortalama %17,3 yükselmiştir. Çin ve Hindistan gibi büyük tüketicilerin enerji güvenliğini artırmak kömüre yönelmeleri ve Endonezya'nın kömürde düşük üretim hedefleri uygulamaya devam etmesi fiyatları destekleyen temel unsurlar olmuştur.

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

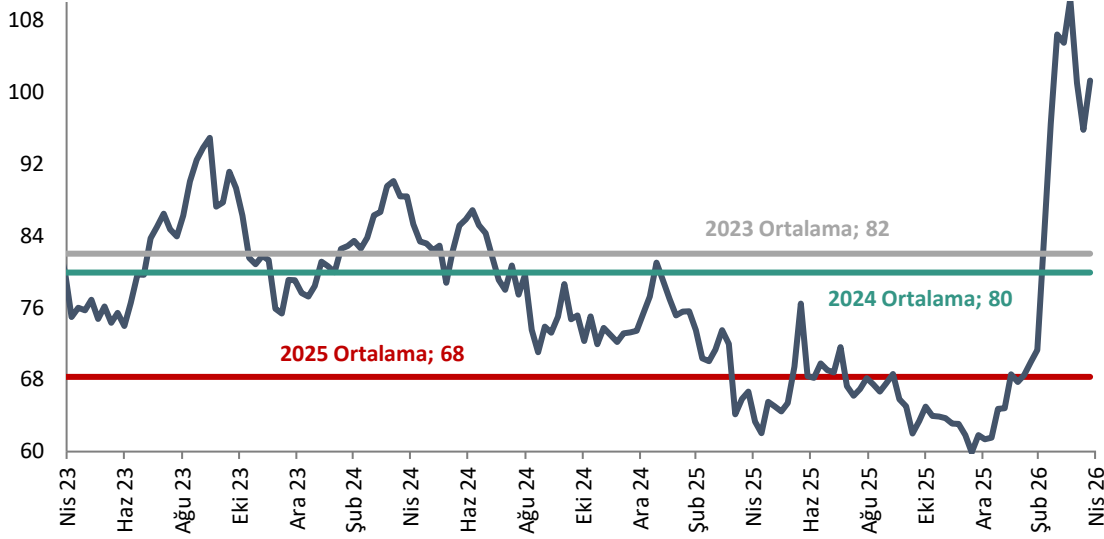
	Spot Fiyat*	Aralık 2025	YBY Değişim (%)	2025 Yıllık Ortalama Değişim (%)	Son 20 yıldaki en yüksek değeri**	Son 20 yıldaki en düşük değeri**
Brent Petrol (Dolar/Varil)	105	62	70%	-15%	143 (Tem 08)	22 (Nis 20)
ABD Doğal Gazı (Dolar/MMBtu)	2,93	4,25	-31%	51%	13,46 (Tem 08)	1,58 (Haz 20)
AB Doğal Gazı (Dolar/MWh)	47,06	27,90	69%	10%	299,71 (Ağu 22)	4,10 (May 20)
Kömür (Dolar/Ton)	110	96	14%	-11%	254 (Şub 22)	39 (May 20)

*12 Mayıs ** Haftalık ortalamalara göre

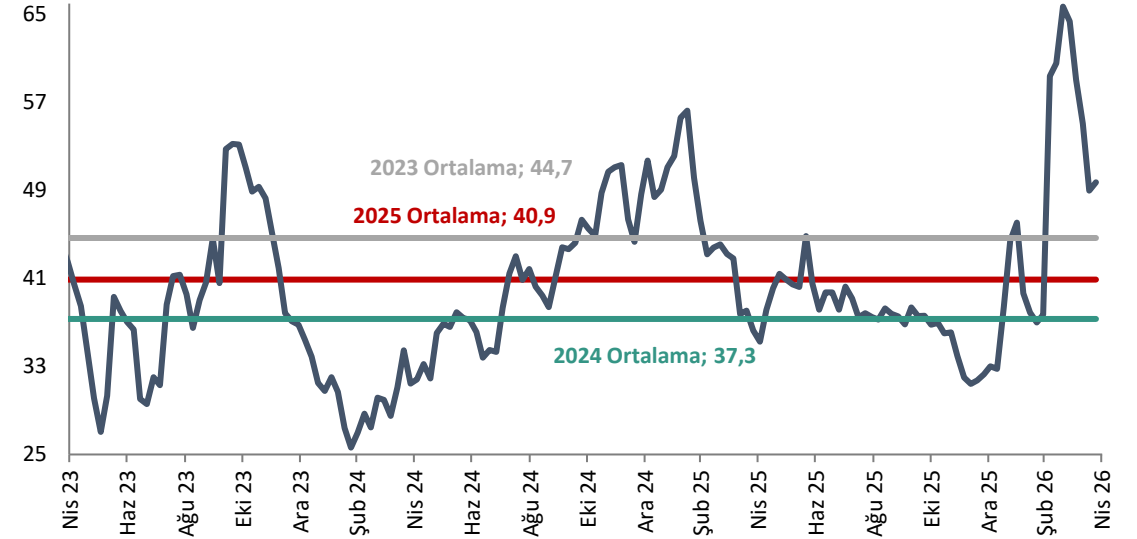
- ❖ Küresel ekonomik ve jeopolitik belirsizlikler 2026'da enerji fiyatlarının temel belirleyicileri olurken, 28 Şubat'ta başlayan ABD-İran savaşı Orta Doğu'daki enerji arzının aksamasına neden olmuştur. Orta Doğu'daki savaşın daha da şiddetleneyeceği endişeleri, enerji fiyatlarını güçlü bir şekilde yukarı taşımıştır. Ancak Nisan ayında ABD-İran arasında yapılan ateşkes, müzakereler ve liman ablukaları gibi çözümler enerji arz açığını gidermede yetersiz kalmıştır. Bu doğrultuda petrol ve doğal gaz fiyatları yıl başından bu yana %70 ve %69 yükselmiştir.
- ❖ OPEC'in en büyük üçüncü petrol üreticisi olan BAE, 1 Mayıs 2026 itibarıyla OPEC grubundan ayrıldığını duyurmuştur. Bu gelişmeyle birlikte BAE'nin; yalnızca üretim kapasitesini değil, grup içi dengeleri de değiştirerek OPEC'in petrol piyasası üzerindeki etkisini zayıflatacağı öngörülmektedir. BAE'nin bütçe dengesini sağlamak için varil başına yaklaşık 50 dolarlık petrol fiyatı yeterli olurken Suudi Arabistan'ın yaklaşık 90 dolara ihtiyaç duyması iki ülkenin, OPEC'in izleyeceği politikalar üzerinde ayrışmasına yol açmaktadır. Bloomberg'e göre BAE'nin gruptan ayrılması, hacim büyümesine ve daha geniş politika esnekliğine yönelik stratejik bir dönüşümü işaret etmekte; uzun vadede Hürmüz Boğazı tamamen yeniden açıldığında 1 milyon varil/güne kadar ek arz potansiyeli taşımaktadır.
- ❖ Çin'in güneyindeki sanayi merkezi Guangdong, Orta Doğu'daki savaşın küresel enerji piyasaları üzerindeki etkileri nedeniyle yerel elektrik üreticilerinden kömür stoklarını yeniden inşa etmelerini ve doğal gaz kullanımını kısıtlamalarını istemiştir. Çin'in en çok enerji tüketen bölgesi olan eyalet, ithalata olan yüksek bağımlılığı ve hidroelektrik verimliliğini düşüren kurak hava koşulları nedeniyle hassas bir konumda bulunmaktadır. Asya'da devam eden altyapı yatırımlarının ve petrol ile doğal gaz fiyatlarındaki yükselişin üreticileri kömüre yönlendirmesinin etkisiyle kömür fiyatları yıl başından bu yana %14 artmıştır.

Enerji Fiyatları – Detay ve Tahminler

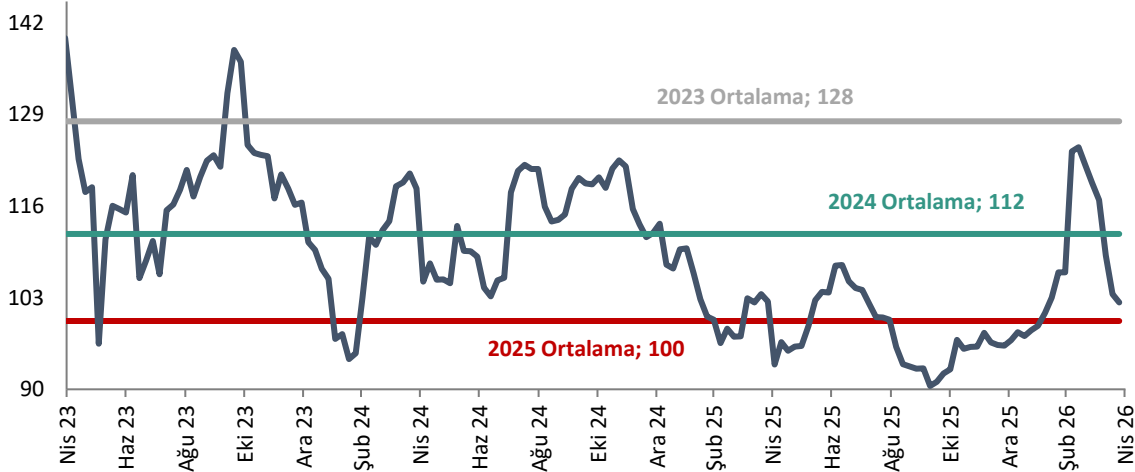
Petrol (Dolar/Varil)



Doğalgaz (Dolar/MWh)**



Kömür (Dolar/Ton)



	2023	2024	2025	Spot Fiyat*	2026T	2027T	2028T
Brent Petrol	82	80	68	105	94	81	77
ABD Doğal Gazı	2,67	2,40	3,62	2,93	3,64	3,56	3,72
AB Doğal Gazı	44,7	37,3	40,9	47,1	42,9	36,4	27,4
Kömür	128	112	100	110	115	120	116

*12 Mayıs

Kaynak: Bloomberg

**Orta Doğu'dan sağlanan enerji arzının durma noktasına gelmesi, bölgedeki doğal gazı Rus doğal gazına alternatif olarak gören AB'yi birincil olarak olumsuz etkilemiştir. Bu kapsamda fiyat değişiminin daha doğru yansıtılması amacıyla doğal gaz fiyatları için AB 'Dutch TTF' fiyatları baz alınmıştır.

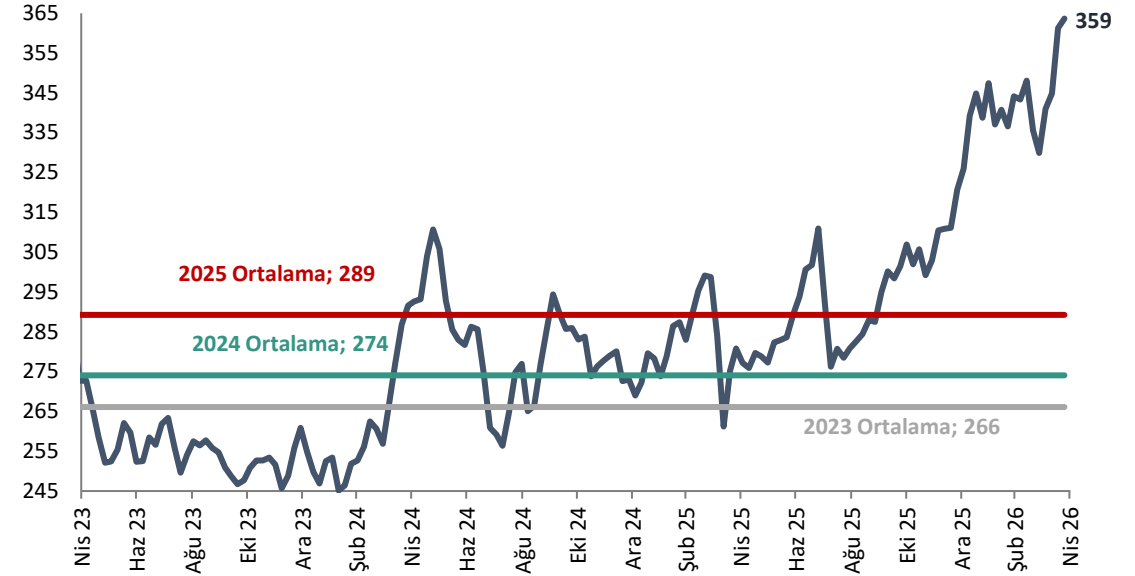
Ana Metal Fiyatları – Mevcut Durum

Bloomberg Ana Metal Fiyat Endeksi* (Son 20 Yıl)



Kaynak: Bloomberg

Bloomberg Ana Metal Fiyat Endeksi (Son 3 Yıl)



- ❖ Nisan ayında Bloomberg Ana Metal fiyat endeksi, mart ayı ortalamasına göre %4,4 yükselmiştir. Yüksek enerji maliyetleri ve faiz oranlarının uzun süre yüksek kalabileceğine dair beklentiler talebi baskılarken, Çin'deki talep destekleyici görünüm ve devam eden arz endişeleri ana metal fiyatlarının yükselmesinde etkili olmuştur.
- ❖ Çin'de hızlanan altyapı yatırımlarıyla çelik üretimi yeniden hızlanmış, yüksek fırın kullanım oranlarındaki artış ve ham demir üretimindeki yükseliş demir cevheri fiyatlarını desteklemiştir. Demir cevheri ve çelik fiyatları sırasıyla %3,1 ve %3,2 yükselmiştir.
- ❖ Küresel arzın %10'una yakınının sağlandığı Orta Doğu'daki savaş nedeniyle alüminyum fiyatları %5,9'luk artış kaydetmiştir. Ayrıca, elektrifikasyon teknolojilerinin (güneş paneli kurulumları, rüzgar türbinleri, elektrik iletim altyapısı ve enerji depolama) genişlemesi, ulaştırma ve ambalaj sektörlerinden gelen istikrarlı talep alüminyumdaki fiyat artışlarını desteklemiştir. Buna ek olarak, Çin'in 45 milyon ton üretim tavanına yaklaşması ve Avrupa'da elektrik maliyetlerinin yüksekliğinden kaynaklanan kapasite kısıtlamaları, alüminyum arzının genişleme hızını sınırlandırmıştır. Bakır fiyatları nisan ayında fiziksel talepteki canlanma ve arza ilişkin sorunların devam etmesi nedeniyle aylık ortalamada %2,2 yükselmiştir. Çinko fiyatları ise 2026'da küresel çapta arz açığı yaşanacağına dair beklentilerle %4,4 artmıştır.

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	115	107	7%	-7%	221 (May 21)	38 (Ara 15)
Çelik	1.055	925	14%	11%	1.960 (Eyl 21)	370 (Ara 15)
Alüminyum	3.580	2.947	21%	7%	3.600 (Nis 26)	1.325 (Mar 09)
Bakır	13.943	12.049	16%	7%	13.943 (May 26)	2.892 (Ara 08)
Çinko	3.480	3.090	13%	1%	4.450 (Nis 22)	1.099 (Ara 08)

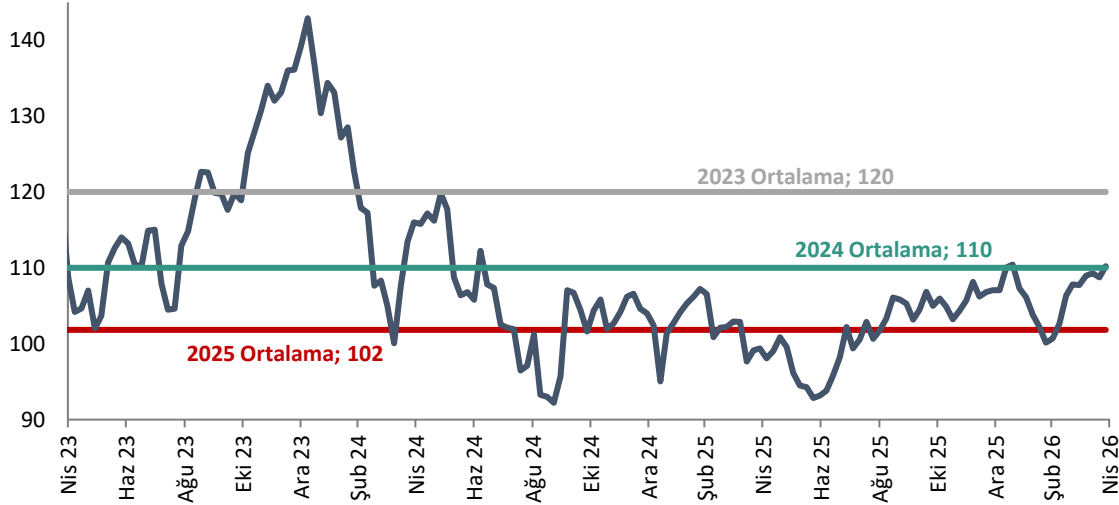
Kaynak: Bloomberg

*12 Mayıs ** Haftalık ortalamalara göre

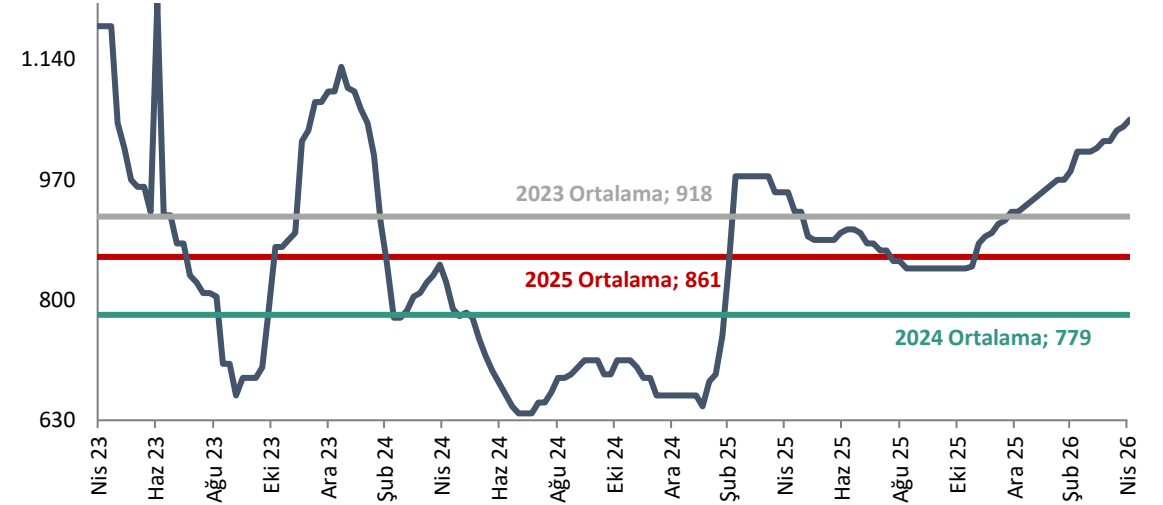
- ❖ Yapay zeka yatırımları, elektrikli araç üretimi ile veri merkezlerinin enerji dönüşümüne kadar çeşitli konuları kapsayan küresel teknolojik dönüşüm, ana metal piyasalarında yapısal bir değişikliğe yol açmaktadır. Ayrıca, ana metal arzında gözlemlenen aksaklıklar fiyatları yukarı çekmiştir. Öte yandan, İran'da başlayan savaş ile birlikte küresel enflasyon ve ekonomik büyümeye yönelik endişeler artmış, Fed'in 2026'da faiz indirimine gideceğine dair beklentiler sona ermiştir. Dolar değer kazanırken, ana metaller bu durumdan olumsuz etkilenmiştir. Fakat alüminyum gibi arzın %10'una yakını Orta Doğu'dan sağlanan metaller, arz endişeleriyle değer kazanırken, yükselen enerji fiyatları çelik üretimini daha maliyetli bir hale getirmiştir ve Çin'in artan ana metal talebi fiyatlardaki artışı desteklemiştir. Bu kapsamda, alüminyum, bakır, çelik ve çinko yıl başından bu yana sırasıyla %21, %16, %14 ve %13 ile artışlara öncülük ederken, demir cevheri %7 yükselmiştir.
- ❖ Çelik üreticileri, daralan kâr 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 sinyali 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

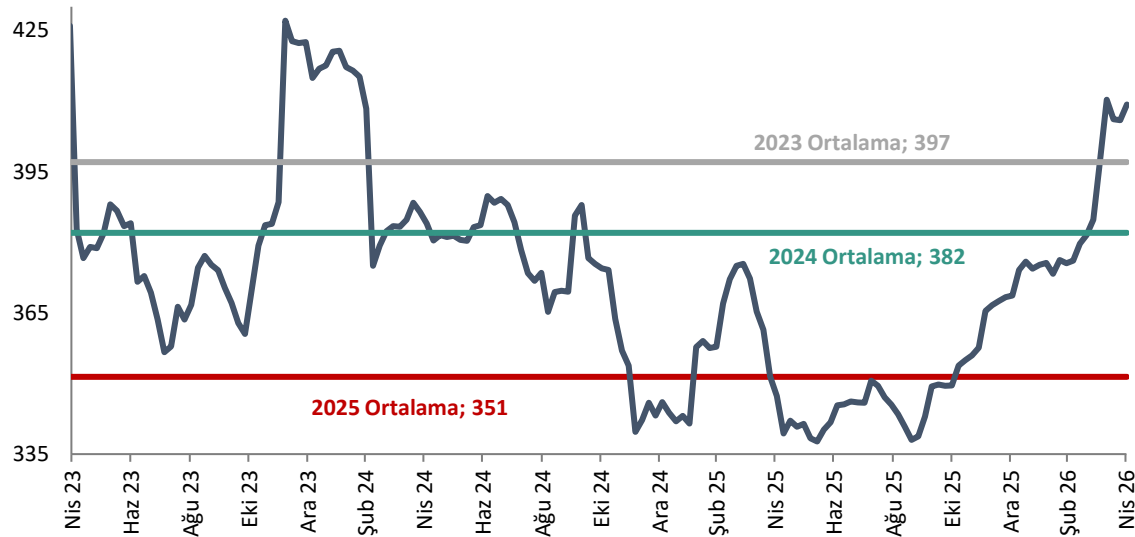
Demir Cevheri (Dolar/Ton)



Çelik (Sıcak Rulo, Dolar/Ton)



Hurda Metal (LME, Dolar/Ton)

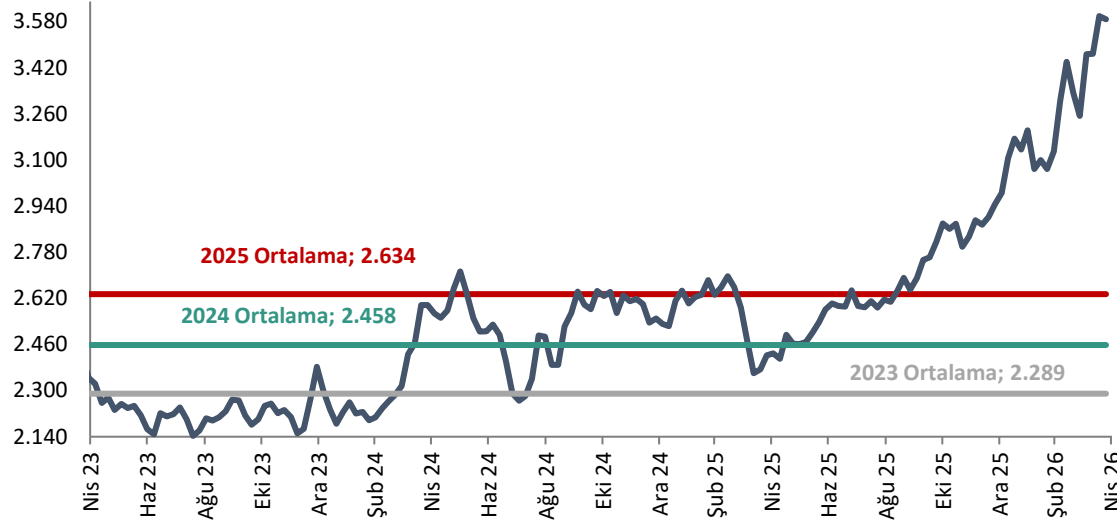


	2023	2024	2025	Spot Fiyat*	2026T	2027T	2028T
Demir Cevheri	120	110	102	115	108	105	102
Çelik	918	779	861	1.055	1.066	1.031	1.031
Hurda Metal	397	382	351	414	373	363	352

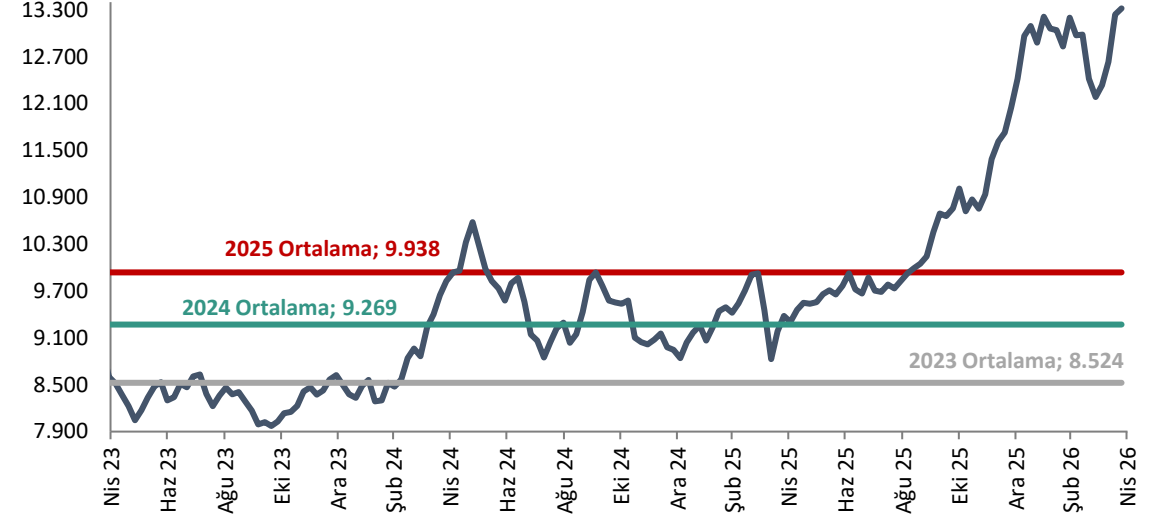
*12 Mayıs

Ana Metal Fiyatları - Detay ve Tahminler

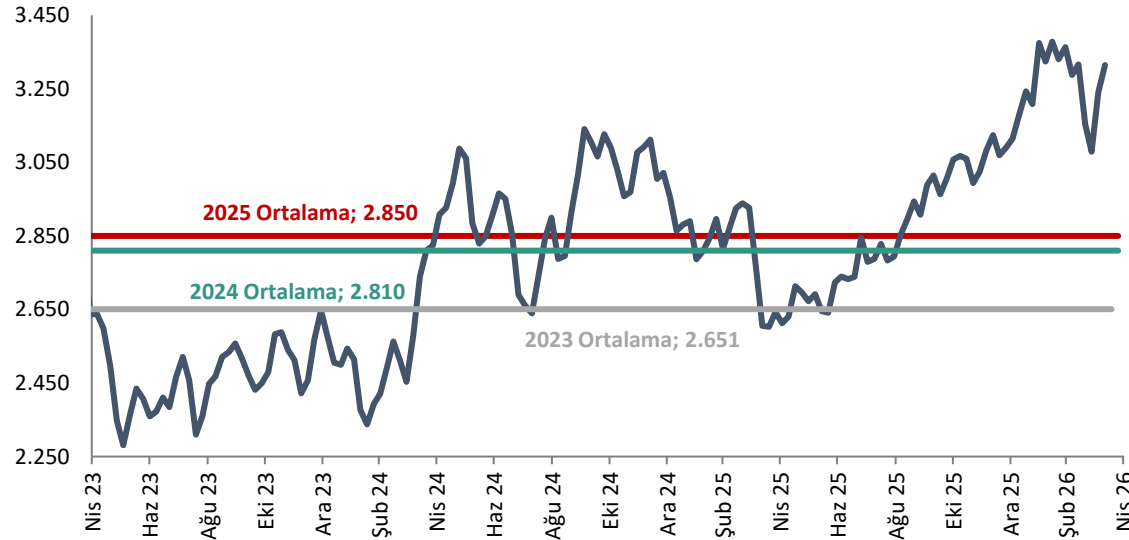
Alüminyum (LME, Dolar/Ton)



Bakır (LME, Dolar/Ton)



Çinko (LME, Dolar/Ton)

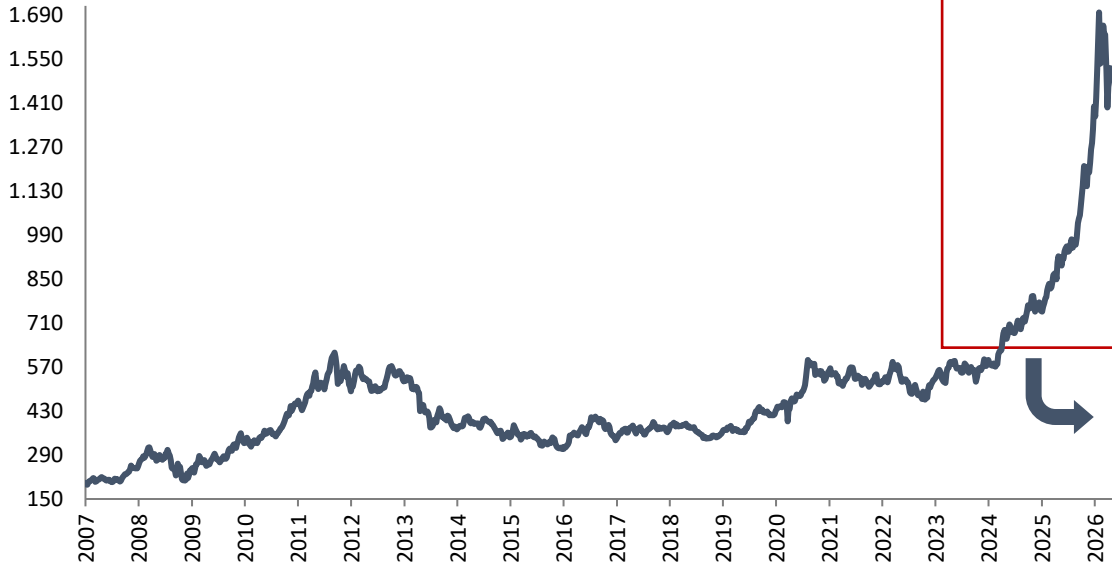


	2023	2024	2025	Spot Fiyat*	2026T	2027T	2028T
Alüminyum	2.289	2.458	2.634	3.580	3.497	3.263	3.078
Bakır	8.524	9.269	9.938	13.943	13.640	13.957	13.964
Çinko	2.651	2.810	2.850	3.480	3.413	3.380	3.144

*12 Mayıs

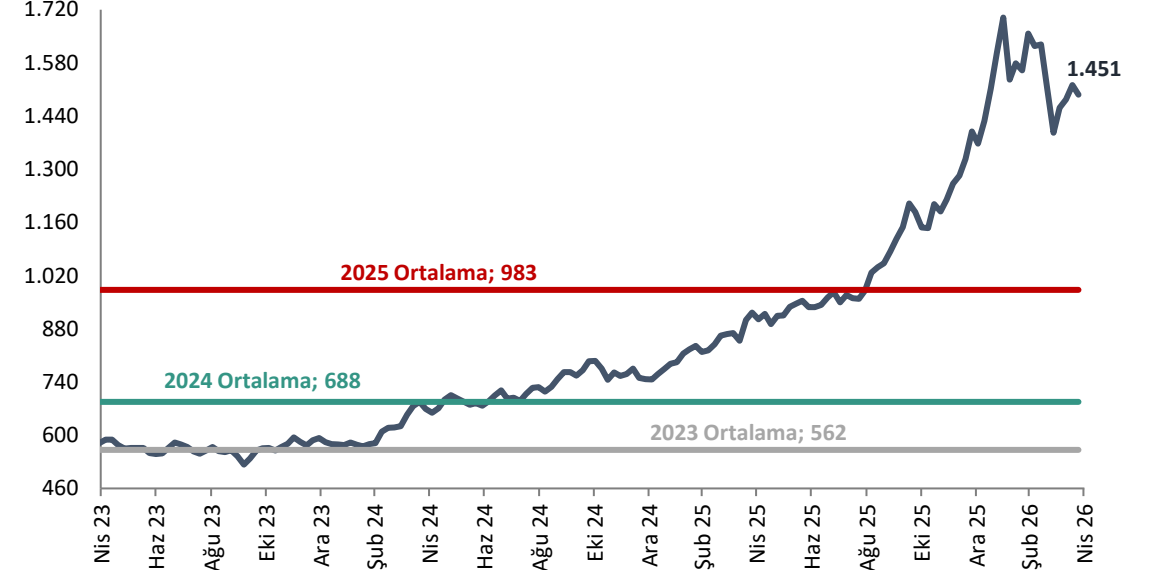
Kıymetli Metal Fiyatları – Mevcut Durum

Bloomberg Kıymetli Metal Fiyat Endeksi* (Son 20 Yıl)



Kaynak: Bloomberg

Bloomberg Kıymetli Metal Fiyat Endeksi (Son 3 Yıl)



- ❖ Orta Doğu'daki savaş küresel enflasyon baskılarını canlı tutarken, Fed'in 2026'da faiz indirimine gitmeyeceği fiyatlanmaya başlamıştır. Bu durum doların değer kazancını korumasına ve kıymetli metallere olan talebin gerilemeye devam etmesini sağlamıştır.
- ❖ Bu kapsamda platin, altın ve gümüş sırasıyla %1,9, %3,7 ve %4,1 gerilemiştir. Ancak küresel platin arzına dair sıkılığın devam etmesi platin fiyatlarının daha da gerilemesini önlerken, ABD'nin mali politikasına ilişkin belirsizlikler altın fiyatlarındaki düşüşü sınırlamıştır.
- ❖ Jeopolitik gerilimlerin devam etmesi ve Fed'in faiz indirim beklentilerinin ötelenmesinin etkisiyle görülen yüksek satış baskısı, dipten alım eğilimini öne çıkarırken kıymetli metallerdeki değer kayıplarını sınırlamıştır. Ayrıca büyük merkez bankalarının düşük fiyatlardan yararlanıp altın alımı gerçekleştirmesi ve rezerv çeşitlendirme stratejilerini sürdürmesi de altını olumlu etkilemiştir.

*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	4.701	4.485	5%	44%	5.200 (Şub 26)	548 (Mar 06)
Gümüş	84,6	72,9	16%	40%	106,7 (Oca 26)	9,4 (Kas 08)
Platin	2.078	2.284	-9%	33%	2.558 (Oca 26)	632 (Mar 20)

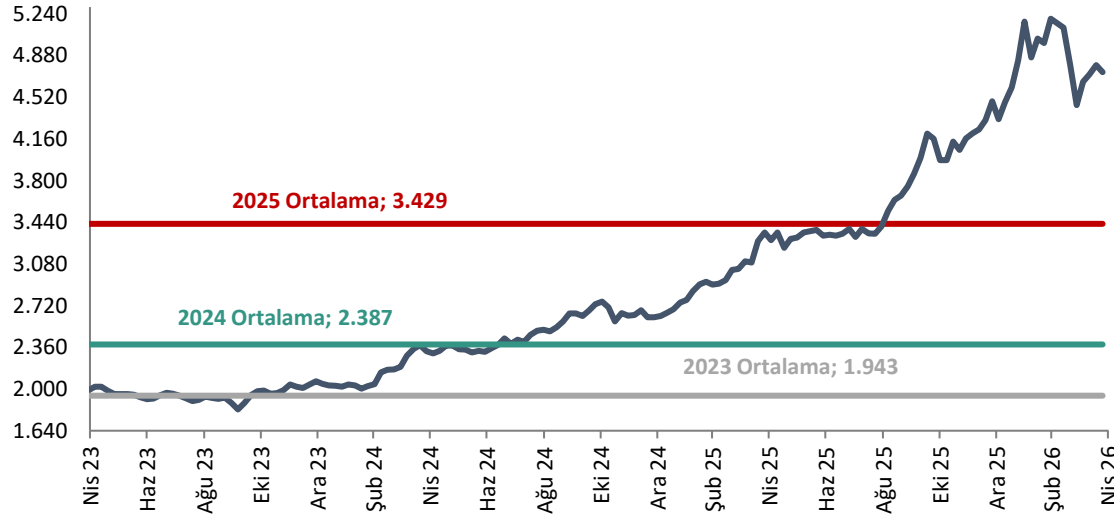
Kaynak: Bloomberg

*12 Mayıs ** Haftalık ortalamalara göre

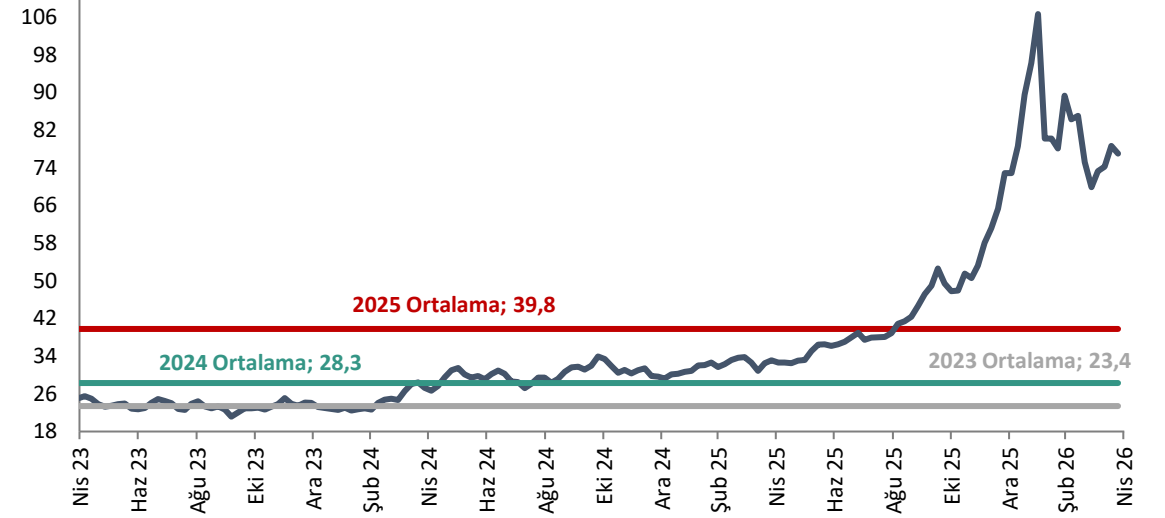
- ❖ 2025 yılında yaklaşık %60 değer kazanan altın, 2026'nın ilk iki ayında da bu ivmeyi sürdürerek %25'lik yükseliş elde etmiştir. Ayrıca, Fed'in bağımsızlığına yönelik endişeler ve Trump yönetiminden gelen açıklamalar, ABD varlıklarından çıkışı hızlandırmış ve altın fiyatlarının artmasına neden olmuştur. Mart ayında başlayan Orta Doğu savaşıyla küresel enflasyon beklentileri artarken, Fed'in faiz indirimi beklentileri 2027 yılına ötelenmiştir. Güçlenen doların etkisiyle altın fiyatları önemli düzeyde değer kaybı yaşamıştır. Ayrıca küresel altın rezervinin büyük bir kısmına sahip olan merkez bankalarının likidite sağlamak amacıyla yaptığı satışlar, altın fiyatlarının aşağı yönlü hareketini desteklemiştir. Öte yandan nisan ayının sonlarına doğru gözlemlenen dipten alım eğilimi, fiyatlardaki düşüşü sınırlamıştır. Bu kapsamda altın ve gümüş fiyatları yıl başından bu yana sırasıyla %5 ve %16 yükselirken, platin %9 değer kaybetmiştir.
- ❖ Dünya Altın Konseyi'nin raporuna göre 2026 yılının ilk çeyreğinde küresel altın talebi, yıllık bazda %2 artışla 1.231 tona ulaşmış; talebin değeri ise 193 milyar dolar olmuştur. Talep kompozisyonunda belirgin bir dönüşüm gözlenirken, külçe ve sikke talebi %42 artışla 474 tona yükselmiş ve tarihin ikinci en yüksek çeyreklik seviyesine ulaşmıştır. Bu büyümeye Çin (207 ton) ve Hindistan (62 ton) başta olmak üzere Asyalı yatırımcılar öncülük etmiştir. ETF tarafında ise mart ayında ABD fonlarından gerçekleşen çıkışların etkisiyle net giriş 62 ton ile sınırlı kalmış, ancak küresel ETF varlık büyüklüğü 607 milyar dolara yükselmiştir. Merkez bankaları, savaş nedeniyle görülen altın satışlarına rağmen nette 244 ton alım gerçekleştirerek rezerv çeşitlendirme stratejilerini sürdürmüştür. Teknoloji talebi ise yapay zeka altyapısı yatırımlarının desteğiyle 82 tona ulaşmıştır. Rapora göre, jeopolitik risklerin ve fiyat hareketlerinin 2026 yılı boyunca yatırım ve merkez bankası talebini desteklemeye devam etmesi, mücevherat talebinin ise yüksek fiyat ortamında baskı altında kalması beklenmektedir.

Kıymetli Metal Fiyatları – Detay ve Tahminler

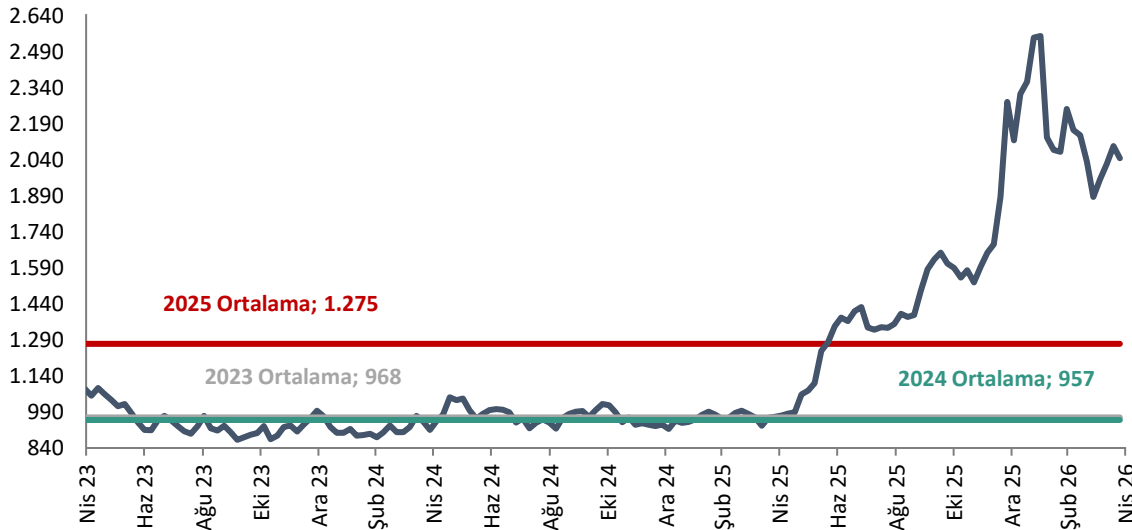
Altın (Dolar/Ons)



Gümüş (Dolar/Ons)



Platin (Dolar/Ons)



	2023	2024	2025	Spot Fiyat*	2026T	2027T	2028T
Altın	1.943	2.387	3.429	4.701	4.824	4.953	5.180
Gümüş	23,4	28,3	39,8	84,6	87,0	89,4	92,6
Platin	968	957	1.275	2.078	2.169	2.179	2.212

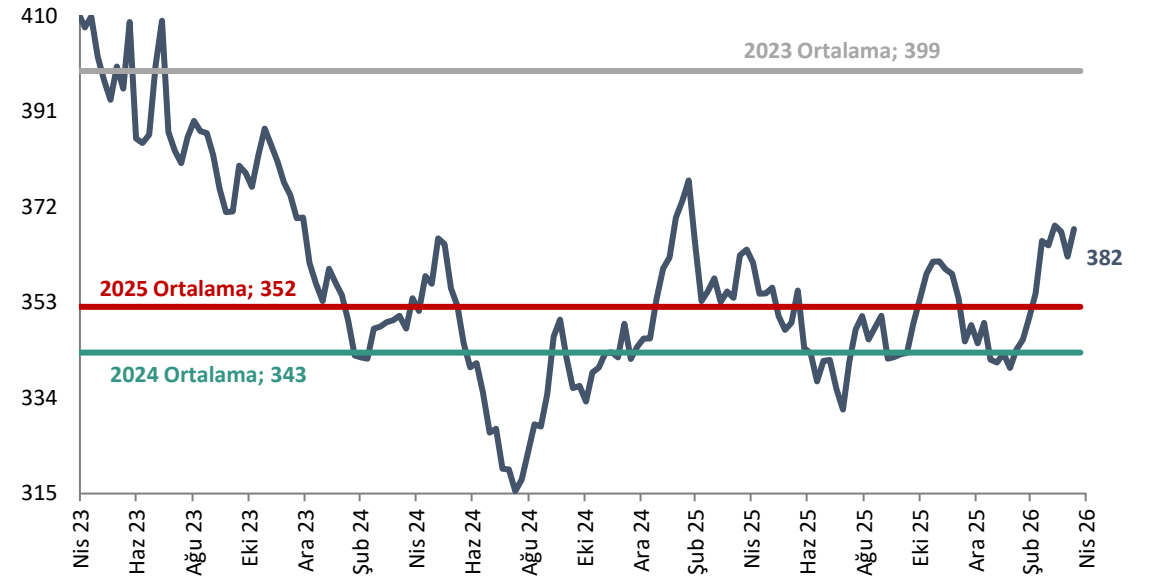
*12 Mayıs

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 nisanda aylık %1,6'lık artış kaydederken, yıllık %2,0 yükselmiştir. Yüksek seyre rağmen endeks, 2022 yılı mart zirvesinin %18,4 altında seyretmektedir. Buğday fiyatları ABD'deki ana üretim alanlarında yaşanan kuraklık nedeniyle %1,7 yükselmiştir. Buna ek olarak, Hürmüz Boğazı'nın fiilen kapanmasıyla bağlantılı aksaklıkların neden olduğu yüksek gübre fiyatları nedeniyle, üreticilerin daha az gübre yoğunluklu ürünlere yöneleceği ve buna bağlı olarak 2026 buğday ekim alanlarının azalacağı beklentileri fiyatlardaki yukarı yönlü hareketi desteklemiştir.
- ❖ Mısır fiyatları ise, Brezilya'da gözlemlenen mevsimsel arz daralması ve hava koşullarına bağlı endişelerin öncülüğünde %0,4 yükselmiştir. Şeker fiyatları, başta Çin ve Tayland olmak üzere Asya'nın büyük üreticilerindeki iyileşen üretim beklentileriyle %3,2 gerilemiştir. Ayrıca Brezilya'nın ana güney ekim bölgesinde yeni hasatlarının iyimser seviyelere işaret etmesi, fiyatlardaki düşüşü desteklemiştir. ABD'de bölgesel bazda değişen kuraklık ve don riskleri pamuk fiyatlarının aylık ortalamada %13,3 yükselmesini sağlamıştır. Gübre kıtlığı ve El Nino'nun üretimi olumsuz etkileyeceğine yönelik endişeler de kakao fiyatlarını %3,7 yükseltmiştir.
- ❖ Pirinç ise küresel arz ve talebin birbirini dengelemesiyle aylık ortalamada yatay bir seyir izlemiştir.

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

Mayıs 2026 | Özel ve Gizlidir

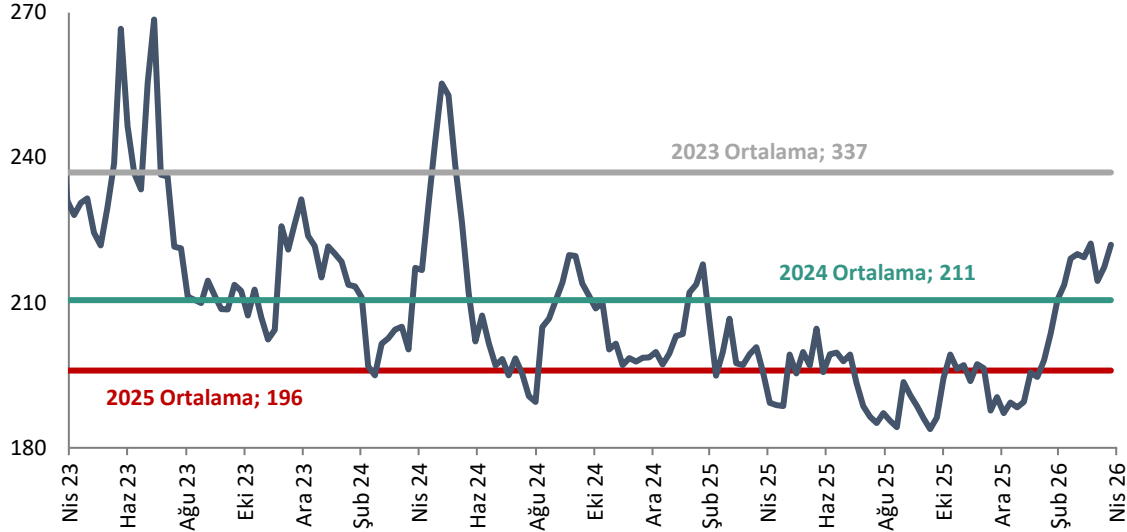
Dolar/Ton	Spot Fiyat*	Aralık 2025	YBY Değişim (%)	2025 Yıllık Ortalama Değişim (%)	Son 20 yıldaki en yüksek değeri**	Son 20 yıldaki en düşük değeri**
Buğday	232	190	22%	-7%	450 (May 22)	135 (Eyl 16)
Pamuk	1.924	1.413	36%	-15%	4.557 (Mar 11)	883 (Kas 08)
Şeker	329	334	-2%	-18%	740 (Şub 11)	189 (Haz 07)
Mısır	181	177	3%	4%	322 (Ağu 12)	121 (May 20)
Kakao	4.632	5.941	-22%	1%	12.042 (Ara 24)	1.424 (Kas 06)
Pirinç	262	217	21%	-25%	443 (Haz 20)	204 (Nis 17)

Kaynak: Bloomberg *12 Mayıs ** Haftalık ortalamalara göre

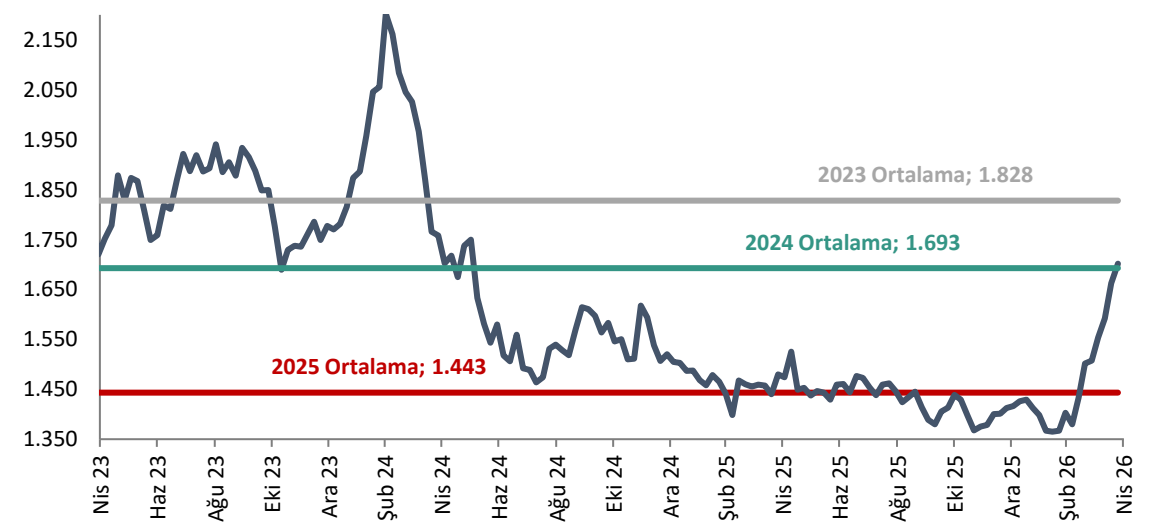
- ❖ 2026'da tarım emtialarına dair küresel arz görünümü bölgesel bazda değişiklik gösterirken, Trump'ın tarifelerine dair belirsizlikler fiyatlardaki ayrışmayı desteklemiştir. Mart ayında Orta Doğu'da yaşanan jeopolitik kriz, tarım emtialarında kritik bir maliyet şokuna neden olmaktadır. Küresel ticaret 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 pamuk, buğday ve pirinç yıl başından bu yana sırasıyla %36; %22 ve %21 değer kazanırken, mısır ve şeker sınırlı değişimler göstermiş, kakao ise %22 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.
- ❖ Pamuk piyasası, OECD-FAO öngörülerine göre 2034'e kadar daha kırılgan bir görünüme sürüklenmektedir. Asya; Vietnam ve Bangladeş'in kapasite artışıyla en büyük pamuk işleme merkezi olmayı sürdürürken, Çin'de tüketimin azalacağı öngörülmektedir. Hindistan ise güçlü verim artışı sayesinde üretimde Çin'i geride bırakmaya hazırlanmaktadır.

Tarım Fiyatları – Detay ve Tahminler

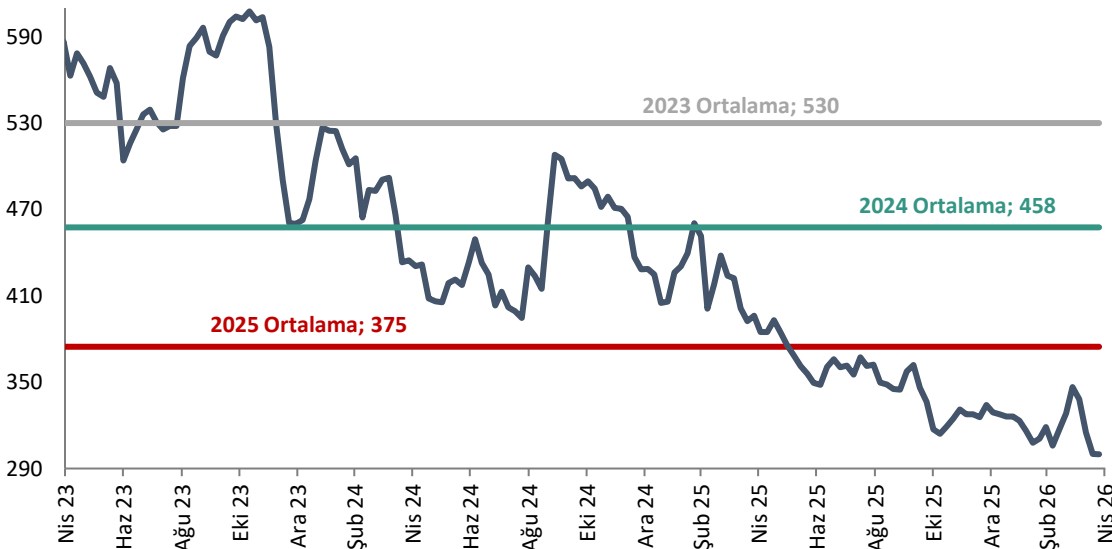
Buğday (Amerikan, Dolar/Ton)



Pamuk (Amerikan, Dolar/Ton)



Şeker (Dolar/Ton)

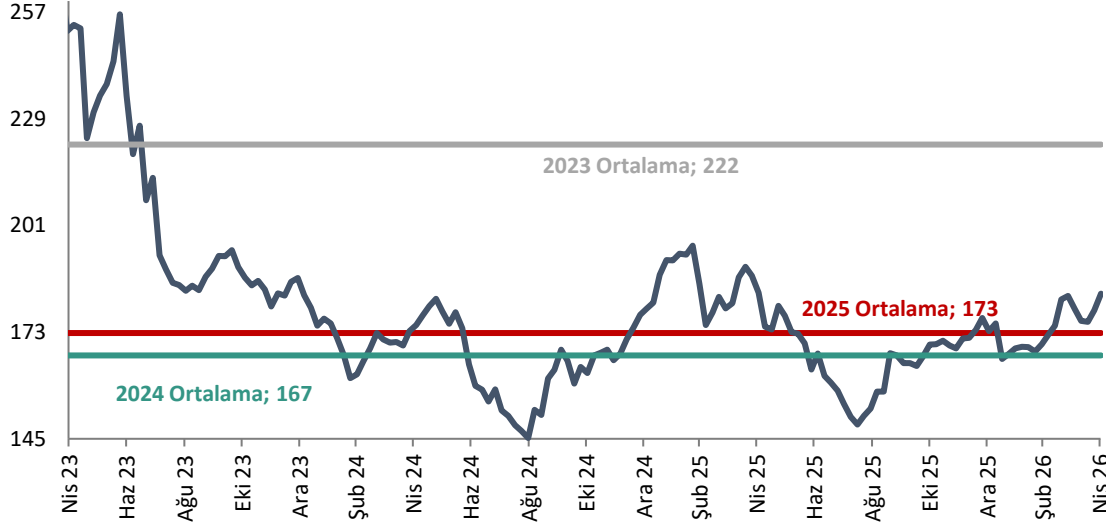


	2023	2024	2025	Spot Fiyat*	2026T	2027T	2028T
Buğday	237	211	196	232	236	258	263
Pamuk	1.828	1.693	1.443	1.924	1.819	1.831	1.703
Şeker	530	458	375	329	335	359	368

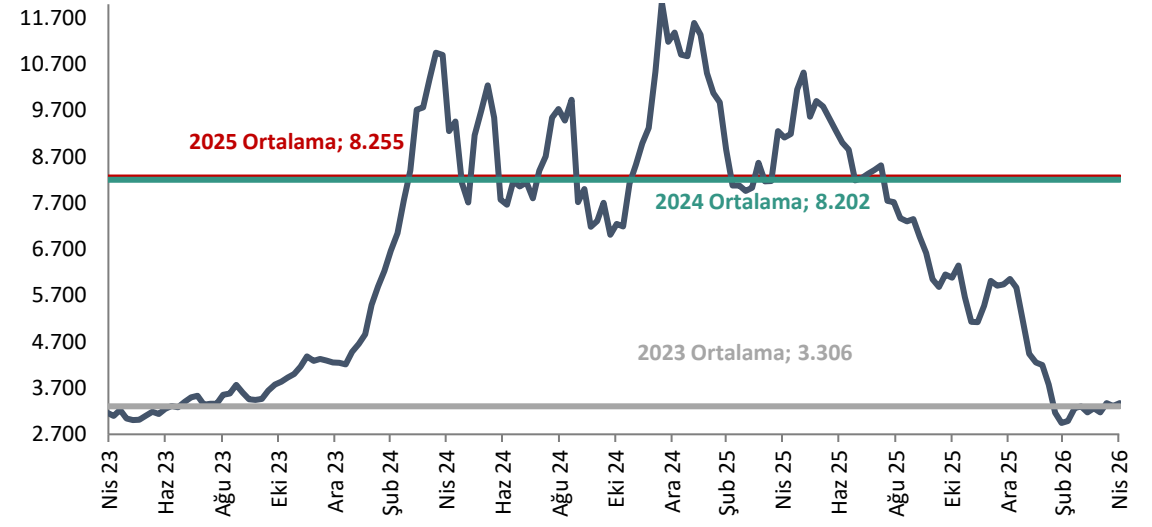
*12 Mayıs

Tarım Fiyatları – Detay ve Tahminler

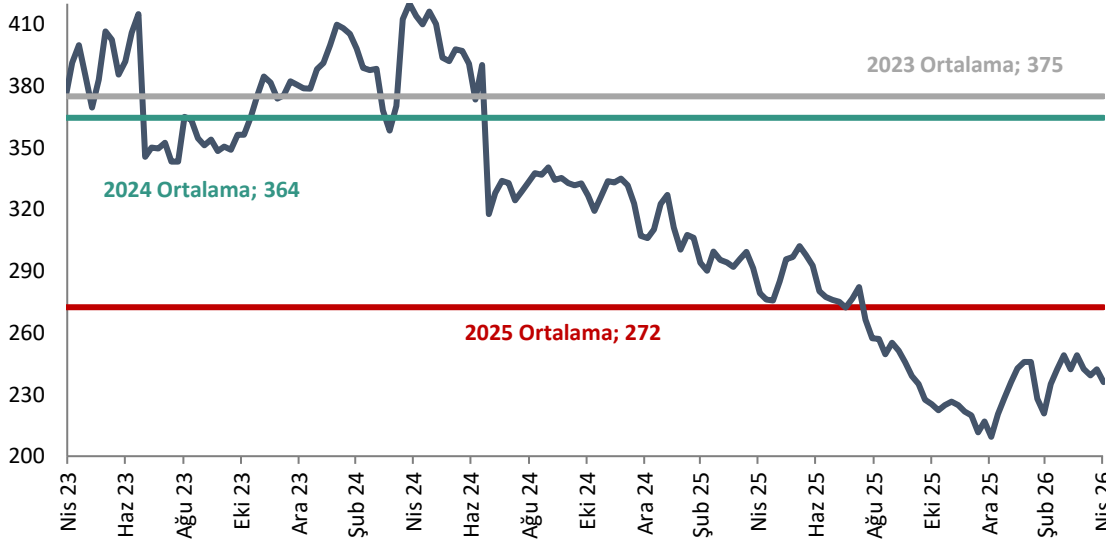
Mısır (Amerikan, Dolar/Ton)



Kakao (Amerikan, Dolar/Ton)



Pirinç (Tayland, Dolar/Ton)



	2023	2024	2025	Spot Fiyat*	2026T	2027T	2028T
Mısır	222	167	173	181	188	202	200
Kakao	3.306	8.202	8.255	4.632	4.479	4.924	4.961
Pirinç	375	365	272	262	269	290	294

*12 Mayıs

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	105,4	70%	88	106	94	88	81	77
ABD Doğal Gazı (Dolar/MMBtu)	2,40	3,62	51%	4,25	2,93	-31%	4,34	2,89	3,20	4,17	3,56	3,72
AB Doğal Gazı (Dolar/MWh)	37,3	40,9	10%	27,9	47,06	69%	42,9	46,4	46,1	45,4	36,3	27,4
Kömür (Dolar/Ton)	112	100	-11%	96	110	14%	109	110	118	122	120	116
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	115	7%	104	110	110	108	105	102
Çelik (Sıcak Rulo, Dolar/Ton)	779	861	11%	925	1.055	14%	987	1.078	1.132	1.064	1.031	1.031
Alüminyum (LME, Dolar/Ton)	2.458	2.634	7%	2.947	3.580	21%	3.275	3.639	3.561	3.476	3.263	3.078
Bakır (LME, Dolar/Ton)	9.269	9.938	7%	12.049	13.943	16%	12.714	13.803	13.944	13.949	13.957	13.964
Çinko (LME, Dolar/Ton)	2.810	2.850	1%	3.090	3.480	13%	3.228	3.458	3.480	3.468	3.380	3.144
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	4.701	5%	4.959	4.699	4.802	4.842	4.953	5.180
Gümüş (Dolar/Ons)	28,3	39,8	40%	72,9	85	16%	89,2	82,4	87,9	88,4	89,4	92,6
Platin (Dolar/Ons)	957	1.275	33%	2.284	2.078	-9%	2.232	2.079	2.176	2.190	2.179	2.212
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	232	22%	227	231	239	247	258	263
Pamuk (Amerikan, Dolar/Ton)	1.693	1.443	-15%	1.413	1.924	36%	1.439	1.881	1.946	1.932	1.831	1.703
Şeker (Dolar/Ton)	458	375	-18%	334	329	-2%	325	326	339	358	359	368
Mısır (Amerikan, Dolar/Ton)	167	173	4%	177	181	3%	179	184	190	197	202	200
Kakao (Amerikan, Dolar/Ton)	8.202	8.255	1%	5.941	4.632	-22%	3.323	4.672	4.786	4.870	4.924	4.961
Pirinç (Tayland, Dolar/Ton)	365	272	-25%	217	262	21%	242	266	277	286	290	294

*12 Mayıs **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%		Avusturalya	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%	
Avusturalya	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, yayınlanamaz 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



KALKINMA YATIRIM
BANKASI