

THE

# Pareto

Ekonomi • Finans • Piyasalar • Kripto

2 Şubat  
2026

Sayı: 2

## SAVAŞIN EŞİĞİNDE BÜYÜK PAZARLIK

Trump'ın tehdidi gerçek bir savaş ilanı mı, yoksa köşeye sıkışan rejimle yapılan tarihin en riskli blöfü mü?

## GÜVENLİ LİMAN ÇÖKTÜ MÜ?

Gümüş ve altındaki tarihi "Warsh" çöküşü ve panik sonrası ilk teknik seviyeler

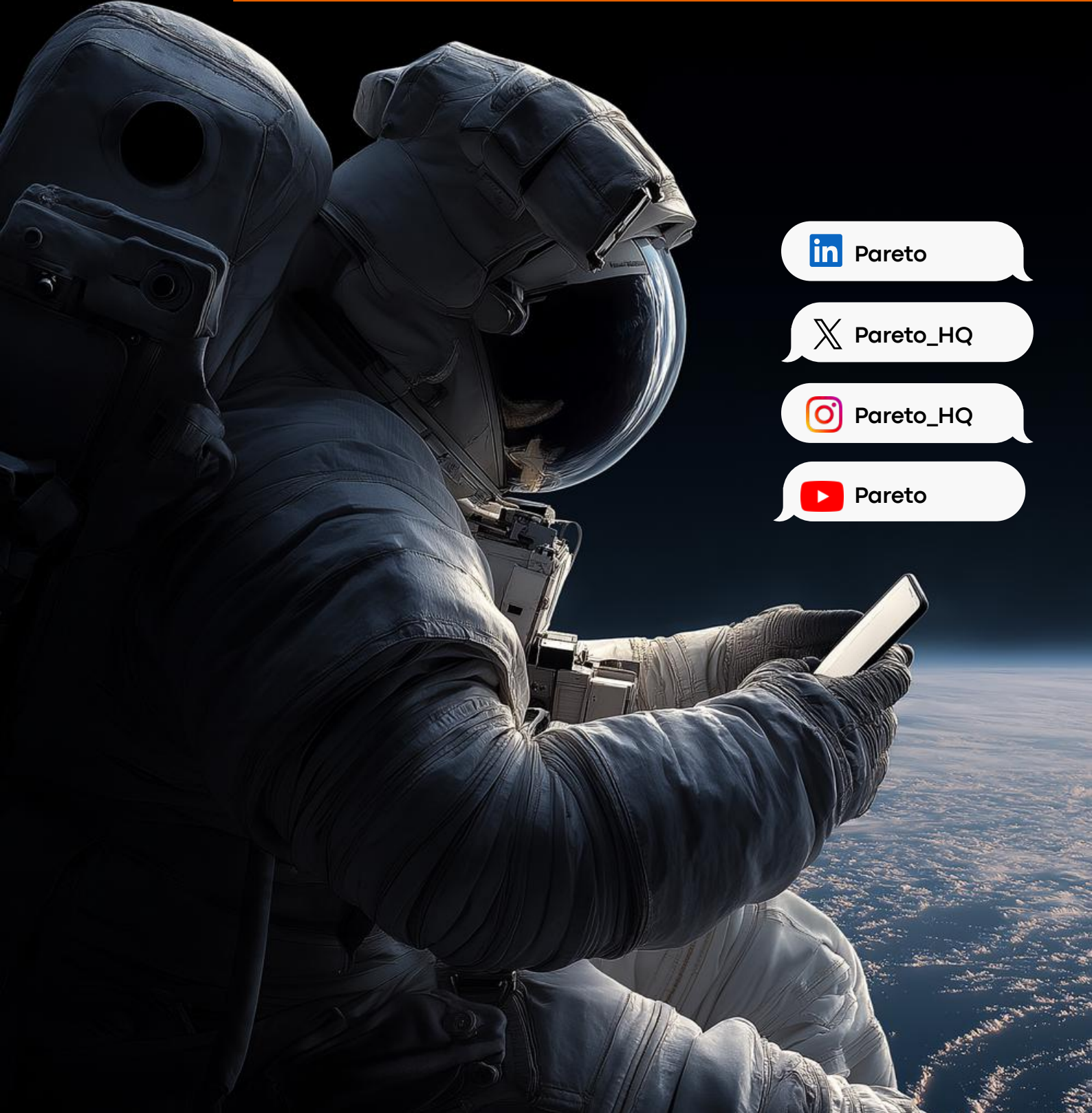
## YENİ PETROL: BAKIR

PARETO



# Piyasayı Kovalamakla Uğraşma

**PARETO** İLE UZAYDA BİLE KEYFINE BAK



 Pareto

 Pareto\_HQ

 Pareto\_HQ

 Pareto

# Yasal Uyarı ve Aydınlatma

Değerli **"The Pareto"** Okurlarımız,

Bu bültende yer alan içerik, analiz ve grafikler yalnızca **genel bilgilendirme** amacı taşımakta olup, hiçbir şekilde **yatırım tavsiyesi** değildir.

Burada yer alan görüşler, kişisel analizlere dayanmakta olup mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece buradaki bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi, beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Sermaye piyasalarındaki fiyatlar anlık değişkenlik gösterebilir. Geçmiş performanslar, gelecek sonuçların garantisi değildir. Bu yayındaki bilgilerin kullanımından doğabilecek sonuçlar ve riskler tamamen **yatırımcının kendi sorumluluğundadır.**

Yatırım yapmadan önce kendi risk durumunuzu değerlendirmeniz ve lisanslı bir finansal danışmana başvurmanız önemle tavsiye edilir.

Anlayışınız için teşekkür ederiz.

Saygılarımızla,

**The Pareto HQ**

THE  
Pareto

# YOLCULUK BAŞLADI

Editörün notu...



Merhaba Değerli Okurlarımız,

Geçen hafta "finans dünyasındaki gürültüyü kısip sadece sinyale odaklanmak" amacıyla The Pareto'nun ilk sayısını yayınladık. Açıkçası, bir öğrenci girişimi olarak başladığım bu yolda, LinkedIn, X (Twitter) ve Instagram üzerinden gelen ilgi ve destek mesajlarınız beklentimin çok üstündeydi. Geri dönüşleriniz beni mutlu etmekle kalmadı, aynı zamanda piyasadaki eksikliğe bir çözüm olarak gelmenin mutluluğunu yaşattı.

İlk günden yanımızda olan, eleştiri ve beğenileriyle bize yön veren herkese çok teşekkür ederim.

• Peki, **The Pareto**'nun ikincisi sayısında bizi neler bekliyor?

Küresel piyasalar geçen hafta ezberlerin bozulduğu tarihi anlara şahitlik etti.

Öncelikle **ABD ve İran** arasındaki jeopolitik satranç tahtasına uzanıyoruz. Yaşanılan olayların perde arkasını aralıyoruz: Manşetlerde savaş çanları çalarken, arkada büyük bir pazarlık mı dönüyor?

Hemen ardından, ailelerimizin ve köydeki Fatma Teyze'nin "Güvenli liman kuzum!!" dedi efsaneleri sorguluyoruz. Kevin Warsh haberiyle tepe taklak olan **Altın ve Gümüş'teki tarihi çöküşü** mercek altına aldık. Kaos ticareti sona mı erdi, yoksa bu bir alım fırsatı mı?

Ve Kapağımız... Herkes günümüzün krizlerini konuşurken biz geleceğin en büyük fırsatına odaklandık. Yapay Zeka devriminin sessiz yakıtı ve günümüz çağının "Yeni Petrolü" olan **BAKIR**'ı tüm yönleriyle analiz ettik.

Şimdiden Keyifli Okumalar.

HAMZA BARAN KURT  
Founder - Editor

## BU SAYIDA



### 05 | SAVAŞIN EŞİĞİNDE BÜYÜK PAZARLIK

İran ve ABD arasındaki atışmalar büyük bir savaşın habercisi mi, yoksa tarafların oynadığı tehlikeli bir oyun mu?

### 07 | GÜVENLİ LİMAN ÇÖKTÜ MÜ?

Gümüş ve altında daha önce görülmemiş "Warsh" çöküşü ve değerli madenler için stratejik işleme giriş noktaları.

### 09 | YENİ PETROL: BAKIR

Yapay zekanın altında yatan gizli güç Bakır'da, 2040 yılına kadar yaşanması beklenen arz sorunu ve bu sorunu nasıl fırsata çevirebileceğimiz üzerine yatırım stratejileri.

# HAFTALIK EKONOMİK TAKVİM

## 2 Şubat 2026 Pazartesi

Saat	Kur	Olay	Önem	Beklenti	Önceki
04.45	🇨🇳 CNY	Caixin İmalat Satın Alma Müdürleri Endeksi (PMI)	★★★	-	50,1
10.00	🇹🇷 TRY	İmalat PMI (Ocak)	★★★	-	48,9
12.00	🇪🇺 EUR	İmalat Satın Alma Müdürleri Endeksi (PMI)	★★★	-	49,4
18.00	🇺🇸 USD	ISM İmalat Satın Alma Müdürleri Endeksi (PMI)	★★★	-	47,9

## 3 Şubat 2026 Salı

Saat	Kur	Olay	Önem	Beklenti	Önceki
10.00	🇹🇷 TRY	Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) (Aylık - Yıllık)	★★★	-	%0,89 - %30,89
18.00	🇺🇸 USD	İş İmkanları ve Personel Değişim Oranı (JOLTS) (Aralık)	★★★	-	7,146M

## 4 Şubat 2026 Çarşamba

Saat	Kur	Olay	Önem	Beklenti	Önceki
13.00	🇪🇺 EUR	Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) (Yıllık)	★★★	-	%1,19
16.45	🇺🇸 USD	ADP Tarım Dışı İstihdam (Ocak)	★★★	-	41K
18.00	🇺🇸 USD	ISM İmalat Dışı Satın Alma Müdürleri Endeksi (PMI)	★★★	-	54,4

## 5 Şubat 2026 Perşembe

Saat	Kur	Olay	Önem	Beklenti	Önceki
15.00	🇬🇧 GBP	Faiz Oranı Kararı (Şubat)	★★★	-	%3,75
16.15	🇪🇺 EUR	Faiz Oranı Kararı (Şubat)	★★★	-	%2,15
16.30	🇺🇸 USD	İşsizlik Haklarından Yararlanma Başvuruları	★★★	-	-

## 6 Şubat 2026 Cuma

Saat	Kur	Olay	Önem	Beklenti	Önceki
16.30	🇺🇸 USD	Tarım Dışı İstihdam (Ocak)	★★★	-	50K
16.30	🇺🇸 USD	İşsizlik Oranı (Ocak)	★★★	-	%4,4
16.30	🇺🇸 USD	Ortalama Saatlik Kazanç (Ocak)	★★★	-	%0,3
18.00	🇺🇸 USD	Michigan Tüketici Hissiyatı (Şubat)	★★★	-	56,4

★★★ Orta Volatilité Beklentisi

★★★ Yüksek Volatilité Beklentisi

## BÜYÜK RESİM

Jeopolitik

## İRAN-ABD GERİLİMİ

## SAVAŞIN EŞİĞİNDE BİR PAZARLIK MI?

Son zamanlarda ABD Başkanı Donald Trump'ın İran'a doğru yola çıktığını söylediği "devasa donanma" ve taraflar arası savaş tehditleri gündemden düşmüyor. Haberler, iki ülkenin karşılıklı bir savaşın eşliğinde olduğuna dair izlenim veriyor. Ancak bu gerilimli tablonun arkasında, gözden kaçan, durumu çok daha karmaşık ve tehlikeli hale getiren dinamikler yatıyor. Ortadoğu'yu yeni bir yıkıma sürükleyecek savaşın ön hazırlıklarına mı tanıklık ediyoruz, yoksa bu, tarihin en riskli pazarlıklarından biri mi? İyi Okumalar...

## Bu Sadece Nükleer Kriz Değil: İran Rejimi Zayıflıyor

ABD- İran geriliminin temel nedenleri olarak genellikle nükleer silahlar ve bölgesel güç mücadelesi gösterilir ancak bir diğer önemli etkende bu protestoları tetikleyen ve İran halkını en çok sıkıntıya sokan kur krizi. Sadece 6 ayda %50 den fazla değer kaybeden İran Riyali, halkı protestolar ile rejimin değişmesine itmiş ve bunun sonucunda Aralık ayında başlayan protestolar tüm ülkeye yayılmıştır. Bu protestoları durmak isteyen İran rejimi ise protesto eden halka baskı uygulamaya başlamıştır. ABD merkezli insan hakları izleme örgütü HRANA'nın verilerine göre, ülke çapındaki protestolarda en az 6.373 kişinin öldüğü doğrularken, gerçek rakamın 30.000'e kadar çıkabileceği belirtiliyor. Bu iç baskı, rejimin köşeye sıkıştığının göstergesi. ABD'li Senatör Marco Rubio'nun da belirttiği gibi, İran rejimi "muhtemelen hiç olmadığı kadar zayıf". Bu zayıflık, rejimi bir yandan öngörülemez kılarken, diğer yandan hayatta kalmak için daha tehlikeli adımlar atmaya itebilir.



## Sembolik Saldırı mı?, Liderlerin Avlama Senaryosu Mu?

Washington'ın olası saldırılar için tek bir planı yok gibi gözüküyor. Batılı yetkililere göre, farklı sonuçlar doğurabilecek en az üç ana senaryo masada duruyor.

- **Sembolik Saldırıları:** Trump'ın "kırmızı çizgilerini" rejimin iktidarını sarsmadan uygulamasına olanak tanıyacak şekilde, İslami Devrim Muhafızları Ordusu gibi hedeflere yönelik sınırlı saldırılar.
- **Geniş Çaplı Saldırıları:** İran rejimini devirmeyi amaçlayan bu senaryo çok daha geniş ve uzun süreli bombardıman gerektiriyor. Ancak, bu seçeneğin en büyük riski bölgede daha büyük başka savaşları tetikleme potansiyeli.
- **Hibrit Operasyon:** Venezuela'da kullanılan yaklaşıma benzer şekilde, Dini Lider Ayetullah Ali Hamaney ve diğer üst düzey İranlı liderlerin ortadan kaldırılıp geride kalan "yetersiz rejimle" bir anlaşmaya varmak üzerine kurulu strateji.

# BÜYÜK RESİM

Jeopolitik

## İran ve ABD Ne İstiyorlar?

Askeri hamlelerin ve kamuoyuna sürülen tehditlerin ötesinde, taraflar arasındaki aşilamaz görünen çıkar çatışmaları ve birbirleriyle çelişen dünya görüşleri, Washington ve Tahran'ı müzakere edilemez bir duruma sokuyor.

### Tahran'ın Talepleri

- **Nükleer Haklar:** İran'ın, belirli sınırlar dahilinde de olsa, sivil nükleer programlarını sürdürmesi ve uranyum zenginleştirme yeteneğine sahip olmasına izin verilmelidir.
- **Ekonomik Yaptırımların Kaldırılması:** Petrol ihracatında %60 ila %80 arasında düşüşe ve para biriminin çökmesine neden olan tüm ekonomik yaptırımlar sona ermelidir.
- **Balistik Füze Programının Devamı:** İran, füze programını başta İsrail olmak üzere bölgesel tehditlere karşı önemli savunma aracı ve caydırıcı bir güç olarak kullanmaktadır.

### Washington'un Kırmızı Çizgileri

- **Nükleer Program:** İran, sivil amaçla olanlar da dahil olmak üzere nükleer programını tamamen terk etmeli ve elindeki tüm zenginleştirilmiş uranyumu teslim etmelidir.
- **Balistik Füzeler:** İran, balistik füze programını durdurmalıdır.
- **Bölgesel Nüfuz:** İran, bölgedeki küçük güçlere ve silahlı gruplara verdiği desteği sona erdirmelidir. Washington'un bu kararı, Suriye'deki Beşar Esad'ın devrilmesi ve Hizbullah'ın zayıflaması gibi gelişmelerle İran'ın "direniş ekseninin" en savunmasız anında olduğu algısından güç almaktadır.

## Tarafların Oynadığı Tehlikeli Oyun: Müzakere Çağruları

Yaşanılan krizin en şaşırtıcı yanı ise hem Washington'un hem de Tahran'ın aynı anda hem savaş tehditti edip hem de müzakere kapılarını açık bırakması. Bir yanda Trump "bir sonraki saldırı çok daha kötü olacak" diyerek tehditler savururken, diğer yanda "Masaya gelin bir anlaşma yapın" çağrısında bulunuyor. Diğer tarafta ise İran, "parmaklarımız tetikte" uyarısı yaparken, aynı zamanda "adil ve eşitlikçi bir nükleer anlaşmayı her zaman memnuniyetle karşılız" ifadelerine yer veriyor. Bu çelişkili mesajlar, iki tarafın da son ana kadar pazarlık pozisyonlarını güçlendirmeye çalıştığını açıkça ortaya koyuyor.

## Belirsizliklerle Dolu Bir Gelecek

Özetle, ABD - İran arasındaki gerilim tehditleşmenin çok ötesinde; içerisinde rejimin zayıflıklarını, detaylı savaş senaryolarını barındıran çok katmanlı ve tehlikeli bir denklem. Her iki taraf da bu tehlikeli oyunu sonuna kadar oynamaya kararlıyken, dünya nefesini tutmuş sadece izliyor.

Trump'ın bu baskı kampanyası, İran'ı yeni bir anlaşmaya zorlayan **ustaca bir hamle mi**, yoksa bölgeyi korkunç bir felakete sürükleyecek **öngörüsüz bir kumar mı?**

# BÜYÜK RESİM

## Makroekonomi



## KAOS TİCARETİ SONA MI ERDİ? DEĞERLİ METALLERDE TARİHİ ÇÖKÜŞ

Finans piyasaları hafızalardan silinmeyecek bir haftayı geride bıraktı. Ailelerimizin, köydeki Hatice Teyze'nin yıllardır güvenli liman olarak sığındığı, haftalardır dur durak bilmeden yükselen değerli metaller, Ocak ayının son işlem gününde adeta yerle bir oldu. Perşembe günü **5.600 dolar** seviyelerini zorlayan ons altın, sadece 24 saat içinde finans piyasalarının gördüğü en sert düşüşlerden birini yaşayarak **4.724 dolara kadar geriledi**. Ancak asıl yıkım etkisi gümüş tarafından geldi. Yıl başından beri altına kıyasla çok ciddi yükselen gümüş, bu yükselişin düşüşü de ciddi olur edasıyla **tek bir günde %35'e varan inanılmaz bir değer kaybıyla** 75 dolar seviyesine çakıldı. Peki, güvenli limanlardaki herkesi perişan eden bu olay neden yaşandı ve piyasalardaki bu can çekişme ne anlama geliyor?



FINANCIAL TIMES



Source: LSEG



Her şeyin değiştiği o kırılma anının arkasında piyasa dinamiklerinden ziyade politik bir olay yatıyor. ABD Başkanı Donald Trump'ın Fed (Amerika Merkez Bankası) başkanlığına Kevin Warsh'ı aday göstermesi, piyasaları bir anda tepe taklak etti. Yatırımcılar Warsh'ı, diğer adaylara kıyasla daha ortodoks ve enflasyonla mücadelede daha sıkı (şahin) bir ekonomist olarak görüyor. Bu atama da, piyasaların bir süredir satın aldığı (fiyatladığı) "Fed bağımsızlığını kaybedecek" korkusunu bir anda ortadan kaldırarak belirsizliği azalttı. Bu olay sonucunda ise dolar hızla güçlendi ve bu güçlenme emtialar için sonun başlangıcı oldu.

Bu sert düşüşün tek sebebi Warsh ataması değildi; piyasa zaten aşırı şişmiş durumdaydı. Analistlere göre yaşananlar, klasik bir "piyasa zirvesi" davranıştıydı. Bireysel yatırımcıların ani artışlardan etkilenerek ETF'lere (Borsa Yatırım Fonları) hücum etmesi fiyatları şişirmiş, altın ve gümüş birer "spekülatif ticaret" aracına dönüşmüştü.

Asya tarafında Şangay Vadeli İşlem Piyasası'nın spekülatif hesapları askıya alarak bu durumu ucuz atlatmaya çabalaması daha da yangına körükle gitti ve Warsh haberi geldiğinde kapıdan çıkmak isteyenlerin yarattığı izdiham, özellikle daha hareketli olan gümüş ve platin piyasasını darma duman etti. Madencilik devleri de bu satıştan nasibini aldı; **Newmont ve Barrick Gold hisseleri tek günde yüzde 11-12 oranında eridi**.

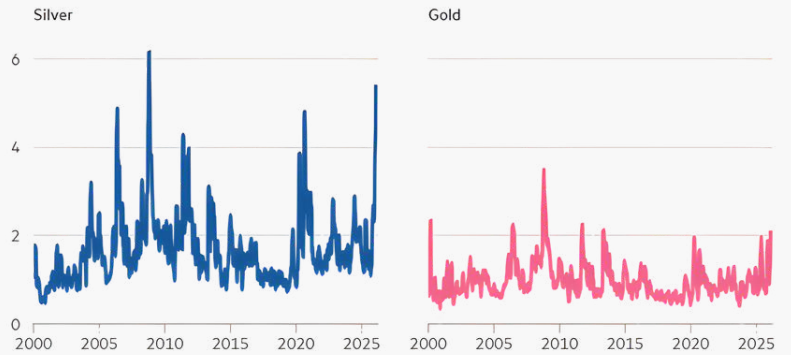
# BÜYÜK RESİM

## Makroekonomi

### Yatırımcı Ne Yapmalı?

Peki toz duman dağıldığında yatırımcı nasıl bir yol izlemeli? Öncelikle panik satışları yapmamak gerekiyor çünkü fiyatlar sert bir darbe yemiş olsa da, altın hala 5 ay önceki seviyelerinden ve bir yıl önceki 2.795 dolar seviyesinden oldukça yukarıda bunu unutmamak lazım. Citi gibi büyük bankalar, jeopolitik risklerin ve borç endişesinin devam etmesinden dolayı altının hemen gözden düşmeyeceğini belirtiyor. Ancak 2026 yılı ilerledikçe piyasalardaki korkunun azalması ve fiyatların daha rasyonel seviyelere gelmesi bekleniyor.

Volatility (30-day rolling standard deviation of daily price change)



FINANCIAL TIMES

Source: LSEG

Yukarıda yer alan "Volatilite Endeksi"nde görüldüğü üzere altın ve gümüş fiyatlarındaki volatilité (değişim) son 10 yılın en yüksek seviyelerine gelmiş durumda. Financial Times uzmanlarına göre bu durum: Piyasanın aşırı oynak olduğunu ve kısa vadeli al-sat işlemlerinden bir süre uzak durulması gerektiği şeklinde yorumlanıyor. Ayrıca, uzun vadeli yatırımcılar için ise yaşanan bu düşüş portföy çeşitlendirmesi için fırsat olabilir ancak tüm yatırımları değerli madenlere yapmak yerine temkinli olmakta fayda var şeklinde belirtiliyor. Bu durum bize, rüzgarın yönünün yavaş yavaş değiştiğini ve artık piyasaların "kaos fiyatlaması" yerini "gerçekliğe dönüşü" fiyatlamasına bırakacağını açıkça gösteriyor.

## PARETO RADAR

ALTIN & GÜMÜŞ

### Ons Altın



Cuma günü yaşanan yüzde 10'luk düşüşte 5000 dolar seviyesinin altına düşen altın için alım seviyelerini 4500 ile 4350 dolar arasında belirlemek en doğrusu olacaktır. Tepki için eski tepe ve akümülyasyon noktalarını içeren bu aralık kritik öneme sahip. Bu aralıkta fiyatın tutunamadığı durumda fiyatın 4000 dolar altına düşmesi muhtemel ama şu anlık öyle agresif düşüş beklememekteyim. Trend hala yukarı. 🚀

### Gümüş



Cuma günkü darbeden en çok etkilenen değerli metal gümüş için fiyat hali hazırda tepki vermesi beklenen aralık olan 79 ile 72 dolar aralığından bir tepki almış. Fiyatın daha önceki akümülyasyon bölgelerinden biri olan bu aralık ani düşüşte alım yapılabilecek önemli noktalardan. Fiyatın tekrar buraya gelmesi veya iğne bırakması halinde bu aralıktan long (yukarı yönlü) işleme girilebilir. Altında olduğu gibi gümüşte de trend hala yukarı.

# BAKIR ÇAĞI

## Makroekonomik

# YENİ PETROL: BAKIR

### • Dr. Bakır"dan Stratejik Metale Dönüşüm

Bakır, uzun yıllardır "Dr. Bakır" lakabıyla anılan, küresel ekonominin sağlığına dair erken uyarı sinyalleri veren güvenilir bir gösterge olarak kabul edilmiştir. Ancak bugün, bakır bu geleneksel rolünün çok ötesine geçerek, elektrifikasyon, dijitalleşme ve yapay zeka çağının temelini oluşturan, vazgeçilmez bir stratejik metal.

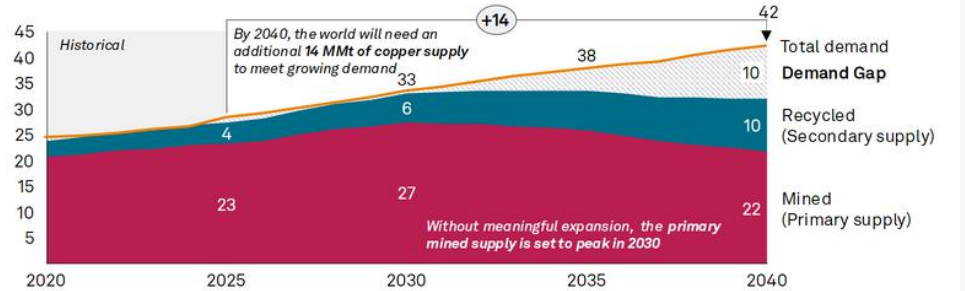
Bu yazımızda 2040 yılına kadar olan dönemde bakır piyasasında yaşanılması öngörülen arz-talep dengesizliğini, bu dengesizliğin yarattığı sistematik riskleri ve ortaya çıkan yatırım fırsatlarını derinlemesine inceleyeceğiz. **Şimdi iyi okumalar...**

### • Elektrifikasyon ve Yapay Zekanın Eşi Benzeri Görülmemiş Bakır İhtiyacı

Küresel bakır talebinin önümüzdeki on beş yıl içerisinde görülmemiş şekilde artacağı belirtiliyor. S&P Global tarafından yapılan analize göre 2025 yılında **28 milyon metrik ton** olan talebin, 2040 yılına kadar %50'lik bir artışla **42 milyon metrik tona** ulaşacağı öngörülmekte. Bu artış ise piyasayı şekillendiren dört ana vektör tarafından yönlendirilmekte:

Geleneksel çekirdek ekonomik talep, yapısal bir değişim yaratan **enerji dönüşümü**, yeni bir katalizör olarak **yapay zeka** ve esnek olmayan yapısıyla **savunma sanayii**. Bu artış, bakırın sadece hammadde olmadığını, aynı zamanda teknolojik ve ekonomik ilerlemenin temelini oluşturan stratejik bir varlık olduğunu bize açıkça göstermektedir.

Figure 42. Total copper market balance (2020–2040)  
MMt Cu



Note: Recycled (secondary supply) represents end-of-life scrap. Mined supply includes operating production and risked production from committed, probable and possible projects. Mined supply represents 66% of total supply (primary + secondary).  
Source: S&P Global

© 2026 S&P Global

# BAKIR ÇAĞI

## Makroekonomik



### Çekirdek Ekonomik talep

Yeni talep alanlarının ortaya çıkmasına rağmen, hala en büyük pay burada. İnşaat, makine imalatı ve ev aletleri gibi "Dr. Bakır"ın temelini oluşturan sektörler, küresel nüfus artışı ve kentleşme ile birlikte önemini korumakta. Bu talebin devam eden gücünü gösteren çarpıcı bir örnek, gelişmekte olan dünyada 2040 yılına kadar **2 milyar yeni klima ünitesinin** kurulacağı öngörüsüdür. Bu, tek başına, muazzam bir bakır talebi anlamına gelmektedir.



### Enerji Dönüşümü ve Elektrifikasyon

Enerji dönüşümü, bakır talebini arttıran en önemli faktörlerden biridir. Bu değişim, iki ana alanda yoğunlaşmaktadır:

- **Elektrikli Araçlar (EV'ler):** Elektrikli araçlar, bakır için önemli talep kaynağıdır. Bir elektrikli araç, içten yanmalı motora sahip araca göre **2.9 kat daha fazla bakır** içermektedir. EV pazarının küresel ölçekte büyümesi, bu talebi istikrarlı şekilde arttırmaktadır.
- **Yenilenebilir Enerji ve Şebeke Modernizasyonu:** Güneş ve rüzgar enerjisi santralleri, fosil yakıt santrallerine göre daha fazla bakır gerektirir. Ancak asıl talep, üretilen elektriğin iletilmesinden kaynaklanmaktadır. Artan elektrik talebini karşılamak için mevcut iletim ve dağıtım hatlarının modernize edilmesi ve genişletilmesi daha fazla yeni bakır kablo anlamına gelmektedir.



### Yapay Zeka ve Veri Merkezleri

Yapay zekanın merkezinde yer alan veri merkezleri, bakır talebinde hızla büyüyen bir sektör oluşturmaktadır. Bu tesislerdeki devasa elektrik tüketimi, soğutma ve kendilerini besleyen elektrik şebekesi altyapısı için yoğun bakır kullanımına ihtiyaç duyulur. S&P Global'in tahminlerine göre, veri merkezlerinin sadece ABD'deki toplam elektrik kullanımını içindeki payı, bugünkü %5 seviyesinden **%14'e çıkabilir**. Eğer bu durum yaşanırsa talep sadece veri merkezleri içinde değil, aynı zamanda onları besleyen elektrik şebekelerinde de muazzam bir bakır talebi yaratacaktır.

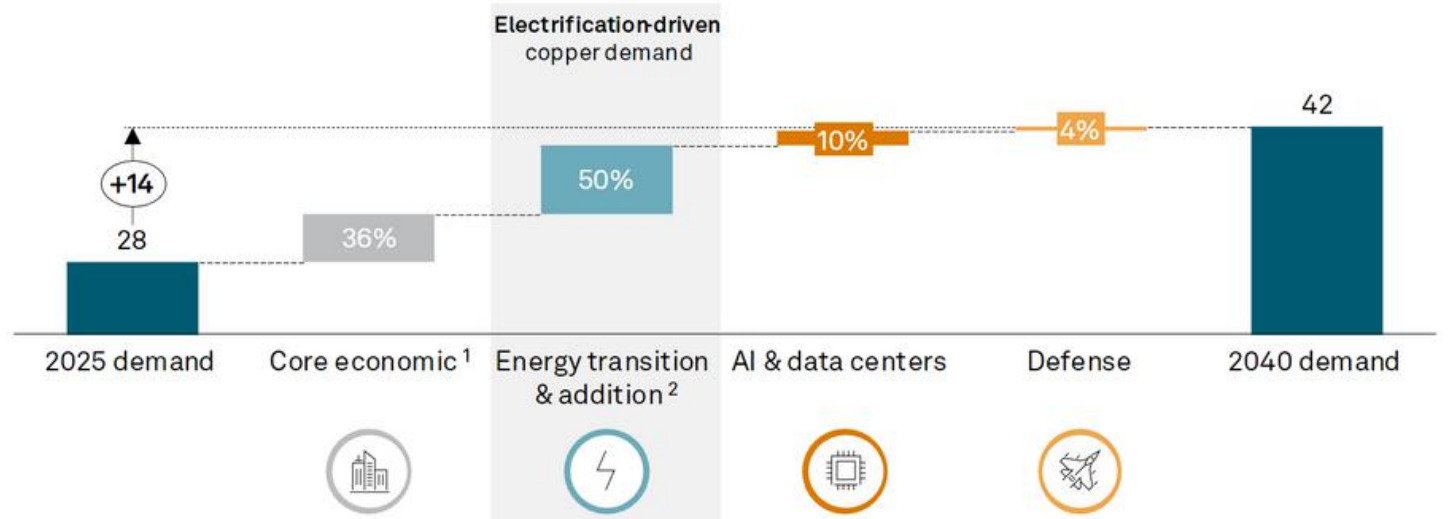


### Savunma Sanayii Modernizasyonu

Artan jeopolitik gerilimler ve savaş teknolojilerindeki değişim, bakır talebinde yeni bir alan yaratmıştır. S&P Global'in öngörüsüne göre, savunma sanayii kaynaklı bakır talebinin 2040 yılına kadar **üç katına çıkması** beklenmektedir. Bu talebin diğerlerinden en önemli farklı ulusal güvenlik önceliklerinden kaynaklandığı için fiyat dalgalanmalarına karşı **"esnek olmayan"** bir doğaya sahip olmasıdır. Bu durum, ekonomik koşullar ne olursa olsun savunma harcamalarının devam edeceği ve bu alandaki bakır talebinin gücünü koruyacağı anlamına gelir.

Figure 2. Net change in global copper demand by vector (2025 vs. 2040)

Change in demand by sector, MMt Cu



1. Includes copper demand from construction, cooling, appliances, fossil power generation, machinery and ICE vehicles. 2. Includes copper demand from clean technologies, T&D and EVs.  
Source: S&P Global

© 2026 S&P Global

# BAKIR ÇAĞI

## Makroekonomik

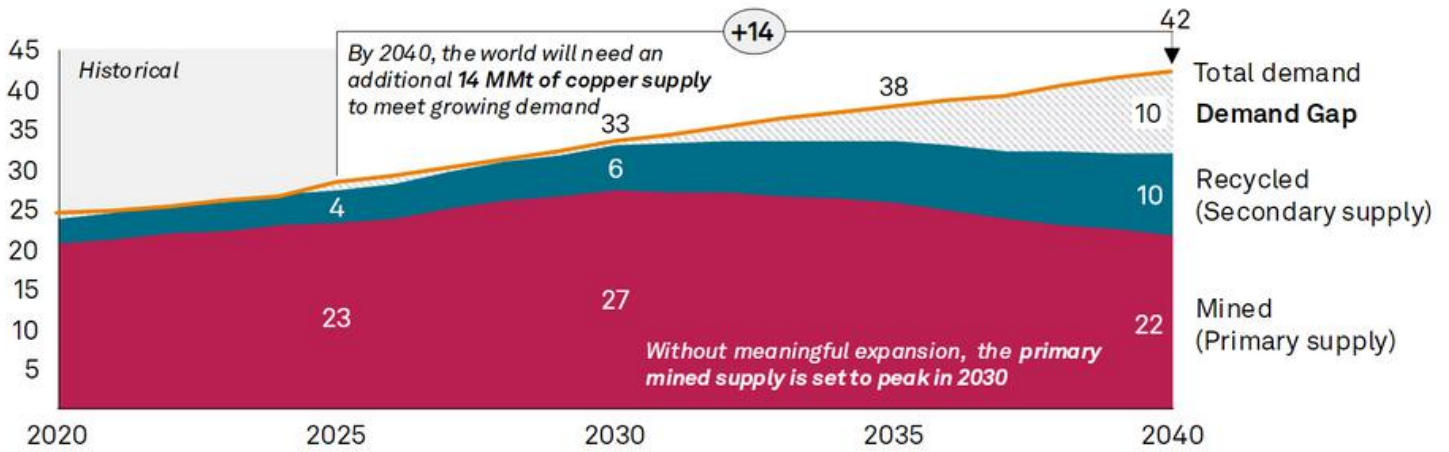
### • Baskı Altındaki Bir Sistem

Piyasa tarafındaki bu yeni taleplere karşılık, arz tarafında ise beklenilen aksine ciddi yapısal kısıtlar ve yaşlanan kaynakların getirdiği düşüş eğilimi var. Ciddi arz genişlemesi gerçekleşmediği takdirde, 2040 yılına kadar ortaya çıkması öngörülen **10 milyon metrik tonluk açık** sadece bakır piyasasını değil, küresel ekonomi, enerji dönüşümü ve teknolojik ilerleme için de risk oluşturmaktadır.

Burada karşımıza çıkan en büyük sorun **"Zaman"**. S&P Global verilerine göre, yeni bir bakır madeninin keşfinden üretime geçmesi, ortalama olarak **17 yıl** sürmektedir. Bu sürenin önemli bir kısmı, jeopolitik risklerden ziyade; izinler, davalar, bürokraside karşılaşılan sorunlardan kaynaklanmaktadır. Bu uzun bekleme süreleri, piyasanın agresif artan talebine karşı cevap vermekte ciddi şekilde zorlanmaktadır.

Üstelik "Kolay Bakır" devri bitti. Dünyanın ana bakır üretim bölgelerinden biri olan Güney Amerika'da topraktaki cevher kalitesi (tenör) 2000 yılında %1.3 iken, günümüze kadar **%44 azalarak %0.7'ye** kadar geriledi. Bu durum, aynı miktarda bakır üretimi için daha fazla enerji ve su anlamına gelmekte; bu da çıkarma maliyetlerini arttırmaktadır.

Figure 42. Total copper market balance (2020–2040)  
MMt Cu



Note: Recycled (secondary supply) represents end-of-life scrap. Mined supply includes operating production and risked production from committed, probable and possible projects. Mined supply represents 66% of total supply (primary + secondary).

Source: S&P Global

© 2026 S&P Global

### • Geri Dönüşüm ve İkame Sınırları

Bakırın sonsuz kez geri dönüştürülebilir olması, ikincil arzı (hurda geri dönüşümü) önemli hale getirmektedir. Ancak geri dönüşüm, tek başına yeterli değil. S&P Global'in analizine göre, geri dönüşümün 2040 yılına kadar toplam arzın **en fazla üçte birini karşılayabileceği** öngörülmektedir. Bu da bize geri dönüşümün kritik öneme sahip olduğunu ancak madenciliğin vazgeçilmezliğini koruyacağını açıkça göstermektedir.



Yüksek fiyatlar karşısında bakırın başka materyallerle ikame edilebilme olasılığı olsa da, bu çoğu uygulama için pratik değildir. Bakırın **elektrik iletkenliği, dayanıklılığı ve ısı yönetim özellikleri**, onu elektrik ve elektronik uygulamalarında vazgeçilmez kılmaktadır çünkü alüminyum gibi alternatifler, daha düşük iletkenlik ve korozyon direnci gibi sınırlara sahiptir.

# BAKIR ÇAĞI

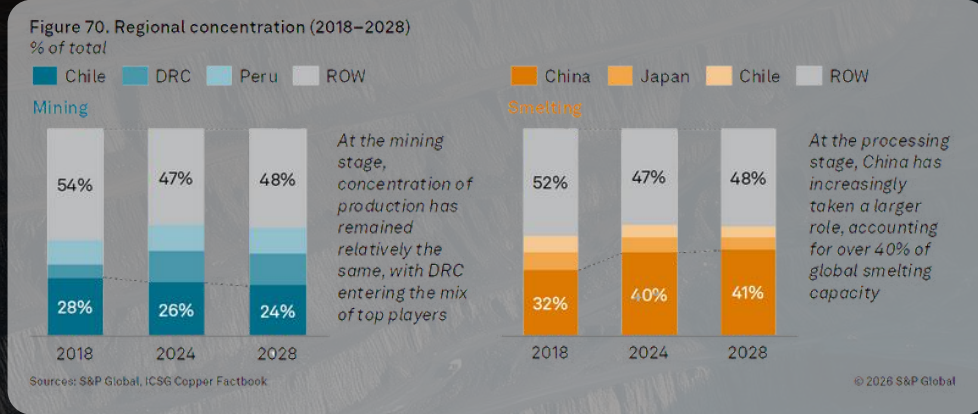
## Makroekonomik

### • “Yer Üstü” Zorluklar ve Sistematik Riskler

Bakır arzındaki riskler, sadece toprağın altındaki zorluklardan ibaret değil. Asıl kırılganlıklar, genellikle yer üstü diye tabir edilen jeopolitik, düzenleyici ve ekonomik faktörlerden kaynaklanmaktadır.

Madenlerden çıkan bakırın kullanılabilir hale getirilmesi için geçtiği süreçler tedarik zincirinin en kritik darboğazlarından birini oluşturmaktadır.

- **Coğrafi Yoğunlaşma:** Küresel bakır işleme kapasitesinin %40 ila %50'si Çin'de bulunmaktadır. Bu durum, Çin'de yaşanan ekonomik yavaşlama, enerji krizi, politika değişikliği veya jeopolitik gerilime karşı küresel bakır işleme zincirini kırılgan hale getirmektedir.



Batı dünyası madeni çıkarsa bile, onu işleyip ürüne dönüştürebilmek için Doğu'ya muhtaç durumda. Batı'da yeni işleme tesisi kurmak, çevre yasaları ve maliyetleri yüzünden neredeyse imkansız hale geldi. Bu durum bakırı ticari emtia olmaktan çıkarıp, ulusal güvenlik meselesine dönüştürmüştür.

### • “Eskiyen Pazarlık” ve Cobre Panama Vakası

Madencilik doğası gereği uzun vadeli ve yüksek sermaye gerektiren bir yapıya sahiptir. Bu durum, hükümetlerin kısa vadeli siyasi döngüleriyle sık sık çıkar çatışmasına girmektedir. “Eskiyen Pazarlık” (Obsolescing Bargain) olarak açıklanan bu kavram yatırım ve sermaye yatırıldıktan sonra hükümetin anlaşma şartlarını kendi lehine değiştirmesi olarak adlandırılır.

#### • Cobre Panama Olayı

Bu riskin en yakın tarihli örneği, Panama'daki **Cobre Panama** madenidir. Dünyanın en büyük bakır madenlerinden biri olan ve First Quantum Minerals tarafından işletilen bu tesis, yerel protestolar ve siyasi baskılar sonucunda hükümet tarafından kapatılmıştır. Bu olay, ülke GSYİH'sinin %5'ini ve ihracat gelirin %75'ini oluşturan madenin durdurulması anlamına gelmektedir.

Bu durum, madenin üretimine bağlı “streaming” anlaşması olan **Franco-Nevada (FNV)** gibi finansman şirketlerinin hisselerini ciddi şekilde baskılamış ve küresel madencilik yatırımcıları için bir uyarı niteliğinde ders olmuştur.

## COBRE PANAMA

# BAKIR ÇAĞI

## Makroekonomik

### • Yeni Bakır Çağı İçin Nasıl Yatırım Yapmalıyız?

S&P Global analizinde yer alan arz açığı ve sistematik riskler göz önüne alındığında, bakır tezene yatırım yapmak isteyenler için alternatif yatırım modelleri cazip hale gelmekte. Ancak, doğrudan madencilik şirketlerine yatırım yapmak "yer üstü" riskleri nedeniyle riskli olabilir. Bu nedenle, hem bu risklerden kaçındığımız hem de bakır piyasasına yatırım yaptığımız strateji olan "Streaming ve Royalty" modelini inceleyeceğiz.

#### • Doğrudan Madencilik Hisselerine Yatırım

Doğrudan madencilik şirketine yatırım, yatırımcıyı şirketin operasyonel gerçekleriyle yüz yüze bırakır. Bu riskler şunları içerir:

- **Yüksek Sermaye Harcamaları (Capex):** Sermaye ağırlıklı bir yatırım olan madencilik için bu yüksek sermaye şirketin finansal yapısı üzerinde sürekli bir baskı oluşturur.
- **Operasyonel Maliyetler ve Enflasyon:** Temel operasyonel maliyetler (mazot, işçilik, elektrik) enflasyon ve emtia fiyatlarındaki dalgalanmalardan hemen etkilenirler ve bu beklenmedik artışlar kar marjlarını hemen eritebilir.
- **Jeopolitik ve Düzenleyici Riskler:** Cobre Panama gibi olaylarda, bir hükümetin tek bir kararı, milyonlarca dolarlık operasyonun aniden durmasına neden olabilir. Vergi artışları ve çevresel düzenlemeler, bu risklerin en yaygın olanlarıdır.

#### • "Streaming ve Royalty" Modeli

"Streaming ve Royalty" modeli, madenciliğin doğrudan operasyonel maliyetlerini üstlenmeden, bakır üretimindeki artıştan faydalanmayı sağlayan bir sistemdir. Bu model, madenleri işletmek yerine, madencilik şirketlerine proje geliştirme veya genişletme aşamasında ihtiyaç duydukları başlangıç sermayesini sağlar. Bu sermaye karşılığında ise "Streaming" şirketi, madenin ömrü boyunca çıkacak olan yan ürünlerin (bakır madeninde çıkan altın veya gümüş gibi) belirli bir yüzdesini, piyasa fiyatının çok altına, önceden belirlenmiş sabit fiyattan satın alma hakkını elde eder.

Bu modelin en büyük avantajı, maden işletmenin artan enerji, işçilik veya diğer operasyonel maliyetlerden etkilenmemesidir. Alım fiyatı sabitlendiği için "streaming" şirketi, emtia fiyatlarındaki artıştan tam olarak faydalanırken, operatörün maliyet risklerini üstlenmez.



#### Wheaton Precious Metals (WPM)

Dünyanın en büyük "streaming" şirketlerinden biri olan WPM, portföyünü dünyanın en büyük bakır madenlerinden gelen değerli metal akışları üzerine kurmuştur. Örneğin, WPM, Vale tarafından işletilen Brezilya'daki devasa **Salobo bakır madeninde** üretilen altının ve Peru'daki **Antamina ve Constancia** bakır madenlerinde üretilen gümüş haklarına sahiptir.



#### Franco - Nevada Corporation (FNV)

FNV, WPM'ye benzer bir modelle faaliyet gösteren lider bir "streaming ve royalty" şirkettir. Bakır özelinde FNV, Şili'deki **Candelaria** ve Peru'daki **Antamina** gibi dünyanın en büyük bakır yataklarından çıkan altın ve gümüş akışlarının haklarına sahiptir.



\* Görseldeki grafikler "Midas: Borsa Hisse Alım Satım" uygulaması üzerinden alınmıştır.

# BAKIR ÇAĞI

## Makroekonomik

Bu model, "streaming" şirketlerini, artan bakır talebinin sonucu artan üretim hacmindeki artıştan doğrudan faydalanacak şekilde konumlandırırken, getirilerini operasyonel maliyet değişkenliğine maruz kalmadan gelirini korur.

### • "Streaming" Modelinin Riskleri ve Yatırımı

Bu model, riskleri (operasyonel riskler) önemli ölçüde azaltsa da risksiz değildir. "Streaming" şirketleri, madenin operasyonel risklerini taşımasa da madenin varlığına ve üretimine bağlıdır. Bu riskin en net örneklerden biri ise FNV'nin gelir kaynaklarından biri olan **Cobre Panama madeninin hükümet kararıyla kapatılmasından olumsuz etkilenmesidir.**

Bu tür şirketlerin hisseleri, kısa vadede ciddi getiriler sunmak yerine, bakır piyasasındaki uzun vadeli değişime yatırım yapmak için tasarlanmıştır. Bu nedenle, bu şirketler daha sabırlı ve uzun vadeli yatırım için daha uygundur.

### • Editör Bakışı

Bu yazımızda ortaya koyduğumuz analizler, bakır piyasasının kritik bir dönemeçte olduğunu göstermektedir. Bir yanda elektrifikasyon, yapay zeka ve enerji dönüşümünün tetiklediği, 2040 yılına kadar **%50 artacak** olan büyüme, diğer yanda ise aynı döneme kadar **10 milyon metrik tonluk bakır arz açığı**. Bu dengesizlik, yatırımcılar için stratejik adımlar atılmasını zorunlu kılmaktadır.

Son olarak, bakır üretimi artık tedarik zinciri olmaktan çıkıp ulusal güvenlik, teknolojide liderlik ve stratejik hedeflere ulaşmak için bir zorunluluk haline gelmiştir ve bu yolda alınan kararlar 21. yüzyıl zorunluluklarının başarısını ve hızını doğrudan belirleyecektir.

\* Burada yer alan analiz S&P Global'in 8 Ocak 2026 tarihli "Copper in the Age of AI: Challenges of Electrification" makalesi kaynak kullanılarak yazılmıştır.

Editör - Yazar  
Hamza Baran Kurt

# PARETO RADAR

FOREX & HİSSE



Grafik 01.02.2026 tarihine ait ve her mum 1 günlük fiyat hareketine eşittir.

## DX Y

DOLAR ENDEKSİ

Geçen hafta belirttiğimiz nokta olan kırmızı kanalın alt noktasına gelen DXY için bu hafta Fed koltuğuna Wash gibi sıkı ekonomik politikacının gelmesi ve açıklanacak Tarım Dışı İstihdam verileri gibi önemli veriler ışığında yukarıdaki likidite noktalarına doğru hareket etmesini beklemekteyim. İlk hedef olarak 99.4 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olarak belirlenebilir. Ancak değerli madenlere olan talep hala bitmiş değil, bu yüzden fiyatın üzerinde hala bir baskı olacaktır. İşlemlerimizi bunlar göz önünde bulundurarak almak daha doğru olacaktır.

## SOFI / USD

SOFI

ABD'nin önemli yeni nesil bankacılık sistemi şirketlerinden biri olan ve 2025 son çeyrek bilançosunu beklenti üstünde getiren SOFI için çıktığı yıldan bu güne gelen haftalıktaki önemli destek bölgesi ve fincan - kulp formasyonunun kulp bölümü için fiyat beklenen hareketine devam ediyor. İleriyeye dönük potansiyelli olan bu şirket için 24 - 20 dolar arası uzun vade yatırım için alınabilecek önemli aralıklardan. Tabii ki yatırım tavsiyesi değildir, herkes riskini ve işlemlerini kendi sermayesine göre belirlemelidir.



Grafik 01.02.2026 tarihine ait ve her mum 4 saatlik fiyat hareketine eşittir.



Grafik 01.02.2026 tarihine ait ve her mum 1 haftalık fiyat hareketine eşittir.

## BIST 100 / USD

BORSA İSTANBUL (DOLAR)

Yurt içinde yaşanan pozitif olaylardan ve yurt dışındaki yatırım fonlarının Türkiye'de ağırlıklarını arttırması haberlerinden dolayı 1 aylık yükseliş trendini sürdüren BIST 100 için geçen hafta belirttiğimiz hedefler geçilmiş ve 341 dolar hedefine gitmeden önceki önemli alanlardan biri olan 314 - 328 dolar aralığına gelinmiştir. Bu noktada soluksuz yükselen piyasa için birazcık akümüülasyon ve dinlenme noktası burası olarak belirlemek yanlış olmaz. Ayrıca fiyat 296 dolar seviyesini aşağı yönlü kırmadığı sürece trend yukarı.

# PARETO RADAR

KRİPTO

## BTC / USD

BITCOİN

ABD - İran krizi ve jeopolitik gerginliklerden dolayı düşüşünü sürdüren Bitcoin günlükte belirttiğimiz önemli destek noktasını kaybedip haftalıkta ATH yapmasını sağlayan talep bölgesine geldi. ABD - İran gerilimi devam ettiği sürece fiyatlarda agresif bir hareketlilik beklememek hatta long yönlü işlemlerden uzak durmakta fayda var. Buradan fiyatın geriye dönmesini beklediğimiz piyasada ise uzun vadede fiyatın 104.500 dolar seviyelerine gelmesi bize çok daha korkunç senaryoları yaşatabilir. Şimdilik korkmamıza gerek yok.



Grafik 01.02.2026 tarihine ait ve her mum 1 haftalık fiyat hareketine eşittir.

## ETH / USD

ETHEREUM

BTC'de yaşanan aynı durum Ethereum için de geçerli. Şu anki konjonktürde fiyatlarda boğa trendi beklenmesi mümkün değil çünkü siyasi ve jeopolitik gerilimler devam etmekte. Ethereum'da da fiyat günlük destek bölgesini kaybetmiş hatta haftalık bölgenin de altında seyrediyor. Bu teknik analizde görüldüğü üzere fiyatın ilk başta 2.110 dolar seviyeleri sonrasında ise 1.750 dolar seviyelerine kadar gitmemesi için şu an hiçbir engel yok. Şu anda long yönlü işlemlerden uzak durmakta fayda var.



Grafik 01.02.2026 tarihine ait ve her mum 1 haftalık fiyat hareketine eşittir.



### UYARI !

Bu sayfalardaki grafikler geçmiş fiyat hareketlerinin matematiksel iz düşümüdür. Piyasa koşulları anlık değişebilir.

**Unutmayın:** Radar sadece engelleri gösterir. Buradaki verilerle işlem yapmadan önce kendi risk analizinizi yapınız.



Yeni Nesil Ekonominin Referans Noktası



THE  
**Pareto**

**Bize Ulařın**

paretohq@gmail.com

