



ÇEYREK RAPORU – EMTİA · ALTIN

Altın talebi rekor değere ulaştı.

Q1'26'da küresel altın talebinin değeri, dolar bazında **193 milyar dolarla** tarihin en yüksek çeyrek seviyesine çıktı. Hacim cephesinde **1.231 ton** ile ölçülü artış olsa da, fiyat rallysi toplam değeri **%74** sıçrattı. Aşyalı yatırımcılar – özellikle Çinli – bar ve coin alımlarıyla talebin lokomotifi oldu.

TOPLAM TALEP DEĞERİ

\$193 mİr

▲ **+%74** yıllık · rekor

Q1 2026 · OTC dahil · Tarihteki en yüksek çeyreklik değeri.

TOPLAM
HACİM

1.231 t

▲ **+%2** y/y

BAR + COİN

474 t

▲ **+%42** y/y

MERKEZ
BANKALARI

244 t

▲ **+%3** y/y

MÜCEVHER

300 t

▼ **-%23** y/y

Birincil kaynak: World Gold Council · Gold Demand Trends Q1 2026 (Nisan 2026 yayını).
Veri sağlayıcılar: Metals Focus, Refinitiv GFMS, ICE Benchmark Administration.

Yönetici özeti ve 2026 bakışı

YÖNETİCİ ÖZETİ
Q1 2026

ÇEYREĞİN TEK SATIR ÖZETİ

Q1 2026, altın talebinde **hacim sakin, değer rekor** bir çeyrek oldu. Hacim cephesinde 1.231 tonla yıllık yalnızca %2 artış görülürken, ortalama altın fiyatının **\$4.873/ons** ile çeyreklik rekoruna çıkması toplam talep değerini **193 milyar dolara** yani %74 yukarı taşıdı.

Talebin iç dağılımı çarpıcı biçimde **yatırımdan yana** kaydı. Bar ve coin tarafında **474 ton** ile rekorlar arasında ikinci sıraya yerleşen çeyrek görüldü; başı çeken Çinli ve Hindistanlı yatırımcılar. Mücevher tarafı ise rekor fiyatların etkisiyle **300 tona** kadar gerileyerek pandemi sonrasının en zayıf çeyreğini yaşadı — ancak değer bazında mücevher harcaması paradoksal olarak %31 arttı.

ANA BULGULAR

- ▶ **Rekor değer:** Toplam talep değeri ilk kez \$193 milyarı aşarak çeyreklik tarihi zirveye ulaştı.
- ▶ **Bar + coin patlaması:** 474 tonla tarihteki en yüksek 2. çeyrek, Çin tek başına 207 ton ile rekor kırdı.
- ▶ **ETF ivmesi yavaşladı:** +62 ton net giriş geldi (Q1'25'in +230 tonuna kıyasla zayıf), Mart ABD çıkışları başlıca neden.
- ▶ **Merkez bankaları istikrarlı:** 244 ton net alım, çeyrek içi satıcı aktivite görülmesine rağmen.
- ▶ **Mücevher tonajda zayıf, değerde rekor:** -%23 hacim, +%31 değer; tüketicinin altına bağlılığı korunuyor.
- ▶ **Teknoloji büyüyor:** AI altyapısı talebiyle 82 ton (+%1).

2026 BAKIŞI – TGS NOTU

- **Jeopolitik prim** 2026 boyunca altın talebinin ana itici gücü olmaya devam edecek.
- **Yatırım talebi** 2025 zirvesinin altında kalsa da pozitif bölgede sürmesi bekleniyor.
- **Mücevher talebi** yüksek fiyat ve VKKM düzenlemesi (Çin) etkisiyle baskı altında.
- **MB alımları** tüm yıl 700–900 ton bandında kalmaya yakın.
- **Maden arzı** yüksek fiyat motivasyonu ile ölçülü artmaya devam edecek.
- **Geri dönüşüm** kısmen toparlandı; fiyat stabilize olursa Q1 sıçraması tek seferlik kalabilir.

Q1 2026 — ANAHTAR RAKAMLAR

TOPLAM DEĞER	TOPLAM HACİM	BAR + COİN	Q1 ORT. FİYAT
\$193 mlr ▲ +%74 y/y · rekor	1.231 t ▲ +%2 y/y	474 t ▲ +%42 y/y	\$4.873 ▲ +%70 y/y

TEMATİK ÖNE ÇIKAN

Asya'nın ve Türkiye'nin sahnesi. Çin Anakarası 207 ton bar+coin alımıyla çeyreklik rekor kırarken, Türkiye yıllık +%29 bar+coin artışıyla Avrupa-ME bölgesinin yatırım odaklı pazarı oldu. Mücevher tarafının zayıflığına karşın bireysel yatırım kanalı belirgin hızlanma yaşıyor — bu raporun kapağında öne çıkardığımız ana tema.

ETF-bar/coin dengesi yer değiştirdi. Q1'25'te 230 ton net giriş gören küresel ETF'ler bu çeyrek 62 ton ile zayıfladı (Mart ABD çıkışları); buna karşılık bar+coin 474 tonla rekor 2. çeyreğini gerçekleştirdi. Yatırımcı tercihi **fiziksel'e** kaydı.

Çeyreklik arz-talep tablosu

ANA TABLO
Q1'25 → Q1'26

Aşağıdaki tablo altın piyasasının arz ve talep tarafını sektör bazında son beş çeyrek üzerinden karşılaştırmaktadır. Toplam arz ve toplam talep her zaman dengededir; **OTC ve diğer** kalemi farkı dengeleyen görünmeyen yatırım talebi ile istatistiksel artışı içerir.

TON	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	Q1'26	Ç/Ç %	Y/Y %
ARZ							
Maden Üretimi	863,6	949,9	1.032,8	968,4	884,7	-9	+2
Net Üretici Hedge	-7,0	-25,2	-18,2	-23,8	-19,7	-	-
Geri Dönüşüm	348,5	346,6	342,6	365,7	366,0	0	+5
TOPLAM ARZ	1.205,0	1.271,3	1.357,3	1.310,2	1.230,9	-6	+2
TALEP							
Mücevher imalatı	434,6	354,9	420,6	438,0	335,0	-24	-23
Teknoloji	80,4	78,6	81,7	82,1	81,6	-1	+1
Yatırım (toplam)	563,6	483,7	553,9	602,9	535,6	-11	-5
Bar + Coin	333,6	312,5	328,3	428,0	473,6	+11	+42
ETF ve benzeri	229,9	171,1	225,6	174,9	62,0	-65	-73
Merkez bankaları	237,0	179,3	226,3	207,6	243,7	+17	+3
Brüt talep	1.315,6	1.096,5	1.282,5	1.330,6	1.195,9	-10	-9
OTC ve diğer	-110,6	174,8	74,8	-20,4	35,1	-	-
TOPLAM TALEP	1.205,0	1.271,3	1.357,3	1.310,2	1.230,9	-6	+2
LBMA ALTIN FİYATI (USD/OZ)	2.859,6	3.280,4	3.456,5	4.135,2	4.872,9	+18	+70

Q1 ORTALAMA FİYAT \$4.873 ▲ +%70 y/y	OCAK 2026 ZİRVESİ \$5.405 tarihi rekor	Q1 GETİRİ +%6 çeyreklik	MADEN ARZI Y/Y 884 t ▲ +%2
---	---	--------------------------------------	---

LBMA (PM) altın fiyatı, çeyreklik **\$4.873/ons** ortalamasıyla yeni rekorunu kırdı. Ocak ayında **\$5.405/ons** ile tarihi zirveye ulaşan fiyat, ardından gelen ciddi düzeltmeye rağmen çeyreği **+%6** getiri ile kapattı. Yıllık bazda fiyat artışı **+%70** seviyesinde.

Yatırım talebi: Asya itici güç

YATIRIM
BAR + COIN + ETF

Toplam altın yatırım talebi Q1'de **536 ton** ile yıllık %5 geriledi — ancak bu rakam alt-segmentlerde son derece zıt eğilimleri gizliyor. Bar ve coin tarafı **474 ton** ile çeyreklik rekorlar arasında ikinci sıraya yerleşirken, ETF tarafı **62 ton** ile bir önceki yıla göre %73 düştü. Bar + coin + ETF'nin **toplam dolar değeri 84 milyar dolara** ulaştı (yıllık +%62).

BAR VE COİN — REKOR 2. ÇEYREK

Çeyrek boyunca alımları sürükleyen ana güç **Asyalı yatırımcılar** oldu. Çin Anankarası tek başına **207 ton** bar+coin ile çeyreklik rekor kırdı (yıllık +%67). Hindistan ise **62 tonla** yıllık +%34 büyüdü. Tayland, Endonezya, Güney Kore gibi ASEAN+ pazarları da iki haneli artışlar gösterdi.

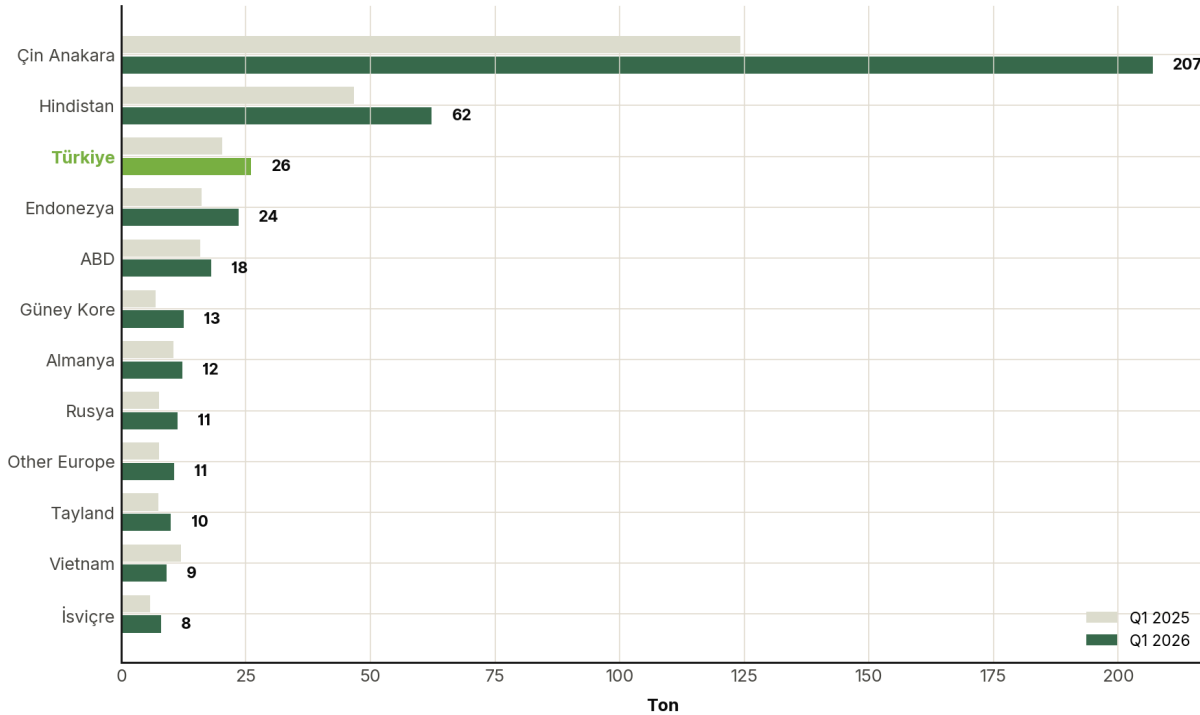
Türkiye cephesinde dikkat çekici tablo var: bar ve coin talebi **26,1 tonla** yıllık %29 yükselirken, mücevher talebi aynı dönemde %23 düştü. Yatırımcı altına döndü; tüketici çekildi. Bu eğilim bireysel yatırım talebi için pozitif, perakende kuyumculuk için zorlu bir tablo demektir.

Almanya, Polonya ve Avusturya öncülüğünde Avrupa bar+coin talebi **41 tonla** yıllık %50 sıçradı; geleneksel olarak güçlü bir çeyreklik rakam. Bu, ABD ve İngiltere'deki ETF çıkışlarına rağmen Batılı yatırımcının altın iştahının canlı kaldığının göstergesi.

ÇEYREĞİN YATIRIM RAKAMLARI

- **Toplam yatırım:** 536 ton (-%5 y/y)
- **Bar + coin:** 474 ton (+%42 y/y)
- **Bar (özelinde):** 398 ton (+%50)
- **Resmî coin:** 48 ton (+%5)
- **Madalyon + imitasyon:** 28 ton (+%23)
- **ETF net giriş:** +62 ton
- **ETF değer girişi:** \$12 mlr
- **Toplam ETF AUM:** \$607 mlr (+%9 yıl başından)

Bar + Coin Talebi — Q1 2025 vs Q1 2026 (Top 12 Ülke)



Kaynak: Metals Focus, World Gold Council | Türkiye yıllık +%29 ile yatırım talebinde öne çıkıyor

Grafik 2. Q1 2026'da bar + coin talebinde dünyanın en büyük 12 pazarı. Türkiye 26,1 ton ile yıllık +%29 artışla yatırım talebinde öne çıktı; Çin Anankarası 207 ton ile mutlak liderliğini korudu. Q1 2025 (gri) vs Q1 2026 (yeşil) karşılaştırması.

Yatırım talebi: ülke bazında

BAR + COIN
SEÇİLMİŞ ÜLKELER

TABLO: BAR VE COİN TALEBİ (TON)

ÜLKE	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	Q1'26	Y/Y %
Çin Anakara	124,2	115,1	73,7	118,7	206,9	+67
Hindistan	46,7	46,1	91,6	96,0	62,3	+34
Türkiye	20,2	15,3	14,3	21,3	26,1	+29
Almanya	10,5	10,9	9,8	13,6	12,3	+17
ABD	15,9	7,8	13,5	22,6	18,1	+14
Endonezya	16,1	10,4	17,7	11,7	23,6	+47
Güney Kore	7,0	5,3	5,9	11,5	12,5	+80
Tayland	7,4	10,0	15,1	18,9	10,0	+35
Suudi Arabistan	4,4	3,4	4,5	5,3	5,1	+15
BAE	3,1	4,1	3,4	4,2	4,0	+27
Mısır	4,7	5,9	5,6	7,4	5,7	+22
Rusya Federasyonu	7,6	8,5	9,5	9,9	11,3	+49
Vietnam	12,0	9,5	7,7	7,0	9,1	-24
İran	12,7	13,1	11,4	9,1	7,3	-43
DÜNYA TOPLAMI	333,6	312,5	328,3	428,0	473,6	+42

BORSA YATIRIM FONLARI (ETF)

Küresel altın ETF'leri Q1'de üst üste yedinci pozitif çeyreğini geride bıraktı: küresel holdingler **62 ton** arttı. Ancak bu, son dört çeyreğin 200 tonluk ortalamasının çok altında kaldı. Mart ayındaki ABD odaklı ağır çıkışlar, Ocak ve Şubat'taki güçlü girişlerin önemli kısmını sildi.

Net **\$12 milyar** giriş, yönetilen toplam varlığı **\$607 milyara** taşıdı (FY25'in %9 üzerinde). Bölgesel kırılım çok belirgin: **Asya fonları aylık girişle çıkışsız ilerledi** ve çeyreklik 84 ton katkı yaptı. Çin başı çekti — güvenli liman alımı, yerel hisse senetlerindeki zayıflama ve yuanın değer kaybı tetikleyici oldu.

"Q1'25 – Q1'26 ortalama çeyreklik yatırım talebi 548 ton; bir önceki dört çeyrekte 306 tondu. Yatırım talebi yeni bir rejimde."

– WORLDGOLD COUNCIL Q1 2026 RAPORU

TÜRKİYE ODAK — BİREYSEL YATIRIM VS MÜCEVHER

Q1 2026 BAR+COİN	Q1 2026 MÜCEVHER	BAR+COİN / MÜCEVHER	BÖLGESEL SIRA (B+C)
26,1 t ▲ +%29 y/y	6,8 t ▼ -%23 y/y	3,8x tarihi yüksek	#3 Avr+ME'de

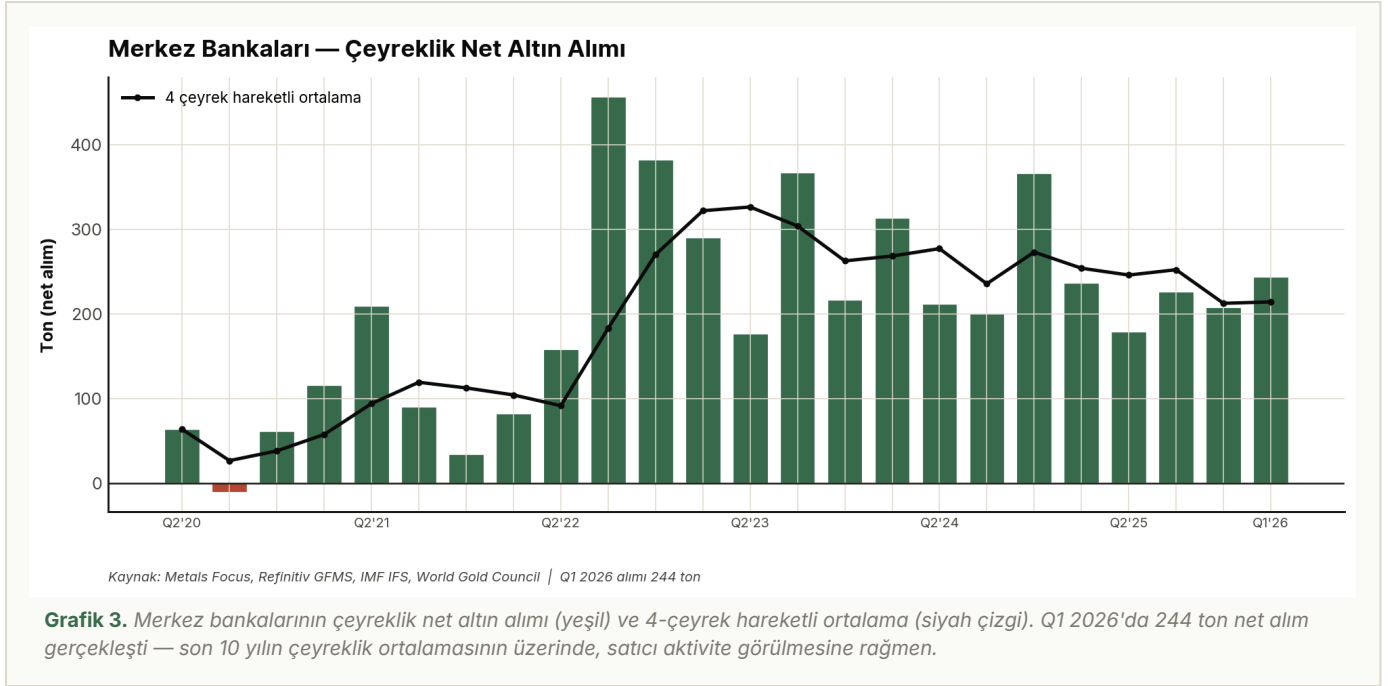
Türkiye'nin Q1'de bar+coin/mücevher oranı **3,8 katına** çıktı — son beş yılın en yüksek bireysel yatırım/perakende eğilim oranı. Tüketici, altına olan ilgisini **tükettiği değil biriktirdiği** bir aşamaya taşıdı. Yüksek enflasyon, dalgalı kurun korunma motivasyonu ve mücevherde KDV+işçilik yükünün aşıladığı maliyet bariyerleri bu kayışın temel sürücüleri.

Merkez bankaları: sağlam alıcı kaldı

MERKEZ BANKALARI
Q1 2026

Q1'de merkez bankaları net bazda **244 ton** altın aldı — yıllık %3 artış. Bu rakam, çeyrek içinde belirgin bir **satıcı aktivite** görünmesine rağmen elde edildi: bazı merkez bankaları portföylerini taktiksel olarak yeniden dengeledi (Orta Doğu kaynaklı arz şokları, likidite ihtiyaçları, döviz yönetimi etkisi).

WGC'nin tüm yıl tahmini **700–900 ton bandında** stabil — yani 2025 ile büyük ölçüde benzer. Veri sıkı izleniyor çünkü merkez bankası akışları Q4 2022'den bu yana altın talebinin ana yapısal motorlarından biri haline geldi. Hem doğrudan rezerv stratejisi hem de USD'ye bağımlılığı azaltma motivasyonu süregelmekte.



YAPISAL GEREKÇELER — NİÇİN ISRARLI ALICI?

- ▶ **Jeopolitik prim:** ABD-Çin gerilimleri, Orta Doğu çatışması ve yaptırım rejimleri rezerv çeşitlendirmeyi öncelik haline getirdi.
- ▶ **USD bağımlılığını azaltma:** Gelişen ekonomiler dolar pozisyonlarını yumuşatma stratejisinde altına dönüyor (özellikle BRICS+).
- ▶ **Tahvil getirilerinde belirsizlik:** Para politikası patikası net olmadığında altın hedge işlevi öne çıkıyor.
- ▶ **Hisse-tahvil korelasyonunda pozitif kayma:** Klasik 60/40 portföyün koruma kapasitesi azaldı, altın yeni denge arayışında.
- ▶ **Tarihsel zirve fiyatlarına rağmen alım:** Bu, fiyat duyarlılığının düşük, stratejik yönelimin yüksek olduğunu gösteriyor.

Altın fiyatının çeyrek boyunca yüksek volatilité sergilemesine rağmen merkez bankalarının alım iştahında belirgin bir azalma görünmüyor — bu, fiyat duyarlılığının düşük, stratejik tercihin yapısal olduğunu doğrular nitelikte.

Mücevher: hacim düştü, değer rekor

MÜCEVHER TALEBİ
ÇİN + HİNDİSTAN ODAK

Küresel altın mücevher talebi Q1'de **300 tona** kadar geriledi (yıllık -%23) — pandemiden bu yana en zayıf çeyrek. Buna karşın talebin dolar değeri **47 milyar dolara** sıçradı (+%31) ve bir ilk çeyrek için tarihi rekor oluşturdu. Tüketici miktarı azalttı ama harcamasını sürdürdü — altına bağlılığın korunduğunun en açık göstergesi.

KÜRESEL TALEP (HACİM)	KÜRESEL TALEP (DEĞER)	ÇİN (HACİM)	HİNDİSTAN (HACİM)
300 t ▼ -%23 y/y	\$47 mlr ▲ +%31 y/y · rekor	85 t ▼ -%32 y/y	66 t ▼ -%19 y/y

ÇİN — VKKM DÜZENLEMESİ ETKİSİNİ HİSSETTİRİYOR

Çin 2026'ya zayıf bir başlangıç yaptı: mücevher talebi yıllık %32 düşüşle **85 tona** geriledi. Fiyat etkisi başlıca neden olmakla birlikte, görece zayıf tüketici güveni ve durağan reel gelir artışı baskıyı pekiştirdi. Q4 2025'te yürürlüğe giren **Katma Değer Vergisi** rejim değişikliği ek caydırıcı oldu: mücevher imalatçıları artık daha yüksek vergi yüküyle karşı karşıya, bu da tüketicilere tonajda daha az altın olarak yansıyor.

Buna karşın **mücevher harcaması yıllık %16 artarak \$13 milyara çıktı** — Çinli tüketicinin altına bağlılığının net kanıtı. Yüksek fiyatlar, alıcıları daha küçük veya daha hafif parçalara yönlendiriyor. **Hard Pure Gold** serisi (lighter-weight, modern tasarım odaklı) genç tüketici nezdinde görece olarak daha iyi performans gösterdi. Üst-segment, geleneksel el işçiliği ürünleri varlıklı kesimde dirençli kaldı.

HİNDİSTAN — REKOR FİYATLA BERABER DAYANIKLI TALEP

Rekor altın fiyatı Q1'de Hint mücevher tüketimini de baskıladı. Ancak yerel altın fiyatlarındaki **+%81 yıllık artışın** bağlamında talebin **dirençli** kaldığı söylenebilir. Değer bazında talep **\$10 milyara** ulaştı — bir ilk çeyrek için rekor.

Hint tüketicisi daha hafif, daha düşük karatlı parçalara kayıyor. Mass-market ile üst-segment arasındaki ayrılık net: yüksek gelirli tüketici fiyat ne olursa olsun ağır parçaları almaya devam ederken, mass-market alımları azaltıyor veya daha hafif ürüne geçiyor. **Eski-yeni mücevher takası** ve **mücevher karşılığı kredi** talebi de güçlendi: Şubat sonu itibarıyla perakende banka kredilerinde altın mücevher teminatı bakiyesi **4,3 trilyon INR'ye** ulaştı (yıllık +%124).

TABLO: MÜCEVHER TALEBİ — KÜRESEL SNAPSHOT (Q1 2026, TON)

PAZAR	Q1 '25	Q4 '25	Q1 '26	Y/Y %	PAZAR PAYI %
Çin Anakara	124,9	81,9	85,2	-32	28,4
Hindistan	81,6	145,3	66,1	-19	22,1
Suudi Arabistan	14,6	9,0	12,7	-13	4,2
ABD	23,3	36,7	13,1	-44	4,4
Türkiye	8,9	7,7	6,8	-23	2,3
Mısır	6,4	5,1	5,2	-19	1,7
İran	7,2	5,4	5,0	-31	1,7
BAE	7,9	7,5	4,7	-40	1,6
Hong Kong	6,4	6,2	4,8	-25	1,6
Almanya / Fr / İt / İng (Avrupa)	8,0	21,0	6,4	-20	2,1
DÜNYA TOPLAMI	391,2	437,0	299,7	-23	100

Tablo notu: tüm büyük pazarlarda hacim düştü, ancak değer (USD bazında) çoğu pazarda artış gösterdi. Türkiye dünya mücevher talebinin ~%2,3'üne denk gelen küçük ama istikrarlı bir pazar; ME bölgesinde Suudi Arabistan'dan sonra ikinci sıra.

Mücevher: *Türkiye* ve diğer pazarlar

TÜRKİYE · ORTA DOĞU
ABD · AVRUPA

TÜRKİYE — YATIRIM/PERAKENDE PARADOKSU

Türkiye'de Q1 mücevher hacmi yıllık %23 düşüşle **6,8 tona** geriledi; ancak değer bazında talep **rekor** seviyeye ulaştı. Talep, yüksek ve dalgalı altın fiyatları ile sürmekte olan iç enflasyonun baskısı altında kaldı; tüketici güveni de bölgesel ve küresel jeopolitik belirsizlik nedeniyle zayıf seyretti.

Buna karşılık aynı çeyrekte Türkiye'de **bar+coin yatırım talebi yıllık %29 artarak 26,1 tona çıktı**. Yani tüketici altın takmaktan çekildiyse de, bireysel yatırım kanalında altına yöneldi. Bu çift yönlü sinyal, perakende ve toptan kuyumculuk segmentleri için zorlu, kişisel yatırım tarafında ise güçlü bir tablo demektir.

TÜRKİYE - Q1'26 ÖZET

- **Mücevher hacmi:** 6,8 t (-%23 y/y)
- **Bar + coin:** 26,1 t (+%29 y/y)
- **Net pozisyon:** Yatırım talebi öne çıktı
- **İmplikasyon:** Bireysel yatırım sıçraması, perakende kuyumculuk daralması

ORTA DOĞU — RAMAZAN VE SAVAŞIN ÇİFTE ETKİSİ

Orta Doğu pazarlarının tamamı Q1'de iki haneli yıllık düşüşler yaşadı. Şubat'taki Ramazan ve Bayram dönemi mücevher talebine kısmi destek verdi; ancak rekor altın fiyatları ile bölgede patlak veren savaş bazı pazarlarda talebi neredeyse durma noktasına getirdi. Suudi Arabistan'da hacim **12,7 ton (-%13)**, BAE'de **4,7 ton (-%40)** oldu. Bölgesel toplam değer ise **\$5 milyar rekor** olarak geldi (yıllık +%30).

ABD VE AVRUPA — TARİFE VE FİYAT BASKISI

ABD'de tarifelerin rekor altın fiyatlarına eklenmesi tüketici için ciddi bir karşılanabilirlik bariyeri oluşturdu. ABD, Q1'de **değer bazında yıllık düşüş kaydeden ender pazarlardan biri** oldu — talep hacmi **13,1 ton (-%44)** ile sert geriledi.

Avrupa cephesinde tablo küresel modelle uyumlu: hacim aşağı (daha hafif parça tercihi), değer yukarı (fiyat etkisi). Almanya 0,9 ton, Fransa 2,0 ton, İtalya 1,4 ton ile zayıf bir başlangıç. İngiltere'de Q1 talebi 2,1 ton (-%12) olarak geldi.

ASEAN tarafında yüksek fiyat tüketicileri daha düşük karatlı mücevhere ve yatırım ürünlerine yönlendirdi. Vietnam'da bar arzındaki darboğazlar, talebi yatırım proxy'si olarak kullanılan *chi yüzüklerine* kanaliz etti — değer bazında bu pazarda **\$472 milyon rekor** oluştu.

Teknoloji ve arz tarafının portresi

TEKNOLOJİ + ARZ
Q1 2026

TEKNOLOJİ TALEBİ — YAPAY ZEKÂ ALTYAPISI SÜRÜKLÜYOR

Teknolojide kullanılan altın talebi Q1'de **82 ton** ile yıllık %1 büyüdü. Bu büyümenin başlıca itici gücü **yapay zekâ altyapısının sürdürdüğü ivme**: özellikle veri merkezi ve yüksek performanslı çiplerde altın bonding wire ve kontak yüzeylerinde kullanımda.

- ▶ **Elektronik**: 69,3 ton (+%3 y/y) — en büyük segment
- ▶ **Diğer endüstriyel**: 10,4 ton (-%8 y/y)
- ▶ **Diş hekimliği**: 2,0 ton (-%7 y/y)

AI ALAMASI — GELECEK İÇİN NE ANLAMA GELİYOR?

- **Veri merkezi yatırımları** önümüzdeki çeyreklerde de devam edecek.
- **HBM bellek ve yüksek-yoğunluk ambalajlama** altın kullanımını sürdürecektir.
- **Genel elektronik** tüketici elektroniği fiyat hassasiyeti ile dengeleniyor.

ARZ TARAFI — MADEN VE GERİ DÖNÜŞÜM DENGESİ

ARZ KALEMİ	Q1 '25	Q4 '25	Q1 '26	Y/Y %
Maden Üretimi	863,6	968,4	884,7	+2
Net Üretici Hedge	-7,0	-23,8	-19,7	-
Geri Dönüşüm	348,5	365,7	366,0	+5
TOPLAM ARZ	1.205,0	1.310,2	1.230,9	+2

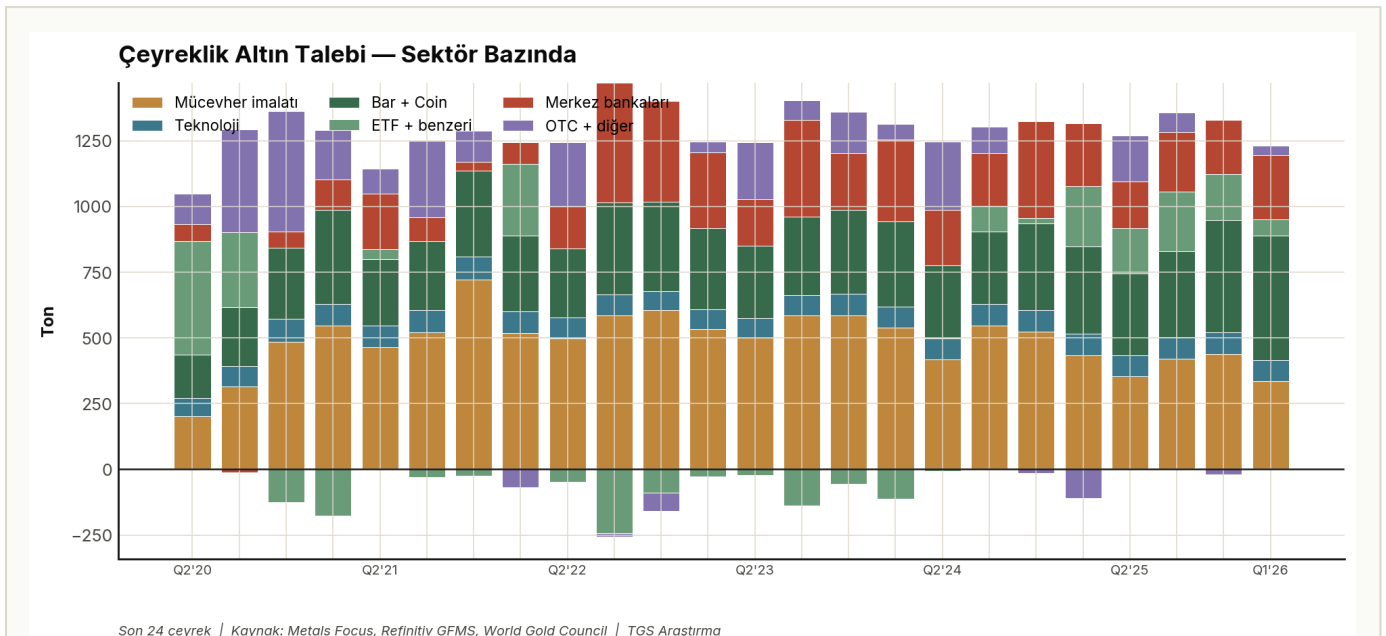
Maden üretimi Q1'de yıllık %2 büyüyerek **884,7 tona** ulaştı. Hem büyük ölçekli (LSM) hem zanaatkar/küçük-ölçekli (ASGM) segmentler yüksek fiyatların teşvikiyle üretim artırdı. Ancak Okyanusya ve Asya'daki bazı bölgelerde dizel kıtlığı kaynaklı operasyonel kesintiler büyümeyi sınırlayabilir; uzun vadede yeni LSM projeleri için bulma, izin, finansman ve inşaa zorlukları devam ediyor.

Geri dönüşüm Q1'de **366 tona** çıkarak yıllık %5 arttı. Hızlanmasının arkasında altın fiyatındaki volatilité endişesi ve yüksek enerji fiyatlarının tüketici cüzdanelerine bindirdiği baskı yatıyor. ABD–İran arasında uzayan gerilim daha fazla satışı tetikleyebilir; Hindistan'da teminatlı krediler baskı altına girerse oradan da arz patlayabilir. Ancak fiyatlar stabilize olur ve yukarı patika netleşirse Q1 sıçraması **tek seferlik** kalabilir.

"Yatırım talebi artık imalatı çok geride bıraktı. Mücevher tarafının zayıflığı yatırımcının altın iştahıyla yer değiştiriyor — talep kompozisyonu son yıllarda kalıcı şekilde dönüşüyor."

— WGC Q1 2026 RAPORU, ANA TEMA

ÇEYREKLİK ALTIN TALEBİ — SEKTÖR BAZINDA TREND



TGS değerlendirmesi ve sonuç

SONUÇ + KAYNAK
+ HUKUKİ NOT

TGS ARAŞTIRMA — 5 ANA ÇIKARIM

- **Talep değer rejimi değişti.** \$193 milyar çeyreklik rekor değer, fiyat etkisinin yanında yapısal yatırım kayışını yansıtıyor; Asya merkezli alım dalgası kalıcı görünüyor.
- **Türkiye'de yatırım/perakende çatallaşması belirginleşti.** Bar+coin +%29 y/y artarken mücevher hacmi -%23 y/y. Bireysel yatırım kanalında pozitif kompozisyon, perakende kuyumculuk için zorlu konjonktür.
- **ETF tarafında "ABD-Asya makası" var.** Mart ayındaki ABD çıkışları Asya girişleriyle ancak telafi edildi. ABD'deki ETF dinamiklerinin Mayıs-Haziran döneminde nasıl evrileceği talep ana göstergelerinden biri olacak.
- **Merkez bankası alımı 700-900 ton bandında.** 2025'in büyük ölçüde tekrarı bekleniyor; jeopolitik prim ve USD diversifikasyonu motivasyonları korunduğu sürece altının yapısal alıcıları sahnede.
- **AI tarafında küçük ama anlamlı tema:** teknoloji talebinde elektronik segmentinin +%3'lük büyümesi, veri merkezi yatırımlarının emtia tarafına da dokunduğunu hatırlatıyor — küçük rakam, büyük gösterge.

POZİSYONLAMA NOTLARI (YATIRIM TAVSİYESİ DEĞİLDİR)

Çeyreklik veriler, altının uzun vade fundamental hikâyesinin **sağlam** kaldığını ve daha kalıcı bir yatırım rejimine geçildiğini doğruluyor. Kısa vadede fiyatın Ocak 2026 zirvesinden gelen düzeltme sonrası tekrar yükselişe geçmesi, Q2 boyunca dalgalı seyrin devam edebileceğine işaret ediyor — özellikle Orta Doğu ve ABD-Çin diplomasi başlıkları takip edilmeli.

TGS Sinyali sisteminde XAU/USD pozisyonları, bu raporda belirtilen bulgularla paralel olarak **uzun vadeli tema** bağlamında değerlendirilmektedir. Kısa vadeli pozisyon kararları için günlük teknik raporlar ve kişiye özel risk profileme süreci esastır.

İZLEME LİSTESİ — Q2 2026 BOYUNCA

- **Çin Ankarası Q2 verisi:** 207 ton bar+coin rekoru sonrası ivme korunacak mı? Yıllık 600+ ton'a doğru patika netleşmeli.
- **Mart ABD ETF çıkışı tekrarlanır mı?** Risk-off momentumun devam edip etmemesi global ETF dengesinin barometresi.
- **Türkiye bar+coin Q2 verisi:** 26 ton seviyesi konjonktürel mi yapısal mı — TL ve enflasyon overlay'yle değerlendirmek gerek.
- **Merkez bankası alımı Q2:** 700-900 ton tüm yıl tahminine ulaşmak için Q2'de en az 200 ton net alım beklenir.
- **WGC Mid-Year Outlook (Temmuz 2026):** Tahminlerin revizyonu — TGS ek not ile takip ederek client'a sunar.

Sözlük, kaynaklar ve *hukuki not*

EK · APPENDIX
Q1 2026

SÖZLÜK

Bar + coin: Bireysel yatırımcının fiziksel altın alımı (külçe, sikke, madalyon, imitasyon coin). En likit perakende yatırım enstrümanı.

ETF (borsa yatırım fonu): Fiziki altın yedekli, hisse gibi alınıp satılan enstrüman. Toplam küresel AUM Q1 2026 sonu itibarıyla \$607 milyar.

Mücevher imalatı: Brüt rakam — geri dönüşüm dahil. **Mücevher tüketimi** ise bireysel/perakende satın alımı temsil eder.

Teknoloji talebi: Elektronik (yarı-iletken bonding wire, kontak yüzeyleri), diğer endüstriyel (kimyasal, dekoratif kaplama) ve diş hekimliği uygulamalarındaki altın kullanımı.

OTC ve diğer: Tezgâh-üstü piyasa — yüksek net değer (HNW) yatırımcılar, family office hareketleri, gold-backed token akışları ile istatistiksel artıkları kapsar.

LBMA (PM) altın fiyatı: London Bullion Market Association tarafından her iş günü öğleden sonra belirlenen sabitleme fiyatı. Küresel altın referansı.

Hard Pure Gold: Çin'de hafif-ağırlık, ileri tasarım odaklı, sertleştirilmiş yüksek-saflik (24K) altın mücevher segmenti. Genç tüketici nezdinde popülerleşiyor.

Mine production / LSM / ASGM: Maden üretimi — büyük ölçekli (Large-Scale Mining) ve zanaatkâr/küçük-ölçekli (Artisanal & Small-Scale Gold Mining) segmentleri kapsar.

Net producer hedging: Madencilerin gelecekteki üretim için piyasada vadeli pozisyon almaları — net negatif değer hedge'in kapatıldığını gösterir, fiyat beklentisinin yukarı yönlü olduğuna işarettir.

BİRİNCİL KAYNAK

World Gold Council. (Nisan 2026). *Gold Demand Trends · Q1 2026*. Yayın URL: gold.org/goledhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-q1-2026

Veri sağlayıcılar (WGC ortakları): Metals Focus (mücevher, bar+coin, teknoloji ve mücevher tüketim verisi); Refinitiv GFMS (tarihi seri ve arz); ICE Benchmark Administration (LBMA altın fiyatı); Bloomberg (ETF holdings, fon AUM); IMF International Financial Statistics (merkez bankası rezerv akışları); Multi Commodity Exchange of India (Hindistan yerel fiyat).

Türkçe uyarılama, ek yorum ve TGS değerlendirmesi: TGS Araştırma birimi. Yayın hazırlama tarihi: **4 Mayıs 2026**.

HUKUKİ UYARI

YATIRIM TAVSİYESİ DEĞİLDİR – SPK M.36

Bu raporda yer alan bilgiler **genel nitelikte yatırım bilgilendirmesi** olup, kişiye özel yatırım tavsiyesi niteliği taşımaz. Burada yer alan görüş, beklenti ve değerlendirmeler raporun yayım tarihindeki kanaatleri yansıtır; piyasa koşullarının değişmesiyle güncellenmemiş olabilir. Yatırım araçlarının geçmiş performansı gelecek dönem performansının göstergesi değildir. Bireysel yatırım kararı vermeden önce yetkili kurumlardan kişisel risk profilinize uygun danışmanlık almanız önerilir. Trade Global ve TGS Araştırma birimi, bu raporda yer alan bilgilere dayanılarak alınacak yatırım kararlarının sonuçlarından sorumlu tutulamaz. Bu rapor World Gold Council'in yayımladığı Gold Demand Trends Q1 2026 raporundan Türkçe uyarılama ve ek değerlendirme olup, orijinal verinin tüm hakları WGC ve veri sağlayıcılarına aittir.