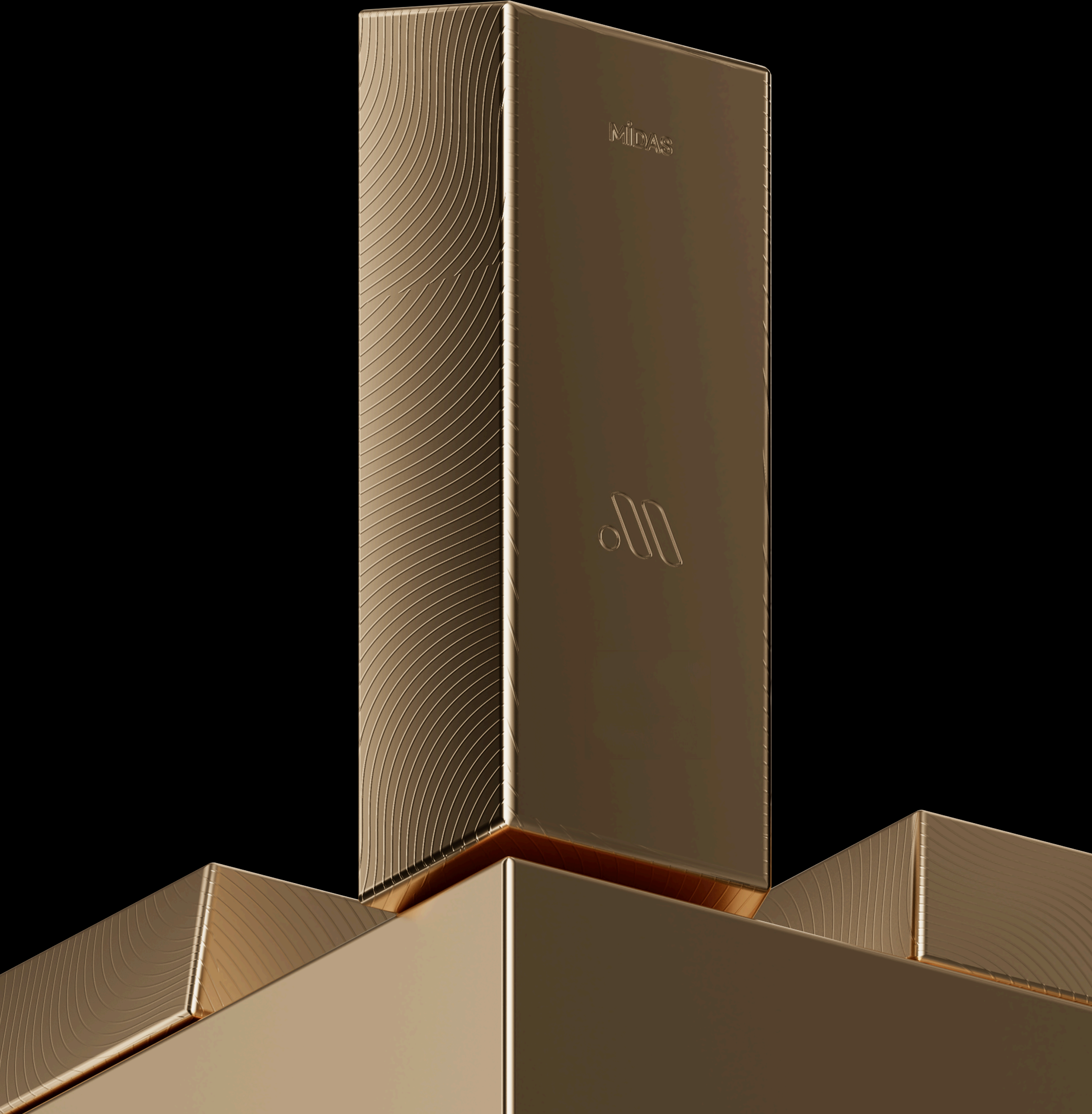




Altın yıl sonunu nerede kapatır?

Rekorun ardından sert bir düzeltme.
Yıl sonunda toparlanma mümkün mü?



Zirveden sonra beklentiler değişti.

Spot altın 29 Ocak'ta yaklaşık 5.595 dolarla rekor kırdı. Haziran sonunda ise gün içinde 4.000 doların altına gördü.

4.000 \$

HAZİRAN SONUNDA ALTINA İNİLEN EŞİK

Altın, ağustosta kayıplarının bir bölümünü geri aldı, ancak Fed'in eylül artırımını toparlanmayı zorlaştırdı. Merkez bankalarının ve fiziki yatırımcıların alımları ise fiyatı desteklemeyi sürdürüyor.

Yıl sonuna ilişkin beklentilerin çoğu 4.600 dolar çevresinde. Bu görüşte alımların devam etmesi olası fakat yükselişin hızını ABD'deki faiz seyri sınırlıyor.



Merkez bankaları alıma devam ediyor.

Fiyattaki gerilemeye rağmen merkez bankaları altın almaya devam etti. Dünya Altın Konseyi verilerine göre ikinci çeyrekte net alımlar yıllık %62 artışla 289 tona ulaştı.

289 ton

2026 İKİNCİ ÇEYREK NET ALTIN ALIM

İkinci çeyrekteki artış güçlü olsa da ilk çeyreğin zayıflığını bütünüyle telafi edemedi. İlk yarı toplamı 345 tonla 2022'den bu yana en düşük seviyede kaldı. Bu nedenle talepteki toparlanmayı yılın tamamına yaymak için henüz erken.

Buna karşılık rezerv anketi alımların sürebileceğini gösteriyor. Katılımcıların %89'u küresel, %45'i kendi altın rezervlerinin önümüzdeki 12 ayda artmasını bekliyor.

İKİNCİ ÇEYREK NET ALIMLARI

2025



177,9 ton

2026



288,9 ton

Fiziki talepte Asya öne çıkıyor.

Merkez bankalarına fiziki yatırımcılar da eşlik ediyor. İlk yarıda küresel külçe ve sikke talebi 784 tona ulaştı. Alımların önemli bölümü Çin ve Hindistan'dan geldi.

784 ton

2026 İLK YARI KÜRESEL KÜLÇE VE SİKKE TALEBİ

Çin'de ilk yarı talebi 314 tonla rekor kırdı. Hindistan'da ise 113 tonla 2013'ten bu yana en güçlü ilk yarı kaydedildi. Bu iki pazardaki alımlar, fiyat gerilese de altına yönelik ilginin sürdüğünü gösteriyor.

Ancak alım hızı yavaşlıyor. İkinci çeyrekte küresel külçe ve sikke talebi önceki çeyreğe göre %36, yıllık %3 azalarak 307 tona indi. Toparlanmanın devamı için yılın kalanında bu talebin korunması önemli.

Toparlanmanın önündeki engel yüksek faiz.

Talebin fiyata yansımaları zorlaştıran başlıca unsur ABD'deki faiz görünümü. Fed, 16 Eylül'de oybirliğiyle aldığı kararla politika faizinin hedef aralığını 25 baz puan artırarak %3,75-4,00'a yükseltti. Bu, Temmuz 2023'ten beri ilk artırım.

%3,75-4,00

FED POLİTİKA FAİZİ ARALIĞI

Kararın devamı da gelebilir. Fed'in nokta grafiğinde 18 katılımcının 12'si yıl sonuna kadar bir, 4'ü iki ek 25 baz puanlık artışı uygun görüyor. Yalnızca 2 katılımcı faizin değişmemesini bekliyor.

Altın açısından baskı, faiz getiren varlıkların cazibesinden kaynaklanıyor. Reel faiz yükseldikçe altın tutmanın fırsat maliyeti artıyor. Bu yüzden güçlü fiziki talebe rağmen hızlı bir yükseliş şu anda pek olası gözüküyor.



Fed sonrası hedefler daha temkinli.

Faiz görünümündeki değişim kurum tahminlerine de yansıdı. Goldman Sachs yıl sonu değer tahminini aşağı çekti. UBS ise karar sonrası değerlendirmesinde 4.600 doları öngörüyor.

4.650 \$

GOLDMAN SACHS • 2026 YIL SONU ADİL DEĞERİ

Goldman Sachs, 18 Eylül’de yıl sonu adil değer tahminini 4.900’den 4.650 dolara indirdi. Banka yükseliş beklentisini sürdürüyor, ancak sıkı para politikasının kısa vadede kazançları sınırlamasını bekliyor.

UBS’nin 17 Eylül notundaki 4.600 dolar beklentisi de benzer bir seviyeye işaret ediyor. Wells Fargo’nun ağustosta açıkladığı 4.900-5.100 dolar aralığı ise daha iyimser.

Karar sonrası tahminler, yıl sonunda 4.600 dolar çevresine dönme ihtimalini destekliyor.

Beklentilerde vade farkı da önemli.

Yıl sonu hedefleri kadar yılın ortalaması ve 2027 beklentileri de izleniyor. Ancak bu rakamlar altının farklı dönemlerdeki seyrini anlatıyor.

Bank of America

4.360 \$

2026 yıllık ortalama

Reuters anketi

4.509 \$

2026 ortalama medyanı

Morgan Stanley

4.450 \$

2026 son çeyrek
20 Ağustos'ta aktarılan
beklenti

UBS

5.400 \$

Eylül 2027 sonu
17 Eylül'de aktarılan
hedef

Reuters'ın temmuz anketinde 2026 ortalama medyanı 4.916'dan 4.509 dolara geriledi. UBS'nin Eylül 2027 için 5.400 dolarlık hedefi ise toparlanmanın gelecek yıl güçlenmesini beklediğini gösteriyor.

Vadeli fiyatlar hedeflerin gerisinde.

24 Eylül kapanışında ViOP ons altın ekim vadeli kontratı 4.294,00, aralık vadeli kontratı 4.333,50 dolardaydı. Aralık fiyatı, kurumların yıl sonu hedeflerinin altında kalıyor.

4.333,50 \$

ARALIK 2026 ONS ALTIN VADELİ KONTRATI

Aynı gün spot ons kapanışı 4.274,18 dolardı. Aralık vadeli kontratının bunun üzerinde işlem görmesinde taşıma maliyeti de etkili.

4.600 dolar çevresine dönüş, mevcut fiyatlara göre ek bir yükseliş gerektiriyor. Bunun için fiziki alımların korunması ve faiz baskısının azalması önem taşıyor.



Gram altında vade farkı TL faizini yansıtıyor.

Gram altında vade farkı daha belirgin. 24 Eylül kapanışında ViOP ekim vadeli kontratı 6.916,00, aralık vadeli kontratı 7.346,80 TL seviyesinde işlem görüyordu.

7.346,80 TL

ARALIK 2026 GRAM ALTIN VADELİ KONTRATI

Gram altının aynı gün 6.715,88 TL olan kapanış fiyatıyla aralık vadeli kontratı arasındaki farkta, TL faizi ve altını taşımanın maliyeti rol oynuyor. Dolayısıyla vadeli piyasayı değerlendirirken fiyat beklentisinin yanında bu maliyeti de hesaba katıyoruz.

Yıl sonundaki gram fiyatı içinse ons beklentisi tek başına yeterli değil. Altın dolar bazında toparlansa bile TL cinsinden getirinin büyüklüğü, dolar/TL'nin seyrine bağlı olacak.

Gram altını ons ve kur belirler.

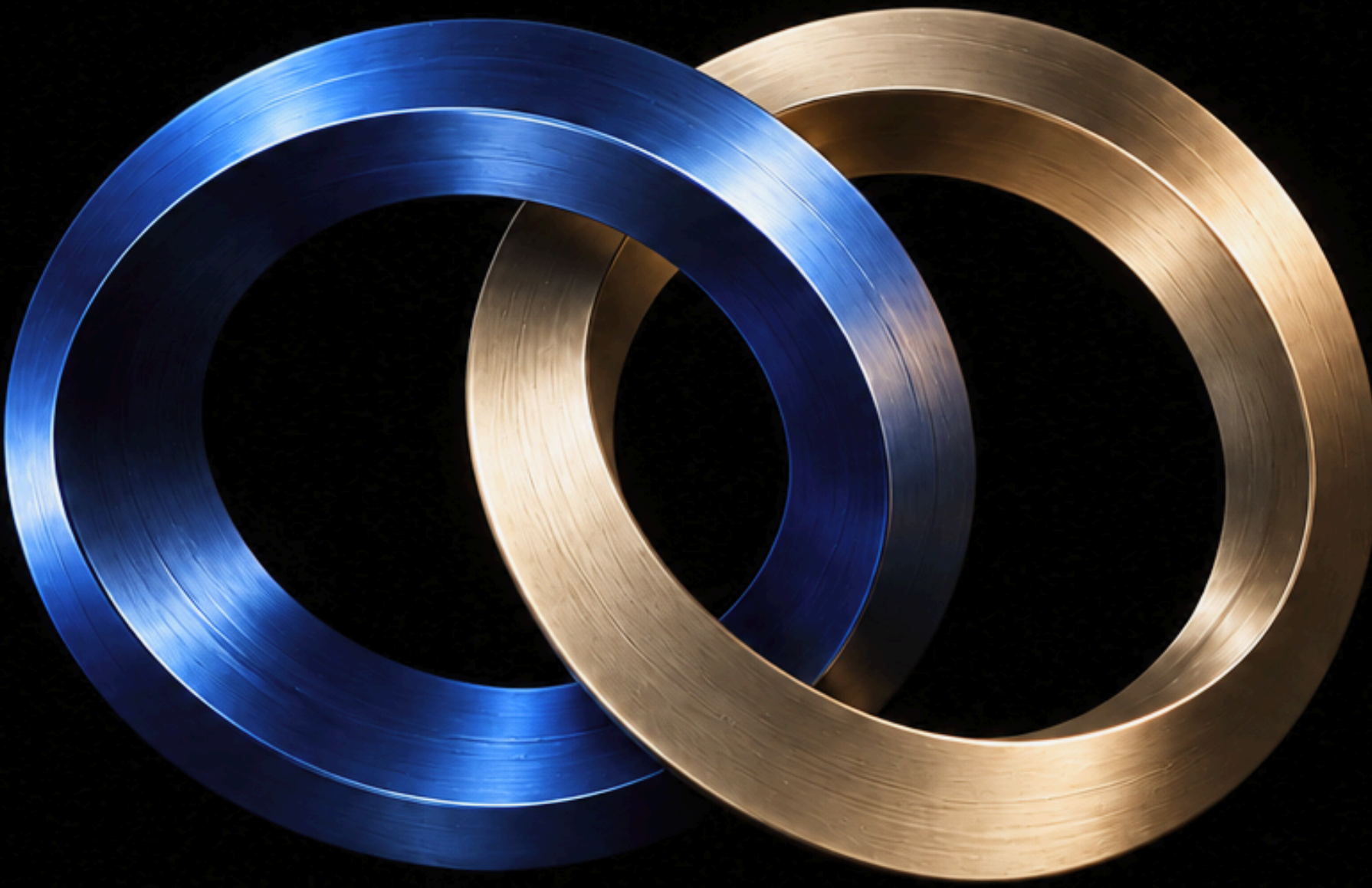
Türkiye'deki yatırımcı için ons altındaki yükselişe kur hareketi de ekleniyor. Dolar/TL artarsa gram altındaki kazanç büyüyebilir ama kur gerilerse onsun sağladığı getirinin bir bölümü silinebilir.

$$(Ons \times Kur) / 31,1035$$

YAKLAŞIK GRAM ALTIN FİYATI (TL)

Bir ons 31,1035 grama karşılık geliyor. Bu nedenle ons fiyatını dolar/TL ile çarpıp 31,1035'e bölerek saf altının yaklaşık gram değerini hesaplıyoruz.

Örneğin ons 4.600 dolardayken dolar/TL'deki her 1 TL'lik artış, gram değerine yaklaşık 148 TL ekliyor. Aynı büyüklükteki kur düşüşü de ters yönde etki yapıyor. Yıl sonu hesabında ons beklentisi sabit kalsa bile kurdaki değişim TL karşılığını değiştirecek.



Getiride ürün seçimi de belirleyici.

Ons ve kur aynı yönde ilerlese de yatırımcının getirisi aldığı ürüne göre değişiyor. Fiziki altında işlem maliyeti, sertifikada prim, türev ürünlerde ise vade ve kaldıraç öne çıkıyor.

Fiziki / Sertifika Vadeli / Varant

ALTINA ERİŞİM, FARKLI İŞLEYİŞ

Fiziki altında alış-satış makası ve saklama maliyeti, sertifikada ise temsil edilen altına göre oluşan prim veya iskonto getiriyi etkiliyor. Sertifikayı yüksek primle alan yatırımcı için bu primin daralması, altındaki yükselişin etkisini azaltabilir.

Vadeli kontratlarda pozisyon teminatla taşınıyor. Kaldıraç kazancı da kaybı da büyütürken günlük hesaplama ek teminat ihtiyacı yaratabilir.

Varantta ise yönün yanında zamanlama önemli. Kullanım fiyatı, kalan vade ve oynaklık fiyatı birlikte etkiliyor. Yıl sonuna yayılan bir yükseliş beklentisinde, ürünün vadesi dolmadan bu hareketin gerçekleşmesi gerekiyor.

Yılın son çeyreğinde izleyeceğimiz tarihler

Fed kararları ons, TCMB kararları kur ve TL faizi açısından öne çıkıyor. Enflasyon ve istihdam verileriyle ABD ara seçimlerini de izleyeceğiz.

EKİM → ARALIK

2026 • PARA POLİTİKASI VE VERİ AKIŞI

EKİM

22 Ekim
TCMB

27-28 Ekim
Fed

KASIM

3 Kasım
ABD ara seçimleri

ARALIK

8-9 Aralık
Fed

10 Aralık
TCMB

Yıl sonunda kademeli toparlanma

Merkez bankaları ve fiziki yatırımcıların alımlarını, yüksek faizin yarattığı baskıyla birlikte ele aldığımızda yıl sonunda ons altının 4.600 dolar çevresine toparlanması öngörülüyor.

Yıl sonunda 4.600 \$ çevresi

2026 YIL SONU İÇİN ÖNE ÇIKAN BÖLGE

Bu beklentide, ilk yarıda görülen alımların yılın kalanında da sürmesine ağırlık veriyoruz. Ancak faiz baskısı nedeniyle yükselişin kademeli olacağını düşünüyoruz. UBS'nin 4.600 dolar beklentisi ve Goldman Sachs'ın 4.650 dolarlık değer tahmini de bu görüşle uyumlu.

İzleyeceğimiz başlıca risk Fed'in daha sert sıkılaşması. Dolar ve reel faizlerde gerileme ise toparlanmayı hızlandırabilir. Türkiye'deki yatırımcı için bu seyrin gram altına yansımalarını kur belirleyecek.



Veriler ve araştırma kaynakları

Talep verileri Dünya Altın Konseyi'nden, faiz kararı Fed'den, kurum beklentileri tarihli araştırma ve haberlerden alınmıştır.

24 Eylül 2026

RAPOR TARİHİ

Dünya Altın Konseyi
2026 ikinci çeyrek talep raporu ve rezerv anketi.

Fed, TCMB ve FEC
Eylül faiz kararı, projeksiyonlar ve 2026 takvimleri.

Kurum beklentileri
eFXdata, Reuters, Kitco ve Investing.com.
Goldman Sachs: 18 Eylül. UBS: 17 Eylül 2026.

Fintables ve Borsa İstanbul
24 Eylül kapanış fiyatları. Altın ürünleri ve sözleşme özellikleri.

Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan bilgiler ise genel nitelikte olup raporda yer alan kişilerin yorum ve görüşlerini içermektedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiştir. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, şirketimizin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İlave olarak, burada yer alan dokümanlar ile ilgili olarak yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.



midas-arastirma@getmidas.com