

İNTEGRAL YATIRIM TARIM EMTİA BÜLTENİ

BUĞDAY CFD – Buğday, geçen haftaki 750,00 sent/bushel üzerindeki toparlanma denemesinin ardından yeniden satış baskısıyla karşılaştı ve Rusya-Ukrayna ateşkesine yönelik yenilenen umutların Karadeniz tahıl sevkiyatlarındaki aksaklıkların azalabileceği beklentisiyle güçlendirmesiyle son üç haftanın en düşük seviyesi olan 712 sent/bushel bandına kadar geriledi. Buğday, 16 Eylül itibarıyla 726 sent/bushel seviyesinde fiyatlanıyor. Bu haftaki satışların temel sebebi, ABD Başkanı Trump'ın Rusya ve Ukrayna'nın birbirlerinin enerji tesislerine yönelik saldırıları durdurmayı kabul ettiğini açıklaması oldu; güçlenen ABD doları da fiyatlar üzerinde baskı oluşturdu. Ancak iki ülkenin de enerji ateşkesini kabul etmek için şartlar öne sürmesi, Zelenski'nin henüz nihai bir anlaşmaya varılmadığını ve Rusya'nın olası bir anlaşmaya uyacağına ikna olmadıklarını belirtmesi ve tarafların saldırılarını sürdürmesi, ateşkes beklentisinin kırılma potansiyelini gösterdi. USDA'nın 11 Eylül'de yayımlanan WASDE raporu da baskıyı destekleyen bir diğer unsur oldu; küresel 2026/27 dönem sonu stok tahmini 3,0 milyon ton artırılarak 276,3 milyon tona yükseltirken, Avustralya üretim tahmini 3,0 milyon ton artışla 31,0 milyon tona, Kanada 1,0 milyon ton artışla 36,0 milyon tona, rekor verim beklentisiyle Ukrayna ise 26,0 milyon tona revize edildi. Buna karşılık aynı raporda Rusya ve Ukrayna'nın ihracat tahminlerinin, Karadeniz'deki savaşın lojistiği aksatması nedeniyle zayıf kalan ağustos sevkiyatları gerekçesiyle düşürülmesi ve Rusya'nın ihracat tahmininin 3 milyon ton azaltılarak 43 milyon tona, Ukrayna'nın ise 1 milyon ton azaltılarak 12,5 milyon tona indirilmesi, arz tarafındaki sıkışıklığın sürdüğünü işaret ediyor. Talep tarafında ise Suudi Arabistan'ın, Karadeniz arzının belirgin şekilde daralmasıyla yükselen fiyatlar nedeniyle 535 bin tonluk buğday alım ihalesini iptal etmesi, büyük ithalatçıların mevcut fiyat seviyelerini kabul etmekte isteksiz davrandığını gösterirken kısa vadede fiyatlar üzerinde baskı unsuru olarak öne çıkıyor. ABD tarafında 2026/27 dönem sonu stok tahmininin 717 milyon bushel ile değiştirilmemesi sınırlı etki yaratırken, 13 Eylül itibarıyla kışlık buğday ekimi %8 ile beş yıllık ortalama olan %12'nin gerisinde, baharlık buğday hasadı ise %93 ile %92'lik ortalamanın hafif üzerinde seyrediyor. Teknik açıdan 736,00 seviyesi ilk direnç konumunda bulunuyor; bu seviyenin üzerinde kalıcılık sağlanması halinde 746,00 ve 760,00 seviyeleri hedeflenebilir. Olası geri çekilmelerde ise 719,00, ardından 711,00 ve 692,00 seviyeleri destek olarak izlenebilir. Enerji ve Karadeniz ateşkesine ilişkin diplomatik temasların seyrine bağlı haber akışı kaynaklı sert dalgalanmalar önümüzdeki günlerde de sürebilir.

(Vade Sonu 19.11.2026)

KAHVE CFD - Kahve fiyatlarındaki gerileme üçüncü haftasına taşındı; Arabica Aralık vadesi 15 Eylül'de %2,4 düşüşle 283,65 sente inerek haziran ayından bu yana en düşük seviyelerde işlem görmeye devam ediyor. Fiyatlar son bir ayda yaklaşık %11, geçen yılın aynı dönemine göre ise %31 oranında geriledi. Bu haftanın belirleyici gelişmesi, fiyatlara aylardır destek veren düşük borsa stoku argümanının zayıflamaya başlaması. 11 Eylül tarihli haberlere göre tüccarlar, Brezilya'dan ICE depolarına önemli miktarda Arabica teslimatı planlıyor ve söz konusu sevkiyatların onaylı stokları iki katından fazlasına çıkarma potansiyeli taşıdığı değerlendiriliyor. ICE onaylı Arabica stoklarının yaklaşık %70'inin tutulduğu Belçika'ya Brezilya'nın ağustos ayı kahve sevkiyatı yıllık bazda %245 artışla 31.500 tona, yani 525 bin çuvalın üzerine çıktı. Halihazırda 62 binden fazla çuval borsa depolarına ulaşmış ve Aralık vadesine karşı işlem görebilir hale gelmek üzere kalite kontrol sürecini bekliyor. Bu tablo, stoklardaki 1999'dan bu yana en düşük seviyelerin yapısal bir kıtlıktan çok gecikmeli bir gösterge olduğu yönündeki algıyı güçlendiriyor ve dolayısıyla algoritmik fonların stok artışında satış yönlü çalışması nedeniyle fiyatlar üzerinde ilave baskı oluşturabilir. Arka planda Brezilya'da hasadın tamamlanması, rekor rekolte beklentisi ve ağustos ihracatındaki güçlü artış temel baskı unsuru olmayı sürdürüyor. Buna karşılık sertifikasyon sürecinde gelen partilerin ne kadarının kalite kontrolünden geçeceği henüz belirsiz; geçmiş dönemlerde Brezilya menşeli partilerin bir bölümü sınıflandırmada reddedilmişti. Kolombiya'da deprem kaynaklı lojistik aksaklıkların sürmesi ve Eylül-Ekim döneminde çiçeklenmeyi etkileyebilecek El Niño riski de aşağı yönlü hareketi sınırlayabilecek unsurlar arasında yer alıyor. Makro tarafta Brezilya realinin dolar karşısında 5,09 seviyesinden 5,14 seviyesine doğru yeniden zayıflaması, üretici ihracat satışlarını teşvik ederek fiyatlar aleyhine çalışıyor. Ham petrol fiyatlarındaki yükselişin navlun ve girdi maliyetlerini artırması ise maliyet tarafından sınırlı bir destek sağlayabilir. Bu hafta Fed ve Brezilya Merkez Bankası'nın aynı günlerde açıklanacak faiz kararları, kur kanalı üzerinden fiyatlamayı etkileyebileceği için yakından izlenecek. Teknik açıdan 280,00 seviyesi ilk destek konumunda izlenebilir; bu seviyenin altında 272,00 ve 265,00 seviyeleri sırasıyla takip edilebilir. Tepki alımlarının güçlenmesi halinde 288,00 seviyesi ilk direnç olarak öne çıkarken, bu seviyenin üzerinde 296,00 ve 305,00 seviyeleri gündeme gelebilir.

(Vade Sonu 12.11.2026)

KAKAO CFD – Kakao fiyatlarında kısa vadede yüksek stoklar ve mevcut sezonun güçlü arzı baskı yaratırken, Batı Afrika'da 2026/27 sezonuna ilişkin üretim riskleri orta vadede yukarı yönlü riskleri canlı tutuyor. Fildişi Sahili'nde yeni sezon ana ürününün başlangıcının 8-10 hafta gecikmesi bekleniyor. Olumsuz hava koşulları, yetersiz tarımsal bakım ve güçlü ara ürün gelişimi nedeniyle ekim-aralık dönemindeki liman girişlerinin geçen sezonun altında kalabileceği öngörülüyor. Buna karşılık 30 Ağustos itibarıyla liman girişleri 2,14 milyon ton ile geçen sezonun %19 üzerinde bulunuyor. Gana'da 2026/27 sezonu için üretim görünümü zayıflıyor. Daha önce en az %16 düşüş beklenirken, son değerlendirmelerde üretimin 470-620 bin ton seviyesine gerileyebileceği ve düşüşün %18-38'e ulaşabileceği belirtiliyor. Hava koşulları, hastalık baskısı ve düşük genç meyve oluşumu arz görünümündeki belirsizliği artırıyor. Güçlenen El Niño koşulları da Batı Afrika'daki hava koşulları açısından yakından izleniyor. Kısa vadede yüksek ICE stokları ise fiyatlar üzerinde baskı oluşturuyor. Eylül ortasında ICE depolarındaki toplam stoklar yaklaşık 3,42 milyon çuval seviyesindeydi. Talep tarafında Avrupa'daki kakao öğütmeleri ikinci çeyrekte %4,6 gerilerken, Asya'da %25,1 ve Kuzey Amerika'da %7,7 arttı. Önümüzdeki dönemde Fildişi Sahili'ndeki yeni sezon hasadı, Batı Afrika'daki hava koşulları, El Niño ve liman girişleri belirleyici olacak. Yüksek stoklar ve mevcut sezonun güçlü arzı kısa vadede yükselişi sınırlarken, Gana'daki üretim düşüş beklentisi ve Fildişi Sahili'ndeki sezon başlangıcı gecikmesi orta vadede yukarı yönlü risk oluşturuyor. EUDR'nin 30 Aralık 2026'da büyük ve orta ölçekli işletmeler için uygulanmaya başlaması da yıl sonuna doğru lojistik ve izlenebilirlik açısından takip edilmesi gereken bir unsur. Teknik açıdan 5.700-5.800 dolar/ton bölgesi destek, 6.060-6.200 dolar bandı ise direnç olarak izlenebilir. 6.060 dolar üzerindeki hareket yükselişi güçlendirebilir. 5.800 dolar altında 5.500 dolar bölgesine doğru satış baskısı artabilir.

(Vade Sonu 12.11.2026)

MISIR CFD – Mısır vadeli işlemlerinde yükseliş eğilimi sürerken, Aralık 2026 kontratı 16 Eylül itibarıyla yaklaşık 537 cent/bushel seviyesinde işlem görüyor. Kontrat 11 Eylül'de 545 cent seviyesini test ettikten sonra 520'li seviyelere geri çekilse de toparlanmayı başarıp 530 seviyesi üzerine yeniden yükseldi. USDA'nın 11 Eylül tarihli WASDE raporunda 2026/27 sezonu için ABD mısır verim tahmini 178,5 bushel/acre, üretim tahmini 15,8 milyar bushel, sezon sonu stok tahmini ise 1,567 milyar bushel olarak açıklandı. Üretim ve stoklardaki aşağı yönlü revizyonlar arz tarafını desteklerken, tahminlerin bazı piyasa beklentilerinin üzerinde kalması yükseliş potansiyelini sınırlayan bir unsur oldu. ABD'de mısır ekinlerinin 13 Eylül itibarıyla yüzde 57'si iyi veya çok iyi durumda bulunurken, hasat oranı yüzde 8'e ulaştı. Hasadın hızlanması önümüzdeki haftalarda piyasaya daha fazla arz gelmesine ve fiyatlar üzerinde baskı oluşmasına neden olabilir. Talep tarafında ise ABD mısır ihracatı güçlü seyreliyor. 10 Eylül ile sona eren haftada ihracat denetimleri 1,53 milyon ton olurken, Meksika'ya 2026/27 sezonu teslimatları için 264 bin ton yeni satış açıklandı. Güçlü ihracat talebi, fiyatları destekleyen temel unsurlardan biri olmaya devam ediyor. Teknik olarak 530-525 cent bölgesi kısa vadeli destek, 545-550 cent bandı ise direnç olarak izlenebilir. 545 cent seviyesinin aşılması yükselişin devamı açısından önem taşıırken, 525 cent desteğinin kırılması halinde 520 ve 510 cent seviyeleri gündeme gelebilir. Genel görünümde aşağı yönlü üretim ve stok revizyonları ile güçlü ihracat talebi fiyatları desteklerken, ABD hasadının hızlanması temel aşağı yönlü risk olarak öne çıkıyor. Bu çerçevede kısa vadeli görünüm temkinli pozitif, ancak volatilitenin yüksek kalması beklenebilir.

(Vade Sonu 19.11.2026)

PAMUK CFD – Pamuk fiyatları bugün 84 cent/libre civarında seyrederken, Aralık vadeli ICE kontratı son bir haftada 88,80 cent seviyesinden 84 cent bölgesine kadar gerileyerek yaklaşık %3,5 değer kaybetti. Haftalık düşüşte kar satışları, yeni mahsulün piyasaya girmesi, Brezilya'nın güçlü ihracatı ve ABD ihracat talebinin sınırlı seyretmesi etkili oldu. Buna karşılık temel görünüm arz tarafında destekleyici kalmayı sürdürüyor. USDA'nın Eylül raporunda ABD 2026/27 pamuk üretim tahmini 13,2 milyon balyaya, sezon sonu stok beklentisi ise 3,6 milyon balyaya indirildi; ayrıca ABD mahsulünün yalnızca %36'sının iyi/mükemmel durumda olması verim risklerini canlı tutuyor. Küresel ölçekte üretimin 117,3 milyon balya, tüketimin ise 122,9 milyon balya seviyesinde gerçekleşmesi beklenirken, tüketimin üretimi aşmasıyla dünya stoklarının 69,9 milyon balyaya gerileyerek son 15 yılın en düşük seviyelerine yaklaşacağı öngörülüyor. Çin'de üretim düşüşü beklenirken Vietnam, Pakistan ve Bangladeş kaynaklı ithalat talebi piyasayı destekliyor; buna karşın Brezilya'nın güçlü ihracat performansı fiyat artışını sınırlıyor. Kısa vadede hasat baskısı nedeniyle dalgalı ve zayıf seyrir sürebilir, ancak düşük ABD üretimi ve daralan küresel stoklar orta vadede fiyatları destekleyebilir. Teknik olarak 83,70–84,00 cent bölgesi destek, 85,30 ve 86,00–86,50 cent aralığı ise direnç olarak izlenebilir.

(Vade Sonu 19.11.2026)

İntegral Yatırım Araştırma

Sevgül YİRTAR

Araştırma Müdürü

✉ sevgulyirtar@integralyatirim.com.tr

☎ +90 212 329 3289

SORUMLU OLDUĞU SEKTÖRLER

Bankacılık, Holding, Savunma

Harun Raşit DEMİRCAN

Araştırma Uzmanı

✉ harundemircan@integralyatirim.com.tr

☎ +90 212 329 3288

SORUMLU OLDUĞU SEKTÖRLER

Enerji, Perakende, GYO, Sigorta

Ertuğrul AKSOY

Araştırma Uzman Yardımcısı

✉ ertugrulkaksoy@integralyatirim.com.tr

☎ +90 212 329 3285

DESTEK VERDİĞİ SEKTÖRLER

Demir-Çelik, Çimento

Ahmet Server DEDE

Araştırma Uzman Yardımcısı

✉ ahmetserverdede@integralyatirim.com.tr

☎ +90 212 329 3287

DESTEK VERDİĞİ SEKTÖRLER

Otomotiv, Kimya, Telekom, Havacılık

www.integralyatirim.com.tr

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Maslak Mahallesi Saat Sokak Spine Tower No:5 Kat:2 34398 **Sarıyer** / İSTANBUL

t: 444 1 858 (ULU) • f: 0212 328 30 81 • Mersis No: 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr

2026 yılı 2. Çeyrek dönemi itibariyle kar eden müşteri oranı %23, zarar eden müşteri oranı %77'dir.

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. 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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.