Fintables

Gümüş neden yükseliyor?

18.11.2026

Makro Resim: Faiz, Enflasyon ve Doların Zayıflığı

Gümüş, iki kimlikli bir emtia. Bir yandan altın gibi "değer saklama aracı" işlevi görüyor, öte yandan sanayide vazgeçilmez bir metal. Bu ikili kimlik, fiyatını etkileyen faktörlerin de geniş bir yelpazeye yayılmasına neden oluyor.

Pandemi sonrası dönemde Fed ve diğer merkez bankaları faizleri sıfıra çekip parasal muslukları sonuna kadar açtığında, gümüş ve altın hızla değer kazanmıştı. Bu sürpriz değildi, enflasyon yükselirken, faiz getirmeyen ama değer koruyan varlıklara ilgi artıyor. 2022-23'te Fed hızlı faiz artırımlarına gittiğinde gümüş bir süre baskı altında kaldı, çünkü yatırımcılar "Madem tahvilden %5 kazanabiliyorum, neden getirisi olmayan gümüş tutayım?" diye düşünmeye başladı.

Ancak burada kritik bir ayrıntı var. Önemli olan nominal faiz değil, reel faiz. Yani enflasyon yüzde %7 iken faiz %5'te kalıyorsa, paranızın satın alma gücü eriyor demektir. Bu ortamda gümüş gibi 'somut' varlıklar cazibesini koruyor.

2024'ün sonlarına doğru piyasalar Fed'in faiz indirim döngüsüne gireceğini fiyatlamaya başladığında dolar zayıfladı. Gümüş uluslararası piyasalarda dolarla fiyatlandığı için, dolardaki her düşüş gümüşün dolar cinsinden fiyatını mekanik olarak yukarı itiyor. 2026'ya girilirken dolardaki zayıflama hız kazandı — kısmen ABD'deki politik belirsizlikler, kısmen de Fed'in bağımsızlığına yönelik endişeler nedeniyle. Fed Başkanı'na yönelik siyasi baskılar manşetlere yansırken, yatırımcılar paralarının değerini korumak için gümüşe sığındı.

Jeopolitik gerginlikler de cabası. ABD-Çin arasındaki ticaret ve teknoloji savaşları, Rusya-Ukrayna'nın getirdiği belirsizlik, İran ve Venezuela ile ilgili askeri söylemler... Bunların hepsi 'güvenli liman' talebini tetikliyor. Altın rekor kırarken gümüş de onu takip etti, hatta 2025'te getiri olarak altını geçti.

Merkez Bankaları Gümüş Almıyor — Bu Neden Önemli?

Son yıllarda Türkiye, Rusya, Çin gibi ülkelerin merkez bankaları rekor miktarda altın biriktirdi. Peki gümüş? Merkez bankaları gümüş almıyor. Bu durumun iki yönlü etkisi var.

Birincisi, altın alımları altın fiyatını destekliyor ve altınla gümüş arasındaki tarihsel korelasyon nedeniyle gümüş de bundan faydalanıyor. Altın/Gümüş rasyosu — yani bir ons altınla kaç ons gümüş alınabildiği — bu ilişkiyi izlemek için kullanılıyor. Tarihsel ortalaması 60 civarında olan bu oran, 2020 krizinde 120'nin üzerine çıktı, yani gümüş altına göre aşırı ucuzladı. Sonrasında gümüş altından daha hızlı yükselerek oranı tekrar düşürdü.

İkincisi ve belki daha önemlisi, Merkez bankası alımlarının yokluğu, gümüş piyasasını daha kırılgan kılıyor. Altın piyasasında büyük bir satış dalgası yaşandığında merkez bankaları alıma geçerek düşüşü sınırlayabiliyor. Gümüşte böyle bir "tampon" yok. Bu da gümüşün neden altına kıyasla daha sert hareketler yaptığını açıklıyor.

Yeşil Enerji Devrimi ve Sanayi Talebi

Gümüşü diğer değerli metallerden ayıran en önemli özellik sanayideki kritik rolü. 2024'te endüstriyel gümüş talebi 680,5 milyon onsa ulaşarak üst üste dördüncü yılda rekor kırdı. Toplam talebin yarısından fazlası artık sanayiden

geliyor.

En büyük itici güç güneş enerjisi. Fotovoltaik panellerde gümüş vazgeçilmez bir malzeme — üstün iletkenliği sayesinde güneş ışığını elektriğe çevirmede kritik rol oynuyor. 2024'te sadece fotovoltaik sektörünün gümüş talebi 232 milyon onsu aştı, bu rakam beş yıl öncesinin neredeyse üç katı. Dünya güneş enerjisi kapasitesini her yıl yüzlerce gigawatt artırırken, bu talep daha da büyüyecek.

Elektrikli araçlar da önemli bir talep kaynağı. Bir elektrikli araçta ortalama 25-50 gram gümüş kullanılıyor — içten yanmalı araçlara kıyasla yaklaşık iki kat fazla. Batarya bağlantıları, şarj sistemleri, motor kontrolleri... hepsinde gümüş var. Global EV satışları her yıl rekor kırarken, otomotiv sektörünün gümüş talebi de katlanarak artıyor.

Yapay zekâ patlaması da beklenmedik bir talep kaynağı oldu. Veri merkezleri ve sunucu donanımları gümüşün termal iletkenliğine ve güvenilirliğine bağımlı. AI altyapısına yapılan dev yatırımlar elektronik sektörünün gümüş talebini yukarı çekti.

Talep Kalemi (2024)	Küresel Payı (%)
Elektrik & Elektronik (Yeşil Enerji dahil)	~%45 (ör: güneş panelleri, elektrikli araçlar)
Elektronik Dışı Sanayi (Tıbbi, Kimya vs.)	~%10 (ör: katalizörler, antibakteriyel uygulamalar)
Mücevherat ve Gümüş Eşya	~%10
Yatırım (Külçe, Sikke, ETF)	~%15
Diğer Teknoloji ve Ürünler	~%20 (ör: lehimler, piller, fotoğrafçılık)

Arz Tarafı: Neden Üretim Artmıyor?

Talep patlarken arz neden aynı hızda artmıyor? Cevap, gümüş madenciliğinin yapısal özelliklerinde yatıyor.

Öncelikle, gümüşün büyük bir kısmı bağımsız gümüş madenlerinden değil, kurşun, çinko, bakır veya altın madenlerinin yan ürünü olarak çıkıyor. Bu ne demek? Gümüş fiyatı yükselse bile eğer ana metal olan çinkonun fiyatı düşük ve maden kapanmışsa gümüş de çıkmıyor. Gümüş arzının önemli bir bölümü, gümüş fiyatından bağımsız olarak başka metallerin piyasa koşullarına bağlı.

İkincisi, yeni bir maden geliştirmek yıllar sürüyor. Keşiften üretime geçiş, izin süreçleriyle birlikte ortalama 7-10 yıl alıyor. Mevcut madenler zaten tam kapasite çalışıyor ve cevher tenörleri — yani cevherdeki gümüş oranı — düşüyor. Aynı miktarda gümüş için daha fazla cevher çıkarmak gerekiyor, bu da maliyetleri artırıyor.

Üstelik büyük üretici ülkelerin hepsinin kendine özgü riskleri var. Meksika'da 2023'te Peñasquito madeni grev nedeniyle dört ay durdu. Peru'da sık sık hükümet değişiklikleri ve protestolar madencilik faaliyetlerini aksatıyor. Rusya yaptırımlar nedeniyle yatırım ve teknoloji sorunları yaşıyor. Çin'de çevre düzenlemeleri üretimi kısıtlıyor.

Sonuç: 2021-2024 arasında talep hızla artarken küresel maden üretimi yılda ancak yüzde bir civarında büyüyebildi.

Ülke	Küresel Üretim Payı (2024)	Başlıca Üretim Zorlukları
Meksika	%25	İşgücü sıkıntısı; çevresel düzenlemelerin
Peru	%15	Siyasal istikrarsızlık; toplumsal protestolar ve
Çin	%13	Çevre koruma baskısı; yüksek üretim maliyetleri
Rusya	%10	Jeopolitik riskler; yaptırımların yarattığı kısıtlar
Bolivya	%8	Eskiyen madencilik altyapısı; düşük yabancı yatırım
Diğer (ABD, Avustralya, Şili vb.)	~%29	Çeşitli: düşen cevher tenörleri, izin süreçleri vb.

Arz-Talep Açığı ve Stok Erimesi

2021'den bu yana gümüş piyasası her yıl açık veriyor — yani talep üretilen arzı aşıyor. 2022'de bu açık 238 milyon ons, 2023'te 184 milyon ons, 2024'te 149 milyon ons civarında gerçekleşti. Dört yılın toplam açığı 678 milyon onsa ulaştı. Bu, 2024 yılı dünya maden üretiminin yaklaşık on ayına denk geliyor.

Peki açık nasıl kapatılıyor? Stoklar eritilerek. Londra ve New York'taki büyük emtia depolarında yıllardır birikmiş gümüş piyasaya sürülüyor. 2025 itibarıyla Londra Kıymetli Maden Piyasası'ndaki gümüş stokları sadece 155 milyon onsa geriledi — yıllık talebin onda birinden az. COMEX'te 2026 başında tek bir haftada 33 milyon ons fiziksel gümüş çekildi, bu borsanın kayıtlı stoklarının yüzde 26'sı demek.

Bu stok erimesi fiyatlar üzerinde ciddi baskı yaratıyor. Londra spot fiyatı New York fiyatının ons başına 3 dolar üzerine kadar prim yaptı; aradaki arbitrajı kapatmak için fiziksel gümüş uçaklarla Atlantik'in bir ucundan öbürüne taşındı. Londra piyasasında bir aylık gümüş kiralama faizleri yüzde 30'u aştı. Bu, kısa pozisyon taşımayı çok maliyetli kılarak piyasada büyük bir sıkışmaya işaret ediyordu.

Peki Ya Riskler?

Bu kadar güçlü bir yükseliş tablosunda dikkat edilmesi gereken noktalar da var. Piyasa açığı sonsuza kadar sürdürülemez. Bir noktada fiyatlar o kadar yükselir ki ya talep düşer (sanayiciler alternatif arar veya daha az gümüş kullanır) ya da düşük tenörlü kaynaklar bile ekonomik hale gelip arz artar.

Nitekim 2024'te güneş paneli üreticileri birim başına daha az gümüş kullanmaya başladı — buna "thrifting" deniyor. Fiyat yükseldikçe bu eğilim hızlanabilir. Elektronik sektörü mümkün olan yerlerde bakır alaşımlara yönelebilir.

Geri dönüşüm de bir denge unsuru. 2024'te hurda arzı yüzde 6 artarak 194 milyon onsa ulaştı, 12 yılın zirvesi. Yüksek fiyatlar, insanları eski gümüş eşyalarını satmaya teşvik ediyor. Ancak bu da sınırlı — sonuçta eldeki hurdalar tükenebilir.

Sonuç

Gümüşün yükselişi tek bir faktörle açıklanamıyor. Yeşil enerji dönüşümünün yarattığı yapısal talep artışı, arz tarafının esneksizliği, art arda gelen piyasa açıkları, eriyen stoklar, zayıflayan dolar, jeopolitik gerginlikler... Bunların hepsi bir araya geldiğinde ortaya bu keskin yükseliş çıkıyor.

Bank of America 2026 fiyat tahminini 44 dolardan 65 dolara yükseltirken gerekçe olarak "devam eden yapısal arz açıklarını" gösterdi. Yeni maden projeleri devreye girene kadar — ki bu 5-10 yıl sürebilir — arz tarafında dramatik bir artış beklemek zor.

Ama unutmamak gerek. Gümüş volatil bir emtia. Merkez bankası desteği olmadan, yatırımcı akımlarındaki küçük değişiklikler bile sert fiyat hareketlerine yol açabiliyor. Bu hem yukarı hem aşağı yönde geçerli. Yükseliş ne kadar keskin olursa düzeltme de o kadar sert olabilir.

Kaynakça

- Understanding silver’s record high and historical market echoes
- 2026 Silver Run: When the Paper Game Collapses and Silver Returns as a Strategic Asset
- How the Fed Funds Rate Impacts Gold and Silver Prices – Kinesis
- Silver price hits record highs on Fed uncertainty, geopolitics and AI-driven demand | FXCM Markets
- Rising silver prices reshape gold traditions in Türkiye – Xinhua
- Silver is Rising: The Key Factors Fueling Demand – OpenMarkets (CME Group)
- Silver Supply Deficit: How Industrial Demand Growth Reshapes the Market – Shanghai Metal Market
- Silver Industrial Demand Reached a Record 680.5 Moz in 2024
- Why Are Silver Miners Struggling to Meet Global Demand in 2024?
- Silver Industrial Demand Rose 11% to Post a New Record in 2023
- Silver Supply & Demand – The Silver Institute
- Mexico’s New Government Signals Continuity and Risks for the Mining Sector
- Mexico’s New Mining Law May Affect Silver Supply
- Here’s What to Watch for Silver’s Next Move After Wild Ride Past $80 – Yahoo Finance
- Silver: With a History of Crashing, Investors Should Consider the 80/50 Rule – Seeking Alpha
- Silver Prices Are Soaring, and So Is This ETF – The Motley Fool
- QNB Portfolio Silver Part ETF (GMSTRf) – Investing.com TR
- BIST Spot Gümüş Endeksi
- Silver’s Price Has Tripled Over the Past Year – Will I Buy More?
- Silver Prices Are Up More Than 200% Over the Past Year

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.