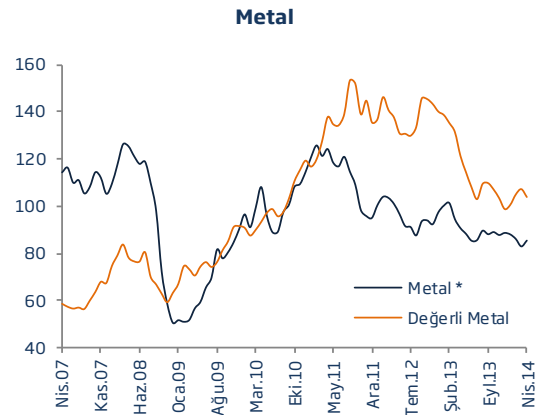
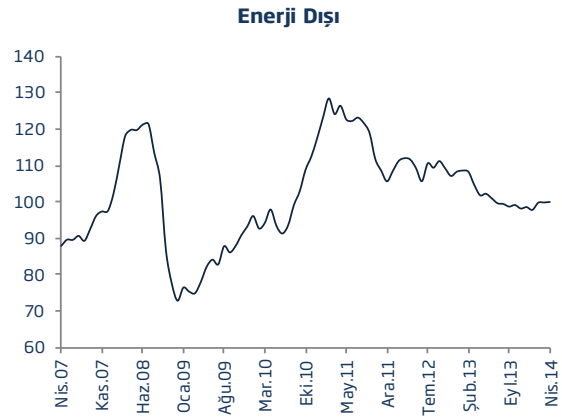
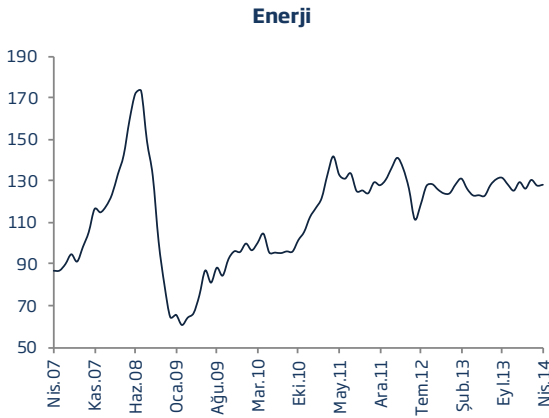




### ASLI G. ŞAT SEZGİN

- Ukrayna'daki siyasi belirsizliğin giderek bir iç savaş ortamına dönüşmesi ve bu bağlamda ortaya çıkan jeopolitik riskler, özellikle enerji olmak üzere emtia fiyatları üzerinde yukarı yönlü etkide bulunmaya devam etti.
- Son dönemde, gelişmiş ülkelerdeki ekonomik toparlanmanın sürdüğü, buna karşın gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızına ilişkin belirsizliklerin arttığı izleniyor. Gelişmiş ülke ekonomilerinde aşağı yönlü risklerin sürmesine rağmen krizin etkilerinin azaldığı genel kabul görünürken, yetkililerin açıklamalarında bu risklerin büyümeyi olumsuz etkilememesi için gereken önlemlerin alınacağı belirtiliyor. Diğer taraftan gelişmekte olan ülkelere gelen makroekonomik veriler, önümüzdeki dönemde bu ülkelere büyüme rakamlarının baskı altında kalabileceğine işaret ediyor.
- Küresel likidite koşullarına ilişkin gelişmelerin emtia piyasası üzerindeki yansımaları sürüyor. ABD Merkez Bankası Fed'in parasal genişlemeden çıkış sürecine ilişkin henüz net bir takvim ortaya çıkmamış durumda. Öte yandan, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) beklenen büyüme performansını gösteremeyen Euro Alanı ekonomilerine destek olmak amacıyla önümüzdeki aylarda genişletici politikalar uygulamaya başlayacağı tahmin ediliyor.

### EMTİA FİYAT ENDEKSLERİ (2010=100)



## EMTİA PIYASALARINDA SON GELİŞMELER

- Nisan'da emtia piyasasında fiyatı bir önceki yılın aynı ayına göre en hızlı yükselen ürün kahve olurken, en sert düşüş pirinçte gözlemlendi. Tarımsal emtia fiyatları, belirli ürünlerde yaşanan yüksek orandaki artışlar paralelinde Nisan ayında yıllık bazda yükseldi.
- Brezilya'daki kuraklık ve ABD'deki salgın hastalık paralelinde portakal hasatına ilişkin tahminlerin düşmesi fiyatlara yükseliş olarak yansdı. Yine ABD'deki salgın hastalık sebebiyle domuzlar telef olurken, Asya'da görülen salgınlar da karides fiyatlarını yukarı çekti. Nisan'da güçlü talep paralelinde aylık bazda artan soya yağı fiyatlarının ise Güney Amerika'da soya fasulyesi hasat sezonu sebebiyle Mayıs başında hafif gerilediği izleniyor.
- Brezilya'da kuraklığın arzı düşürebileceği endişeleri ile başta Arabica türü olmak üzere kahve fiyatları yükseldi. Kahve fiyatlarındaki artış aylık bazda %4,4 olurken yıllık bazda %49,2'ye ulaştı. Çay fiyatları ise Nisan'da Mart ayına göre bir miktar yükselmesine karşın yıllık bazda geriledi. Bu gelişmede, dünyanın en büyük siyah çay ihracatçısı olan Kenya'daki ihalelere görece düşük talep gelmesi etkili oldu.
- Pirinç fiyatları, en büyük ihracatçı ülke olan Tayland'da hükümetin stoklardan ürün satışına devam etmesi neticesinde Nisan'da da gerilemeye devam etti. Pirinç üretim ve tüketiminde 2014'te rekor seviyelere ulaşılması bekleniyor.
- Palmiye yağı fiyatları, artan üretim ve yüksek stok düzeyi paralelinde Nisan ayında geriledi.
- Son 3 yıldır aralıksız olarak arz fazlası oluşan kauçuk piyasasında, 2014'te de arz fazlası yaşanacağı beklentileriyle fiyatlar aylık bazda %7,5 düştü. Tayland'ın üretimi azaltıcı önlemler almasına karşın Güney Asya'da hızla devam eden üretim artışı paralelinde, kauçuk fiyatlarındaki yıllık gerileme Nisan'da %30'a yaklaştı.
- Küresel buğday arzının, aralarında Türkiye'nin de bulunduğu üretici ülkelerde üretimin kısmen daralması sonucu önceki yıla göre azalması bekleniyor.
- Yerel para biriminin değer kaybetmesi ve buna bağlı olarak girdi maliyetlerindeki artış paralelinde dünyanın en büyük mısır üreticilerinden Ukrayna'da mısır üretiminin azalacağı tahmin edilirken, 2013 yılında rekor düzeyde gerçekleşen küresel mısır üretiminin bu yıl da yüksek seviyesini koruması bekleniyor. Çin ve Meksika'nın mısır ithalatında beklenen gerileme nedeniyle küresel mısır stoklarının 2014'te artacağı öngörülüyor.
- Endonezya'da Ocak ayında işlenmemiş cevher ihracatına sınırlama getirilmesi nedeniyle artışını sürdüren nikel fiyatları Nisan'da aylık ve yıllık bazda %11 yükseldi.
- Demir cevheri fiyatları Çin'den gelen yüksek talep paralelinde bir önceki aya göre yükseldi. Ancak, Avustralya'da üretimin artmaya devam etmesi ve Çin'de biriken stok fazlası nedeniyle önümüzdeki dönemde fiyatlarda aşağı yönlü bir hareket bekleniyor. Demir cevheri fiyatları, Nisan itibarıyla bir önceki senenin aynı dönemine göre ise yaklaşık %17 aşağıda seyrediyor.
- Alüminyum fiyatları, Çin'in üretimindeki azalmanın yanı sıra Londra Metal Borsası (London Metal Exchange-LME) tarafından uygulanan antrepo düzenlemelerine ilişkin olarak açılan davanın LME aleyhinde sonuçlanması nedeniyle aylık bazda %6 yükseldi. Buna karşılık, Japonya'nın nükleer santrallerini yeniden çalıştırma programını ertelemesi ve piyasadaki arz fazlası paralelinde, Uranyum fiyatları yaklaşık son 9 yılın en düşük seviyelerine geriledi.
- Ukrayna'daki iç savaşın sürmesi ve bu konuda Rusya ile Batı arasında yaşanmakta olan gerilim ham petrol fiyatlarının Nisan'da da yükselmesine neden oldu. Haziran ayında gerçekleştirilecek olan OPEC toplantısı ve görüşmeler piyasada yakından izlenecek.
- Rusya'nın, Haziran'dan itibaren Ukrayna'ya doğalgaz satışını ancak ve ancak ödemesi önceden yapılmak koşuluyla devam ettireceğini açıklaması da enerji fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı yarattı. Diğer taraftan, doğalgaz talebinin mevsimsel koşulların etkisiyle nispeten daralmasına bağlı olarak doğalgaz fiyatları Nisan'da %1,4 geriledi.

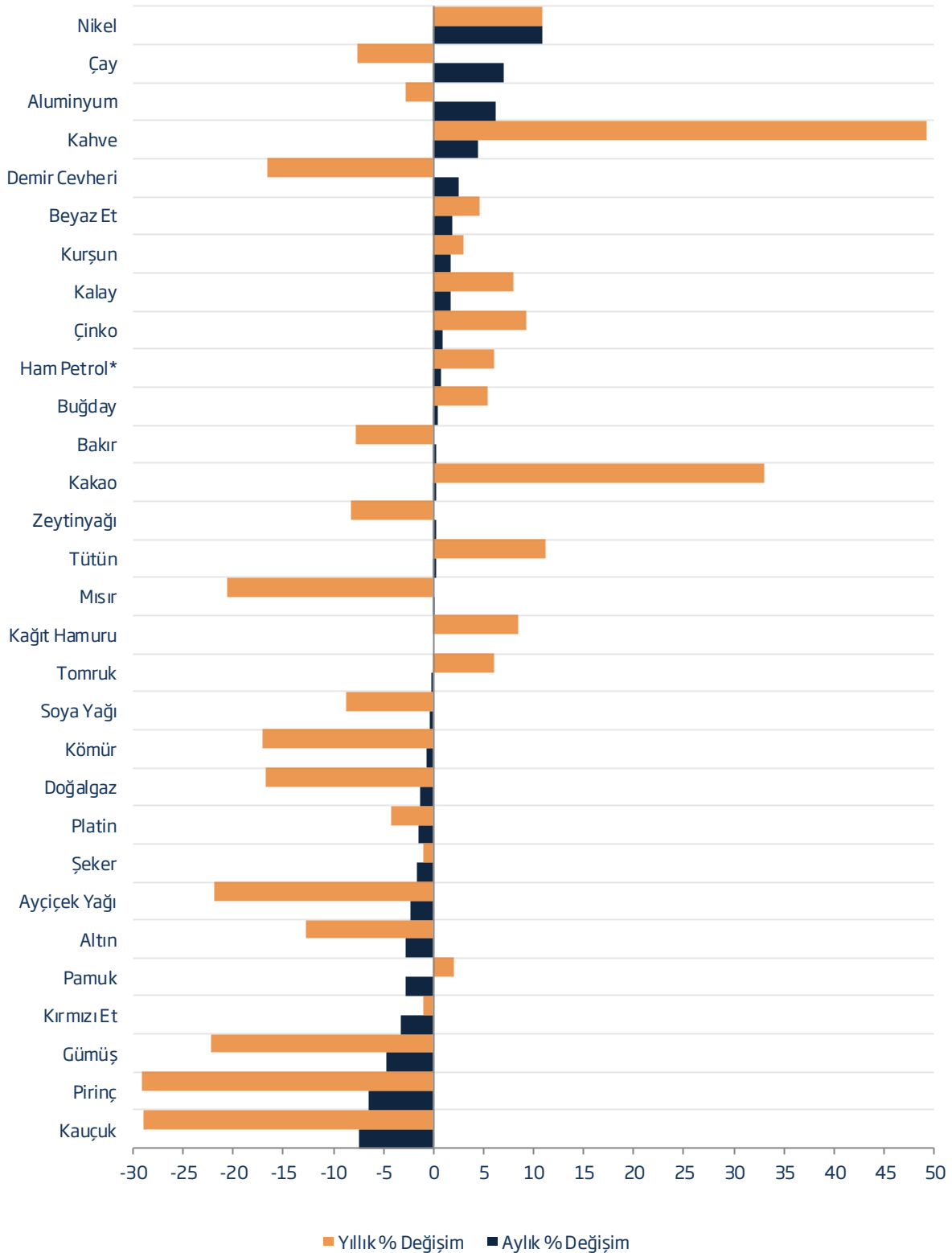
## EMTİA PİYASALARINDA BEKLENTİLER

- Global ekonomik krizin altıncı yılında alınan tüm önlemlere rağmen küresel büyüme ile ilgili aşağı yönlü riskler devam ederken, gelişmiş ülkelerde merkez bankaları tarafından sağlanan likiditenin kademeli olarak azaltılmaya başlanması özellikle gelişmekte olan ülkelere ilişkin belirsizlikleri artırıyor. Bu çerçevede, küresel talebe ilişkin risklerin emtia fiyatları üzerinde yarattığı baskının sürmesi bekleniyor.
- Orta Doğu ve Doğu Avrupa, enerji arzı açısından siyasi risklerin belirsizlik oluşturduğu başlıca coğrafyalar olmayı sürdürüyor. Ukrayna'daki siyasi durumun Rusya-Batı ilişkileri üzerindeki yansımaları ve Libya'da yeniden başlayan çatışmaların petrol üretimini sektöre uğratması, enerji jeopolitiği açısından gündemdeki başlıca konular olarak öne çıkıyor.
- Kuzey Amerika'daki sert geçen kış mevsiminin yanı sıra Güney Yarımküre'de yaşanan kuraklığın tahmin edilenden daha şiddetli olması, tarımsal emtia fiyatlarının 2014 yılında önceki yıla göre daha yüksek seyredeceği yönündeki öngörülerini destekliyor. Yılın ilk dört ayında izlenen fiyat gelişmeleri de bu tahminleri doğrular nitelikte.

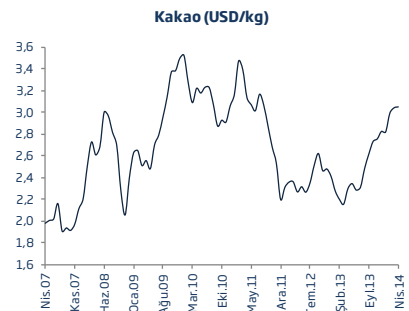
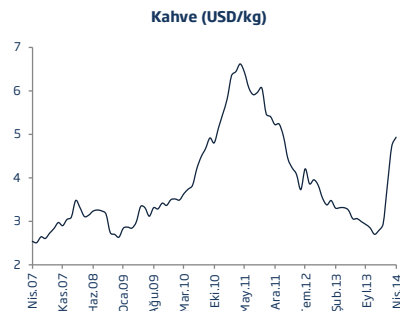
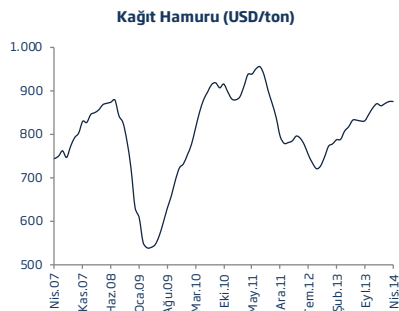
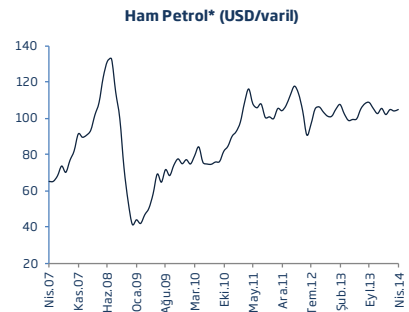
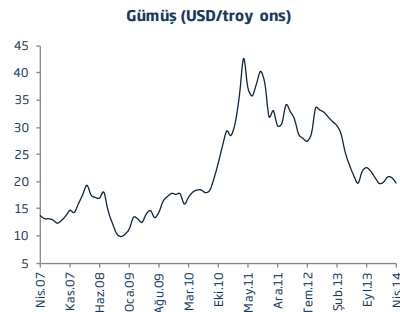
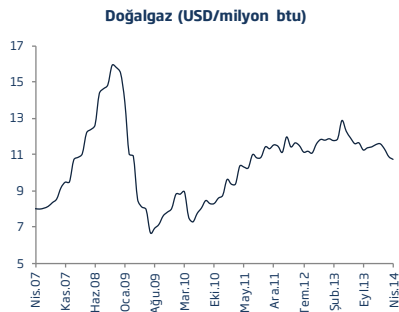
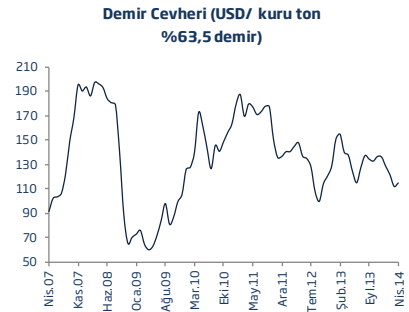
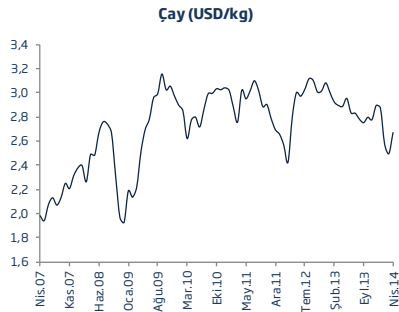
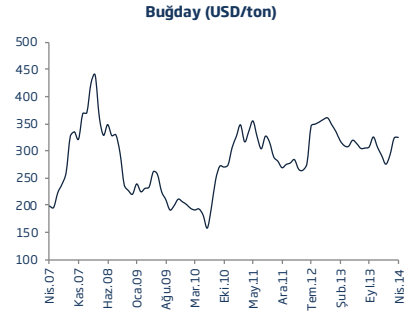
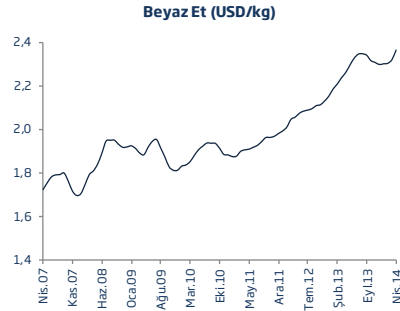
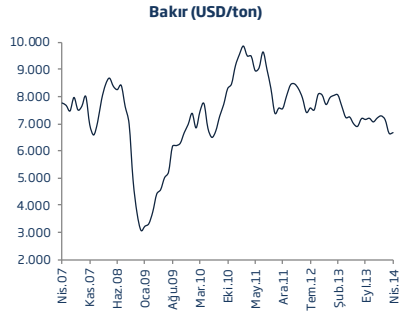
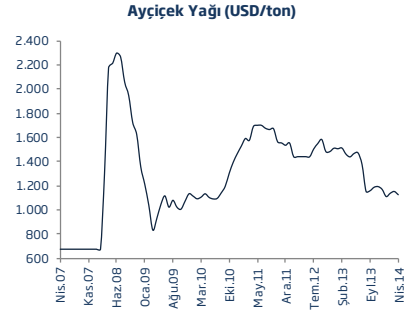
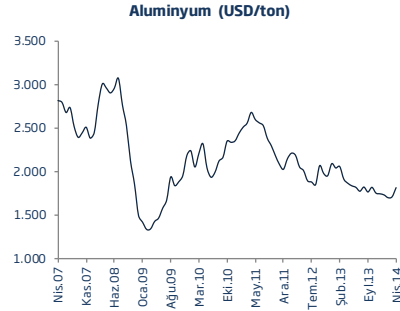
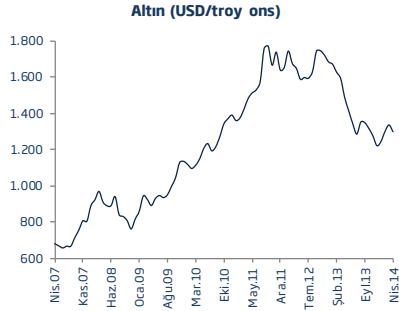
## EMTİA FİYATLARI: Gerçekleşme ve Tahminler

|                   |                | Gerçekleşme |        |        |        | Tahmin |        |        |        |        |
|-------------------|----------------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                   |                | 2000        | 2011   | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2020   | 2025   |
| <b>Enerji</b>     |                |             |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Ham Petrol*       | USD/varil      | 28          | 104    | 105    | 104    | 103    | 99     | 98     | 97     | 97     |
| Kömür             | USD/ton        | 26          | 121    | 96     | 85     | 83     | 86     | 87     | 93     | 100    |
| Doğalgaz (Avrupa) | USD/milyon btu | 4           | 11     | 12     | 12     | 11     | 11     | 11     | 10     | 9      |
| <b>Tarım</b>      |                |             |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Kakao             | USD/kg         | 0,9         | 3,0    | 2,4    | 2,4    | 2,8    | 2,5    | 2,5    | 2,4    | 2,2    |
| Kahve             | USD/kg         | 1,9         | 6,0    | 4,1    | 3,1    | 4,0    | 3,7    | 3,7    | 3,6    | 3,5    |
| Çay               | USD/kg         | 1,9         | 2,9    | 2,9    | 2,9    | 2,7    | 2,8    | 2,8    | 3,0    | 3,2    |
| Soya Yağı         | USD/ton        | 338         | 1.299  | 1.226  | 1.057  | 1.030  | 1.020  | 1.018  | 1.010  | 1.000  |
| Mısır             | USD/ton        | 89          | 292    | 298    | 259    | 225    | 235    | 235    | 233    | 230    |
| Pirinç            | USD/ton        | 202         | 543    | 563    | 506    | 430    | 425    | 422    | 412    | 400    |
| Buğday            | USD/ton        | 114         | 316    | 313    | 312    | 315    | 305    | 302    | 290    | 275    |
| Kırmızı Et        | USD/kg         | 1,9         | 4,0    | 4,1    | 4,1    | 4,2    | 4,1    | 4,1    | 4,0    | 3,8    |
| Beyaz Et          | USD/kg         | 1,3         | 1,9    | 2,1    | 2,3    | 2,3    | 2,2    | 2,2    | 2,1    | 2,0    |
| Şeker             | USD/kg         | 0,2         | 0,6    | 0,5    | 0,4    | 0,4    | 0,4    | 0,4    | 0,4    | 0,4    |
| Tomruk            | USD/metre küp  | 275         | 485    | 451    | 464    | 475    | 480    | 485    | 507    | 535    |
| Pamuk             | USD/kg         | 1,3         | 3,3    | 2,0    | 2,0    | 2,0    | 2,1    | 2,1    | 2,2    | 2,3    |
| Kauçuk            | USD/kg         | 0,7         | 4,8    | 3,4    | 2,8    | 2,4    | 2,6    | 2,6    | 2,7    | 2,8    |
| Tütün             | USD/ton        | 2.976       | 4.485  | 4.302  | 4.570  | 4.700  | 4.500  | 4.464  | 4.321  | 4.150  |
| <b>Metal</b>      |                |             |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Alüminyum         | USD/ton        | 1.549       | 2.401  | 2.023  | 1.847  | 1.750  | 1.800  | 1.832  | 1.967  | 2.150  |
| Bakır             | USD/ton        | 1.813       | 8.828  | 7.962  | 7.332  | 6.900  | 6.880  | 6.872  | 6.840  | 6.800  |
| Demir Cevheri     | USD/kuru ton   | 29          | 168    | 128    | 135    | 125    | 128    | 130    | 136    | 145    |
| Kurşun            | USD/ton        | 454         | 2.401  | 2.065  | 2.140  | 2.120  | 2.150  | 2.160  | 2.199  | 2.250  |
| Nikel             | USD/ton        | 8.638       | 22.910 | 17.548 | 15.032 | 14.800 | 15.000 | 15.276 | 16.432 | 18.000 |
| Kalay             | USD/ton        | 5.436       | 26.054 | 21.126 | 22.283 | 22.500 | 22.700 | 22.920 | 23.822 | 25.000 |
| Çinko             | USD/ton        | 1.128       | 2.194  | 1.950  | 1.910  | 2.000  | 2.050  | 2.083  | 2.218  | 2.400  |
| Altın             | USD/troy ons   | 279         | 1.569  | 1.670  | 1.411  | 1.250  | 1.230  | 1.216  | 1.163  | 1.100  |
| Gümüş             | USD/troy ons   | 5           | 35     | 31     | 24     | 21     | 21     | 21     | 21     | 22     |
| Platin            | USD/troy ons   | 545         | 1.719  | 1.551  | 1.487  | 1.400  | 1.350  | 1.340  | 1.299  | 1.250  |

## Emtia Fiyatlarında Değişim Oranları (Nisan 2014)



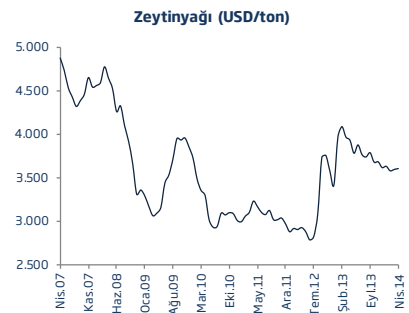
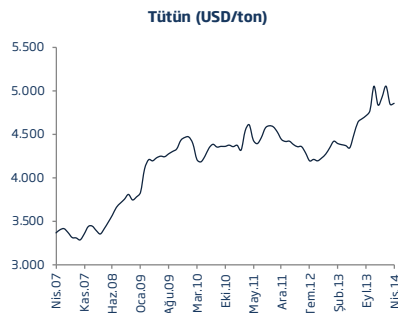
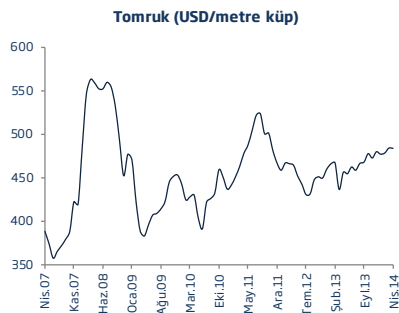
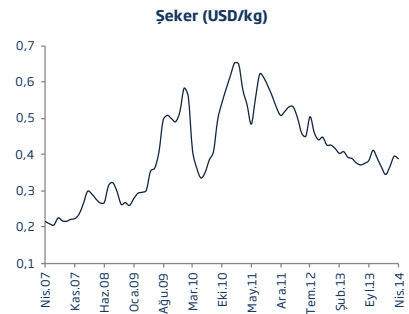
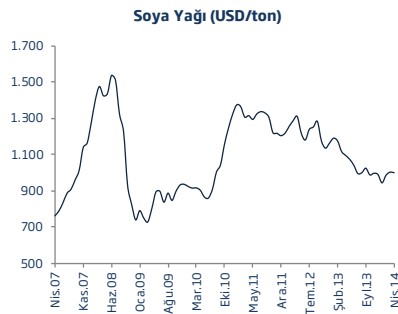
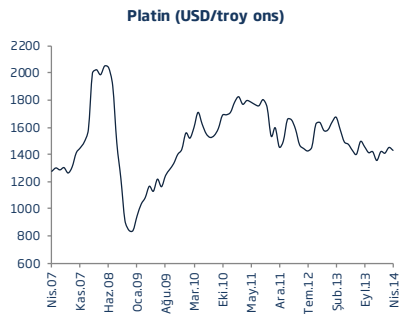
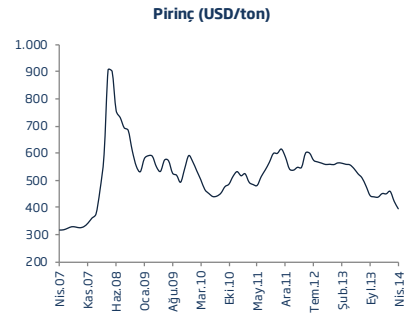
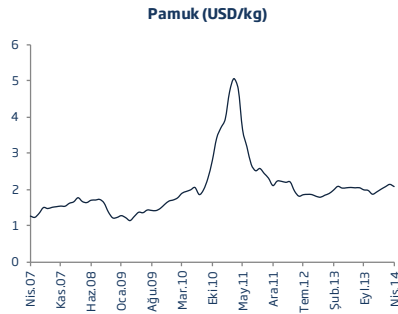
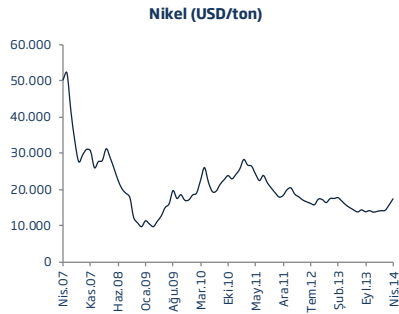
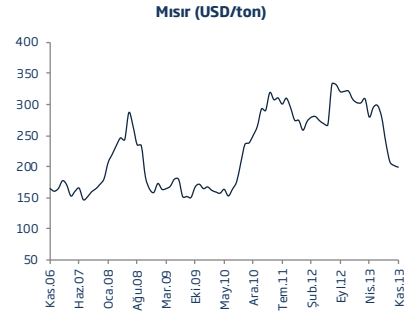
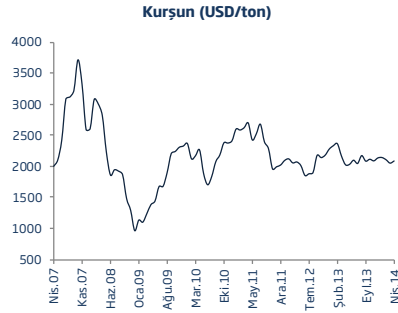
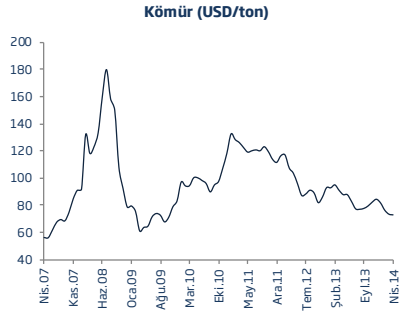
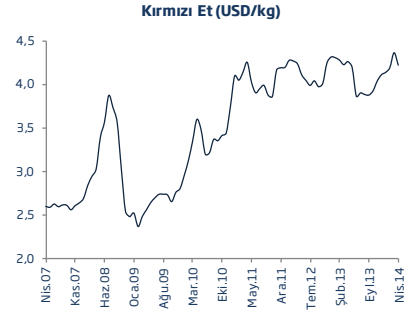
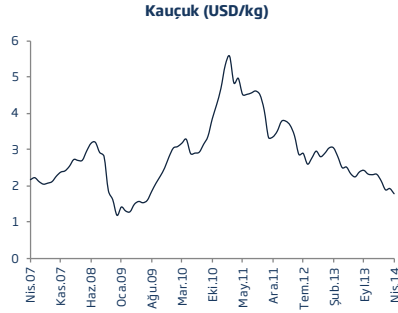
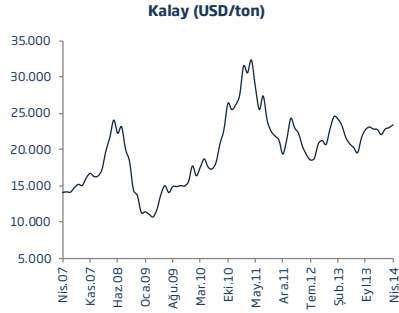
## EMTİA FİYATLARI - I



Kaynak: Dünya Bankası, IMF

\* Brent, WTI ve Dubai petroleri spot fiyatları ortalamasıdır.

## EMTİA FİYATLARI - II



Kaynak: Dünya Bankası, IMF



Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.