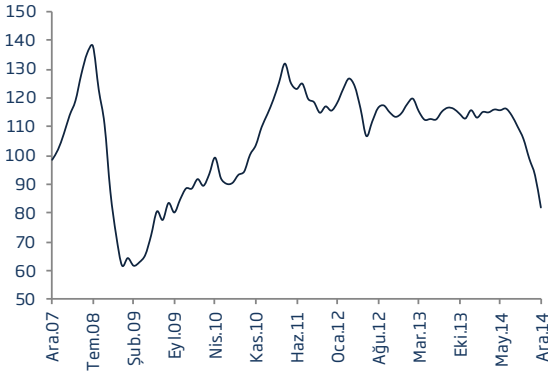




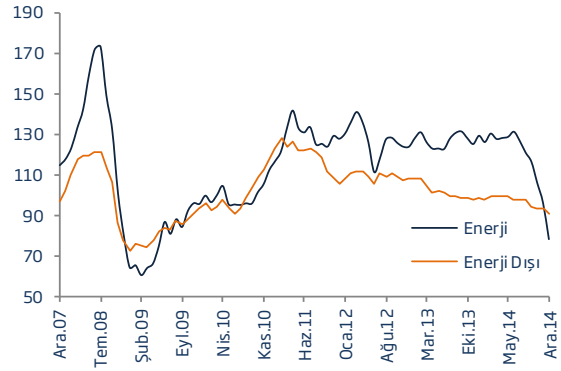
- 2014 yılında küresel ekonomik aktivitedeki ivme kaybına bağlı olarak emtia talebi de görece düşük seyretti. ABD Doları'ndaki değerlenme de yıl genelinde emtia fiyatları üzerinde baskı yarattı.
- **Emtia Fiyatları Genel Endeksi**'nde 2014 ortasında başlayan hızlı gerileme Aralık ayında da devam etti. 2014 yılsonu itibarıyla genel endeks yıllık bazda %29 gerilerken, bu gelişmede özellikle petrol ve buna bağlı enerji fiyatlarındaki sert düşüş etkili oldu.
- Petrol fiyatları öncülüğünde yılın ikinci yarısında hızla gerileyen **enerji fiyatları**, Aralık'ta bir önceki yılın aynı dönemine göre %39,5 ile rekor düşüş kaydetti.
- Bu dönemde, enerji fiyatlarına göre daha sınırlı olmakla birlikte **enerji dışı emtia fiyatları** da aşağı yönlü bir seyir izledi. 2014'te yıllık bazda tarım ürünleri fiyatları %11,2, metal fiyatları %6,5 azaldı. Enerji dışı emtia grubunda yıllık bazda en sert fiyat düşüşü demir cevherinde gerçekleşirken; fiyatı en hızlı artan ürün ise Arabica türü kahve oldu.
- **Metal fiyatları**, özellikle küresel talebin önemli bir bölümünü oluşturan Çin ekonomisinde inşaat faaliyetlerinin yavaşlamasına ve arzın yüksek seyretmesine bağlı olarak geriledi. **Tarım ürünleri** fiyatları ise iklim koşulları nedeniyle dönemsel olarak dalgalansa da, üretimin yüksek olması paralelinde yıl ortasından itibaren genel olarak azalan bir seyir izledi.

EMTİA FİYAT ENDEKSLERİ (2010=100)

Emtia Fiyatları Genel Endeksi



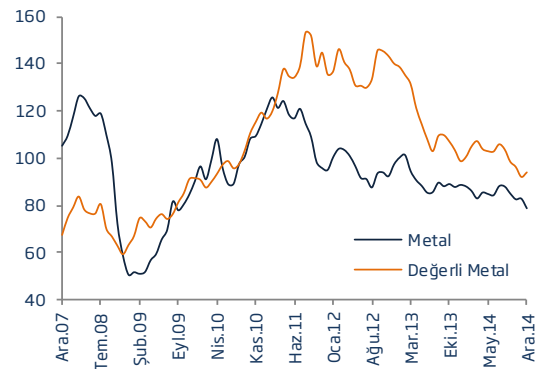
Enerji ve Enerji Dışı



Tarım *



Metal *

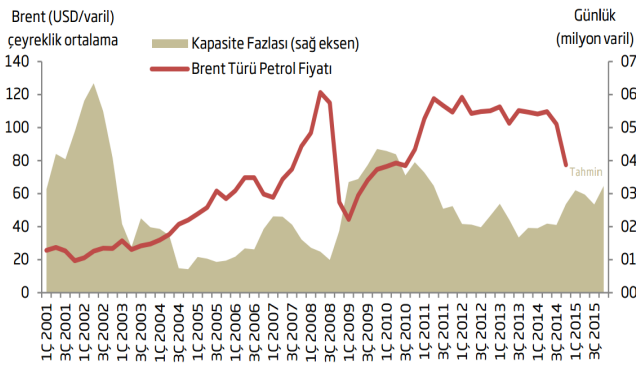


* Enerji dışı endeksin alt endeksleri arasında yer almaktadır.

EMTİA PIYASALARINDA SON GELİŞMELER

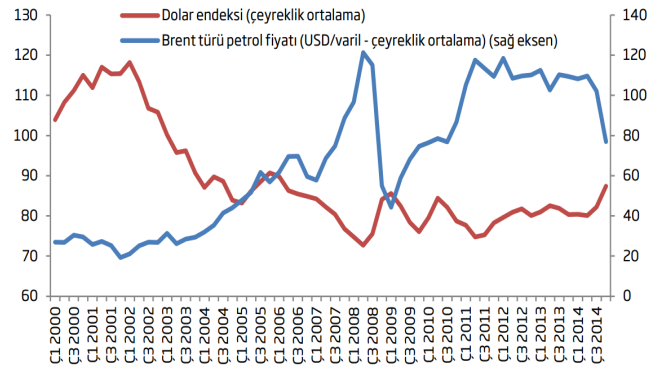
- Ortalama ham petrol* fiyatları Aralık'ta bir önceki aya göre %21 düşerek USD/varil 60,7 seviyesine indi ve aylık bazda en sert gerilemeyi kaydetti. Bu dönemde ham petrol fiyatlarındaki yıllık düşüş %43 oldu. Brent türü petrolün fiyatı ise, 31.12.2014 kapanış verilerine göre yıllık bazda %49 gerileyerek yılsonunda USD/ons 55,9 seviyesine indi. Petrol fiyatlarındaki düşüş Ocak ayının ilk yarısında da devam etti.
- Petrol** fiyatlarındaki gerilemede, küresel piyasalarda talebin zayıflığına karşın arzın artması etkili oldu. ABD'de kaya petrolü üretimindeki artışın yanı sıra jeopolitik risklere rağmen Orta Doğu kaynaklı arzın devam etmesi, zayıf talep koşullarında kapasite fazlasına yol açarken, ABD Doları'ndaki yükseliş de fiyatlardaki düşüşte etkili oldu.

OPEC'in Kapasite Fazlası ve Petrol Fiyatları



Kaynak: Uluslararası Enerji Ajansı (IEA)

ABD Doları ve Petrol Fiyatları

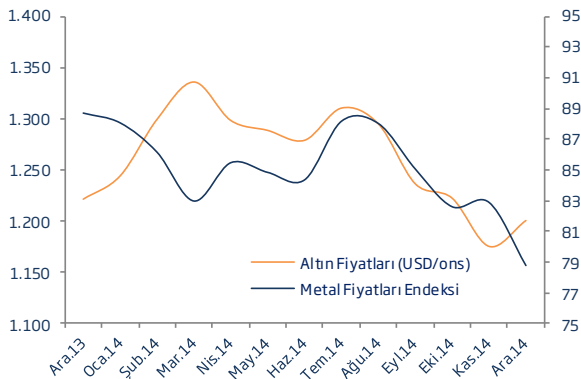


Dolar'ın başlıca gelişmiş ülke para birimleri karşısındaki performansını gösteren Dolar Endeksi'nin yükselmesi Dolar'ın değer kazandığına işaret etmektedir.

Kaynak: Datastream

- Doğalgaz** fiyatları, kış aylarında artan talep nedeniyle Aralık'ta yükselse de enerji fiyatlarındaki düşüş paralelinde yıllık bazda geriledi.
- 2014'te metal fiyatları geriledi. **Demir cevheri** fiyatları azalan talep paralelinde 2014'te yıllık bazda %50 düşerken, Avustralya ve Brezilya'daki kapasite artışı da yılın son ayında fiyatlardaki düşüşü hızlandırdı. 2014'ün ikinci yarısında önemli ölçüde gerileyen **bakır** fiyatları da 2014'ü yıllık bazda düşüşle kapattı.
- Dünyanın en önemli metal tüketicileri arasında yer alan Çin'de açıklanan ekonomik destek paketlerinin 2015'te metal talebine olumlu yansıması halinde fiyatların kısmen toparlanabileceği tahmin ediliyor.

Altın fiyatları Aralık'ta yönünü yukarı çevirdi...

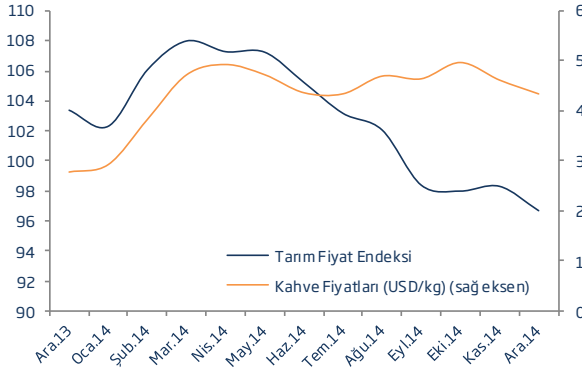
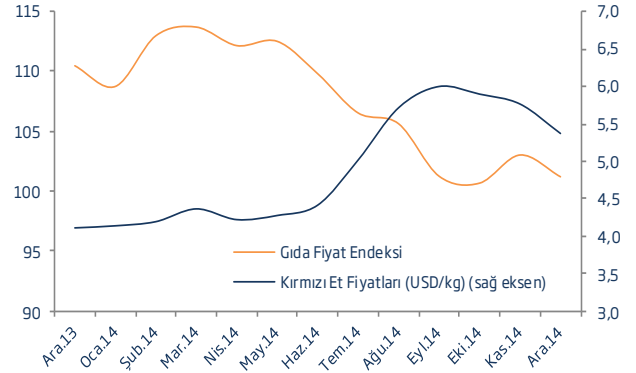


- Nisan 2014'ten itibaren genel olarak metal fiyatlarına paralel bir seyir izleyen **altın** fiyatları, Aralık'ta genel trendden artış yönünde ayrıldı. Bu gelişmede, küresel risk algısının bozulması ve güvenli liman talebiyle altına yönelik yatırımcı ilgisinin güçlenmesi etkili oldu. 2015'te **altın** fiyatlarının, Asya başta olmak üzere küresel piyasalarda talebin artmasına bağlı olarak, kademeli olarak yükselmesi bekleniyor. Diğer taraftan Dolar'daki güçlü seyrin altın fiyatlarındaki yükselişi sınırladığı görülüyor.

* Brent, WTI ve Dubai petroleri spot fiyatları ortalamasıdır.

EMTİA PIYASALARINDA SON GELİŞMELER

- **Tarımsal ürün** fiyatları artan üretim paralelinde Aralık'ta bir önceki aya göre geriledi. Yıllık bazdaki gelişmelere bakıldığında da 2014'te içecek ve et haricinde birçok alt ürün grubunda fiyatların aşağı yönlü bir seyir izlediği dikkat çekti.
- Aralık ayında Brezilya'da olumlu iklim koşullarının ve üretimdeki artışın etkisiyle önceki aya göre gerileyen Arabica **kahve** fiyatları, bir önceki yılın aynı dönemine göre %58 oranında yükselmiş durumda. Olumsuz iklim koşullarının yanı sıra bitkisel hastalıklar nedeniyle Orta ve Güney Amerika'da üretimin azalması, fiyatlar üzerinde önemli ölçüde etkili oldu. 2015'te ise Brezilya'da kısa vadede kuraklık beklentilerinin azalmasının, fiyatları bir miktar aşağı çekmesi bekleniyor.

Kahve fiyatları tarımsal fiyatlardan ayrıştı...**Kırmızı et fiyatları yıllık bazda yükseldi...**

- **Kırmızı et** fiyatları Aralık'ta kaydedilen düşüşe rağmen, yıllık bazda %31 artış ile fiyatı hızlı yükselen emtia gruplarından oldu. Bu gelişmede, özellikle yıl ortasından itibaren hızla yükselen sığır eti fiyatları etkili oldu. 2015'te talepte artış ve ABD'de sığır eti üretiminin azalacağı beklentileri piyasada fiyat artışı öngörülerine destek veriyor. Öte yandan, **beyaz et fiyatları** da, kırmızı ete göre daha sınırlı olmakla birlikte, 2014'ü bir önceki yıla göre artışla kapattı.
- Yıllık bazda **soya ve ayçiçek yağı** fiyatları gerilerken, **zeytinyağı** fiyatları ise %24 ile oldukça hızlı yükseldi. **Portakal** fiyatları da Brezilya ve ABD'deki olumsuz hava koşulları nedeniyle üretimin azalacağı beklentilerine bağlı olarak aylık bazda arttı.
- **Şeker** fiyatları Aralık'ta hem aylık hem de yıllık bazda geriledi. Bu gelişmede, üretim artışının yanı sıra talebin beklentilerin altında kalması etkili oldu. 2015'te ise üreticilerin fiyat dengesini yeniden oluşturmak amacıyla arzı kısacağı ve buna bağlı olarak fiyatlarda yukarı yönlü bir düzeltme yaşanacağı tahmin ediliyor.
- 2014'te yıllık bazda fiyatı belirgin şekilde gerileyen gıda ürünlerinden biri **deniz ürünleri** idi. Yılın son ayında arz kaynaklı gelişmeler nedeniyle ançüez ve somon balığı gibi ürünlerde fiyat artışları izlense de, orta vadeli beklentiler sektörde ılımlı fiyat artışlarına işaret ediyor.
- **Mısır ve pirinç** fiyatları Aralık'ta önceki aya göre değişim göstermezken, **buğday** fiyatları yükseldi. Buna karşın, önceki yıla kıyaslandığında fiyatların her üç üründe de gerilediği izlendi.
- Tarımsal hammaddelerden **kauçuk fiyatları**, 2012 yılında zirve noktasına ulaştıktan sonra girdiği gerileme trendini 2014 yılında da sürdürdü. Böylece kauçuk fiyatları, 2014 yılında önceki yıla göre %35'in üzerinde gerilemiş oldu. Diğer bir tarımsal hammadde olan **pamuk** fiyatları da 2014'ün ikinci yarısında yönünü aşağı çevirdi ve yıllık bazda %22 geriledi.

EMTİA PİYASALARINDA BEKLENTİLER

- Küresel emtia talebindeki zayıf görünüm dikkate alındığında emtia fiyatlarının 2015 yılı genelinde baskı altında kalmaya devam etmesini bekliyoruz.
- Ocak 2015 'te USD/varil 50 seviyesinin altına gerileyen ve son 6 yılın en düşük seviyelerini gören petrol fiyatlarının, arz fazlası paralelinde yılın ilk yarısında düşüşünü sürdüreceğini tahmin ediyoruz. İkinci yarıda talepte göreceği bir toparlanma öngörülmekle birlikte, arzdaki artışın sürmesi halinde petrol fiyatlarının düşük seyrini yılın ikinci yarısında da sürdürebileceğini; bu durumun, petrol ihracatçısı ülkeler ile küresel petrol şirketlerinin gelirlerini olumsuz yönde etkileyebileceğini düşünüyoruz.
- 2015'te metal fiyatlarının, Çin'de genişleyici politika uygulamalarının ekonomiye vereceği destek ve buna bağlı olarak artması beklenen talep paralelinde önceki yıla göre toparlanmasını bekliyoruz. Altın fiyatlarının da, Asya ve Hindistan kaynaklı fiziki talebin yanı sıra, yatırımcıların güvenli yatırım araçlarına dönük ilgisinin yükselmesiyle destek bulacağını düşünüyoruz.
- Tarımsal ürün fiyatlarının seyrinde iklim koşulları, genel talep düzeyi ve uluslararası piyasada büyük üretici/tüketici konumunda olan ülkeleri kapsayan olası yaptırım ve/veya yasal düzenlemelerin belirleyici olacağını öngörüyoruz.

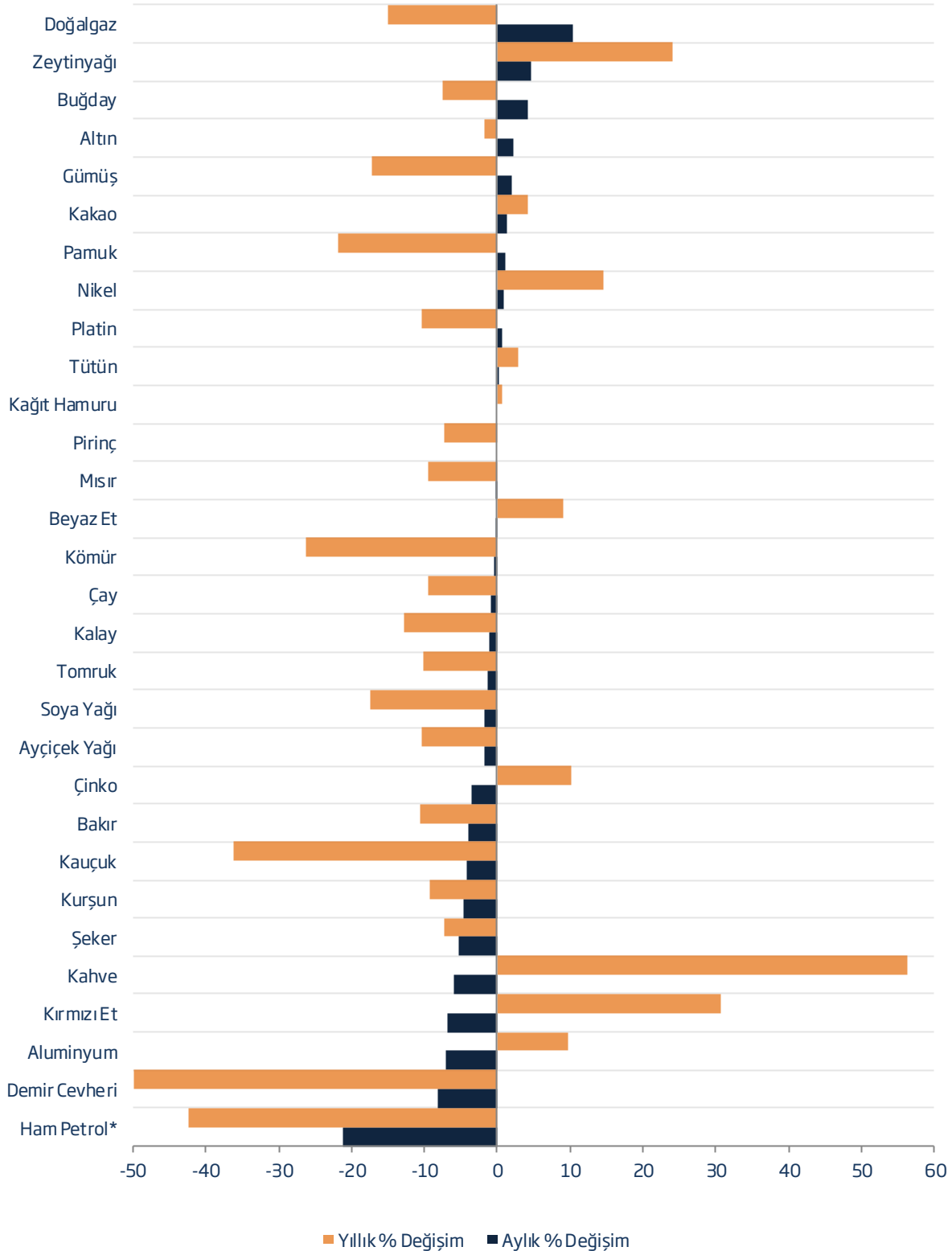
EMTİA FİYATLARI: Gerçekleşme ve Tahminler

		Gerçekleşme				Tahmin			
		2000	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2020
Enerji									
Ham Petrol*	USD/varil	28	105	104	96	57	64	68	73
Kömür	USD/ton	26	96	85	70	75	77	79	87
Doğalgaz (Avrupa)	USD/milyon btu	4	12	12	10	10	10	10	10
Tarım									
Kakao	USD/kg	0,9	2,4	2,4	3,1	2,9	2,8	2,7	2,5
Kahve	USD/kg	1,9	4,1	3,1	4,4	4,1	4,0	4,0	3,8
Çay	USD/kg	1,9	2,9	2,9	2,7	2,8	2,8	2,8	3,0
Soya Yağı	USD/ton	338	1.226	1.057	909	940	946	952	970
Mısır	USD/ton	89	298	259	193	195	197	200	207
Pirinç	USD/ton	202	563	506	423	415	411	408	397
Buğday	USD/ton	114	313	312	285	285	284	283	280
Kırmızı Et	USD/kg	1,9	4,1	4,1	4,9	4,7	4,7	4,6	4,4
Beyaz Et	USD/kg	1,3	2,1	2,3	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1
Şeker	USD/kg	0,2	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Tomruk	USD/metre küp	275	451	464	465	480	485	490	504
Pamuk	USD/kg	1,3	2,0	2,0	1,8	1,9	1,9	2,0	2,1
Kauçuk	USD/kg	0,7	3,4	2,8	1,7	2,1	2,2	2,2	2,4
Tütün	USD/ton	2.976	4.302	4.589	4.999	4.500	4.480	4.459	4.399
Metal									
Aluminyum	USD/ton	1.549	2.023	1.847	1.867	1.925	1.946	1.968	2.034
Bakır	USD/ton	1.813	7.962	7.332	6.863	6.880	6.872	6.864	6.840
Demir Cevheri	USD/kuru ton	29	128	135	97	105	107	110	117
Kurşun	USD/ton	454	2.065	2.140	2.095	2.175	2.197	2.218	2.285
Nikel	USD/ton	8.638	17.548	15.032	16.893	17.000	17.097	17.195	17.493
Kalay	USD/ton	5.436	21.126	22.283	21.899	22.500	22.738	22.979	23.717
Çinko	USD/ton	1.128	1.950	1.910	2.161	2.200	2.228	2.257	2.345
Altın	USD/troy ons	279	1.670	1.411	1.266	1.240	1.225	1.211	1.168
Gümüş	USD/troy ons	5	31	24	19	20	20	20	21
Platin	USD/troy ons	545	1.551	1.487	1.384	1.400	1.384	1.369	1.323

Kaynak: Dünya Bankası, IMF

* Brent, WTI ve Dubai petroleri spot fiyatları ortalamasıdır.

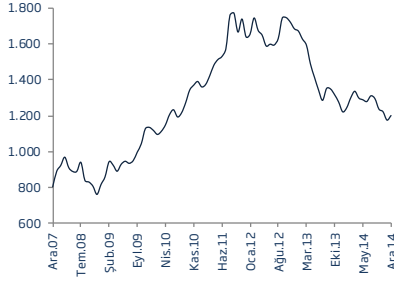
Emtia Fiyatlarında Değişim Oranları (Aralık 2014)



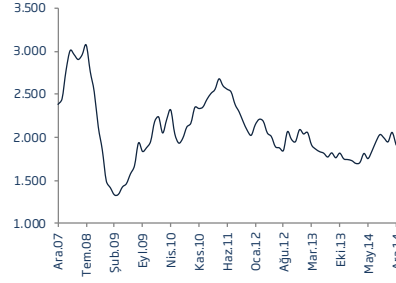
* Brent, WTI ve Dubai petroleri spot fiyatları ortalamasıdır.

EMTİA FİYATLARI - I

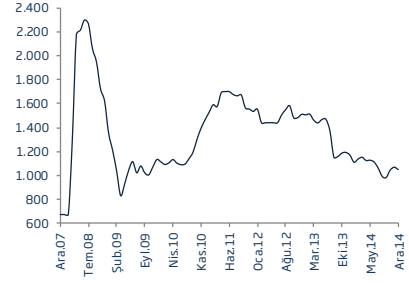
Altın (USD/troy ons)



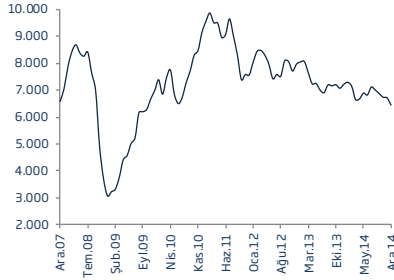
Aluminyum (USD/ton)



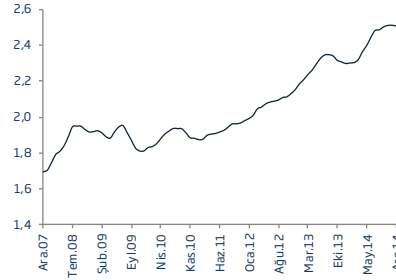
Ayçiçek Yağı (USD/ton)



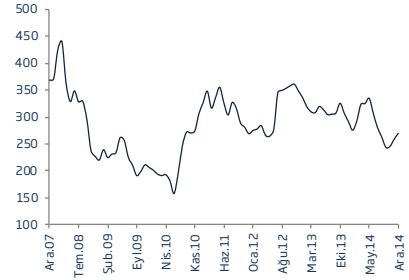
Bakır (USD/ton)



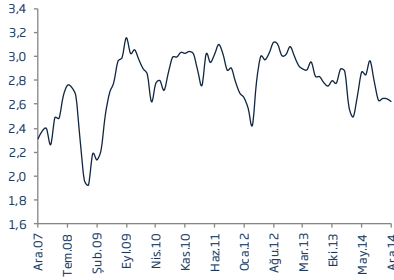
Beyaz Et (USD/kg)



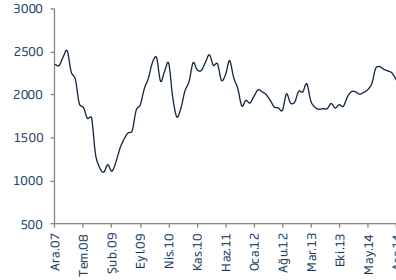
Buğday (USD/ton)



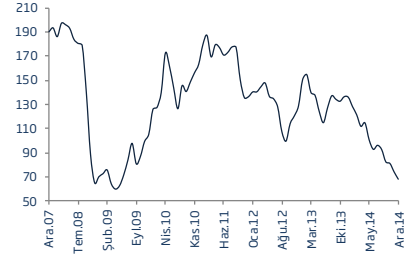
Çay (USD/kg)



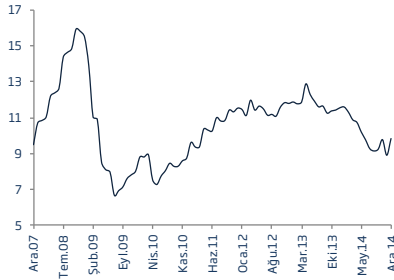
Çinko (USD/ton)



Demir Cevheri (USD/ kuru ton %63,5 demir)



Doğalgaz (USD/milyon btu)



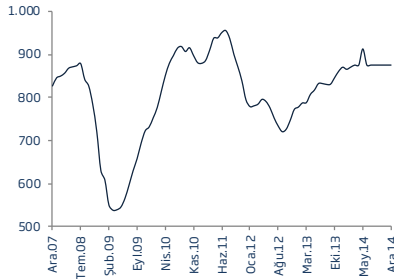
Gümüş (USD/troy ons)



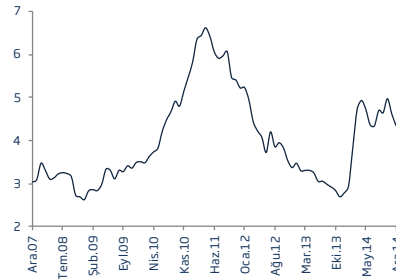
Ham Petrol* (USD/varil)



Kağıt Hamuru (USD/ton)



Kahve (USD/kg)

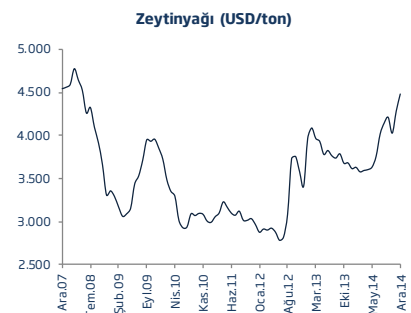
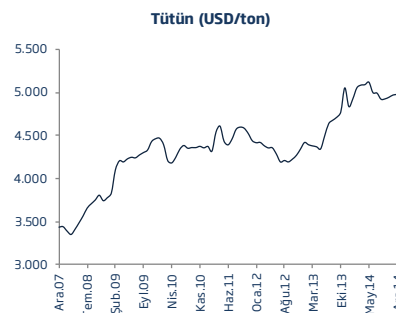
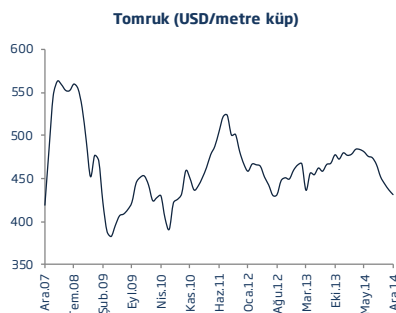
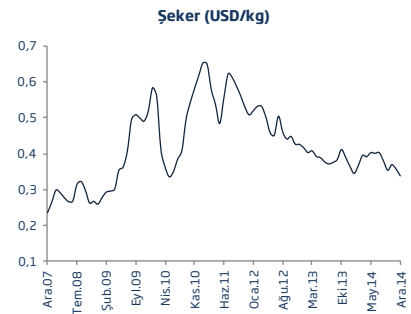
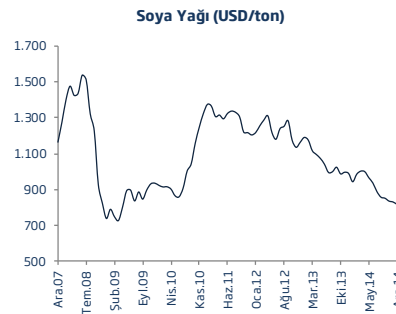
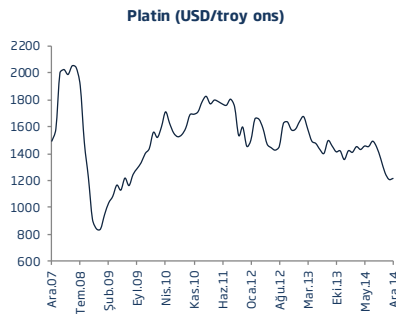
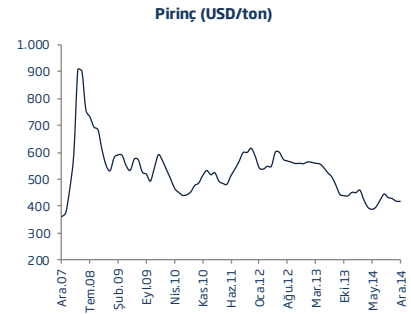
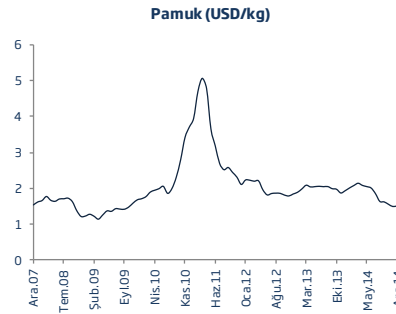
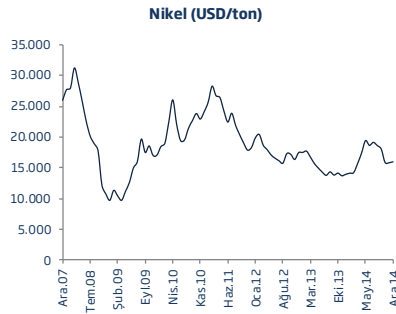
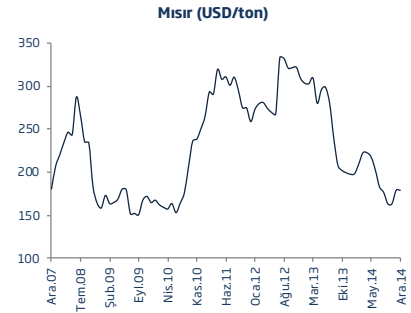
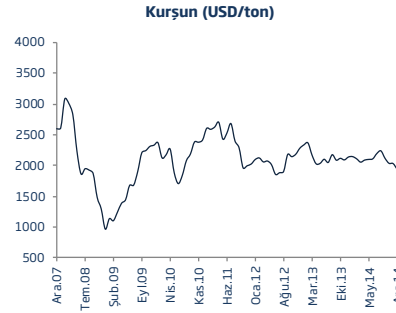
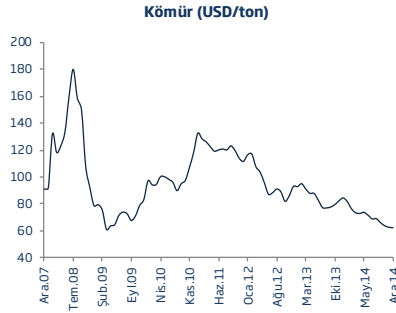
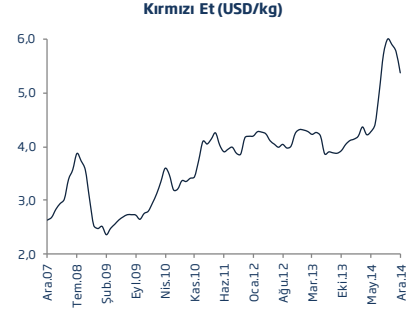
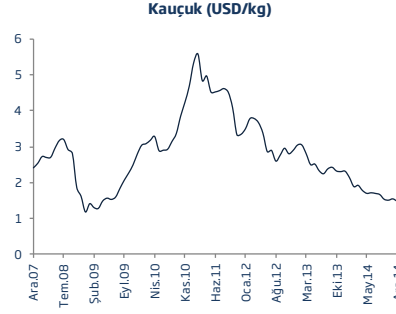
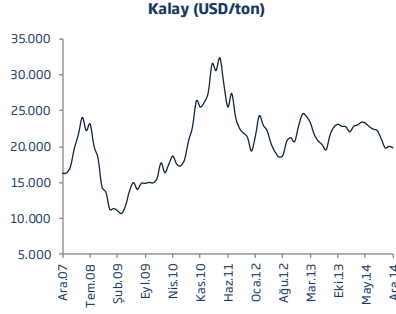


Kakao (USD/kg)



* Brent, WTI ve Dubai petroleri spot fiyatları ortalamasıdır.

EMTİA FİYATLARI - II



Rapordaki tablo ve grafiklerde IMF ve Dünya Bankası'nın verileri kullanılmıştır.

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem - Bölüm Müdürü

izlem.erdem@isbank.com.tr

Alper Gürler - Birim Müdürü

alper.gurler@isbank.com.tr

Özgür Demirtaş - Müdür Yrd.

ozgur.demirtas@isbank.com.tr

H. Erhan Gül - Uzman

erhan.gul@isbank.com.tr

Aslı Gökşun Şat Sezgin - Uzman

goksun.sat@isbank.com.tr

İlker Şahin - Uzman

ilker.sahin@isbank.com.tr

Ahmet Aşarkaya - Uzman Yrd.

ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <http://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.



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.