



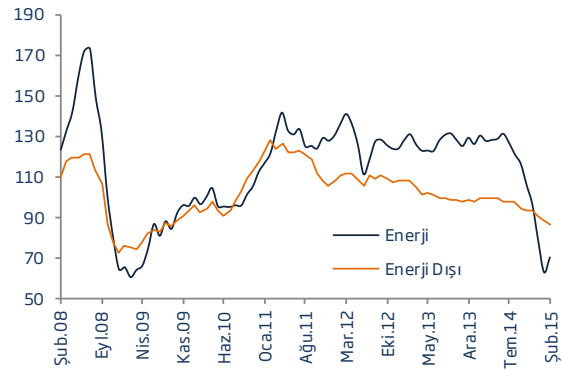
- Küresel ekonomik aktivitede ülkeler arasındaki farklılıkların öne çıktığı mevcut konjonktürde talep koşullarının zayıf seyri, emtia fiyatlarını baskılamaya devam ediyor.
- ABD’de ekonomik toparlanmanın ve işgücü piyasasının istenilen düzeye ulaştığını gösteren veriler doğrultusunda parasal genişlemeye son vermiş bulunan Fed’in birkaç ay içinde faizleri artırmaya başlaması bekleniyor. Fed’in ilk faiz artırımını Haziran-Eylül döneminde gerçekleştireceği tahmin edilirken, küresel likidite koşullarında sıkılaşma beklentisi paralelinde bir çok emtianın fiyatının bu durumdan olumsuz etkilendiği izleniyor. Bu paralelde, enerji dışı endeks ve bunun tüm alt endekslerinde gerileme sürecinin sürdüğü görülüyor.
- Şubat ayında Brent türü petrol başta olmak üzere enerji fiyatlarında aylık bazda kaydedilen artışlar enerji endeksinin bir miktar yükselmesine neden olurken, metal ürünleri ve tarımsal ürünler alt endeksleri aylık bazda düşüş kaydetti.

### EMTİA FİYAT ENDEKSLERİ (2010=100)

#### Emtia Fiyatları Genel Endeksi



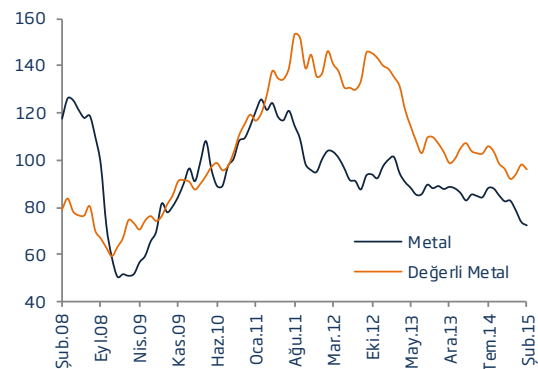
#### Enerji ve Enerji Dışı



#### Tarım \*



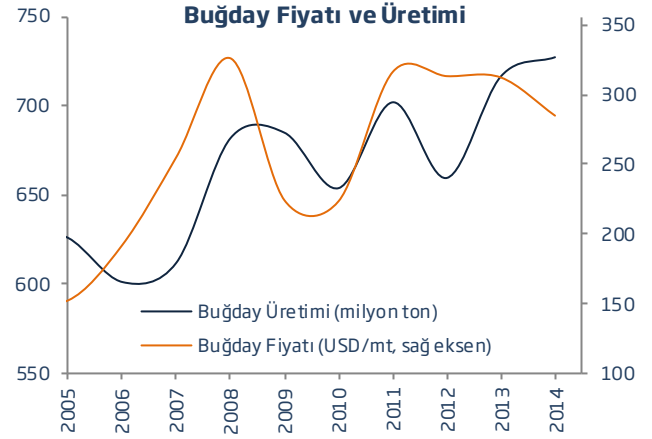
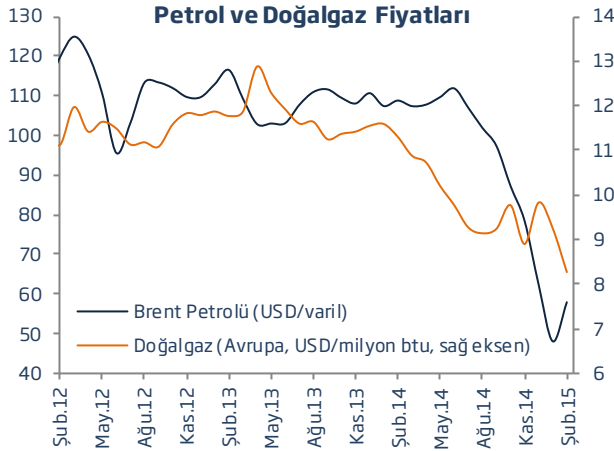
#### Metal \*



\* Enerji dışı endeksin alt endeksleri arasında yer almaktadır.

## EMTİA PIYASALARINDA SON GELİŞMELER

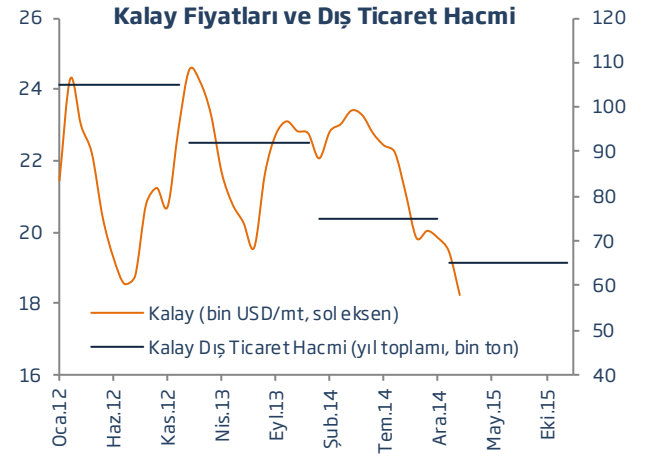
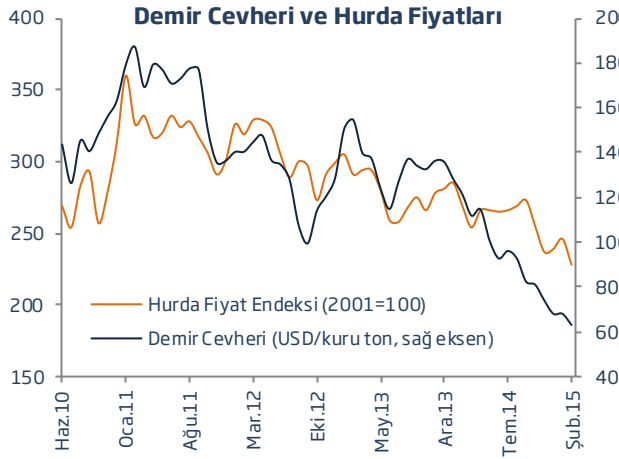
- Temmuz ayından bu yana kademeli olarak düşen ham petrol fiyatı Şubat ayında %16,3 oranında yükseldi. Libya ve Irak'taki iç karışıklıkların bu ülkelerin petrol ihracatında gerilemeye neden olması ve Rusya'nın arzının bir miktar azalması yaşanan artışta etkili olurken, petrol talebine ilişkin olumlu beklentiler petrol fiyatlarındaki yukarı yönlü seyri destekledi. Şubat'ta Brent türü petrolün fiyatı %20'nin üzerinde yükselirken, Batı Teksas ham petrolü (WTI) %7 düzeyinde artış kaydetti. Önümüzdeki dönemde petrol talebinde önemli bir artış beklenmezken, başta ABD kaynaklı olmak üzere arzdaki yüksek seyrin fiyatlar üzerindeki baskısının sürmesi bekleniyor.
- Doğalgaz fiyatları kötü hava koşullarına bağlı olarak ısınma amaçlı gaz talebinin yüksekliğine rağmen Şubat ayında da aylık bazda geriledi. Yüksek stoklar ve doğalgaz arzının yüksek seyredeceği beklentisi fiyatların gerilemesinde etkili oldu. Bu dönemde ABD'de fiyatlar %4,3 oranında gerilerken, Avrupa'da düşüş %10'un üzerinde gerçekleşti.
- Son yıllarda zayıf talep koşulları nedeniyle gerileme eğiliminde olan kömür fiyatları Şubat ayında nispeten yatay seyretilse de, düşen petrol ve doğalgaz fiyatları nedeniyle önümüzdeki dönemde kömür fiyatlarının önemli ölçüde gerileyeceği öngörülüyor.



- Brezilya'daki olumlu hava koşullarına bağlı yüksek hasat, şeker fiyatlarının gerilemesinde etkili olurken, bir çok tarımsal üründe de benzer şekilde yüksek hasat nedeniyle fiyatların düşük seyri Şubat ayında da sürdü. Buğday fiyatları küresel buğday rekoltasının yüksek seyretmesi nedeniyle aylık bazda %4,6 oranında gerilerken, ayçiçek yağı fiyatı yüksek stoklar ve ayçiçeği hasadı sebebiyle aylık bazda %4,3 düşüş kaydetti. Buğday ve ayçiçek yağı gibi temel gıda maddelerinde küresel üretimin artması dönem dönem fiyatlar üzerinde baskıya neden olsa da söz konusu ürünlere yönelik sürekli artan talep, fiyatlardaki muhtemel gerilemenin sınırlı kalmasına neden oluyor.
- Son iki yıldır yüksek seyreden zeytinyağı fiyatlarında son aylarda görülen gerileme Şubat ayında sona erdi. Aylık bazda %4,7 oranında yükselen fiyatlarda artan talebe karşılık zeytin hasadının düşük kalması etkili olmaya devam ediyor.
- Şubat ayında çay fiyatları yatay seyretilse de önemli üretici konumunda olan Kenya'da kurak geçen mevsim nedeniyle önümüzdeki dönemde fiyatların yükselebileceği düşünülüyor.
- 2014 yılının son çeyreğine kadar hızlı yükseliş kaydeden kırmızı et fiyatları bu tarihten sonra bir miktar da olsa gerilemişti. 2015 yılı ile birlikte gerilemenin hızlanarak sürdüğü izleniyor. Düşüşünü beşinci ayına taşıyan fiyatlar Şubat ayında %9,3 oranında gerilemesine karşın yıllık bazda halen %10,3 yukarıda bulunuyor.

## EMTİA PIYASALARINDA SON GELİŞMELER

- Dünyanın en büyük kahve üreticilerinden Brezilya ve Vietnam'da hava koşullarının kahve hasadı için elverişli seyretmesi ile düşüşünü dördüncü ayına taşıyan kahve fiyatları, Şubat ayında %5,8 oranında geriledi.
- Metal fiyatlarındaki düşüş Şubat ayında da sürdü. Çin kaynaklı talebin güç kaybediyor olması ve birçok metalde arzın yüksek seyri, fiyatların gerilemesinde etkili oldu. Düşen fiyatlar metal girdi kullanan firmalar için olumlu olmasına karşın, metal madenciliği yapan firmalar açısından risk oluşturuyor. Şu anki fiyat seviyesinin madencilik yatırımları için uygun olmadığı ifade edilirken, metal madenciliğinde azalan yatırımların orta ve uzun vadede metal fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturabileceği değerlendiriliyor.
- Demir cevheri fiyatlarında 2013'ün son aylarından bu yana süren düşüş Şubat ayında da sürdü. Brezilya ve Avustralya'da düşük maliyetlerle üretim gerçekleştiren birçok madenin faaliyete geçmesiyle arzın talepten çok daha hızlı artması, fiyatların gerilemesinde etkili oluyor. Demir cevherine paralel şekilde, yurt içi demir çelik sektöründe ağırlıklı girdi olarak kullanılan hurda demirin fiyatında yaşanan gerilemenin de, sektörün maliyet yapısına olumlu yansıtacağı tahmin ediliyor. Halihazırda yatırımı gerçekleştirilmiş yeni madenlerin 2015 yılı içinde faaliyete geçeceği düşünüldüğünde demir cevheri fiyatlarındaki düşüşün bir süre daha devam edeceği öngörülüyor.



- Aylık bazda %6,3 oranında gerileyen kalay fiyatları Temmuz 2010'dan bu yana en düşük seviyeye indi. Myanmar'ın son yıllarda üretim kapasitesini hızla artırması fiyatları baskı altında tutarken, 2015 yılında kalay talebindeki gerilemenin süreceğine yönelik tahminler de bu etkiyi güçlendiriyor. 2013 yılında 92 bin ton kalay ticareti yapılırken, 2014 yılında bu rakam 75 bine gerilemiş durumda. 2015 yılında ise dış ticarete konu olan kalay miktarının 65 bin ton düzeyinde olacağı tahminleri yapılıyor.
- Yoğun olarak pil üretiminde kullanılan kurşunun fiyatı Şubat ayında %2,6 oranında geriledi. Fiyatlardaki düşüşte dönemsel olarak gerileyen pil üretiminin etkili olduğu düşünülüyor.
- Nikel ve bakır fiyatları Şubat ayında Çin kaynaklı talebin zayıflayacağı beklentisi ve artan stoklar nedeniyle sırasıyla %1,9 ve %1,7 oranlarında geriledi.
- Altın fiyatları iki aylık yükselişin ardından Şubat ayında %1,9 oranında geriledi. Fed'in faiz artırım sürecinin ötelenmemesi durumunda altın fiyatlarındaki aşağı yönlü seyrin sürmesi bekleniyor.

## EMTİA PİYASALARINDA BEKLENTİLER

- Emtia fiyatları genelinde gerileme eğilimi sürerken 2015 yılında küresel talep görünümünün zayıf seyri ve bir çok emtiada yüksek düzeydeki stoklar, fiyatlardaki aşağı yönlü seyrin süreceğine işaret ediyor.
- Metal ürünlerde dünyanın en büyük tüketicisi konumunda olan Çin'in metal talebinin yatay seyredeceği yönündeki beklentiler bir çok metalde fiyatları baskılıyor. Ancak, düşük seyreden fiyatlar nedeniyle kalay ve demir cevheri başta olmak üzere birçok alanda yeni madencilik yatırımlarının durmasının söz konusu emtialarda orta ve uzun vadede fiyatların yeniden yükselmesine neden olabileceği tahmin ediliyor.
- Tarımsal ürünlerde başta ABD olmak üzere tarihi rekor seviyeye yaklaşırken, 2015 yılı için de yüksek hasat beklentisi devam ediyor. Tarımsal ürünlere olan talepte önemli bir artış beklenmezken, fiyatların yüksek üretim paralelinde aşağı yönlü seyrinin devam edeceği öngörülmüyor.

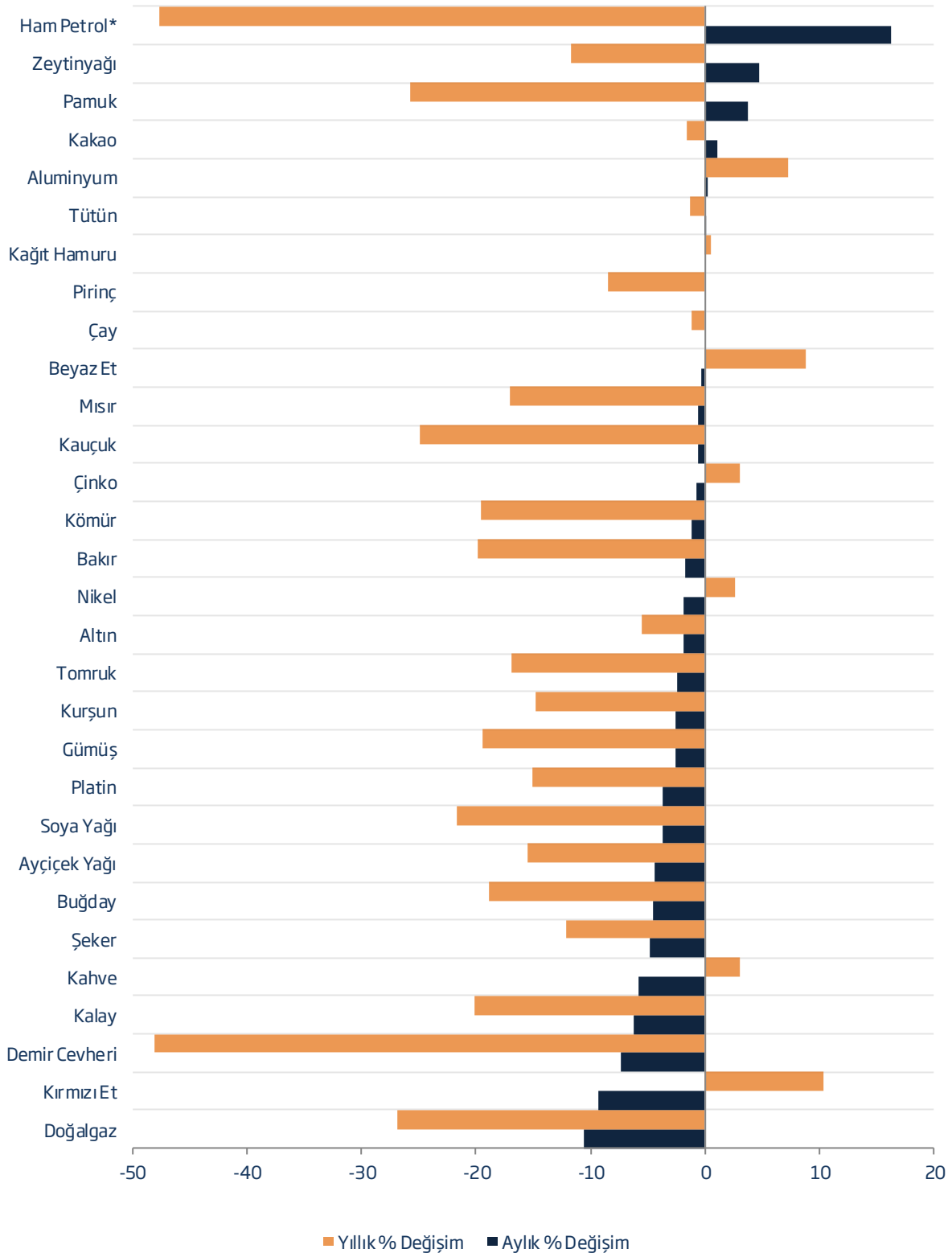
## EMTİA FİYATLARI: Gerçekleşme ve Tahminler

		Gerçekleşme				Tahmin			
		2000	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2020
<b>Enerji</b>									
Ham Petrol*	USD/varil	28	105	104	96	53	57	61	74
Kömür	USD/ton	26	96	85	70	67	70	73	82
Doğalgaz (Avrupa)	USD/milyon btu	4	12	12	10	9	9	9	9
<b>Tarım</b>									
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	820	836	853	906
Mısır	USD/ton	89	298	259	193	180	184	187	199
Pirinç	USD/ton	202	563	506	423	415	411	408	397
Buğday	USD/ton	114	313	312	285	280	280	279	278
Kırmızı Et	USD/kg	1,9	4,1	4,1	5,0	5,0	4,9	4,8	4,6
Beyaz Et	USD/kg	1,3	2,1	2,3	2,4	2,4	2,4	2,3	2,2
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	450	457	465	488
Pamuk	USD/kg	1,3	2,0	2,0	1,8	1,6	1,7	1,7	1,9
Kauçuk	USD/kg	0,7	3,4	2,8	2,0	1,7	1,8	1,9	2,1
Tütün	USD/ton	2.976	4.302	4.589	4.999	4.700	4.658	4.617	4.496
<b>Metal</b>									
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	6.500	6.529	6.559	6.648
Demir Cevheri	USD/kuru ton	29	128	135	97	75	78	81	91
Kurşun	USD/ton	454	2.065	2.140	2.095	2.000	2.037	2.074	2.191
Nikel	USD/ton	8.638	17.548	15.032	16.893	16.000	16.190	16.381	16.971
Kalay	USD/ton	5.436	21.126	22.283	21.899	20.000	20.281	20.567	21.448
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	18	18	19	19
Platin	USD/troy ons	545	1.551	1.487	1.384	1.250	1.245	1.240	1.225

Kaynak: Dünya Bankası, IMF

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

## Emtia Fiyatlarında Değişim Oranları (Şubat 2015)



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

## EMTİA FİYATLARI - I

**Altın (USD/troy ons)**



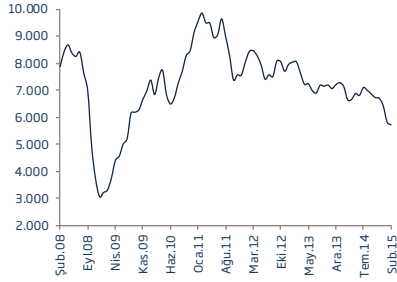
**Alüminyum (USD/ton)**



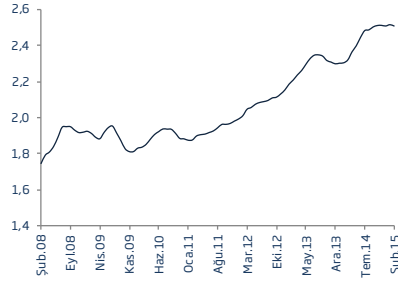
**Ayçiçek Yağı (USD/ton)**



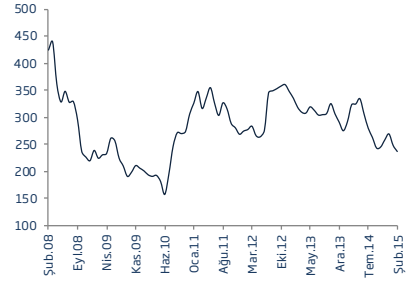
**Bakır (USD/ton)**



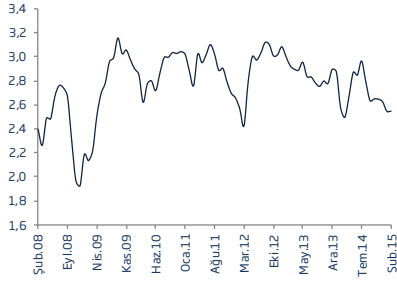
**Beyaz Et (USD/kg)**



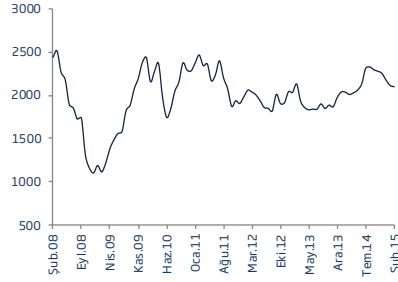
**Buğday (USD/ton)**



**Çay (USD/kg)**



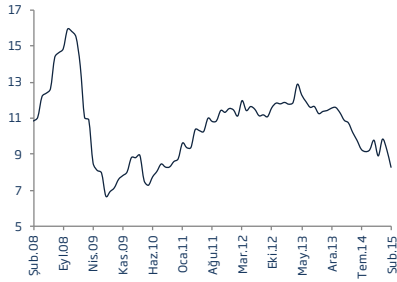
**Çinko (USD/ton)**



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



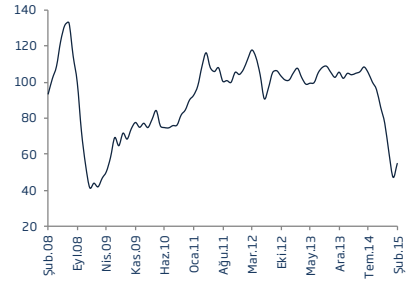
**Doğalgaz (USD/milyon btu)**



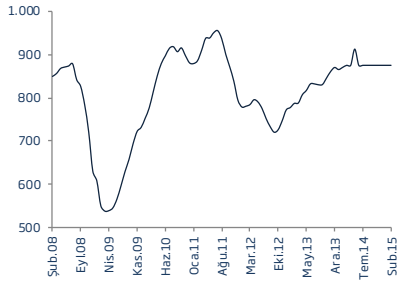
**Gümüş (USD/troy ons)**



**Ham Petrol\* (USD/varil)**



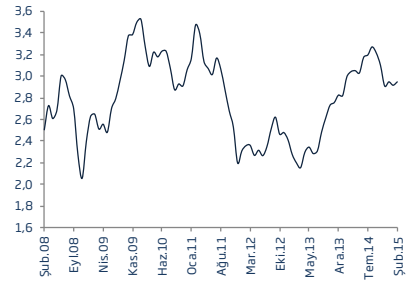
**Kağıt Hamuru (USD/ton)**



**Kahve (USD/kg)**

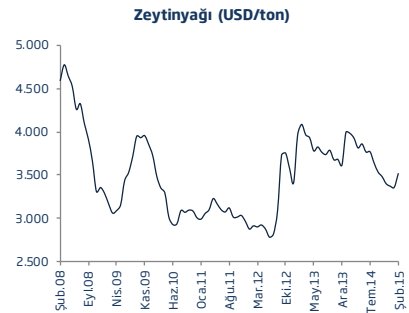
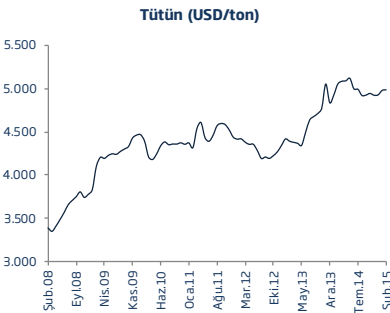
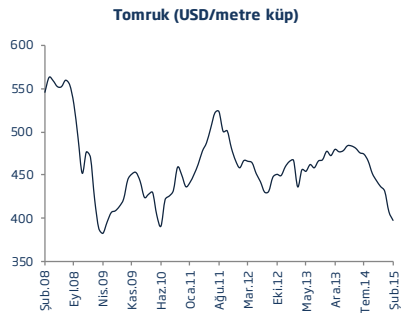
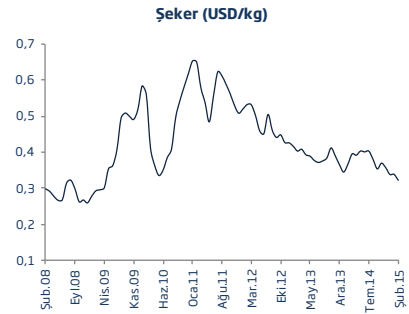
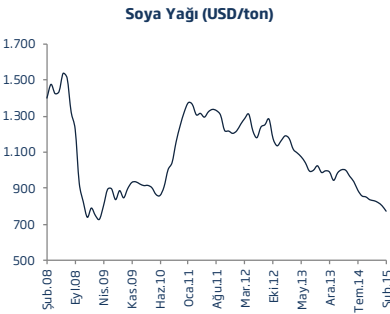
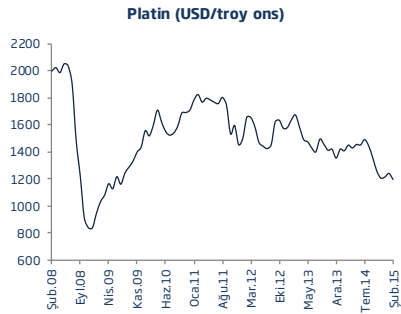
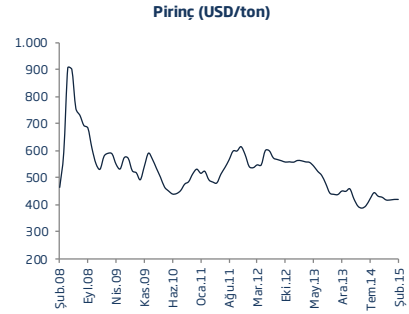
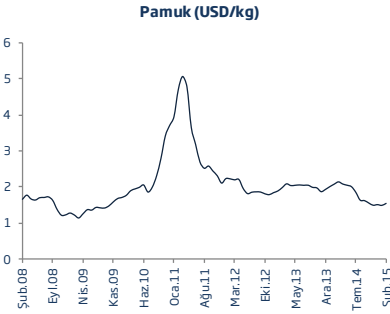
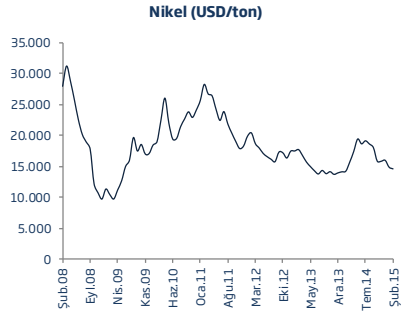
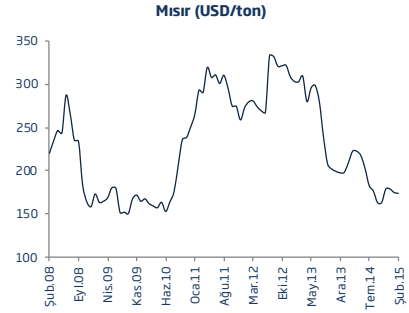
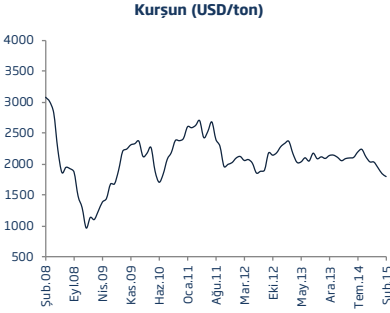
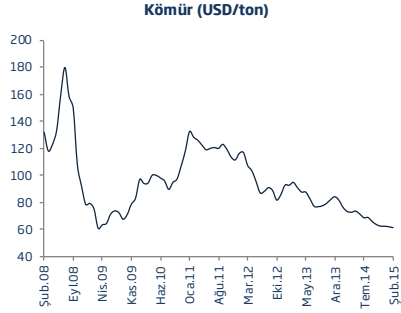
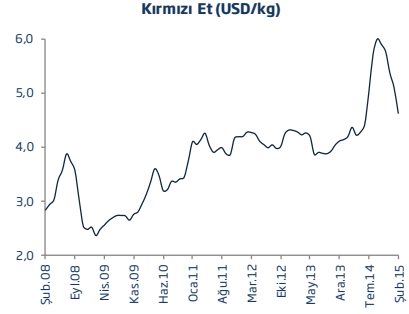
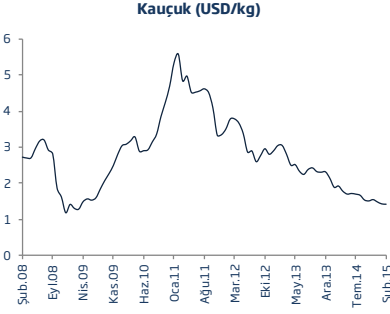
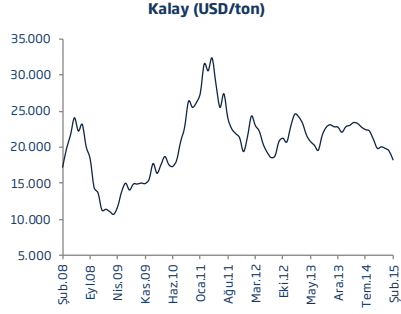


**Kakao (USD/kg)**



\* 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 Göksun 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.