



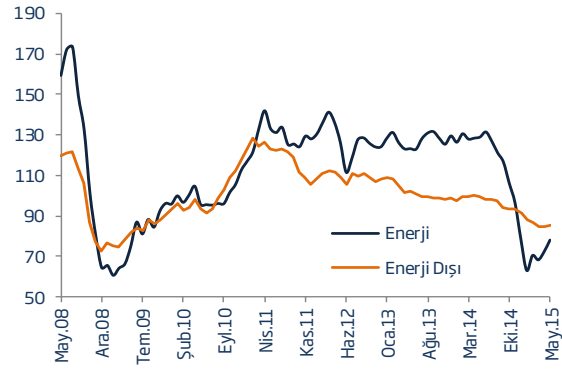
- 2014 yılında küresel talep koşullarının zayıf seyrine ve Fed'in beklenenden önce faiz artırımına gideceği endişelerine bağlı olarak sert biçimde gerileyen emtia fiyatları, 2015 yılı başından bu yana nispeten dalgalı bir seyir izliyor. Yıllık bazda önemli ölçüde gerileyen ham petrol ve demir cevheri fiyatlarının Mayıs'ta aylık bazda sert biçimde yükselmesi emtia fiyatları genel endeksinin artışında etkili oldu.
- Geçen yıla göre %39 gerileyen enerji fiyatları endeksi, ham petrol fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle Mayıs'ta aylık bazda %8 artış kaydetti. Doğalgaz fiyatlarında yaşanan gerileme ise enerji fiyatlarındaki artışı sınırladı.
- Çin Merkez Bankası'nın Mayıs ayı başında son altı ayda üçüncü kez faiz oranlarında indirimine gitmesi küresel piyasalarda olumlu karşılandı. Alınan önlemlerin son dönemde ivme kaybeden Çin ekonomisine destek sağlayacağı yönündeki değerlendirmeler metaller başta olmak üzere pek çok sınai emtianın fiyatlarını yukarı yönlü etkiledi.

## EMTİA FİYAT ENDEKSLERİ (2010=100)

Emtia Fiyatları Genel Endeksi



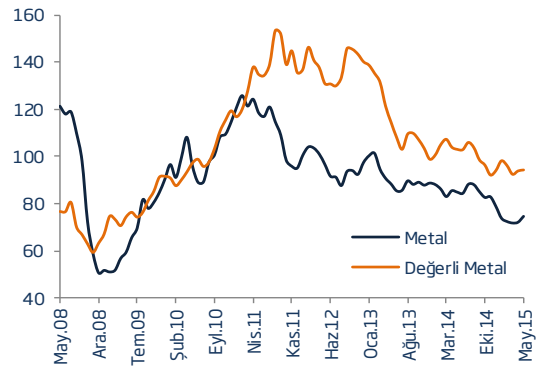
Enerji ve Enerji Dışı



Tarım \*



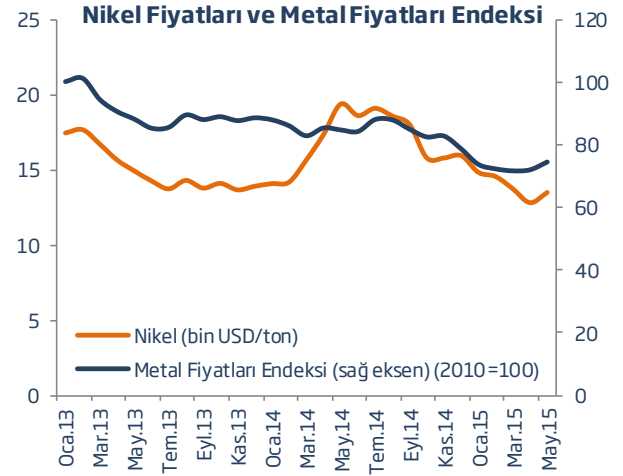
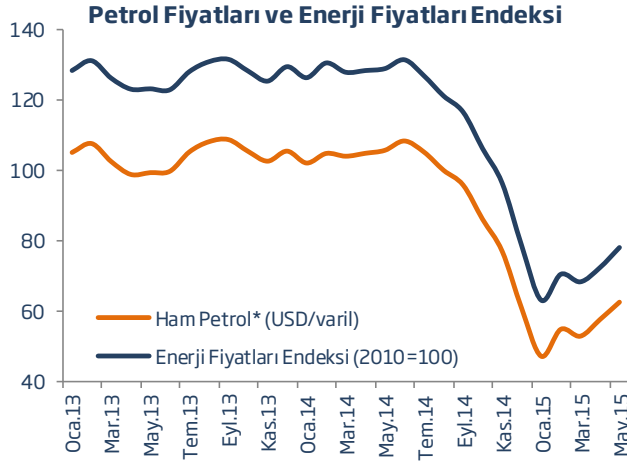
Metal \*



\* Enerji dışı endeksin alt endeksleri arasında yer almaktadır.

## EMTİA PİYASALARINDA SON GELİŞMELER

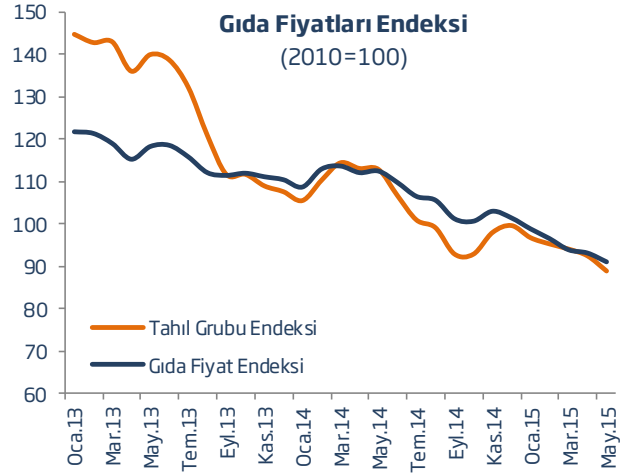
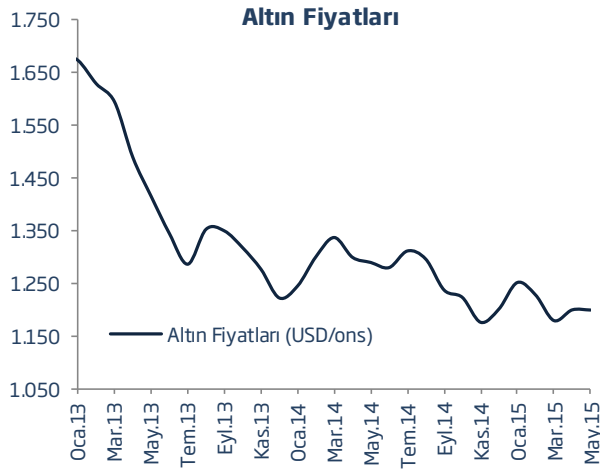
- Ham petrol fiyatları Mart ayından beri izlediği yukarı yönlü seyre Mayıs'ta da devam etti. ABD Enerji Bakanlığı'na bağlı Enerji Bilgi İdaresi'nin (EIA) ABD'ye ait 2015 ve 2016 ham petrol üretim tahminlerini aşağı yönlü revize etmesinin yanında yine bu ülkeye ait ham petrol stoklarının Mayıs ayı içerisinde düşüş kaydetmesi petrol fiyatlarını bu dönemde yukarı çekti. Çin Merkez Bankası'nın faiz indirimi de petrol fiyatlarındaki yükselişi destekledi. Öte yandan, Petrol İhrac Eden Ülkeler Örgütü'nün (OPEC) ham petrol üretiminde kesintiye gidilmeyeceği yönündeki açıklamaları fiyatlardaki yükselişi sınırladı.
- Doğalgaz fiyatları Rusya'nın Ukrayna'ya sattığı doğalgazın fiyatında Haziran ayı sonu itibariyle indirim yapabileceğine dönük haberlerin etkisiyle Mayıs ayında aşağı yönlü bir seyir izledi. Küresel ekonomik aktiviteye dönük soru işaretleri ve dolarda yaşanan değerlenme de fiyatları baskı altında tuttu.
- Alüminyum fiyatları Çin kaynaklı arz fazlasına bağlı olarak Mayıs ayında geriledi. 2015'in ikinci yarısında devreye girecek 2 milyon tonluk yeni üretim tesisiyle arz fazlasının daha da artacağı tahmin ediliyor. Öte yandan, Çin Merkez Bankası'nın faiz hamlesi fiyatlardaki düşüşü sınırladı. Bakır fiyatları ise faizlerdeki düşüşün ticari aktivitenin finansmanında maliyetleri aşağı çekerek Çin'in bakır talebini olumlu yönde etkileyeceği beklentileriyle Mayıs ayını yükselişe kapadı. Ayrıca, Mayıs ayı içinde Çin'in bakır ürünleri üretiminde aylık bazda kaydedilen %8'lik artış fiyatlardaki yükselişe destek oldu.



- Geçen yılın aynı ayına göre %40 gerileyen demir cevheri fiyatları Mayıs ayında aylık bazda %15 yükseldi. Zayıf talep koşullarına ve demir çelik üretiminde yaşanan arz fazlasına karşın, Çin'deki demir cevheri stoklarının oldukça azaldığına ve söz konusu stokların az sayıda satıcının elinde toplandığına dönük haberlerin etkisiyle demir cevheri fiyatları Temmuz 2014'ten beri ilk defa aylık bazda yükseliş kaydetti.
- Paslanmaz çelik talebinde belirgin bir iyileşme yaşanmamasına ve güçlü stoklara karşın nikel fiyatları Mayıs ayında yükseldi. Endonezya'nın uyguladığı ihracat yasağının yanı sıra metal fiyatlarında yaşanan yükselişin nikel fiyatlarını yukarı yönlü etkilediği görüldü.

## EMTİA PİYASALARINDA SON GELİŞMELER

- Geçen yıla göre %7 düşen altın fiyatları, Fed'in faiz artırımına ilişkin belirsizliklerle Mayıs ayında yatay bir seyir izledi. 2015 yılı sona ermeden faizlerin yükselmeye başlayacağı genel kabul görürken, altın gibi faiz getirisi olmayan yatırım araçlarının fiyatları baskı altında kalıyor. Doların sene başından beri izlediği güçlü seyir de pek çok emtianın fiyatını aşağı yönlü etkiliyor.
- Arjantin'de liman işçilerinin grevi Mayıs ayına taşınırken, Güney Amerika'dan ithal edilen tarımsal emtialar başta olmak üzere pek çok emtiada grevin etkisi hissediliyor.
- ABD Çevre Koruma Ajansı'nın biyoyakıt kullanım hedefini aşağı çekmesinin talep üzerinde yarattığı baskıyla mısır fiyatları Mayıs ayında geriledi. Ayrıca, ABD'den yapılan mısır ithalatının gerilediği yönündeki açıklamalar da fiyatları aşağı çekti.
- Rusya Tarım Bakanlığı Mayıs ortasında yaptığı açıklamada yurt içi tahıl fiyatlarını düşürmek ve hayvancılık faaliyetlerini desteklemek için buğday ihracatında vergilendirilmeye gidilmesini önerdi. Vergi ile birlikte ABD ve AB'den ithal edilen ancak ticareti yasaklanan ürünlerin ikamesinin sağlanması ve besicilik maliyetlerindeki artışın önlenmesi hedefleniyor. Söz konusu vergi artışının Temmuz başından itibaren uygulanması bekleniyor. Bu gelişmeye rağmen Aralık 2014'ten bu yana düşüş kaydeden buğday fiyatları Mayıs ayında da aylık bazda geriledi.



- Doların seyrine ve güçlü rekor rakamına bağlı olarak geçen yıla göre %19 düşük seyreden soya yağı fiyatları, yerel üreticilerin ürünlerini piyasaya sürmede isteksiz davranmaları ile Mayıs ayında aylık bazda %4,3 artış kaydetti.
- Kırmızı et fiyatları ABD'de talebin halen zayıf bir görünüm sergilemesine bağlı olarak Mayıs ayını düşüşle kapadı.

## EMTİA PİYASALARINDA BEKLENTİLER

- Fed'in faiz artırımı takvimine ilişkin belirsizliğin sürmesi emtia fiyatlarının 2015'te dalgalı bir seyir izlemesinde etkili oluyor. Faiz artırımının 2015 sonuna doğru tedrici biçimde gerçekleşeceği yönündeki beklentinin ağırlık kazanmasına rağmen ABD ekonomisinin performansına dönük gelişmeler emtia piyasasında sert hareketlerin yaşanmasına neden olabilir.
- Çin'de ekonomik aktiviteyi destekleme yönünde alınan tedbirlerin beklenen ölçüde etkili olmaması durumunda emtia fiyatlarının baskı altında kalması bekleniyor.
- Metal ürünlerinde dünyanın en büyük tüketicisi konumunda olan Çin'de yavaşlayan büyüme özellikle metal fiyatlarını baskılıyor. Ancak, kârlı olmadığı gerekçesiyle yeni madencilik yatırımlarının durmasının söz konusu emtialarda orta ve uzun vadede fiyatları dengeleyebileceği tahmin ediliyor.
- Başta ABD olmak üzere tarımsal ürünlerde tarihi yüksek rekor düzeyleri yakalanırken, 2015 yılının ikinci yarısı için de yüksek hasat beklentisi devam ediyor. Tarımsal ürünlere olan talepte önemli bir artış beklenmezken, fiyatların yüksek üretim paralelinde genel olarak aşağı yönlü seyrinin devam edeceği öngörülüyor.

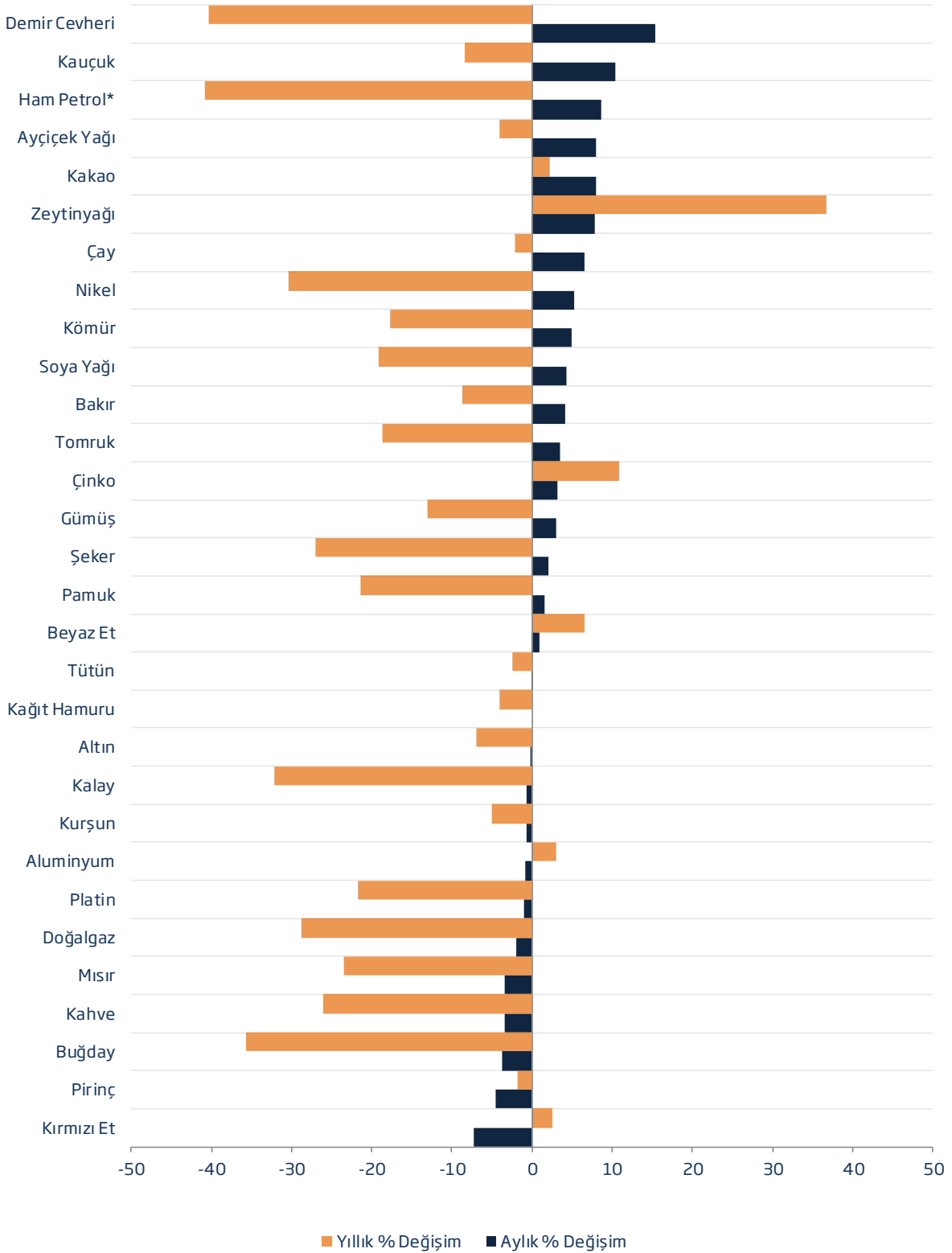
## EMTİA FİYATLARI: Gerçekleşme ve Tahminler

		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	62	64	67	75
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	3,8	3,8	3,7	3,7
Çay	USD/kg	1,9	2,9	2,9	2,7	2,7	2,7	2,8	2,9
Soya Yağı	USD/ton	338	1.226	1.057	909	780	800	820	883
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	240	243	247	257
Kırmızı Et	USD/kg	1,9	4,1	4,1	5,0	4,7	4,7	4,6	4,4
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	0,3	0,3	0,3	0,4
Tomruk	USD/metre küp	275	451	464	465	400	411	423	460
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	4.800	4.747	4.696	4.543
<b>Metal</b>									
Alüminyum	USD/ton	1.549	2.023	1.847	1.867	1.850	1.878	1.906	1.994
Bakır	USD/ton	1.813	7.962	7.332	6.863	5.900	5.984	6.070	6.334
Demir Cevheri	USD/kuru ton	29	128	135	97	63	67	70	83
Kurşun	USD/ton	454	2.065	2.140	2.095	1.800	1.853	1.907	2.078
Nikel	USD/ton	8.638	17.548	15.032	16.893	14.200	14.541	14.890	15.987
Kalay	USD/ton	5.436	21.126	22.283	21.899	18.400	18.815	19.240	20.572
Çinko	USD/ton	1.128	1.950	1.910	2.161	2.010	2.054	2.100	2.242
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	18	19
Platin	USD/troy ons	545	1.551	1.487	1.384	1.200	1.200	1.200	1.200

Kaynak: Dünya Bankası, IMF

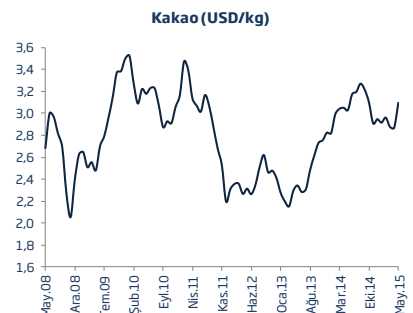
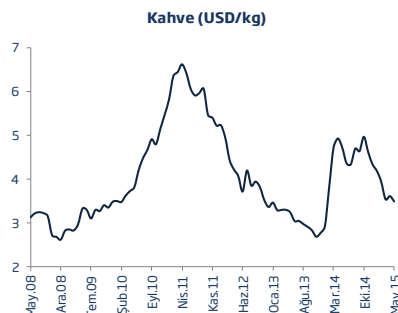
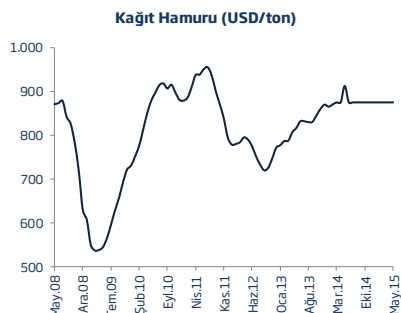
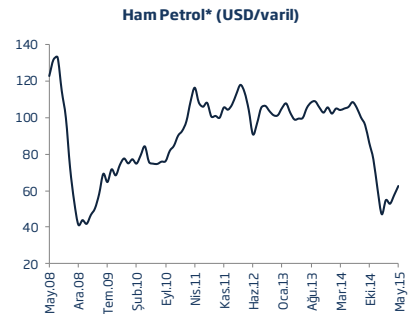
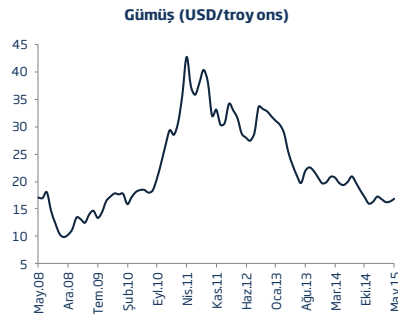
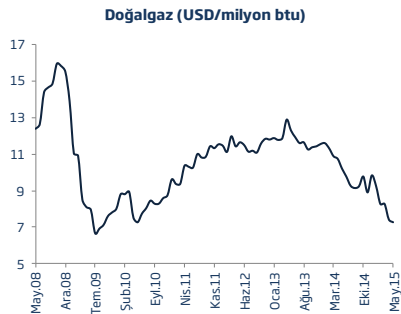
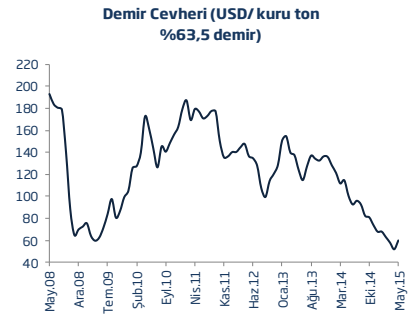
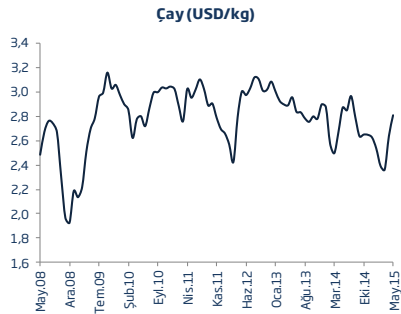
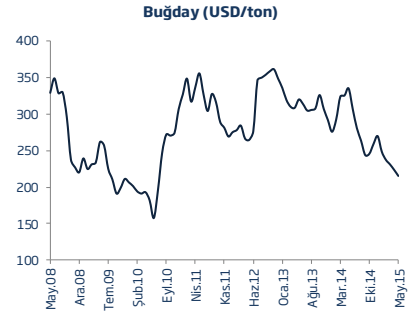
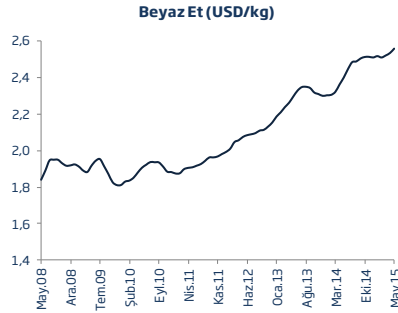
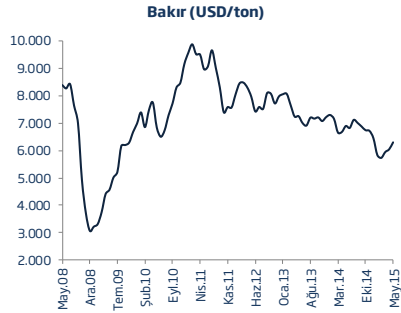
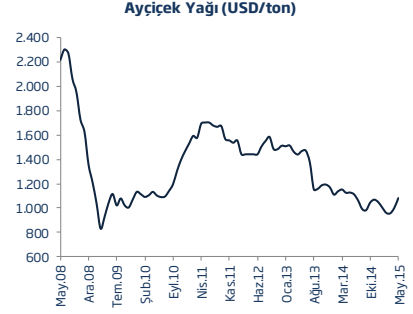
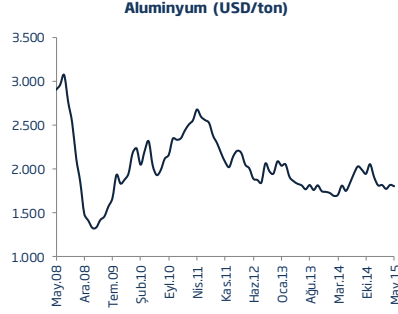
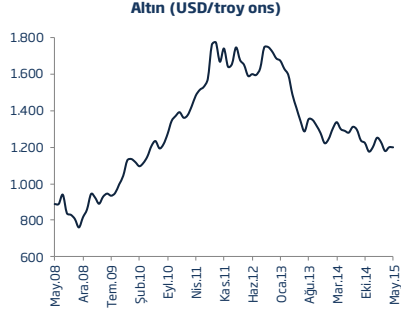
\* Brent, WTI ve Dubai petroleri spot fiyatları ortalamasıdır.

## Emtia Fiyatlarında Değişim Oranları (Mayıs 2015)



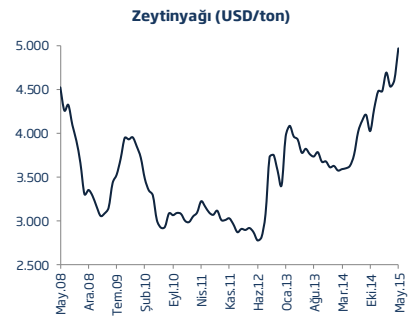
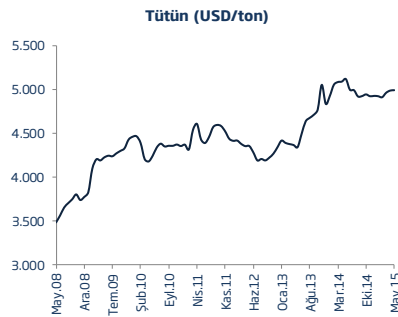
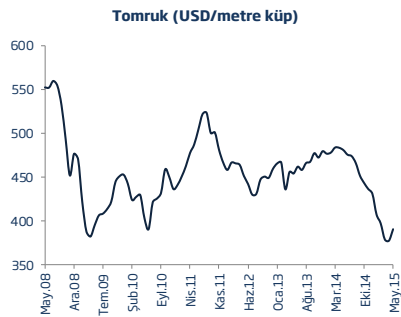
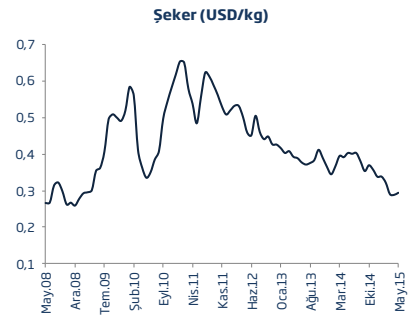
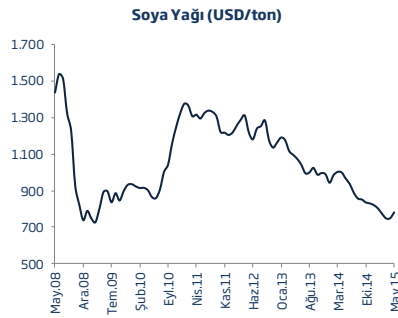
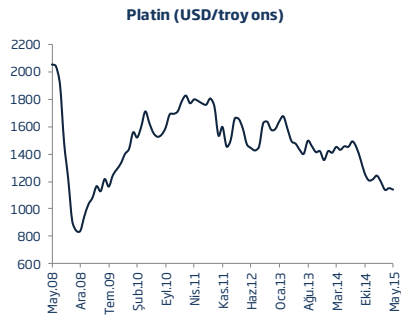
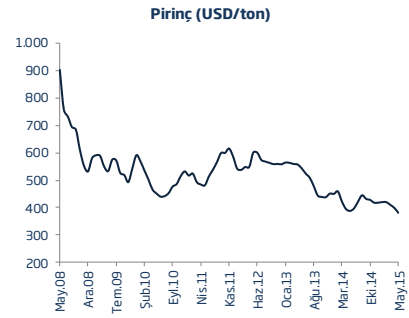
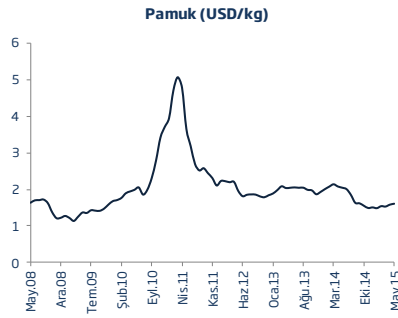
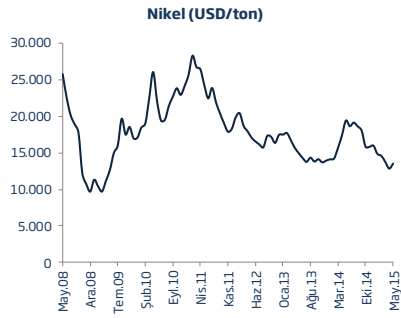
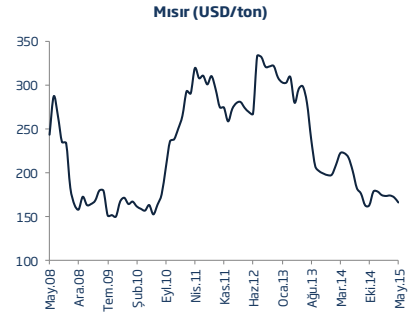
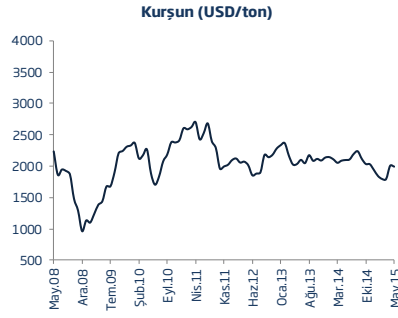
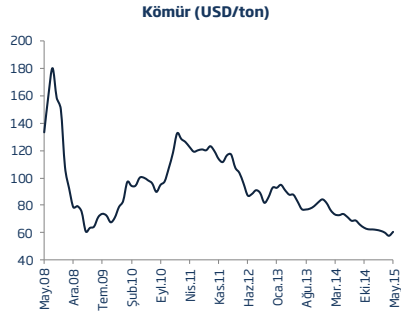
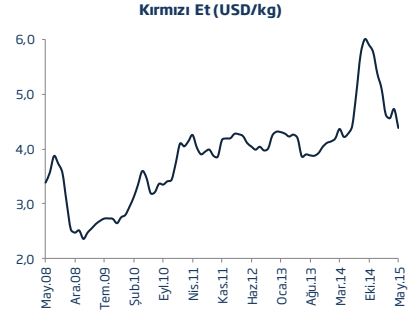
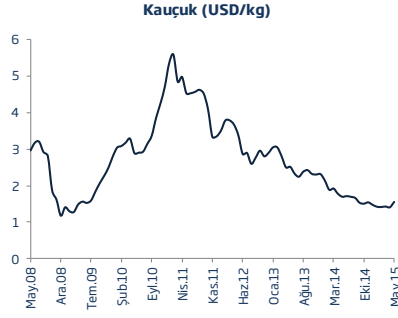
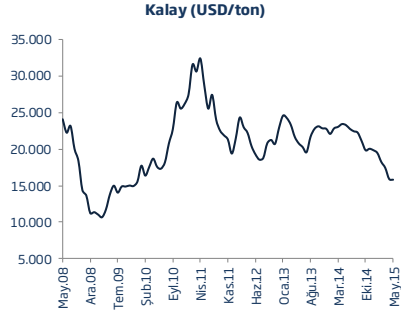
\* Brent, WTI ve Dubai petroleri spot fiyatları ortalamasıdır.

## EMTİA FİYATLARI - I



\* 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

**Aslı Göksun Şat Sezgin - Uzman**

goksun.sat@isbank.com.tr

**Alper Gürler - Birim Müdürü**

alper.gurler@isbank.com.tr

**İlker Şahin - Uzman**

ilker.sahin@isbank.com.tr

**H. Erhan Gül - Müdür Yardımcısı**

erhan.gul@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.