



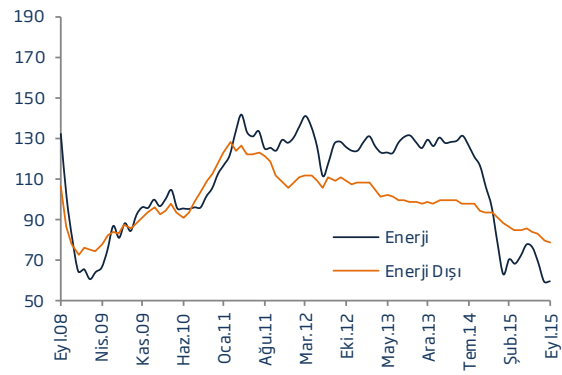
- Emtia fiyatları genel endeksi Eylül'de aylık bazda %0,8 gerilerken, yıllık bazda %39 düştü. Eylül ayında enerji dışı emtia fiyatları %1,1 gerilerken, enerji fiyatları %0,2 yükseldi.
- Enerji fiyatlarındaki yükseliş büyük ölçüde üretimdeki azalış neticesinde artan petrol fiyatlarından kaynaklandı. Orta Doğu'da etkisini artıran jeopolitik risklerin de petrol fiyatlarındaki yukarı yönlü hareketi desteklediği görüldü. Öte yandan, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomilerde olumsuz veri akışının devam etmesi ile küresel ekonomik büyüme beklentilerinin aşağı çekilmesi bu hareketi sınırlandırıyor.
- Enerji dışı emtianın alt detaylarına bakıldığında, tarım ürünleri fiyatlarının %1,9 gerilediği, metal fiyatlarının ise %1,2 arttığı izlendi. Tarımsal emtia fiyatlarındaki düşüş ağırlıklı olarak rekor fazlasından kaynaklanırken, metal fiyatlarındaki artışta tüketim öngörülerindeki sert düşüş paralelinde azalan üretim etkili oldu.
- En büyük metal tüketicisi konumunda olan Çin'de ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın orta vadede de metal fiyatlarını baskı altında tutmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

### EMTİA FİYAT ENDEKSLERİ (2010=100)

Emtia Fiyatları Genel Endeksi



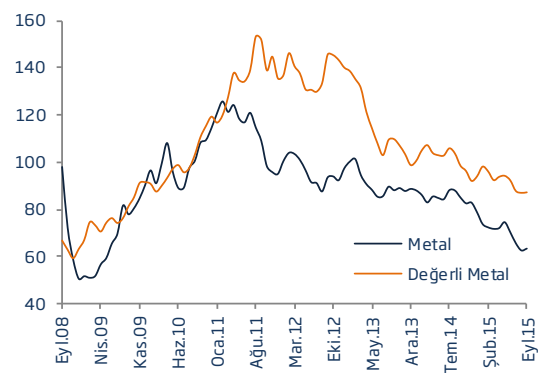
Enerji ve Enerji Dışı



Tarım \*



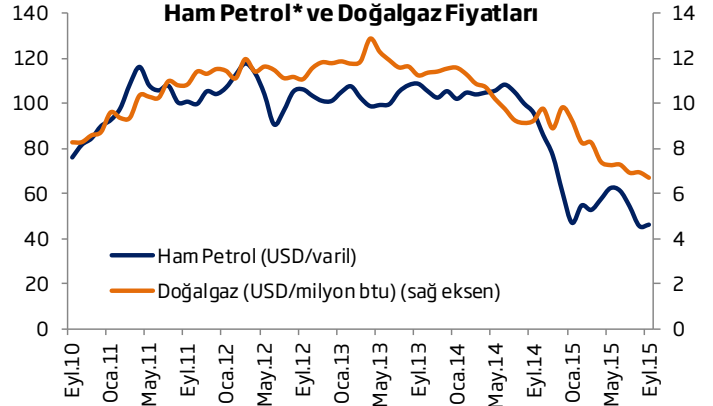
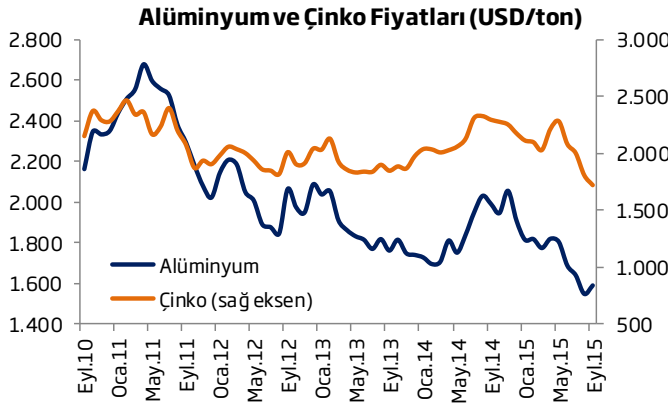
Metal \*



\* Enerji dışı endeksin alt endeksleri arasında yer almaktadır.

## EMTİA PIYASALARINDA SON GELİŞMELER

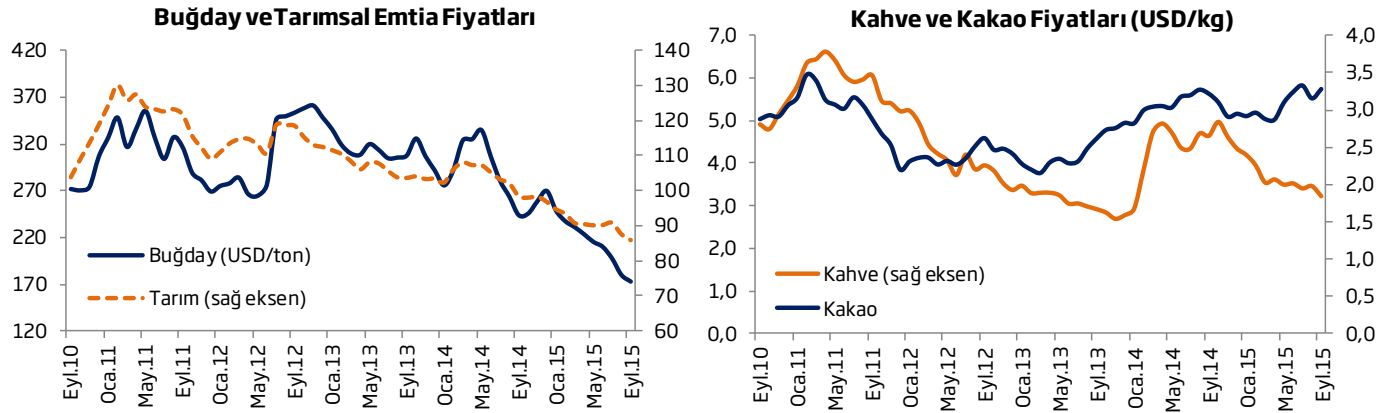
- Eylül'de aylık bazda en hızlı düşüş %7,5 ile **kömür** fiyatlarında yaşandı. Bu gelişmede zayıf talebin yanı sıra, piyasada süregelen arz fazlası etkili oldu. Düşük kömür fiyatlarının kömürde dünyanın en büyük üreticileri arasında yer alan Avustralyalı şirketlerin yeni kontratlarına yansıdığı görülüyor. Çin'in talebindeki gerilemenin kısa vadede telafi edilmesinin zorluğuna dikkat çekilirken, üretim maliyetlerindeki gerilemenin devam etmesi halinde piyasadaki arz fazlasının sürmesi bekleniyor.
- Çinko** fiyatları Çin'de gerileyen talep ve yükselen stokların etkisiyle düşüşünü sürdürdü. Dünyanın en büyük çinko üreticisi konumunda olan Glencore'un yıllık üretim miktarını 500 bin ton (üretimnin yaklaşık %30'u) düşürme kararı olarak Avustralya, Peru ve Kazakistan sahalarında üretimi kısmasının, çinko ve kurşun fiyatlarındaki düşüşü kısmen yavaşlatması bekleniyor.
- Nikel** fiyatları Çin'de beklentilerin altında kalan sanayi üretimi verisinin etkisiyle geriledi. Alüminyum, bakır ve demir fiyatlarında ise yükseliş gözlemlendi. **Alüminyum** fiyatlarındaki artış Çin'de gerileyen üretimden, **bakır ve demir** fiyatları da stoklardaki erimeden olumlu etkilendi. Bununla birlikte, üretim maliyetlerindeki düşüşün sürmesi ve stoklamanın görece pahalı hale gelmesi neticesinde bakır ve alüminyum fiyatlarının yeniden düşmesi söz konusu olabilir.



- Doğalgaz** fiyatları piyasada oluşan arz fazlası ve stoklardaki hızlı yükseliş sonucunda geriledi.
- Ham petrol** fiyatları ise üretimin ve yatırımların azalması paralelinde Eylül ayında yükseldi. Bu dönemde küresel petrol talebinin görece güçlü bir seyir izlemesi fiyatlardaki yükselişi destekledi. Son dönemde Rusya'nın da katılımıyla gerilimin yeni bir boyut kazandığı Orta Doğu'da jeopolitik risklerin artmasıyla, fiyatlardaki yukarı yönlü baskının bir süre daha devam edebileceğini düşünüyoruz. Bununla birlikte, küresel ekonomik büyümedeki yavaşlamanın önümüzdeki dönemde de talebin zayıf seyretmesine neden olacağını ve ham petrol fiyatlarındaki artışı sınırlandırabileceğini düşünüyoruz.

## EMTİA PIYASALARINDA SON GELİŞMELER

- Eylül'de aylık bazda en hızlı yükseliş %3,9 ile **kakao** fiyatlarında izlendi. Bu gelişmede, Gana kaynaklı kakao arzının gerilemesi ve El Nino nedeniyle Batı Afrika genelinde üretimin azalabileceği beklentileri etkili oldu.
- **Kahve** fiyatları Brezilya'da iyileşen iklim koşulları ve üretim beklentileri paralelinde düştü.
- **Buğday** fiyatları üretim fazlası, yüksek seviyedeki stoklar ve Çin kaynaklı talep endişeleri paralelinde geriledi. Ayrıca, ABD'de 2015-16 hasat sezonu için küresel ölçekte arz fazlası tahminlerine yer verilmesi, buğday fiyatlarının düşüşünü sürdüreceği beklentilerini artırdı.
- **Pirinç** fiyatlarının da zayıf talep karşısında benzer bir seyir izlediği görüldü.
- **Pamuk** fiyatları başta Asya olmak üzere beklenenden daha yavaş artan talep ve gelecek dönem talep beklentileri paralelinde düştü. Önceki ay %10'dan fazla gerileyen **şeker** fiyatları ise Hindistan'da azalan üretim ve Brezilya'nın gerileyen ihracatı paralelinde Eylül'de yükseldi.
- **Kırmızı et** fiyatlarındaki gerileme, ABD'de üretimin artmasıyla Eylül ayında da devam etti.



- **Mısır** fiyatları da üretim tahminlerinin aşağı çekilmesi ile bir önceki aya göre artış kaydetti.
- Eylül'de bitkisel ve hayvansal yağların fiyatları aylık bazda %2,1 geriledi. **Bitkisel yağ** fiyatlarının Çin'de yerli tohum üretiminin azalmasına, buna karşılık tüketim talebinin artmasına bağlı olarak önümüzdeki dönemde bir miktar toparlanması bekleniyor.

## EMTİA PİYASALARINDA BEKLENTİLER

- Dünyanın en büyük emtia tüketicisi Çin'de ekonomideki yavaşlama ve bunun küresel ekonomik faaliyete yansımaları, metal fiyatları başta olmak üzere emtia fiyatları üzerinde baskı yaratmaya devam ediyor. Çin'de Eylül ayında ithalatın sert bir şekilde gerilediğine ve üretici fiyatlarında deflasyonist eğilimin sürdüğüne işaret eden veriler, küresel ekonomik aktivitenin seyrine ve orta vadede emtia talebine yönelik endişeleri artırıyor.
- Diğer taraftan, önümüzdeki dönemde Çin'in hız kesen ekonomisini desteklemek amacıyla daha fazla genişleyici para politika uygulamasına yer vereceği yönündeki beklentiler, emtia fiyatlarındaki gerilemeyi kısmen sınırlandırıyor. Fed'in Eylül ayı toplantısında faiz artırımına gitmemesinin ardından iyileşme kaydeden küresel risk algılaması ve buna paralel doların diğer önemli para birimleri karşısında gerilemesi de talep görünümüne ilişkin olumlu beklentileri güçlendiriyor. Ancak bu etkinin zayıf seyreden talep nedeniyle sınırlı kalacağını ve emtia fiyatları üzerindeki baskının kısa sürede ortadan kalkmayacağını düşünüyoruz.

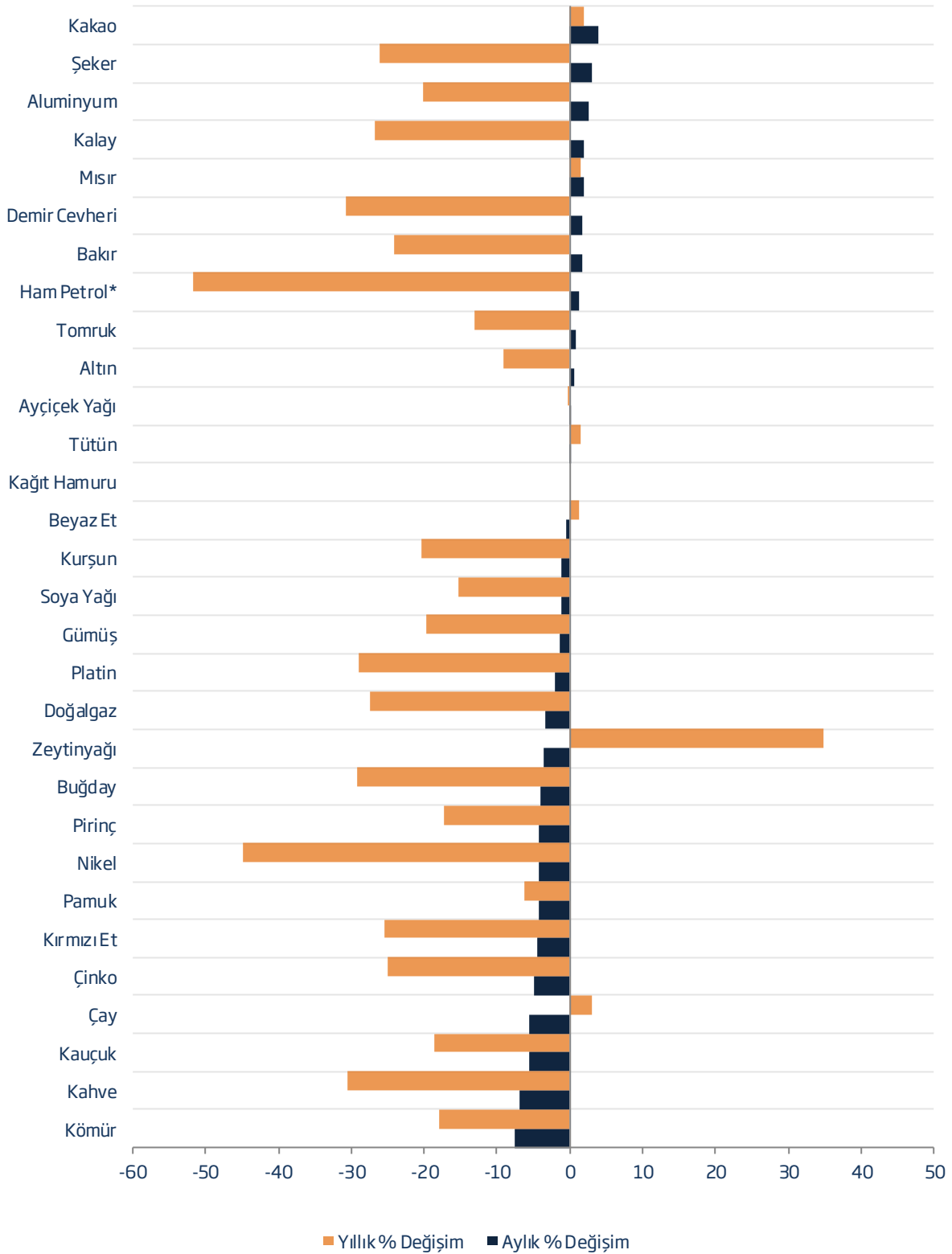
## EMTİA FİYATLARI: Gerçekleşme ve Tahminler

		Gerçekleşme				Tahmin			
		2000	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2020
<b>Enerji</b>									
Ham Petrol*	USD/varil	28	105	104,1	96	58	61	64	72
Kömür	USD/ton	26	96	84,6	70	58	60	61	66
Doğalgaz (Avrupa)	USD/milyon btu	4	12	11,8	10	8	8	8	8
<b>Tarım</b>									
Kakao	USD/kg	0,9	2,4	2,4	3,1	3,0	2,9	2,8	2,6
Kahve	USD/kg	1,9	4,1	3,1	4,4	3,7	3,7	3,7	3,6
Çay	USD/kg	1,9	2,9	2,9	2,7	2,7	2,7	2,7	2,9
Soya Yağı	USD/ton	338	1.226	1.057,0	909	780	800	820	883
Mısır	USD/ton	89	298	259,4	193	175	179	183	196
Pirinç	USD/ton	202	563	505,9	423	400	401	402	405
Buğday	USD/ton	114	313	312,2	285	235	238	242	252
Kırmızı Et	USD/kg	1,9	4,1	4,1	5,0	4,5	4,5	4,4	4,4
Beyaz Et	USD/kg	1,3	2,1	2,3	2,4	2,5	2,5	2,4	2,4
Şeker	USD/kg	0,2	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Tomruk	USD/metre küp	275	451	463,5	465	390	400	410	442
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	1,8	1,9	1,9	2,2
Tütün	USD/ton	2.976	4.302	4.589,0	4.999	4.900	4.858	4.817	4.696
<b>Metal</b>									
Aluminyum	USD/ton	1.549	2.023	1.847,0	1.867	1.765	1.804	1.845	1.971
Bakır	USD/ton	1.813	7.962	7.332,0	6.863	5.850	5.956	6.064	6.399
Demir Cevheri	USD/kuru ton	29	128	135,0	97	55	57	59	64
Kurşun	USD/ton	454	2.065	2.140,0	2.095	1.875	2.100	2.131	2.228
Nikel	USD/ton	8.638	17.548	15.032,0	16.893	13.000	13.572	14.170	16.125
Kalay	USD/ton	5.436	21.126	22.283,0	21.899	16.100	16.685	17.290	19.243
Çinko	USD/ton	1.128	1.950	1.910,0	2.161	2.125	2.400	2.432	2.529
Altın	USD/troy ons	279	1.670	1.411,0	1.266	1.175	1.156	1.138	1.084
Gümüş	USD/troy ons	5	31	23,8	19	16	16	16	16
Platin	USD/troy ons	545	1.551	1.487,0	1.384	1.100	1.135	1.170	1.285

Kaynak: Dünya Bankası, IMF

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

## Emtia Fiyatlarında Değişim Oranları (Eylül 2015)



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

## EMTİA FİYATLARI - I

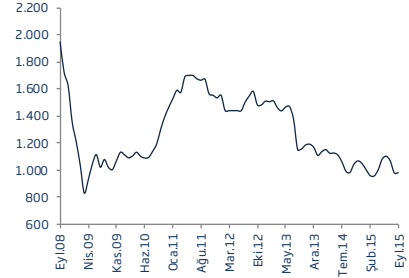
**Altın (USD/troy ons)**



**Alüminyum (USD/ton)**



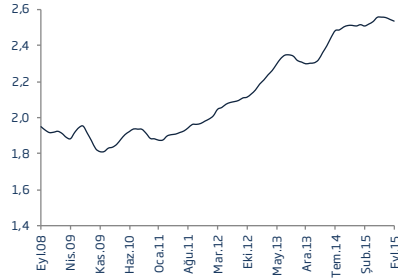
**Ayçiçek Yağı (USD/ton)**



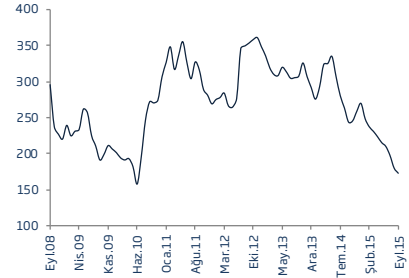
**Bakır (USD/ton)**



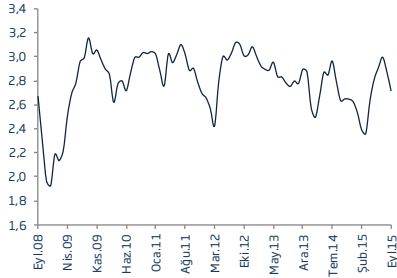
**Beyaz Et (USD/kg)**



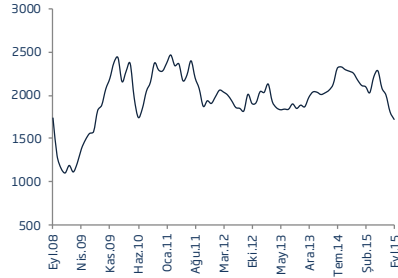
**Buğday (USD/ton)**



**Çay (USD/kg)**



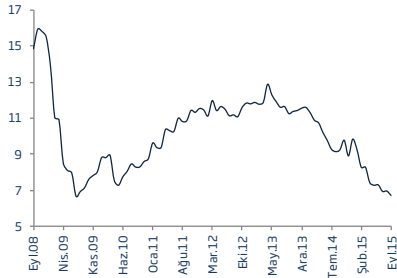
**Çinko (USD/ton)**



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



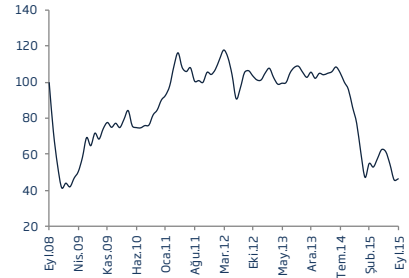
**Doğalgaz (USD/milyon btu)**



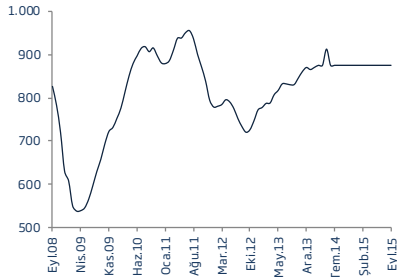
**Gümüş (USD/troy ons)**



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



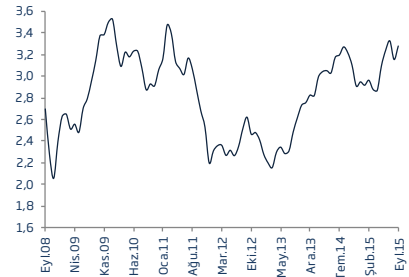
**Kağıt Hamuru (USD/ton)**



**Kahve (USD/kg)**

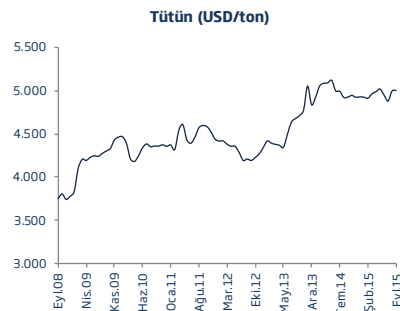
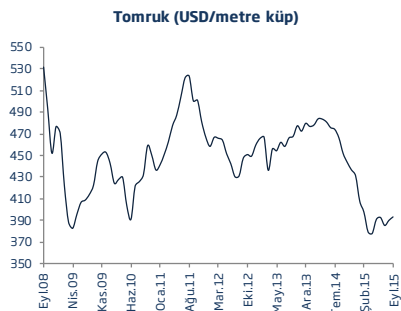
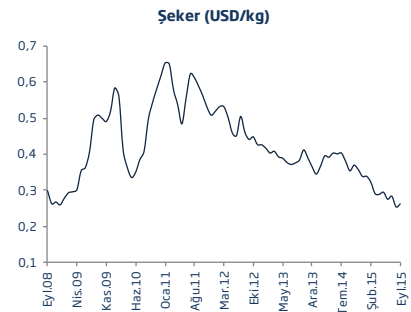
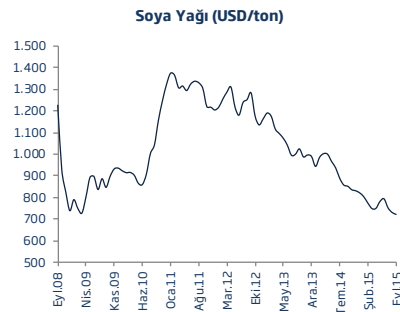
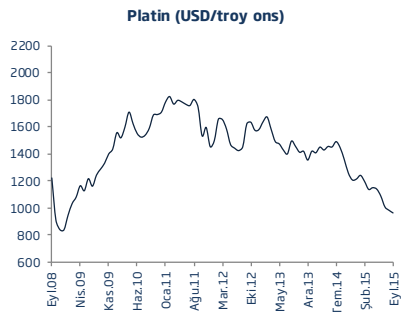
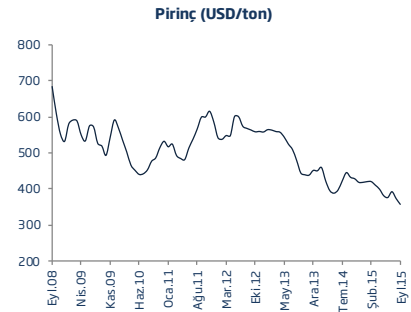
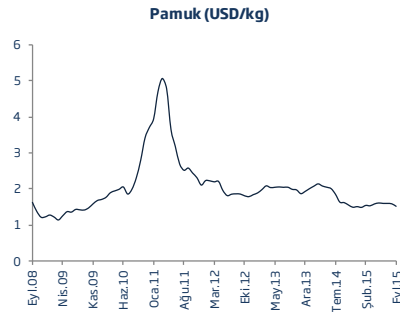
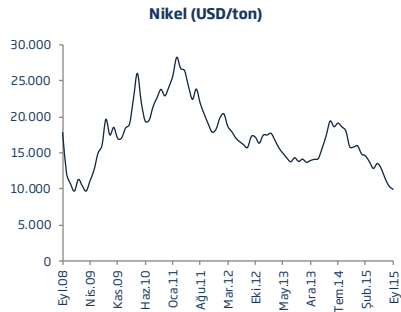
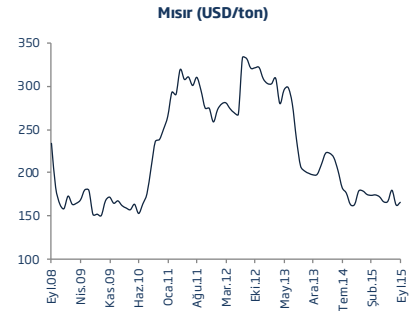
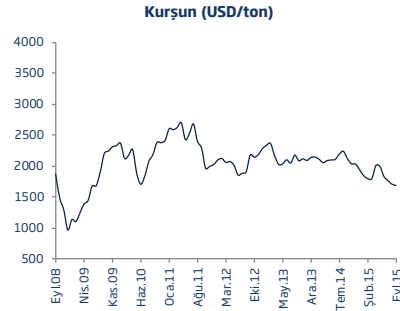
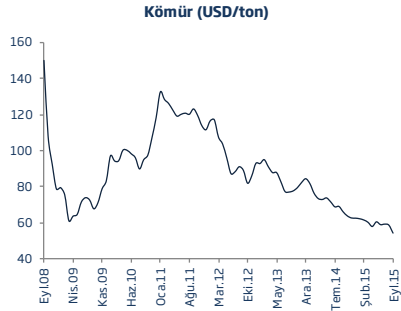
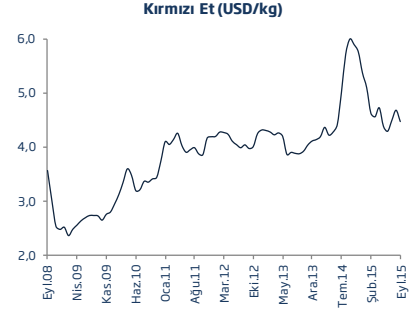
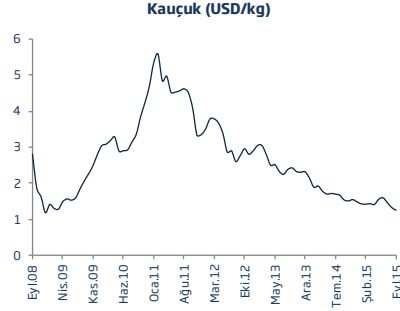
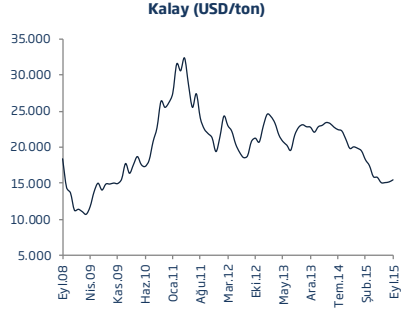


**Kakao (USD/kg)**



\* 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

**H. Erhan Gül - Müdür Yrd.**

erhan.gul@isbank.com.tr

**Dilek Sarsın Kaya - Uzman**

dilek.kaya@isbank.com.tr

**Aslı Şat Sezgin - Uzman**

asli.sat@isbank.com.tr

**Bora Çevik - Uzman**

bora.cevik@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.