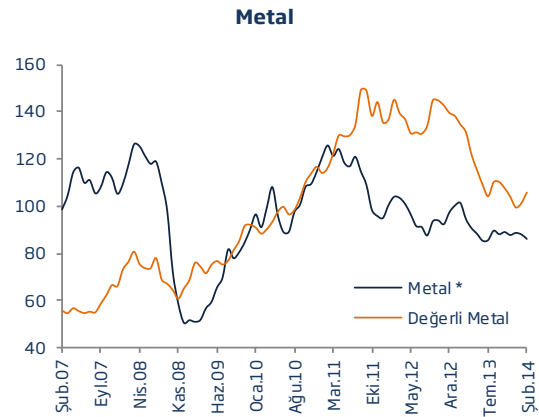
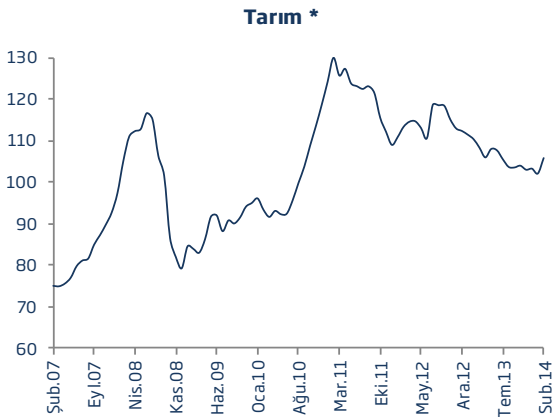
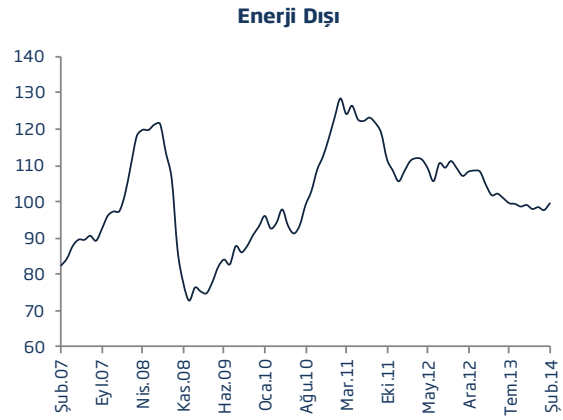
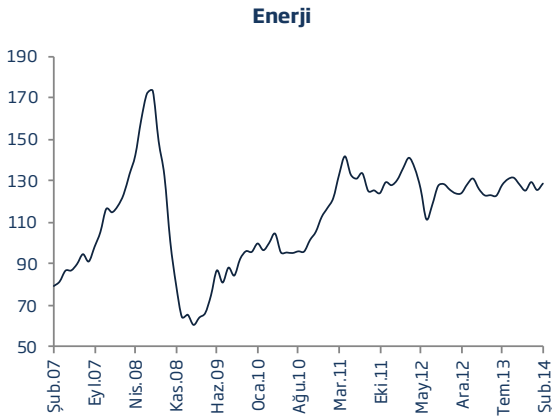




### İLKER ŞAHİN

- Ukrayna'da yaşanan iç karışıklıklar ve gerginleşen Ukrayna-Rusya ilişkileri, Şubat ayı boyunca gündemin ilk sıralarındaydı. Öte yandan, gelişmelerin enerji sevkiyatında aksaklığa neden olacak boyuta taşınmaması, doğalgaz fiyatlarının Avrupa'da sakin seyretmesini sağladı. Ancak, Kuzey Amerika'daki ağır kış koşulları nedeniyle talepteki artışa ek olarak ABD ve Kanada'da kimi rafinerilerde üretimin aksaması petrol ve doğalgaz fiyatlarının bu ülkelerde dikkat çekici biçimde yükselmesine neden oldu.
- 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 görürken, 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.
- Toplulaştırılmış endeksler bazında bakıldığında, Şubat ayında metal fiyatları hariç tüm emtia endeksleri önceki aya göre yükselirken, Çin kaynaklı talebin yavaşlayacağı tahminlerine bağlı olarak metal fiyatları geriledi. Tarımsal emtia endeksindeki yükseliş ağırlıklı olarak içecek fiyatlarındaki artıştan kaynaklanırken, enerji fiyatlarındaki yükselişte mevsimsel faktörler de etkili oldu.

### EMTİA FİYAT ENDEKSLERİ (2010=100)



## EMTİA PİYASALARINDA SON GELİŞMELER

- Kuzey Amerika'da sert kış koşullarının etkisiyle Şubat ayında bazı rafinelerde üretimin ve lojistik operasyonların aksadığı izlenirken, enerji talebi arttı. Bu paralelde **Batı Teksas (WTI)** petrolünün fiyatı Ocak ayına göre %6 yükselirken, **ham petrol** fiyatları da küresel ölçekte yükseldi. Ukrayna'da yaşanan siyasi gerilimin yanı sıra mevsimsel etkilerle küresel talepte yaşanan artış, **Dubai** ve **Brent** türü petrol fiyatlarına aylık bazda yaklaşık %1 artış olarak yansdı. **WTI**'daki sert yükseliş, **Brent** ve **Dubai** türü petroler ile **WTI** arasındaki fiyat makasının daralmasına neden oldu.
- Kışın normalden daha soğuk geçmesi nedeniyle oluşan talebe ve stoklarda yaşanan düşüşe bağlı olarak ABD'de **doğalgaz** fiyatları Şubat ayında hızlı bir yükseliş kaydetti. Avrupa'da ise Ukrayna'da yaşanan gelişmelere karşın, **doğalgaz** kontratlarının uzun vadeli olmasının etkisiyle fiyatlarda artış yaşanmadı. Ukrayna ve Rusya arasındaki gerginliğin sürmesine rağmen bu aşamada doğalgaz sevkiyatında aksama beklenmiyor.
- Dünyanın en büyük **arabica** kahve üreticisi olan Brezilya'da ve **robusta** üretiminde lider konumdaki Vietnam'da devam eden kuraklık nedeniyle **kahve** rekoltasının 2014 yılında keskin biçimde gerileyeceği tahmin ediliyor. **Kahve** fiyatları bu nedenle aylık bazda %31 artarken, **içecek fiyatları endeksi**nde yaşanan %10,4'lük artışta önemli pay sahibi oldu. Kahve fiyatlarındaki yükseliş **tarımsal emtia fiyatları endeksi**ni de yukarı yönlü etkiledi.
- Brezilya'daki kuraklık, Şubat ayında **şeker** arzına dönük kaygılarla birlikte şeker fiyatlarını da yükseltti. Ayrıca, bu yıl arzın yüksek talebi karşılayamayacağı tahmin edildiği **kakao** da Şubat'ta fiyatı en hızlı yükselen emtialar arasındaydı.
- Kanada ve Arjantin'in azalan ihracatı, ABD'de hasadı düşürmesi beklenen sert kış koşulları ve kuraklık ile Ukrayna-Rusya gerginliği, **buğday** ve **mısır** fiyatlarını görünür biçimde yukarı çekti. Brezilya ve Arjantin'in **soya** üretiminin de kuraklık nedeniyle gerilemesi bekleniyor. Üretimindeki düşüş beklentisine karşın ABD'nin yüksek **soya** talebinin süreceğinin tahmin edilmesi, fiyatlara yükseliş olarak yansdı.
- Çin'de stoklarda yaşanan güçlü artışların ardından **kauçuk** fiyatları Şubat ayında %11,7 geriledi. Seçilmiş emtialar içinde hem aylık hem yıllık bazda fiyatı en hızlı gerileyen emtia kauçuk oldu.
- Şubat ayında Çin'de açıklanan makroekonomik veriler, bu ülkenin büyüme hızına ilişkin kaygıları artırdı. Çin'in büyüme hızının gerilemesinin **metal** talebinin de düşmesine neden olacağı öngörüsü, Şubat ayında Çin'in metal ithalatının düşmesiyle doğrulandı. Bu durum **metal fiyat endeksi** üzerinde oluşan baskının başlıca nedeni oldu.
- Çin'in ekonomik performansına ilişkin kaygılarla, geçen yılın aynı ayına göre %21,5 aşağıda bulunan **demir cevheri** fiyatları Şubat'ta aylık bazda %5,3 gerileyerek fiyatı en hızlı düşen ana metal oldu. Çin'in artan **bakır** stokları ise, bakır fiyatlarını aşağı çekti. Arz koşullarında yaşanan düzelmeye birlikte **alüminyum** fiyatlarının da Şubat ayında diğer metallerle birlikte gerilediği izlendi.
- Endonezya'nın işlenmemiş **nikel** cevheri ihracatını yasaklamasının yanı sıra en büyük ikinci üretici konumundaki Rusya'nın ihracatının siyasi gerginliğe bağlı olarak sekteye uğrayabileceği kaygıları nikel fiyatlarının Şubat ayında artmasına neden oldu. Nikel stoklarında yaşanan artış ise fiyatlardaki yükselişi sınırladı.
- **Altın fiyatlarının**, Ocak ayının ardından Şubat'ta da güvenli liman alımlarıyla yükseldiği görüldü. **Gümüş fiyatları**ndaki artış da Şubat ayında devam etti.

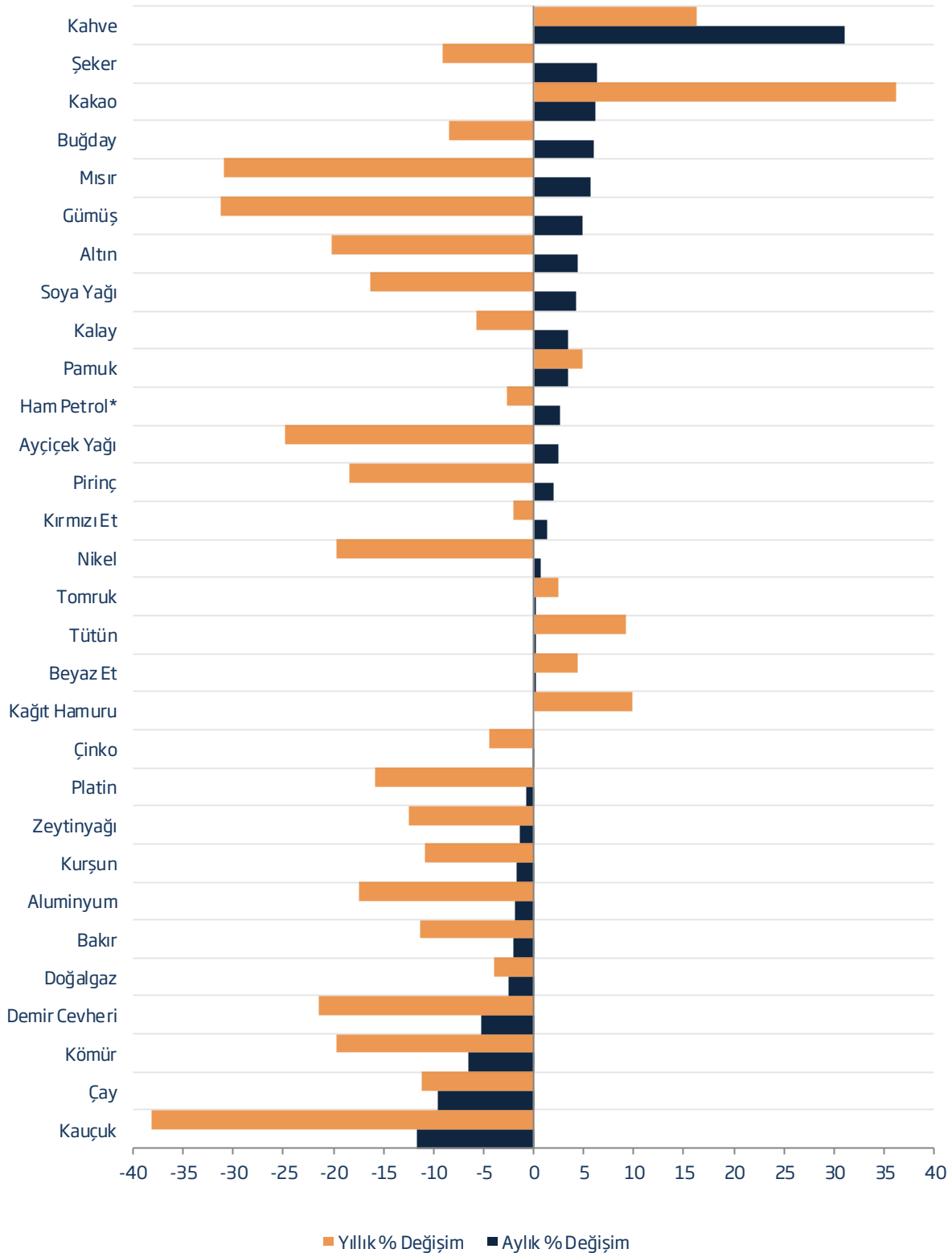
## EMTİA PİYASALARINDA BEKLENTİLER

- Global ekonomik krizin altıncı yılında, alınan tüm önlemlere rağmen küresel büyüme ile ilgili aşağı yönlü riskler devam etmektedir. Gelişmiş ülkelerdeki merkez bankaları tarafından sağlanan likiditenin kademeli olarak azaltılmaya başlanmasının özellikle gelişmekte olan ülkelerde nasıl bir etki göstereceği belirsizliğini korumaktadır. Bu çerçevede, küresel talebe ilişkin risklerin emtia fiyatları üzerinde yarattığı baskının sürmesi beklenmektedir.
- Orta Doğu ve Doğu Avrupa, enerji arzı açısından siyasi risklerin belirsizlik oluşturduğu başlıca coğrafyalardır. ABD'de devreye giren yeni petrol sahalarının orta-uzun vadede tek başına fiyatları aşağı çekemeyeceği düşünülmekte olup, Brezilya'da off-shore petrol üretimi halen arzu edilen düzeye ulaşamamıştır. Öte yandan, Çin'de ivme kaybeden ekonomik performansın enerji talebini orta vadede azaltabileceği değerlendirilmektedir. Ayrıca, Çin kaynaklı talepteki gerilemenin metal fiyatları üzerindeki aşağı yönlü etkisini sürdüreceği değerlendirilmektedir.
- Kuzey Amerika'daki sert geçen kış mevsiminin yanı sıra güney yarım kürede beklentilerden daha şiddetli bir kuraklık yaşanması, tarımsal emtia fiyatlarının 2014 yılında yüksek seyredeceği beklentisini desteklemektedir. Yılın ilk iki ayında izlenen fiyat gelişmeleri, bu beklentiyi doğrulamaktadır.

## EMTİA FİYATLARI: Gerçekleşme ve Tahminler

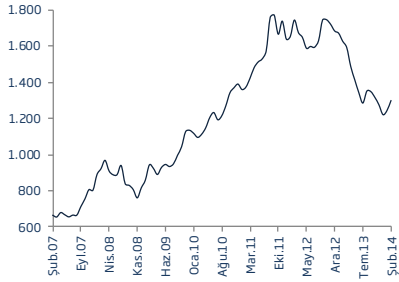
		Gerçekleşme				Tahmin				
		2000	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2020	2025
<b>Enerji</b>										
Ham Petrol*	USD/varil	28	104	105	104	104	100	99	97	97
Kömür	USD/ton	26	121	96	85	87	90	91	95	100
Doğalgaz (Avrupa)	USD/milyon btu	4	11	12	12	11	11	11	10	9
<b>Tarım</b>										
Kakao	USD/kg	0,9	3,0	2,4	2,4	2,4	2,3	2,3	2,3	2,2
Kahve	USD/kg	1,9	6,0	4,1	3,1	3,0	3,2	3,2	3,4	3,5
Çay	USD/kg	1,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	3,1	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	460	450	447	435	420
Buğday	USD/ton	114	316	313	312	300	295	293	285	275
Kırmızı Et	USD/kg	1,9	4,0	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9	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	2,0	2,0	2,1	2,3
Kauçuk	USD/kg	0,7	4,8	3,4	2,8	2,7	2,8	2,8	2,8	2,8
Tütün	USD/ton	2.976	4.485	4.302	4.560	4.600	4.400	4.374	4.273	4.150
<b>Metal</b>										
Aluminyum	USD/ton	1.549	2.401	2.023	1.847	1.800	1.850	1.878	1.994	2.150
Bakır	USD/ton	1.813	8.828	7.962	7.332	7.150	7.100	7.069	6.948	6.800
Demir Cevheri	USD/kuru ton	29	168	128	135	135	137	138	141	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	14.500	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	1.412	1.220	1.200	1.190	1.149	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 (Şubat 2014)



## EMTİA FİYATLARI - I

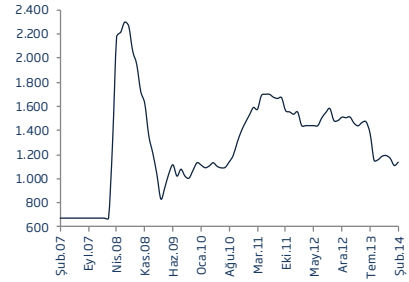
**Altın (USD/troy ons)**



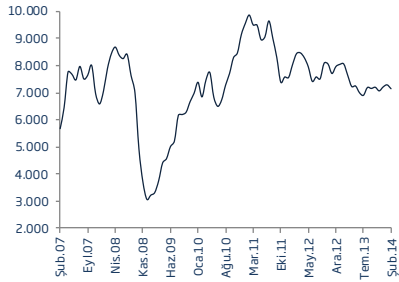
**Alüminyum (USD/ton)**



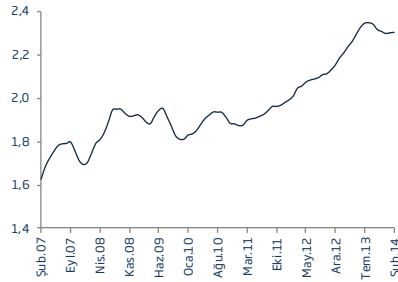
**Ayçiçek Yağı (USD/ton)**



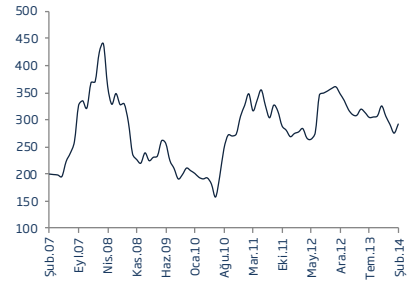
**Bakır (USD/ton)**



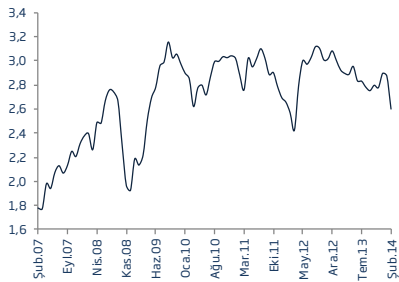
**Beyaz Et (USD/kg)**



**Buğday (USD/ton)**



**Çay (USD/kg)**



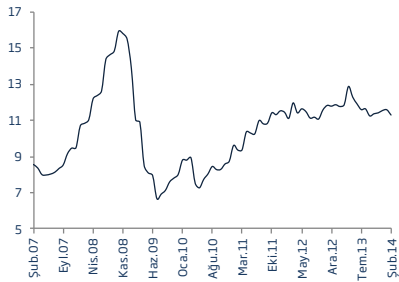
**Çinko (USD/ton)**



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



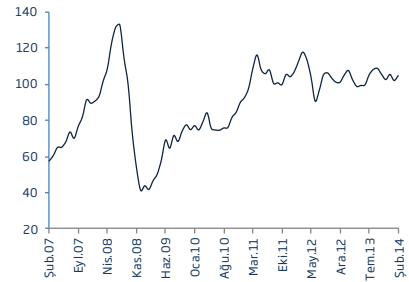
**Doğalgaz (USD/milyon btu)**



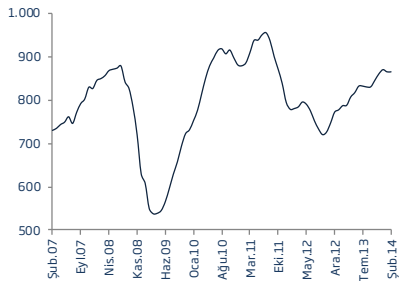
**Gümüş (USD/troy ons)**



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



**Kağıt Hamuru (USD/ton)**



**Kahve (USD/kg)**



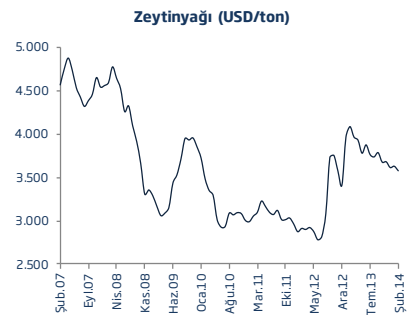
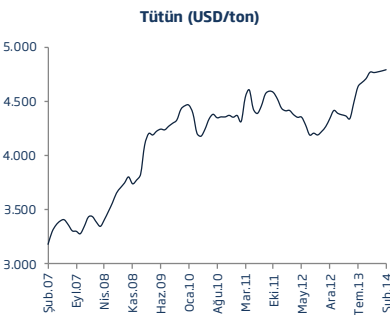
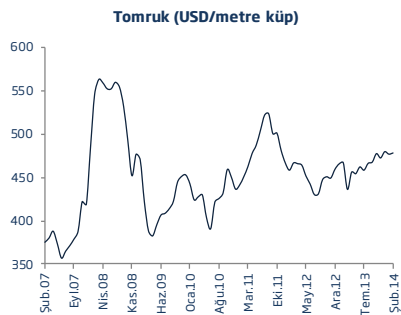
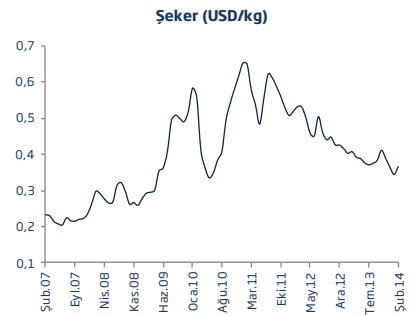
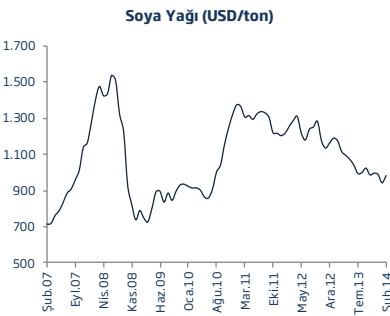
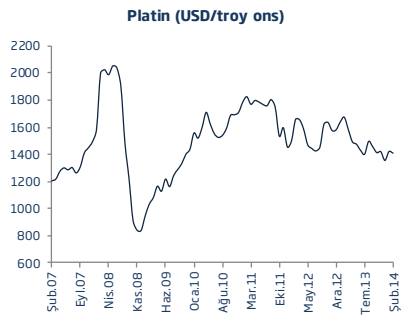
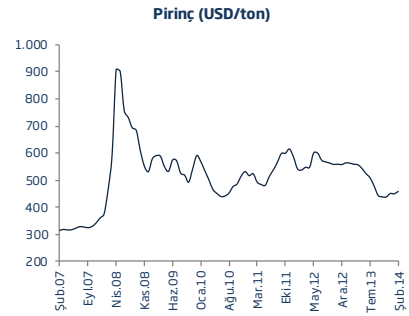
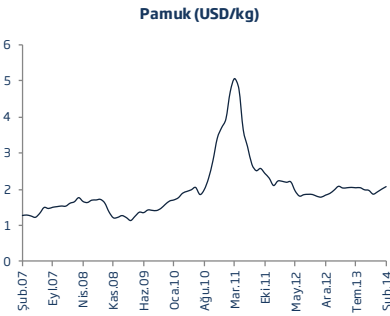
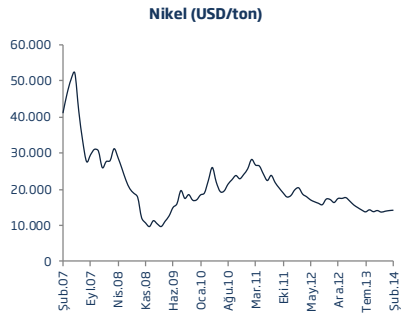
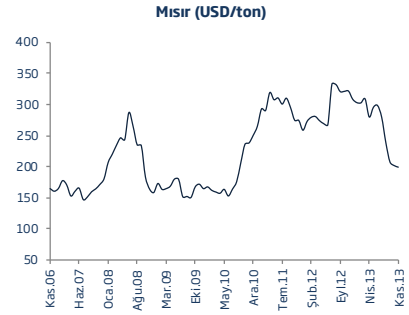
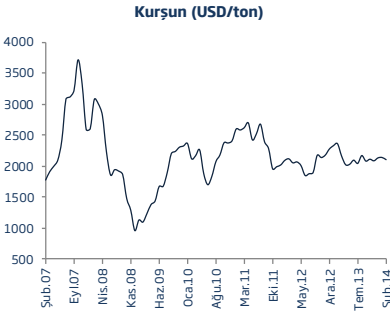
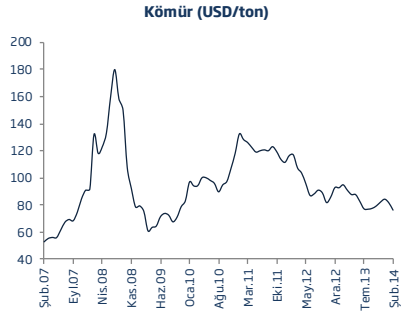
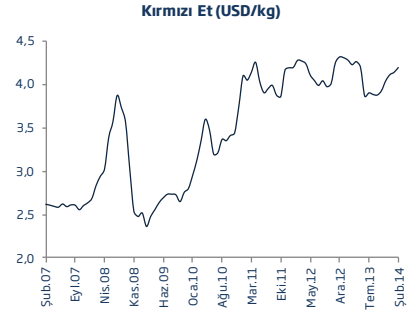
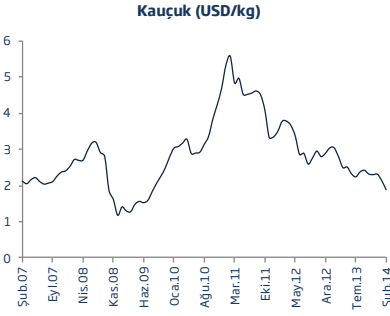
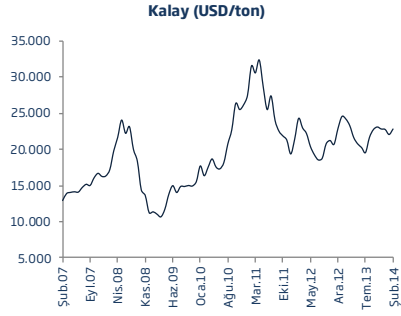
**Kakao (USD/kg)**



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.