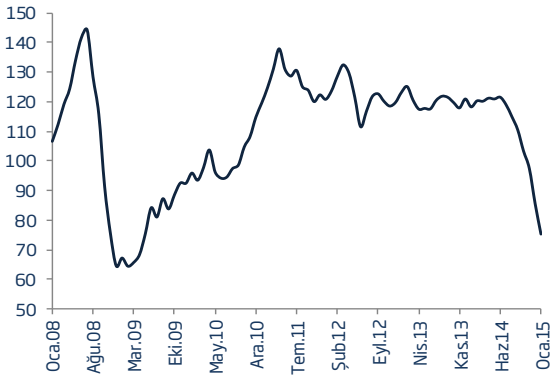




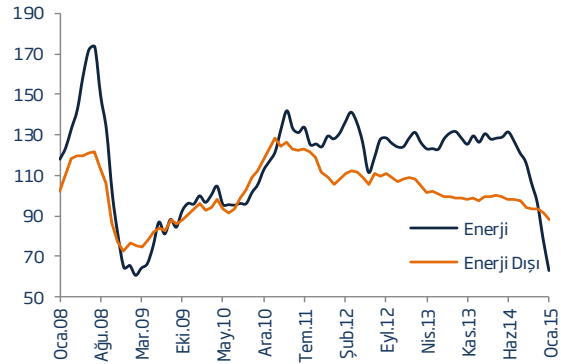
- Küresel ekonomik aktivitenin zayıf görünümüne bağlı olarak emtia talebinin düşük seyrettiği 2014 yılının ardından 2015'in ilk ayında da talep dinamikleri değişmedi. Bu çerçevede, emtia fiyatları üzerindeki aşağı yönlü baskı yılın ilk ayında devam ederken, ABD dolarındaki değer artışının sürmesi de bu eğilimi güçlendirdi. Bu çerçevede, Ocak'ta aylık bazda %12 gerileyen **Emtia Fiyatları Genel Endeksi**'ndeki yıllık bazda düşüş %36'ya ulaştı.
- Genel emtia fiyatlarındaki kayıpların ana nedeni olan **enerji** fiyatlarındaki düşüş, Ocak ayı itibarıyla aylık bazda %20 olarak gerçekleşirken, yıllık bazda %50'ye ulaştı. **Enerji dışı emtia** fiyatları ise yılın ilk ayında 2014 sonuna göre %3,2 gerilerken, bir önceki yılın aynı ayına göre %9,6 aşağıda bulunuyor.
- Bir çok üründe artan üretim rakamlarına bağlı olarak tarımsal ürün fiyatlarında gözlenen gerileme Ocak ayında da devam ederken, fiyatlar aylık bazda %2,2, yıllık bazda ise %7,5 düşmüş durumda.
- Çin'de talebin ivme kaybetmesinin yanı sıra küresel imalat sanayi aktivitesinde yaşanan yavaşlama nedeniyle metal fiyatları üzerindeki aşağı yönlü baskı devam ederken, **metal** fiyatları endeksi aylık bazda %6,3, yıllık bazda %16,2 geriledi.

### EMTİA FİYAT ENDEKSLERİ (2010=100)

Emtia Fiyatları Genel Endeksi



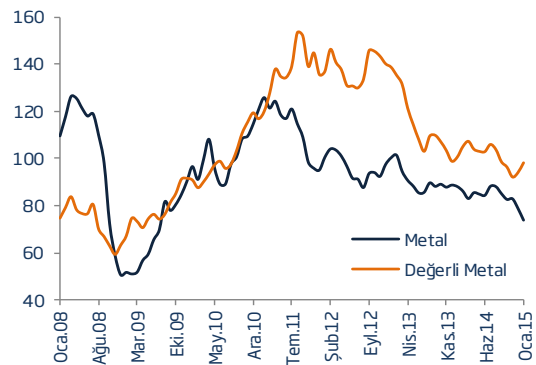
Enerji ve Enerji Dışı



Tarım \*



Metal \*

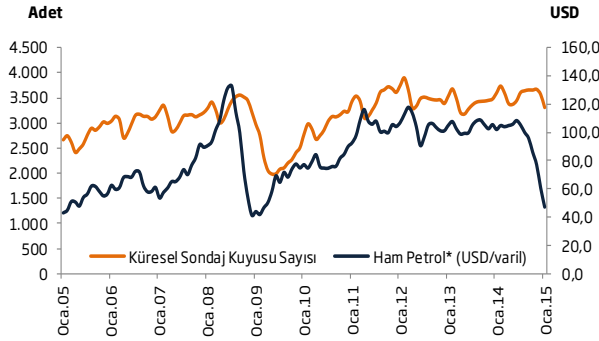


\* Enerji dışı endeksin alt endeksleri arasında yer almaktadır.

## EMTİA PİYASALARINDA SON GELİŞMELER

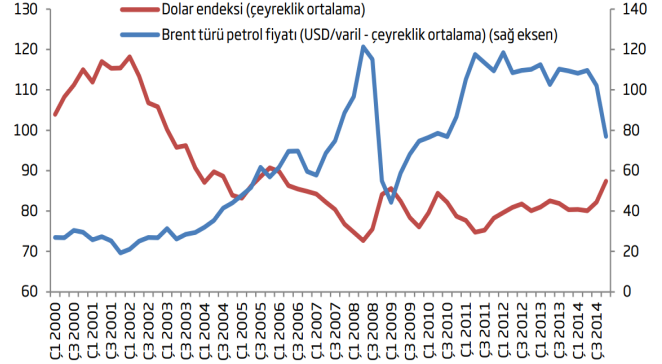
- Ortalama **ham petrol\*** fiyatlarındaki düşüş Ocak'ta yıllık bazda %54'e ulaştı. Yılın ilk ayında %22,4 ile en sert aylık düşüşü yaşayan petrol fiyatları USD/varil 47,11 düzeyine indi. Ham petrol stoklarının yanı sıra işlenmiş petrol stoklarının da tarihi zirvelere yaklaştığı izlenirken, arz fazlası ve stoklardaki artışa rağmen OPEC yetkililerinden gelen petrol üretiminin kısılmayacağı yolundaki açıklamalar fiyatlardaki düşüşü hızlandırdı. ABD dolarındaki değer artışı da petrol fiyatları üzerindeki baskıyı artırdı.

## Petrol Kuyusu Sayısı ve Petrol Fiyatları



Kaynak: Baker Hughes, Dünya Bankası

## ABD Doları ve Petrol Fiyatları



Doların başlıca gelişmiş ülke para birimleri karşısındaki performansını gösteren endeks in yükselmesi doların değer kazandığına işaret etmektedir.

Kaynak: Datastream

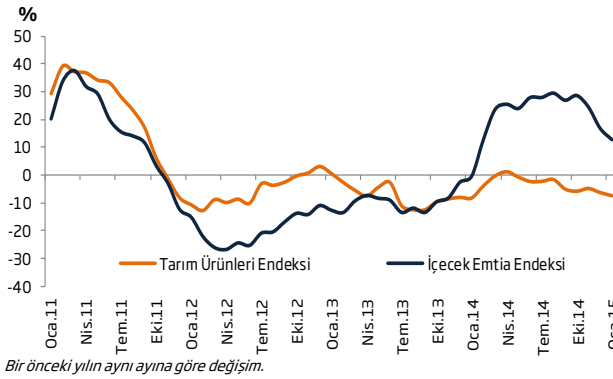
- Öte yandan petrol çıkartma aktivitelerine ilişkin yatırımlarda kesintiye gidileceğine ilişkin açıklamaların ve aktif sondaj kuyusu sayılarında yaşanan gerilemenin orta vadede petrol arzının da azalacağı şeklinde yorumlanması, Şubat ayının ilk yarısında petrol fiyatlarının bir miktar toparlanmasını sağladı. OPEC'in 2015 yılı için ABD petrol üretimindeki artışı Şubat ayında yayınladığı tahminle birlikte aşağı çekmesi de petrol fiyatlarındaki kısmi toparlanmaya destek verdi (Petrol fiyatlarına ilişkin günlük gelişmeleri [Piyasa Günlüğü'nde](#) bulabilirsiniz).
- Bu gelişmeye rağmen petrol fiyatlarındaki düşük seyrin devam etmesi öngörülmüyor. Halihazırda çok yüksek düzeylerde bulunan ham petrol stoklarındaki artışın süreceği tahmin edilirken, rafineri bakım mevsimi dolayısıyla küresel ham petrol talebinde yaşanacak gerilemenin fiyatlar üzerindeki baskıyı yoğunlaştırması bekleniyor.
- Aralık ayında yükselen **doğalgaz** fiyatları Ocak ayında yönünü tekrar aşağı çevirdi. Zayıf talep koşullarına karşın arzın güçlü seyretmesinin yanında stoklardaki artış ve petrol fiyatlarına endekslenen doğalgaz kontratlarına bağlı olarak fiyatlar Ocak'ta aylık bazda %6, yıllık bazda ise %20 geriledi.
- 2014 yılını düşüşle kapatan **metal** fiyatlarındaki gerileme Ocak ayında da devam etti. Metal fiyatlarındaki gerilemede Çin'de özellikle inşaat sektöründe belirginleşen ivme kaybının yanı sıra küresel ölçekte imalat sanayi üretiminde gözlenen zayıflama belirleyici oldu. Üretici firmalar açısından metal fiyatlarının başa baş noktasına kadar gerilediği ve buna bağlı olarak kimi madenlerin kapatıldığı görülüyor.
- Ocak ayında arz fazlası ve stoklardaki artışa karşılık zayıf seyreden talep nedeniyle fiyatı aylık bazda en hızlı gerileyen metal %10 ile **bakır** oldu. Bakır, aylık bazda %7 fiyat düşüşüyle **nikel** izledi. Endonezya'nın ihracat yasağının devam etmesine karşın Çin'in nikle alternatif olarak nikel pik demir kullanımını artırması nikel fiyatlarını aşağı çekiyor.

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

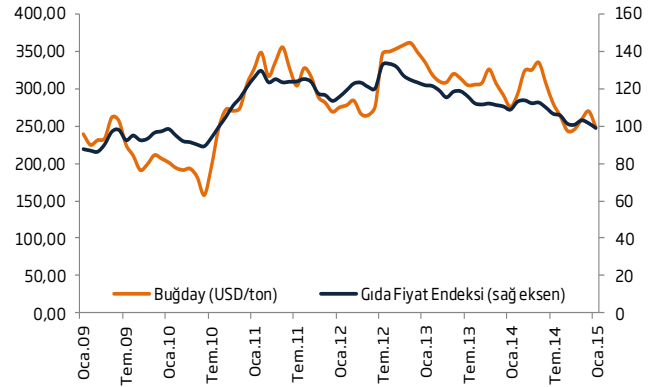
## EMTİA PİYASALARINDA SON GELİŞMELER

- **Alüminyum** fiyatları, stoklardaki düşüğe karşın Çin'de arz fazlasının sürmesine ve Rusya'da alüminyum işlenmesine yeniden başlanmasına bağlı olarak Ocak'ta aylık bazda %5 geriledi.
- Geçtiğimiz yıl fiyatı en çok gerileyen ürünler arasında bulunan **demir cevheri** Ocak ayını yatay kapattı.
- **Tarımsal ürün** fiyatları pek çok üründe artan üretim paralelinde Ocak ayında da gerilemeye devam etti.
- Yıllık bazda bakıldığında halen önceki yıla göre yüksek seviyelerde bulunan **içecek** fiyatları, Kasım ve Aralık'ın ardından düşüşünü üçüncü aya taşıdı. Aylık bazda yaşanan %2'lik gerilemeye karşın, içecek fiyatları endeksi Ocak'ta bir önceki yılın aynı ayına göre %13 daha yüksek düzeyde gerçekleşti.

İçecek Emtia Endeksi ile Tarım Ürünleri Endeksi



Gıda Fiyat Endeksi ile Buğday Fiyatları



- Olumsuz iklim koşullarının yanı sıra bitkisel hastalıklar nedeniyle Orta ve Güney Amerika'da üretimin azalmasına bağlı olarak yıllık bazda %43 ile fiyatı en hızlı artan emtia olan **Arabica kahve**, Brezilya'daki hava koşullarının kahve hasadına olumlu yansıtacağı yolundaki tahminlerin etkisiyle Ocak'ta aylık bazda %3'ün üzerinde geriledi.
- Gıda fiyat endeksi ile paralel seyreden **buğday** fiyatları, üretim ve stoklara ilişkin tahminlerin yukarı yönlü revize edilmesine bağlı olarak Ocak ayında aylık bazda %8 gerilerken, yıllık bazda %10 düştü. Buğday hasadının tarihi yüksek seviyelere ulaşacağına dönük beklentiler fiyatları baskı altında tuttu.
- **Yağlı tohum** arzında yaşanan fazlalığın yanı sıra **ayçiçeği** üretiminin güçlü seyretmesiyle **ayçiçeği yağı** fiyatları Ocak ayında aylık bazda %4, yıllık bazda %10 geriledi.
- ABD'de büyük baş hayvan sayısında kaydedilen artışa karşın talebin zayıf kalmasıyla Ocak'ta aylık bazda %5 düşen **kırmızı et** fiyatları geçen yılın aynı ayına göre ise %23 yukarıda seyrediyor. **Beyaz et** fiyatları ise Ocak ayını yatay kapatırken, geçen yıla göre %9 yukarıda bulunuyor.
- Norveç'in üretiminde yaşanan artışa karşın Rusya'ya yaptırımlar çerçevesinde ihracat yapılamamasına bağlı olarak **deniz ürünleri** fiyatları Ocak ayında geriledi.
- Talepte yaşanan daralmaya bağlı olarak Mart 2014'ten beri gerileyen **tomruk** fiyatları, Ocak'ta da düşmeye devam etti.
- Yıllık bazda fiyatı en hızlı gerileyen ürünlerden olan **pamuk** fiyatları, Ocak ayını aylık bazda %1, yıllık bazda %26 düşüşle kapattı.
- Ocak ayında düşüğe devam eden bir diğer tarımsal ürün de **kauçuk** oldu. Kauçuk fiyatları Aralık ayına göre %4, 2014 yılı Ocak ayına göre ise %33 düşüş kaydetti.

## EMTİA PİYASALARINDA BEKLENTİLER

- Ocak ayında emtia fiyat beklentilerini güncelleyen Dünya Bankası, **petrol** ve **demir cevheri** başta olmak üzere pek çok emtiada fiyat tahminlerini özellikle kısa ve orta vadede belirgin biçimde aşağı çekti.
- 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 düşük seyrini sürdüreceğini tahmin ediyoruz. İkinci yarıda ise talepte görece bir toparlanma öngörülmekle birlikte, arzdaki artışın sürmesi halinde petrol fiyatlarının mevcut seyrini sürdürebileceğini; bu durumun, petrol ihracatçısı ülkeler ile küresel petrol şirketlerinin gelirlerini olumsuz yönde etkileyebileceğini düşünüyoruz.
- 2015'te **metal fiyatlarının**, mevcut stok fazlasının ve güçlü arzın yanı sıra talep koşullarında belirgin bir toparlanma yaşanmayacağı beklentisiyle birlikte zayıf kalmaya devam edeceğini tahmin ediyoruz.
- **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.

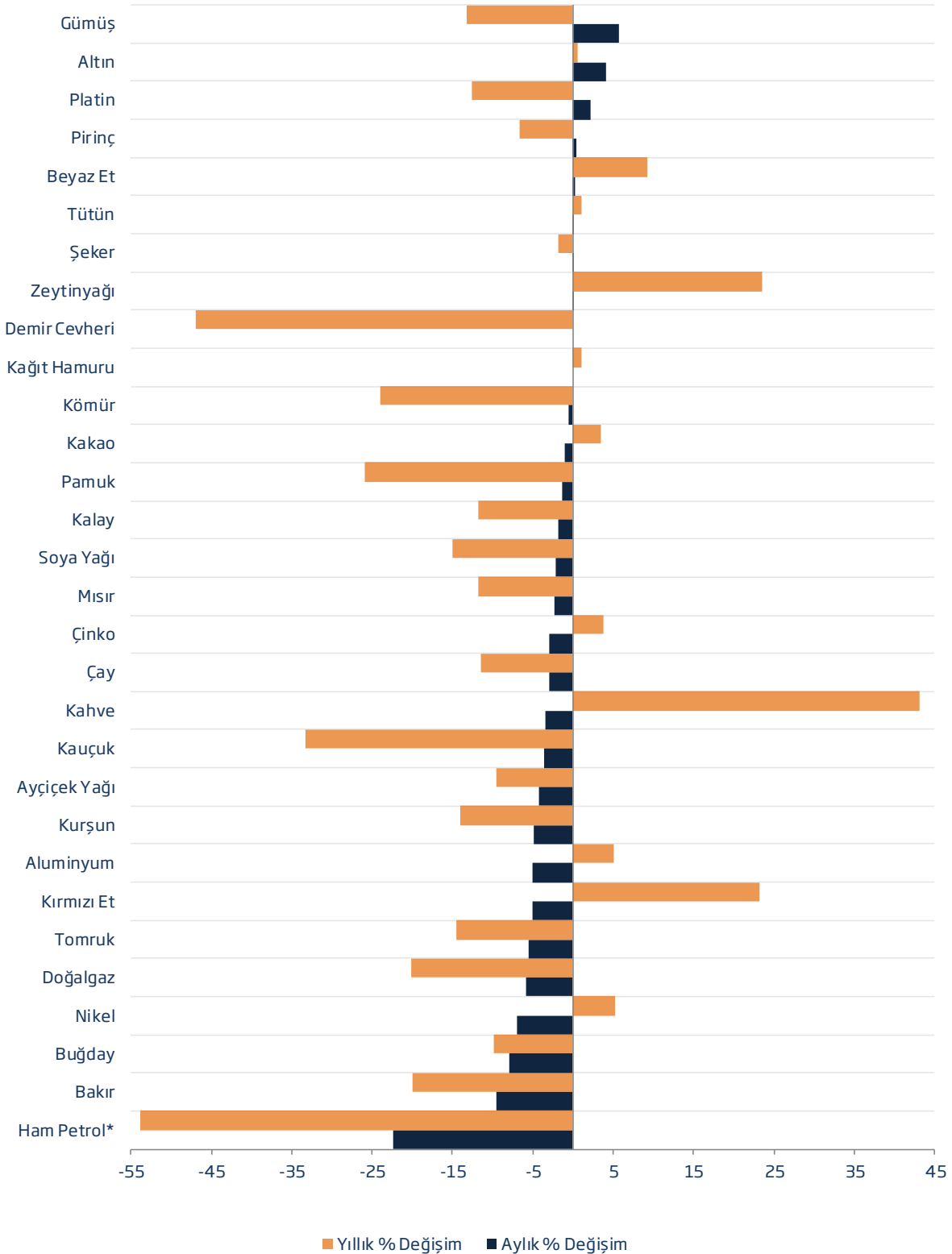
## EMTİA FİYATLARI: Gerçekleşme ve Tahminler

		Gerçekleşme				Tahmin			
		2000	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2020
<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>									
Alüminyum	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 (Ocak 2015)



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

## EMTİA FİYATLARI - I

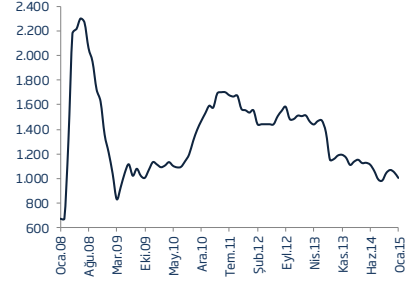
**Altın (USD/troy ons)**



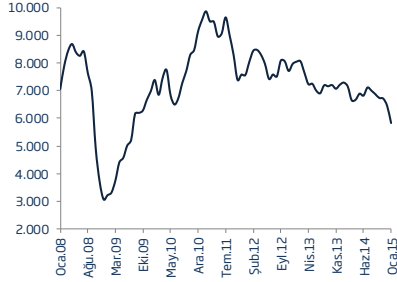
**Alüminyum (USD/ton)**



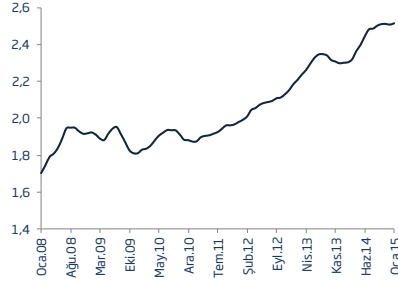
**Ayçiçek Yağı (USD/ton)**



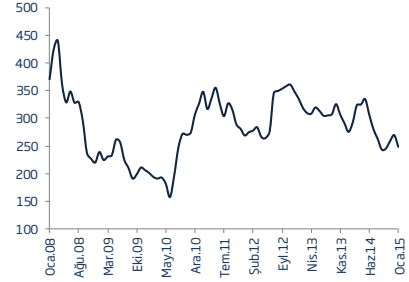
**Bakır (USD/ton)**



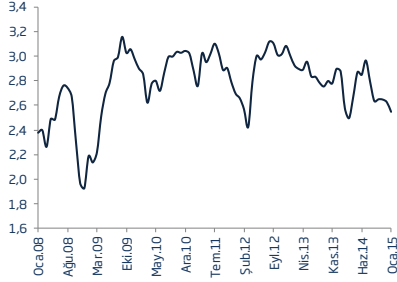
**Beyaz Et (USD/kg)**



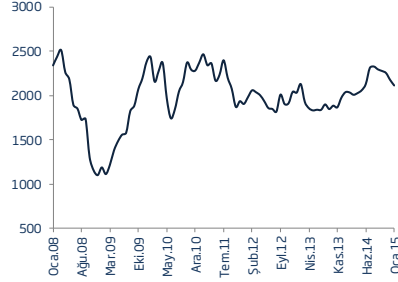
**Buğday (USD/ton)**



**Çay (USD/kg)**



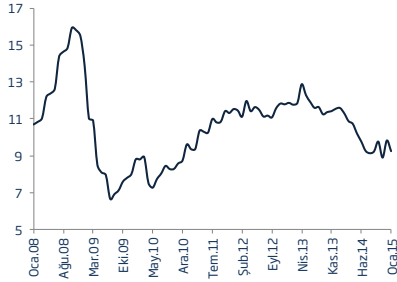
**Çinko (USD/ton)**



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



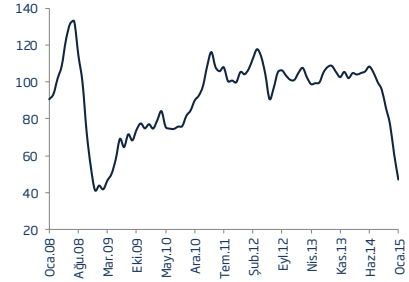
**Doğalgaz (USD/milyon btu)**



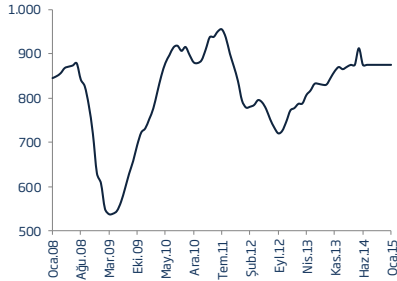
**Gümüş (USD/troy ons)**



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



**Kağıt Hamuru (USD/ton)**



**Kahve (USD/kg)**

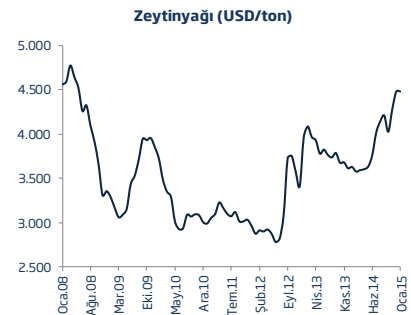
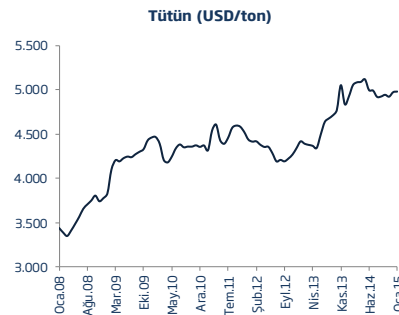
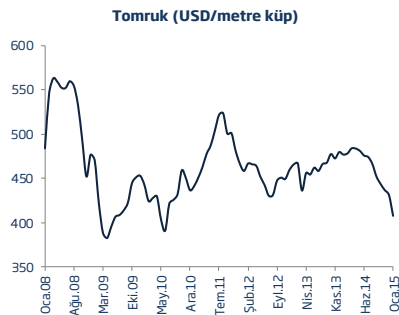
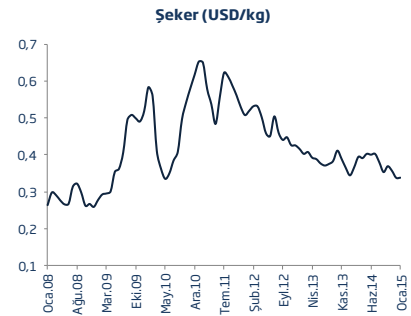
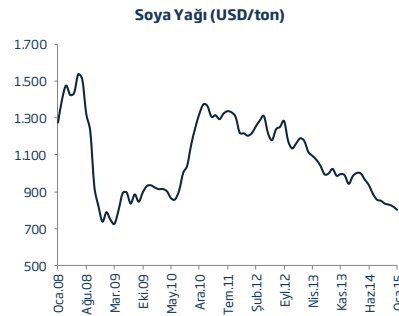
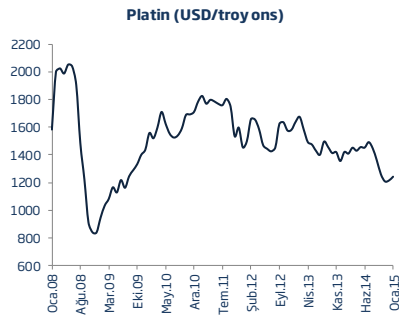
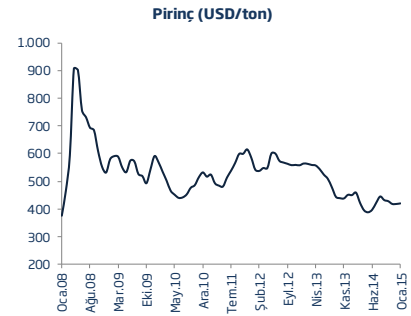
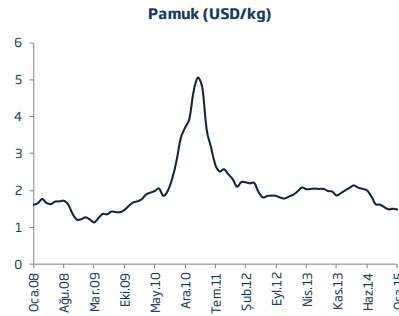
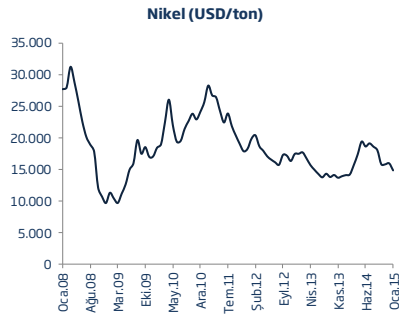
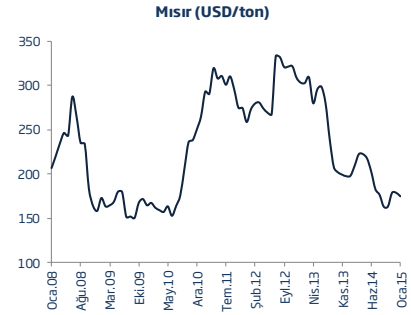
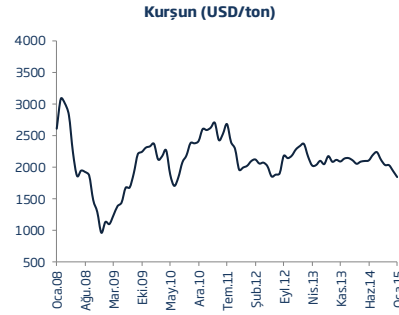
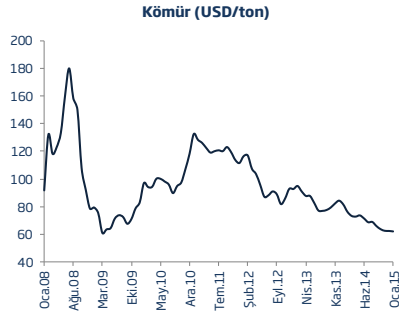
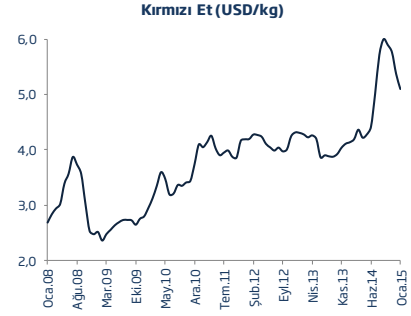
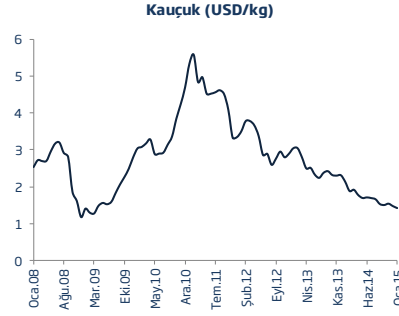
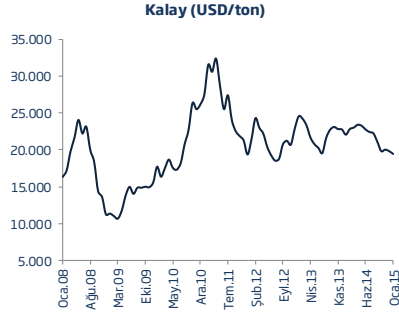


**Kakao (USD/kg)**



\* 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

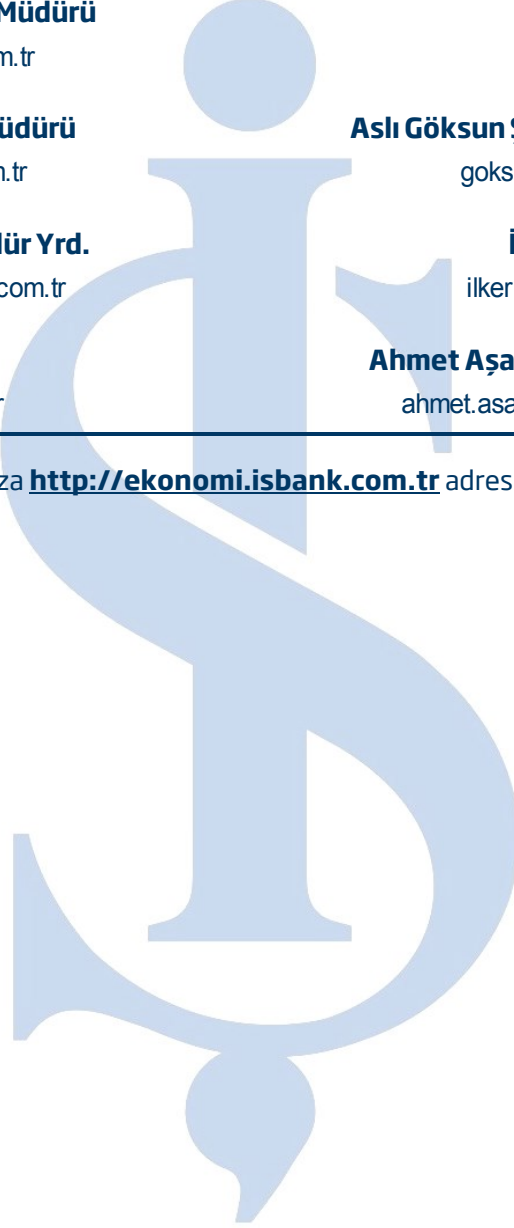
### **İlker Şahin - Uzman**

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.