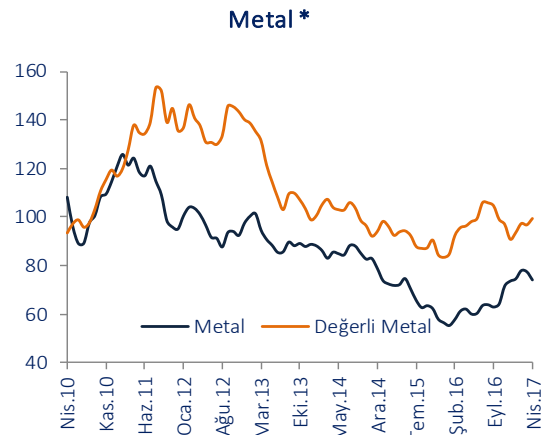
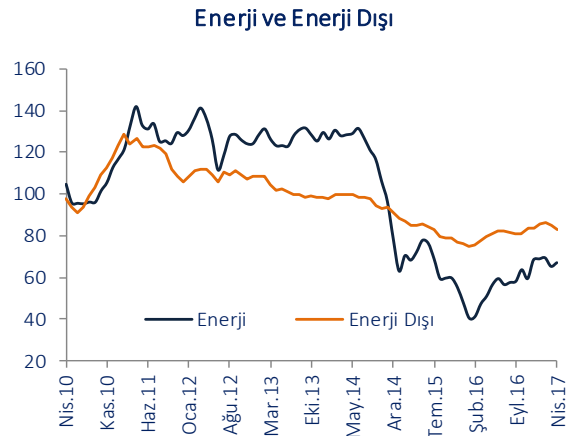
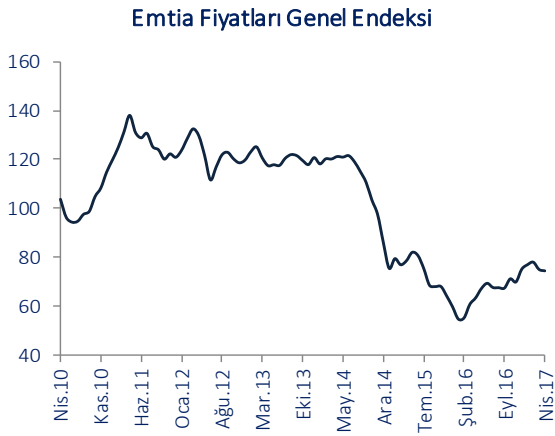


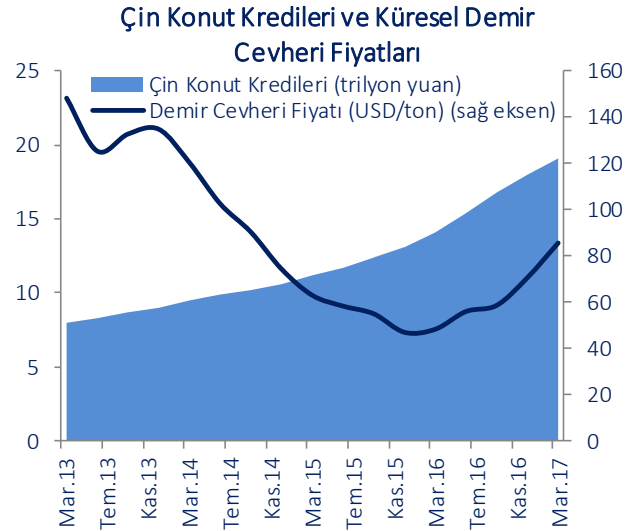
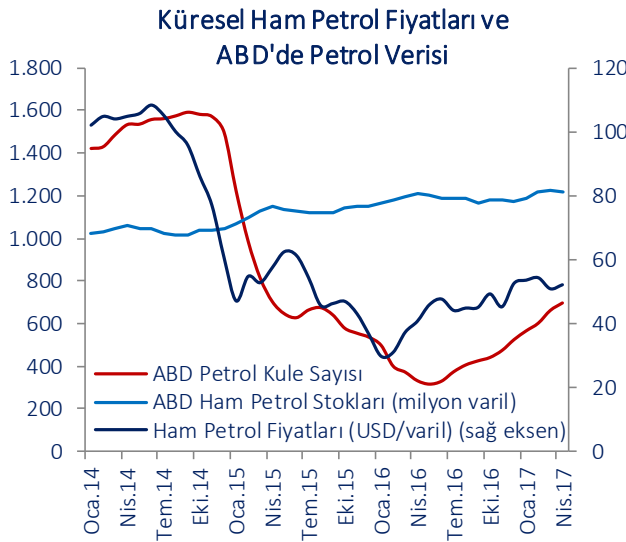
- Nisan ayında küresel hisse senedi piyasalarında artan risk iştahı emtialarda satış baskısı yaratarak fiyatları baskı altında tuttu. Emtia fiyatları genel endeksi metal fiyatlarındaki sert düşüşle gerilerken, enerji fiyatlarındaki artış endeksteeki düşüşü sınırladı. Böylece emtia fiyatları genel endeksi aylık bazda %0,8 oranında geriledi.
- Enerji fiyatları OPEC'e üye olan/olmayan ülkelerin Ocak 2017'den bu yana sürdürdüğü üretim kesintisi kararının uzatılacağı beklentilerinin etkisiyle Nisan ayında bir önceki aya göre %2,7 artış kaydetti.
- Metal fiyatları Nisan ayında aylık bazda %4,3 geriledi. Endüstriyel metallerde genel bir düşüş gözlenirken, küresel piyasalarda değer kaybeden dolara karşı güvenli yatırım araçlarına artan ilgi kıymetli metal fiyatları endeksinin aylık bazda %2,7 yükselmesinde etkili oldu.
- Son iki aydır gerileyen tarımsal ürün fiyatları Nisan ayında şeker ve palm yağı fiyatlarındaki düşüş öncülüğünde aylık bazda %1,4 daraldı.

### EMTİA FİYAT ENDEKSLERİ (2010=100)



## EMTİA PİYASALARINDA SON GELİŞMELER

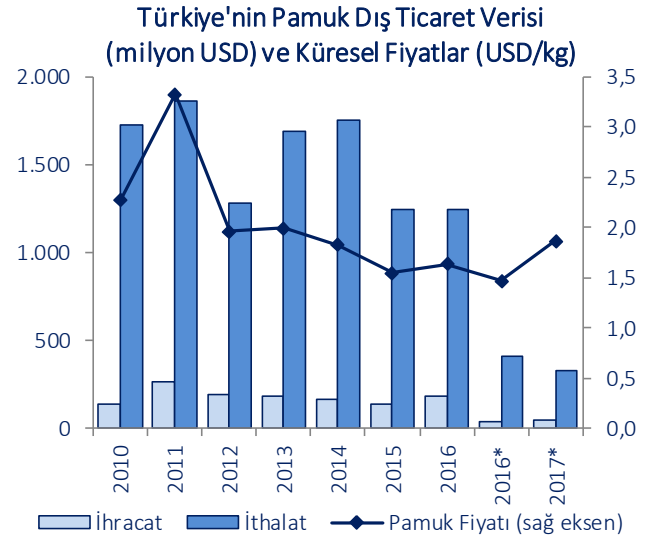
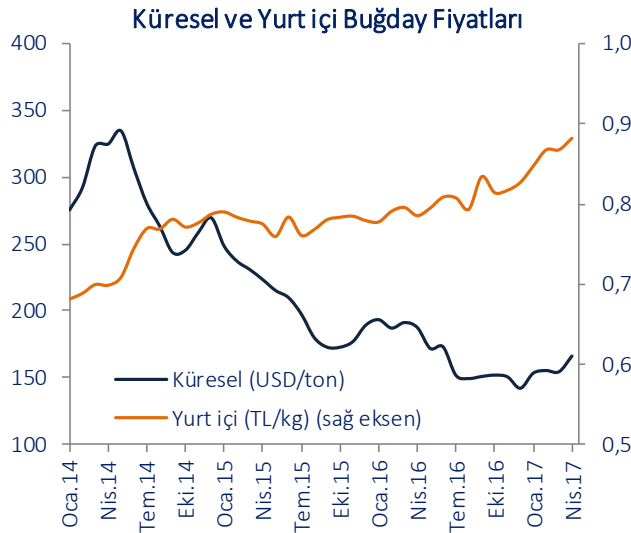
- Kasım 2016'da OPEC üyesi olan/olmayan ülkelerin ham petrol üretiminde kesinti kararı almasının ardından yükselmeye başlayan petrol fiyatları, ABD'de petrol arama ve çıkarma çalışmalarını hareketlendiriyor. ABD'de petrol üretimi ve stoklardaki artışa bağlı olarak Mart ayında gerileyen ham petrol fiyatları Nisan ayında OPEC'in kesinti kararının uzatılacağı beklentisiyle aylık bazda %2,5 yükseldi. OPEC ülkelerinin küresel ham petrol arzı içindeki payı Nisan ayında %33,1 olurken, Suudi Arabistan tek başına OPEC üretiminin %31,4'ünü gerçekleştirdi.
- Mart ayında Çin'in demir cevheri ithalatının rekor yüksek seviyesine ulaşmasının ardından Nisan'da talebin hız kesmesi, fiyatların aylık bazda %20,2 düşmesinde etkili oldu. Ayrıca, Çin'de Nisan ayında imalat sanayi Satın Alma Yöneticileri Endeksi'nin beklentilerin altında açıklanması ve ülkede demir cevheri stoklarının 2004'ten bu yana en yüksek seviyesinde seyretmesi de fiyatları baskı altında tutuyor. Ülkede konut kredilerine getirilen kısıtlamalarla altyapı ve inşaat projelerinin hız keseceği ve talebin düşeceği endişelerine bağlı olarak demir cevheri fiyatlarının önümüzdeki dönemde de aşağı yönlü trendini sürdürmesi bekleniyor.



- Çin'de hava kirliliğini azaltmak karşı ve arz fazlasını kısmak amacıyla alınan önlemler nedeniyle alüminyum fiyatları 2017 yılının ilk dört ayında %11,2 yükseldi. Öte yandan Trump'ın, savunma sanayinde kullanılan ve milli güvenlik açısından önem taşıyan alüminyum için ABD'nin Çin'den yaptığı ithalata yönelik soruşturma başlatmasının fiyatlardaki artışı baskılayacağı düşünülüyor.
- Endonezya'nın Ocak ayında nikel ihracatını serbest bırakmasının ardından Nisan ayında son 10 ayın en düşük seviyesine gerileyen nikel fiyatları bir çok madenin kapanmasına sebep oluyor. Ayrıca tek başına küresel nikel üretiminin %22'sini gerçekleştiren Filipinler'de Cumhurbaşkanı'nın madencilik çevresel sebeplerle getirdiği kısıtlamaların fiyatlar üzerindeki etkisi yakından takip ediliyor.

## EMTİA PİYASALARINDA SON GELİŞMELER

- Olumlu hava koşullarının etkisiyle 2017'de tarımsal emtia fiyatlarının gerileyeceği yönündeki öngörüler korunuyor. 2016'da portföy çeşitliliği sağlamak amacıyla emtiaya yönelen yatırımcıların 2017 yılı başında hisse senedi piyasalarının gösterdiği yüksek performans sebebiyle tarımsal emtia pozisyonlarını kapattığı görülüyor.
- Şubat ayından beri gerileyen küresel şeker fiyatlarındaki düşüş Nisan ayında aylık bazda %9 olarak gerçekleşti. Brezilya'da şeker üretimindeki artış ve ülkenin ihracatını artıracak beklenen şeker fiyatlarını düşürüyor. Öte yandan, şeker kamışı fabrikalarının fiyatlardaki düşüş sebebiyle etanol üretimine yönelmesiyle şeker üretiminin azalacağı endişesi şeker fiyatlarındaki düşüşü sınırlıyor.
- Küresel buğday fiyatları ABD'deki olumsuz hava koşullarının etkisiyle Nisan ayında bir önceki aya göre %7,6 artış gösterirken, yıllık bazda gerilemeye devam etti. Küresel buğday ticaretinde rekabetin yoğunlaşacağı ve arz fazlasının devam edeceği beklentisiyle fiyatların 2017/18 hasat döneminde baskı altında kalmaya devam edeceği öngörülüyor. Yurt içinde ise buğday fiyatlarındaki artış sürüyor. Fiyat artışında yurt içi üretimin yetersiz kalması ve Rusya'dan yapılan buğday ithalatına getirilen kısıtlamaların yanı sıra ekme ve makarna üretimi için artan talep etkili olurken, söz konusu gelişmeler ayrıca buğday ithalatının artmasına neden oluyor.



- Nisan ayında Mart ayına göre yatay seyreden küresel pamuk fiyatları Haziran 2014'ten bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Böylece pamuk fiyatları yıllık bazda %25,6 artış kaydetti. Pamuk fiyatları yurt içinde de küresel piyasalara paralel hareket ediyor. Türkiye'nin yüksek pamuk ithalatı sebebiyle ihracatın ithalatı karşılama oranı 2017 yılının ilk çeyreğinde %14 düzeyinde gerçekleşti.
- 2016 yılını El Nino etkisiyle sert bir yükselişle kapatan palm yağı fiyatları son üç aydır düşüş kaydediyor. Nisan ayında son dokuz ayın en düşük seviyesine inen fiyatlarda küresel palm yağı üretiminin yaklaşık %85'ini gerçekleştiren Malezya ve Endonezya'da üretimin artacağı beklentisi ve zayıf talep etkili oldu. Nitekim, Avrupa Parlamentosu son günlerde orman alanlarının korunması amacıyla palm yağının biyodizel üretiminde kullanılmasına 2020 yılına kadar kısıtlama getirmeyi tartışıyor.

Kaynak: Dünya Bankası, TÜİK (\*) Ocak-Mart dönemi verisidir.

## EMTİA PİYASALARINDA BEKLENTİLER

- OPEC ve OPEC dışı ülkeler Mayıs ayı toplantısında üretim kesintisinin 9 ay daha devam etmesine karar verdi. Üretim kesinti süresinin uzatılmasına rağmen kesinti miktarının değiştirilmemesi ilk etapta petrol fiyatlarının düşmesine neden oldu. Bu gelişmeyle birlikte Trump'ın Kongre'ye sunduğu bütçe planında ABD'nin stratejik petrol rezervlerinin yarısının satışı ile yeni sahaların arama çalışmalarına açılmasının planlanmasının petrol fiyatlarını önümüzdeki dönemde baskı altında tutması bekleniyor.
- ABD'de Trump'ın Başkanlık seçimi sürecinde gerçekleştireceğini taahhüt ettiği vergi indirimlerini ve gevşek maliye politikalarını kısa vadede Kongre'den geçiremeyeceğinin anlaşılması, başta demir cevheri olmak üzere endüstriyel metal fiyatlarını baskı altında tutuyor. Söz konusu gelişmeler kıymetli metal fiyatlarını ise destekliyor.
- Çin'de ilk çeyrek büyümesinin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesine rağmen ülkede uygulanan sıkılaştırıcı para ve maliye politikalarının iç talebi dizginlemesine bağlı olarak emtia fiyatlarındaki gerilemenin süreceği tahmin ediliyor.

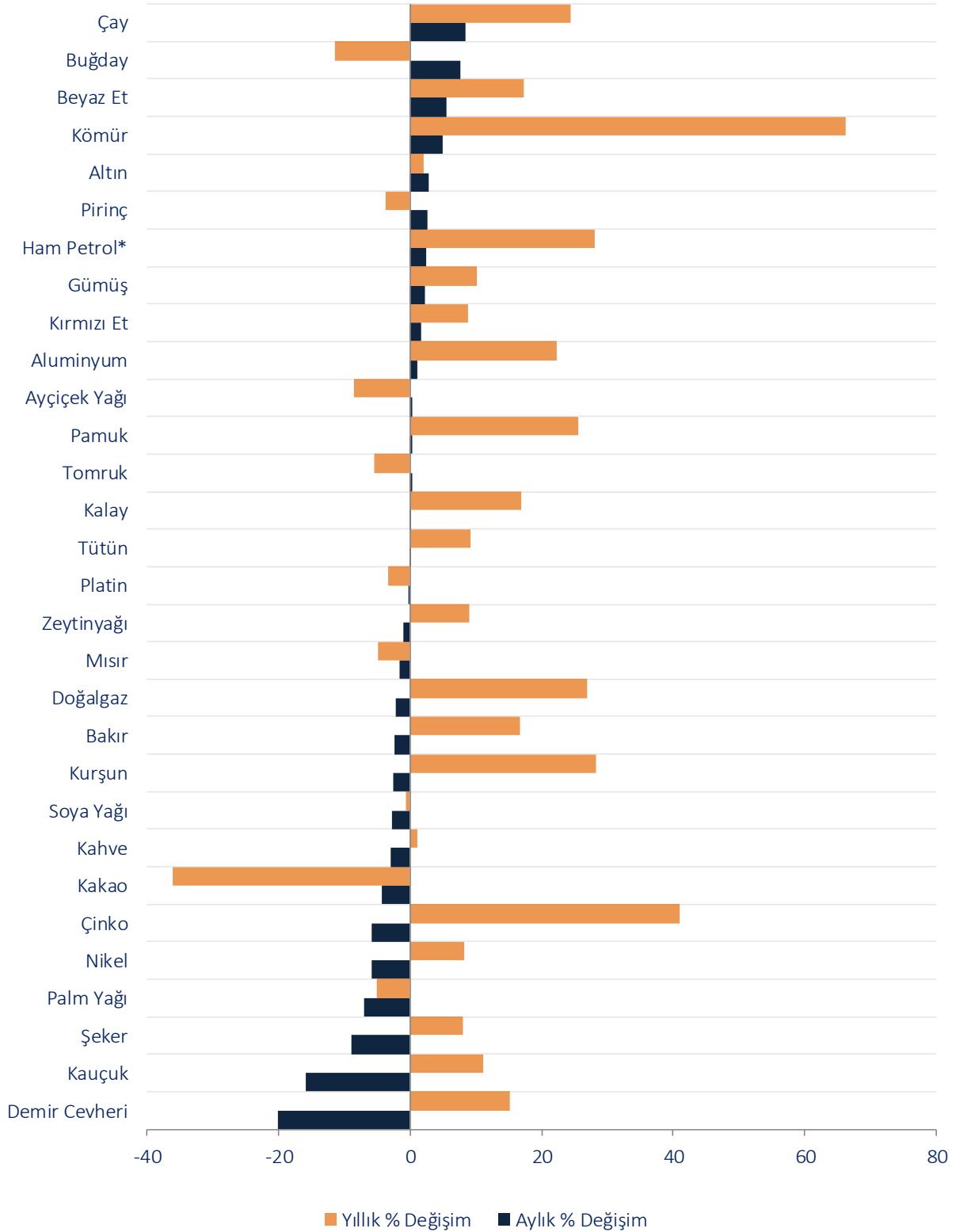
## EMTİA FİYATLARI: Gerçekleşme ve Tahminler

		Gerçekleşme				Tahmin			
		2000	2014	2015	2016	2017	2018	2020	2025
<b>Enerji</b>									
Ham Petrol*	USD/varil	28,2	96,2	50,8	42,8	55,0	60,0	62,9	71,0
Kömür	USD/ton	26,3	70,1	57,5	65,9	70,0	60,0	55,4	57,7
Doğalgaz (Avrupa)	USD/milyon btu	3,9	10,1	7,3	4,6	5,0	5,2	5,6	6,7
<b>Tarım</b>									
Kakao	USD/kg	0,9	3,1	3,1	2,9	2,2	2,3	2,4	2,7
Kahve	USD/kg	1,9	4,4	3,5	3,6	3,6	3,6	3,6	3,5
Çay	USD/kg	1,9	2,7	2,7	2,6	2,8	2,8	2,8	2,9
Soya Yağı	USD/ton	338	909	757	809	860	870	890	944
Mısır	USD/ton	89	193	170	159	160	163	170	189
Pirinç	USD/ton	202	423	386	396	385	389	397	418
Buğday	USD/ton	114	285	204	167	150	156	167	200
Kırmızı Et	USD/kg	1,9	4,9	4,4	3,9	4,0	4,0	4,0	4,1
Beyaz Et	USD/kg	1,3	2,4	2,5	2,5	2,4	2,4	2,4	2,3
Şeker	USD/kg	0,2	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Tomruk	USD/metreküp	275	465	389	387	380	385	395	422
Pamuk	USD/kg	1,3	1,8	1,6	1,6	1,9	1,9	1,9	2,1
Kauçuk	USD/kg	0,7	2,0	1,6	1,6	2,3	2,3	2,3	2,4
Tütün	USD/ton	2.976	4.991	4.908	4.806	5.000	4.960	4.880	4.686
<b>Metal</b>									
Alüminyum	USD/ton	1.549	1.867	1.665	1.604	1.800	1.828	1.885	2.037
Bakır	USD/ton	1.813	6.863	5.510	4.868	5.750	5.838	6.017	6.490
Demir Cevheri	USD/kuru ton	28,8	96,9	55,8	58,4	65,0	55,0	50,8	55,2
Kurşun	USD/ton	454	2.095	1.788	1.867	2.200	2.208	2.223	2.261
Nikel	USD/ton	8.638	16.893	11.863	9.595	10.500	11.034	12.183	15.610
Kalay	USD/ton	5.436	21.899	16.067	17.934	20.000	20.216	20.656	21.796
Çinko	USD/ton	1.128	2.161	1.932	2.090	2.750	2.600	2.566	2.481
Altın	USD/troy ons	279	1.266	1.161	1.249	1.225	1.206	1.169	1.081
Gümüş	USD/troy ons	5,0	19,1	15,7	17,1	17,3	17,2	17,0	16,5
Platin	USD/troy ons	545	1.384	1.053	987	1.000	1.032	1.098	1.283

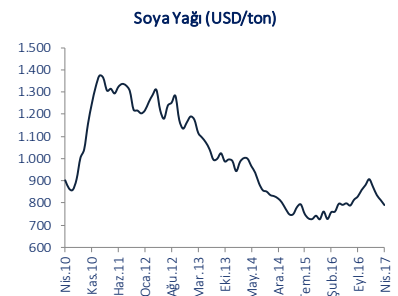
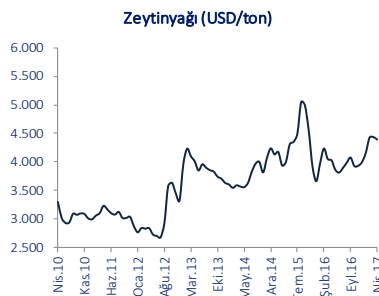
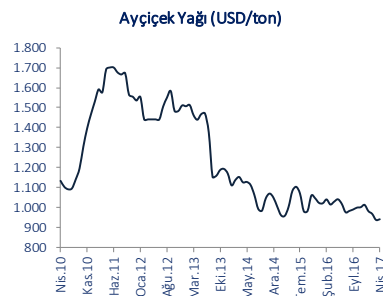
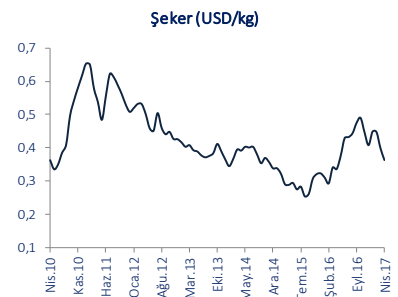
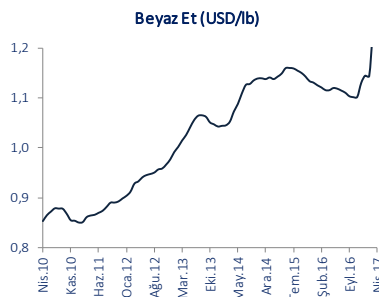
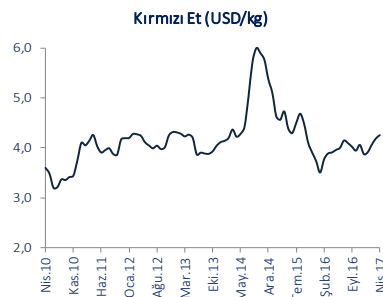
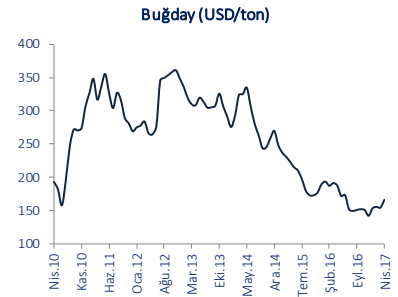
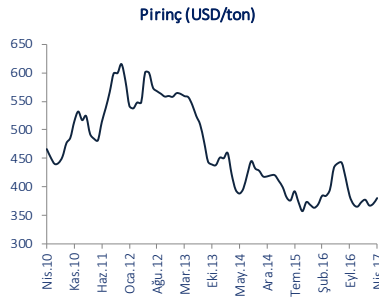
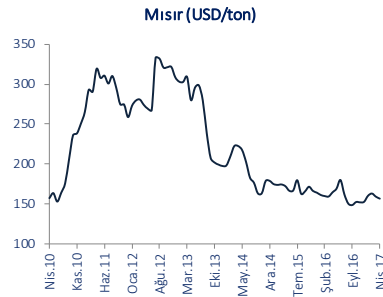
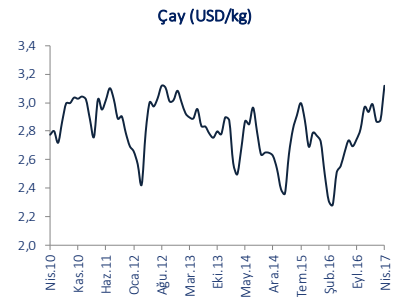
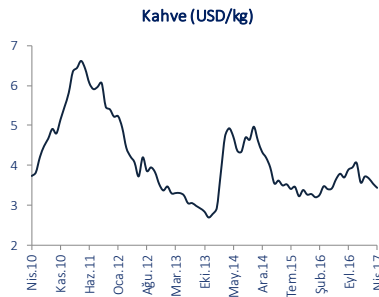
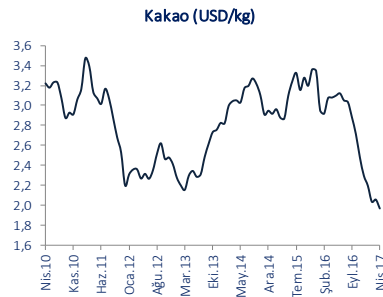
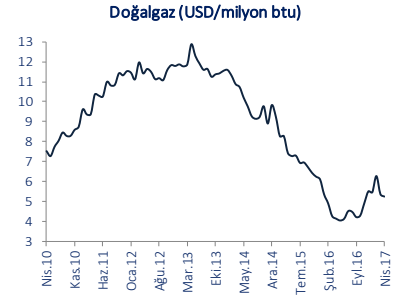
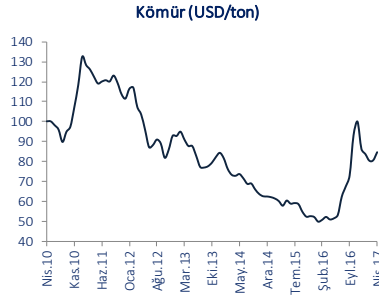
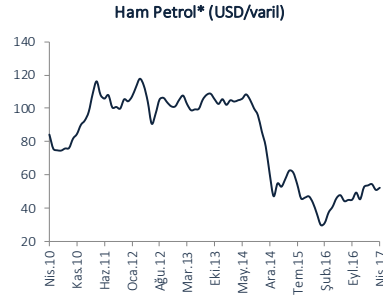
Kaynak: Dünya Bankası

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

## Emtia Fiyatlarında Değişim Oranları (Nisan 2017)



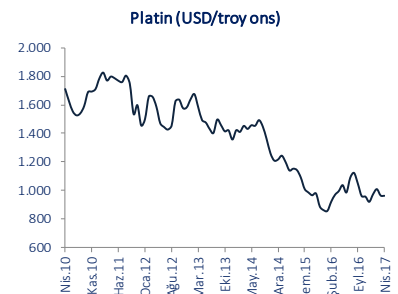
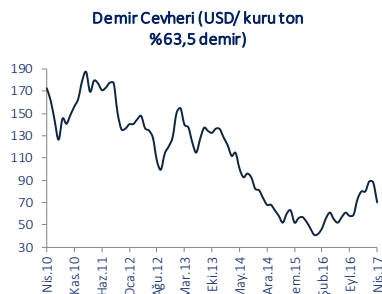
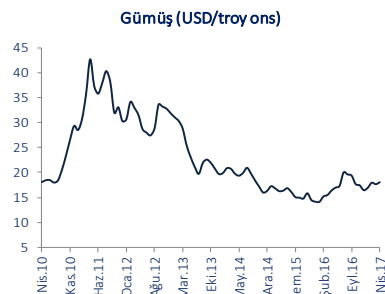
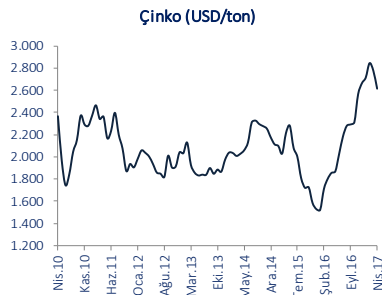
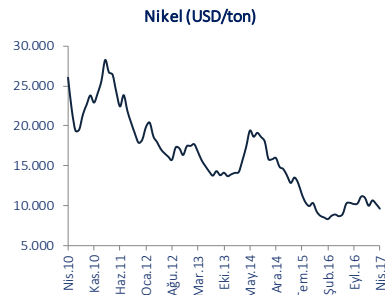
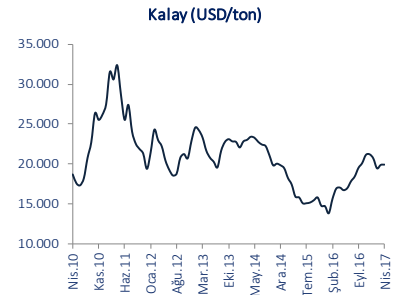
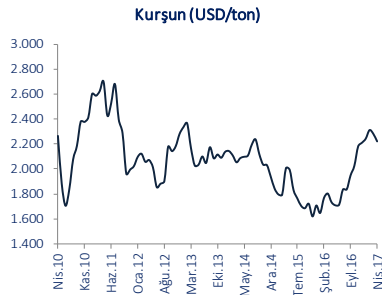
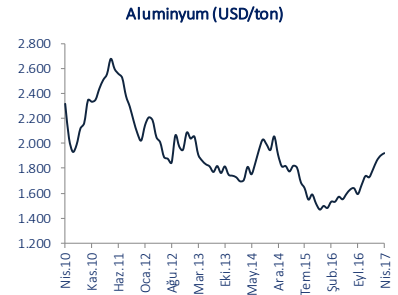
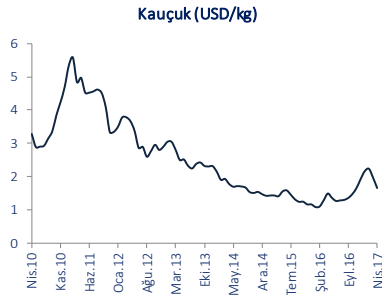
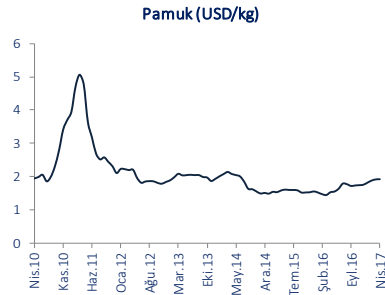
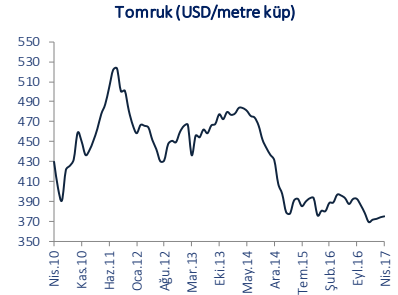
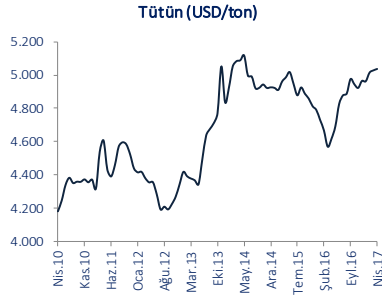
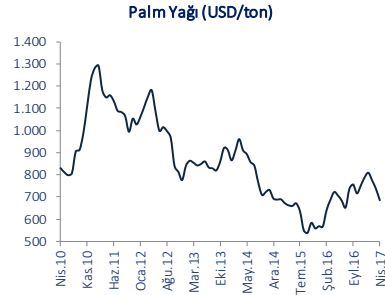
## EMTİA FİYATLARI - I



Kaynak: Dünya Bankası, IMF

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

## EMTİA FİYATLARI - II



Kaynak: Dünya Bankası, IMF

## Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

Izlem 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

Bora Çevik - Uzman  
bora.cevik@isbank.com.tr

H. Erhan Gül - Müdür Yrd.  
erhan.gul@isbank.com.tr

Ahmet Aşarkaya - Uzman  
ahmet.asarkaya@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya - Müdür Yrd.  
dilek.kaya@isbank.com.tr

Ayşe Betül Öztürk - Uzman Yrd.  
betul.ozturk@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.