

## Emtiada Bu Hafta

**Petrol ve baz metal fiyatlarındaki sert düşüşlerin damga vurduğu emtia piyasaları, doların seyriyle ilgili ileriye dönük belirsizlikler ve düşük küresel talebin çifte kısıkaçı arasında kalmaya devam ediyor. 2015'te genel olarak oldukça zayıf performans gösteren emtia için, 2016'nın ilk aylarının da çok farklı geçmesini beklemiyoruz.**

Cuma günü beklentilerin üzerinde gelen ABD tarım dışı istihdam verisinin ardından Fed'in gelecek haftaki toplantısında bir faiz artırımını yapacağı beklentisi iyiden iyice güçlenirken, ABD'de reel faizlerin artacağı beklentisi ile **altın** fiyatlarının önümüzdeki aylarda da zayıf kalması beklenebilir. Dolar/TL kurunun güçlü kalmasına karşın, **gram altın** için de görece zayıf bir seyir öngörüyoruz.

Londra Metal Borsası'nda 4.500 dolar/ton seviyesinin altına düştükten sonra bir parça toparlanan **bakır**, kısa vadede yataya yakın bir seyir izleme eğiliminde olabilir. Son 10 yılın en düşük seviyelerini kaydeden **demir cevheri** fiyatları için, Çin'in çelik sektöründeki kriz, yükselme umutlarını kırıyor.

Beklentilerimize paralel olarak OPEC'in Cuma günkü toplantısında mevcut üretim seviyelerinin korunmasına karar verilmesinin ardından, ham **petrol** fiyatları son 7 yılın en düşük seviyelerine indi. OPEC ve OPEC dışı üreticiler arasındaki pazar payı kapma yarışının devam ediyor olması, petrol fiyatlarındaki olası toparlanmaların sınırlı kalacağına işaret ediyor. **Doğal gaz** fiyatlarına ilişkin ayı piyasası görüşü geçerliliğini korurken, El Nino etkisiyle kışın ılıman geçeceği öngörüsü, bu görüşün yakın zamanda değişmeyeceğini göstermektedir.

**Mısır** için arz fazlası probleminin, uzun vadede fiyatları baskı altında tutmaya devam etmesi beklenebilir. Son 4 ayın en yüksek seviyelerine çıkan **soya yağı** fiyatları kısa vadede güçlü kalabilir. **Buğday** arzındaki global fazlalığın fiyatlar üzerindeki baskısı devam edebilir.

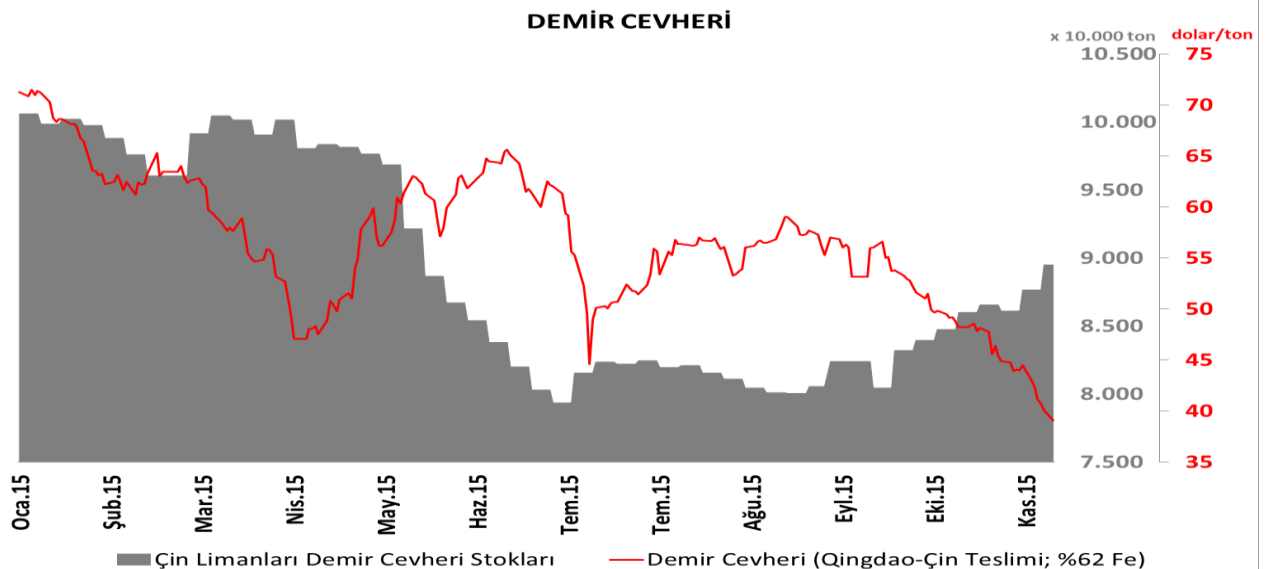
5 yıldır süregelen arz fazlasından sonra 2015-16 sezonunda ilk defa **şeker** açığı olacağı öngörüsünün güçlenmesi şeker fiyatlarını yukarı taşıyor. Şeker piyasasının mevcut seviyelerinden daha yukarı gitmesi, ancak hasatlara ilişkin yeni olumsuzluklarla mümkün olabilecek. **Kahve** fiyatlarındaki yükselişin geçici olması ve fiyatların yeniden başını aşağı

ALTIN ↓  
ALTIN (yurtiçi) ↓  
GÜMÜŞ ↓  
BAKIR ↓  
DEMİR CEVHERİ ↓

BRENT PETROL ↓  
WTI PETROL ↓  
DOĞAL GAZ ↓

MISIR ↓  
BUĞDAY ↓  
SOYA ↓  
SOYA YAĞI ↑  
KAKAO ↑  
ŞEKER ↑  
KAHVE ↓  
PAMUK ↑

### DEMİR CEVHERİ



## Metaller

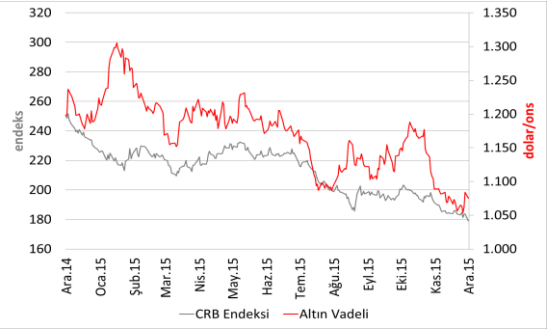
Cuma günü beklentilerin üzerinde gelen ABD tarım dışı istihdam verisinin ardından Fed'in gelecek haftaki toplantısında bir faiz artırımını yapacağı beklentisi iyiden iyice güçlenirken, **altın** fiyatlarında büyük bir salınım gözlenmedi. Avrupa Merkez bankası'nın beklenen gevşeme önlemlerini açıklamaması sonrasında Dolar Endeksi'nin geçen hafta son 8 ayın en yüksek seviyelerinden yeniden 98'e doğru gerilemesi, altın fiyatlarında da toparlanmaya yol açtı. Piyasa, Fed Funds rate vadeli kontratlarına göre faiz artırımının haftaya yapılmasına %78 ihtimal veriyor. Fed'in ilk faiz artışından sonra dolar kuru ve altın fiyatı için önemli olan Fed'in faiz artışı patikasının eğimi / sıklığı olacak. Piyasa burada Fed'den daha yumuşak beklentilere sahip. Riskler Fed'in piyasa beklentilerinden daha hızlı hareket etme niyetini koruması yönünde olabilir. Bu da doları güçlendirip altını orta vadede daha da fazla zayıflatabilir.

100 lira civarında seyreden **gram altında** ise, dolar/TL kurundaki seyir etkili olmaya devam ediyor. Dolar/TL kurundaki artış potansiyelinin ons altındaki düşüşün yanında daha ılımlı kalması beklentisiyle, gram altında aşağı yönlü riskler halen daha yüksek görünüyor. Ancak küresel kredi piyasalarında biriken stres de kur etkileri açısından yakından izlenmeli. Gram altın için destek 97-98 TL bölgesinde, direnç ise 101,2 TL seviyesinde bulunuyor.

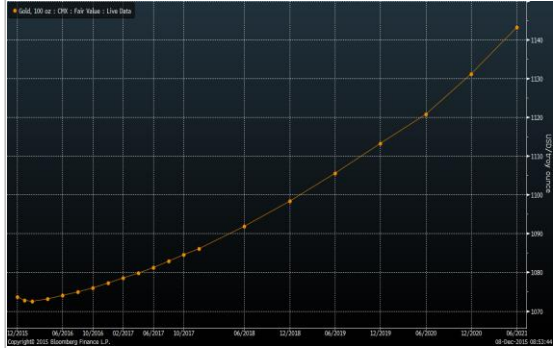
Londra Metal Borsası'nda 4.500 dolar/ton seviyesinin altına düştükten sonra bir parça toparlanan **bakır**, kısa vadede yataya yakın bir seyir izleme eğiliminde olabilir. Kasım ayında %10'dan fazla değer kaybeden bakır için, üreticilerin üretim kesintisi yerine maliyetleri düşürme stratejisine geçecekleri haberleri baskı yaratmıştı. Gelebilecek yeni üretim kesintisi haberleri fiyatlarda küçük sıçramalara yol açabilir. Şanghay Vadeli İşlemler Borsası depolarında, geçen haftaya kadar artma trendinde olan bakır stoklarının haftalık bazda %8 düşmesi, bakır fiyatlarındaki düşüşün durabileceğini gösteren bir diğer gelişme olarak not edilebilir.

40 dolar/ton seviyesinin altına düşerek son 10 yılın en düşük seviyelerini kaydeden **demir cevheri** fiyatları, Çin'deki çelik üreticilerinin nakit sıkıntısıyla ellerindeki demir cevherini zararına satıyor olmasının baskısı altında kalıyor. Çin'in çelik sektöründeki kriz, geçen iki ayda %25'ten fazla değer kaybeden demir cevheri için yükselme umutlarını kırıyor. Çin'deki limanlarda Kasım sonu itibarıyla 90 milyon ton'un üzerinde demir cevheri var ki bu, Nisan ayından bu yana görülen en yüksek stok seviyesi. Çelik üretiminde kullanılan demir cevherinin normalde alıcısı olan çelik üreticilerinin ellerindeki demir cevherini satıyor olmaları, demir cevheri piyasasının durumunun ne kadar karamsar olduğunu gözler önüne seriyor.

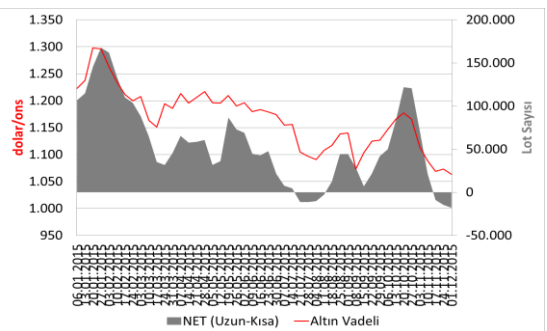
Altın ile CRB Endeksi



Altın Vadeli Eğrisi



Fonların NET Altın Pozisyonu



		AÇIK POZİSYON*	HAFTALIK DEĞİŞİM	UZUN	HAFTALIK DEĞİŞİM	KISA	HAFTALIK DEĞİŞİM	NET
ALTIN	1 lot = 100 ons	536.215	805	92.791	-1.150	110.740	2.144	-17.949
GÜMÜŞ	1 lot = 5.000 ons	179.448	-6.347	53.313	1.656	42.866	71	10.447
BAKIR	1 lot = 25.000 lbs	181.753	-5.600	29.786	-188	66.679	6.788	-36.893
PLATİN	1 lot = 50 ons	77.213	730	28.924	392	23.904	375	5.020
PALADYUM	1 lot = 100 ons	27.755	-1.581	14.110	702	6.176	385	7.934
DEMİR CEVHERİ	1 lot = 1 adet %62 Fe CFR Çin (TSI) Vadeli Sözleşme	21.010	2.089	884	-80	3.752	-405	-2.868

\* Fonların da açık pozisyonu dahil olmak üzere tüm açık pozisyonlar

## Enerji

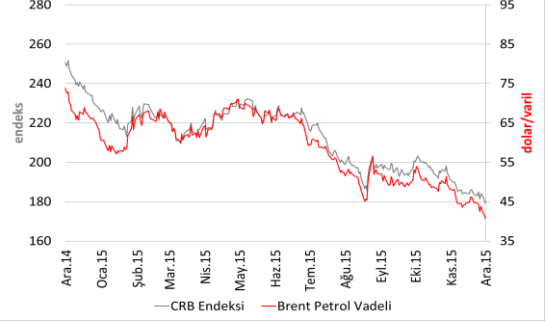
Beklentilerimize paralel olarak OPEC'in Cuma günkü toplantısında mevcut üretim seviyelerinin korunmasına karar verilmesinin ardından, ham petrol fiyatları (WTI) 36,64 dolar/varil seviyesine kadar geriledi. OPEC, Haziran ayındaki toplantıya kadar gelişmeleri takip edeceğini, ancak şu anki 31.5 milyon varil/gün üretim seviyesinde de değişiklik yapılmayacağını duyurdu. OPEC dışı üreticilerin de üretimde kesintiye gitmeyeceği beklentileri, petrol fiyatlarını son 7 yılın en düşük seviyelerine doğru itti.

OPEC toplantısında uzun zamandan sonra ilk defa üretim kotasının telaffuz edilmemiş olması (daha önce 30 milyon varil/gün üretim kotası mevcuttu), Suudi Arabistan önderliğindeki grubun, OPEC dışı petrol üreticilerine "pazar payını korumak adına düşük fiyatları kabullenme stratejisine devam ediyoruz" mesajı olarak görülebilir. Ancak diğer üreticiler de henüz oyunu bırakmış değil: En son resmi verilere göre ABD'nin ham petrol üretimi Eylül ayında sadece %0,2 düştü; Eylül ayı üretimi bu yılın en yüksek üretiminin yapıldığı Nisan ayına kıyasla da sadece %3 daha düşük. Hatta ABD üretiminin 2016'da artabileceği öngörülleri mevcut. ABD Enerji Bakanlığı'nın açıkladığı stok raporuna göre, ülkenin ham petrol stokları 489 milyon varil gibi rekor seviyede; toplam stok kapasitesi ise 551 milyon varil seviyesinde. ABD Cushing ve Körfez Bölgesi'nde (PADD 3) kapasite kullanımı %70 civarında. Dolayısıyla ABD ham petrol üretimi artabilir; stoklama açısından bir sıkıntı yok. Üreticiler arasındaki bu savaşın devam ediyor olması, petrol fiyatlarındaki olası toparlanmaların sınırlı kalacağına işaret ediyor.

Düşen petrol fiyatları, alım fırsatı yaratarak Çin'in talebini destekliyor. Yılın ilk 11 ayında Çin'in ham petrol ithalatı %8,7 arttı; düşük fiyatlar sayesinde, ülkenin 2016'da stratejik ham petrol rezervlerini iki katına çıkarmak için alım yapması beklenebilir. Ancak yine de, Çin'in yavaşlayan ekonomisini dikkate alınca, talepteki artışın tek başına petrol fiyatlarını yukarı taşımaya yetmeyeceğini düşünüyoruz.

Geçen hafta kış sezonunun ilk doğal gaz stok düşüşü yaşanmasına rağmen, doğal gaz fiyatlarındaki salınım devam etti. Doğal gaz fiyatlarına ilişkin ayı piyasası görüşü geçerliliğini korurken, El Nino etkisiyle kışın ılıman geçeceği öngörüsü, bu görüşün yakın zamanda değişmeyeceğini göstermekte. ABD doğal gaz stokları halen 5 yıllık ortalamasının yaklaşık %7 üzerinde. İyi hava koşulları sayesinde talebin sene sonuna kadar zayıf kalacağı beklentisi, doğal gaz fiyatları üzerindeki baskının Ocak ayında da devam edeceğine işaret ediyor. 2016'nın ilk yarısında doğal gaz fiyatlarının zayıf kalacağı yönünde piyasa konsensüsü olduğu da not edilmeli.

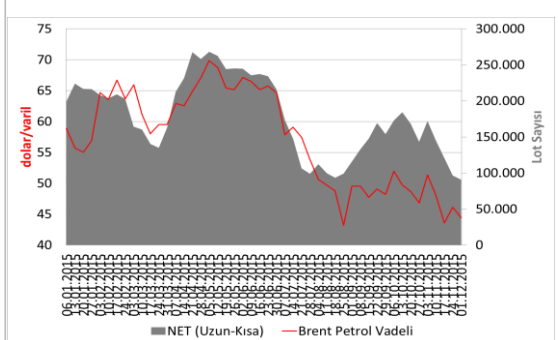
### Brent Petrol ile CRB Endeksi



### Brent Petrol Vadeli Eğrisi



### Fonların NET Ham Petrol Pozisyonu



		AÇIK POZİSYON*	HAFTALIK DEĞİŞİM	UZUN	HAFTALIK DEĞİŞİM	KISA	HAFTALIK DEĞİŞİM	NET
DOĞAL GAZ	1 lot = 2.500 MMBtus	1.042.520	20.563	189.418	-859	368.355	-91	-178.937
HAM PETROL (WTI)	1 lot = 1.000 varil	2.256.875	33.526	262.677	2.054	171.914	7.812	90.763
GAZOLİN	1 lot = 42.000 ABD galonu	367.240	-6.617	60.924	1.200	35.864	-8.671	25.060
KALORİFER YAKITI	1 lot = 42.000 ABD galonu	358.382	-16.664	20.287	1.212	61.874	-2.573	-41.587

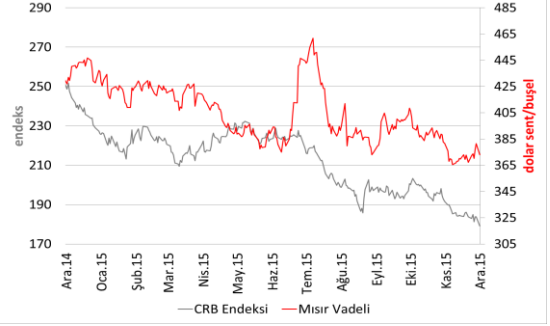
\* Fonların da açık pozisyonu dahil olmak üzere tüm açık pozisyonlar

## Tarımsal Emtia

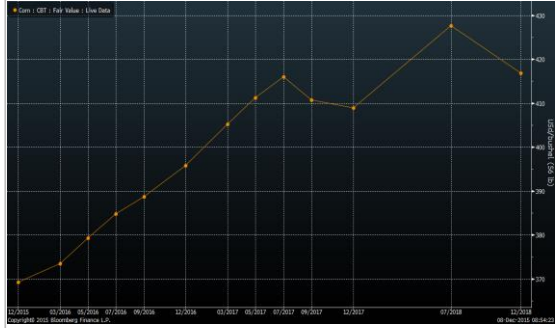
**Mısır** fiyatlarındaki yükselişin arkasında, dolardaki zayıflama kadar ABD'deki üreticilerin mevcut fiyat seviyelerinden satış yapmak istememesi yatıyor. Dolayısıyla, mısır için arz fazlası probleminin, uzun vadede fiyatları baskı altında tutmaya devam etmesi beklenebilir. Zaten Arjantin'de iktidara gelen yeni başkanın tarım sektörünü destekleyici vaatleri, ülkede mısır ekili alanın %10 civarında genişleyeceği sinyali veriyor. Mısır üzerindeki ihracat vergisinin kaldırılacağı haberleriyle, daha fazla Arjantin menşeli mısır piyasaya gelerek fiyatları baskılayabilecek. **Soya yağı** fiyatları haftalık bazda %10 sıçrayarak son 9 yılın en büyük haftalık artışını kaydetti ve soya fiyatlarını da %4 yukarı taşıdı. El Nino nedeniyle dünyanın en büyük palm yağı üretim bölgesi olan Güney Doğu Asya'daki kuraklık, global bitkisel yağ piyasasının açık vereceği endişesi yaratarak soya yağı fiyatlarını destekledi. Yine, ABD'de zorunlu biodizel oranının artırılması ve dolardaki gevşeme de soya yağı fiyatlarının yükselmesine yol açtı. Son 4 ayın en yüksek seviyelerine çıkan soya yağı fiyatları kısa vadede güçlü kalabilir. Fransa Tarım Bakanlığı, ülkenin bu yıl gerçekleştirdiği son 80 yılın en büyük **buğday** hasadının ardından, gelecek yıl da buğday ekiminin rekor seviyelere çıkmasını bekliyor. Bu sezonun kış hasadının oldukça iyi olarak değerlendirildiğini dikkate alınca, buğday arzındaki global fazlalığın fiyatlar üzerindeki baskısı devam edebilir.

Fonların 2008 başından bu yana en yüksek uzun pozisyon taşıdığı **şeker** piyasasında fiyatlar, El Nino'nun Brezilya'ya getirdiği aşırı yağışların ülkenin şeker hasadını aksatmasından ve Hindistan ile Tayland'a getirdiği kuraklığın ise bu ülkelerin şeker hasatlarına zarar vermesinden destek görüyor. 5 yıldır süregelen arz fazlasından sonra 2015-16 sezonunda ilk defa şeker açığı olacağı öngörüsünün güçlenmesi, şeker fiyatlarını yukarı taşıyor. El Nino riskini fazlasıyla fiyatlayan şeker piyasasının mevcut seviyelerinden daha yukarı gitmesi, ancak hasatlara ilişkin yeni olumsuzluklarla mümkün olabilecek. Doların yeniden güçlenmesi de şeker fiyatlarının yükselişini sınırlandırabilir. Dolardaki gevşeme **kahve** piyasasının büyük oyuncusu Volcafe'nin 2015-16 sezonuna ilişkin arz açığı tahminini düşürmesinin baskısını bertaraf ederek, kahve fiyatlarının Aralık başından bu yana %6'lık bir yükseliş kaydetmesine yol açtı. Ancak bu durumun geçici olması ve fiyatların yeniden başını aşağı çevirmesi beklenebilir.

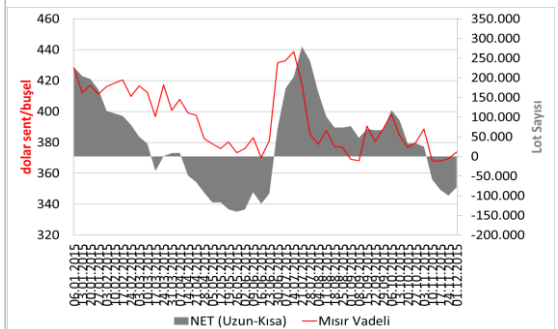
Mısır ile CRB Endeksi



Mısır Vadeli Eğrisi



Fonların NET Mısır Pozisyonları



		AÇIK POZİSYON*	HAFTALIK DEĞİŞİM	UZUN	HAFTALIK DEĞİŞİM	KISA	HAFTALIK DEĞİŞİM	NET
MISIR	1 lot = 5.000 buşel	1.564.356	-5.190	175.087	10.969	253.227	-10.699	-78.140
ŞEKER	1 lot = 112.000 lbs	1.169.854	15.683	207.115	-4.006	30.147	-4.952	176.968
SOYA	1 lot = 5.000 buşel	857.662	899	65.558	10.707	100.326	-7.450	-34.768
BUĞDAY	1 lot = 5.000 buşel	442.600	13.078	48.714	-5.033	126.038	24.938	-77.324
SOYA YAĞI	1 lot = 60.000 lbs	479.984	3.278	75.770	3.746	35.232	-15.257	40.538
SOYA KÜSPESİ	1 lot = 100 ton	467.557	-5.295	51.113	3.101	73.426	1.148	-22.313
KAKAO	1 lot = 10 metrik ton	298.806	5.067	79.292	1.782	34.035	1.986	45.257
KAHVE	1 lot = 37.500 lbs	199.938	-1.049	25.554	-275	45.130	-264	-19.576
PAMUK	1 lot = 50.000 lbs	219.812	13.273	58.709	11.175	10.800	-6.542	47.909

\* Fonların da açık pozisyonu dahil olmak üzere tüm açık pozisyonlar

	VADE	BİRİM	SON KAPANIŞ	HAFTA %	1 AY %	3 AY %	6 AY %	1 YIL %
<b>ALTIN</b>	Şub.16	dolar/ons	1.075,20	0,93%	-1,24%	-4,16%	-8,94%	-10,36%
<b>ALTIN (TRY)</b>		TL/gram	100,37	0,61%	-1,85%	-7,57%	-3,70%	14,33%
<b>GÜMÜŞ</b>	Mar.16	dolar/ons	14,332	1,75%	-2,77%	-3,18%	-10,96%	-12,97%
<b>BAKIR</b>	Mar.16	dolar sent/lbs	205,10	0,12%	-9,03%	-15,79%	-24,78%	-29,28%
<b>PLATİN</b>	Oca.16	dolar/ons	863,20	3,64%	-8,17%	-13,99%	-22,37%	-32,33%
<b>PALADYUM</b>	Mar.16	dolar/ons	555,45	2,26%	-9,47%	-5,38%	-25,06%	-29,17%
<b>DEMİR CEVHERİ (%62Fe)</b>		dolar/metrik ton	39,06	-9,10%	-18,98%	-31,97%	-39,23%	-44,04%
<b>DOĞAL GAZ</b>	Oca.16	dolar/mmBtu	2,067	-7,52%	-18,36%	-32,21%	-37,67%	-46,95%
<b>HAM PETROL (WTI)</b>	Oca.16	dolar/varil	37,65	-9,60%	-17,20%	-21,43%	-39,33%	-42,71%
<b>HAM PETROL (BRENT)</b>	Oca.16	dolar/varil	40,73	-8,70%	-15,45%	-21,70%	-39,82%	-43,92%
<b>GAZOLİN</b>	Oca.16	dolar sent/galon	120,94	-7,46%	-10,62%	-11,37%	-31,00%	-31,11%
<b>KALORİFER YAKITI</b>	Oca.16	dolar sent/galon	127,96	-5,51%	-15,24%	-22,11%	-36,16%	-39,82%
<b>MISIR</b>	Mar.16	dolar sent/buşel	373	0,20%	-2,29%	-1,78%	-5,33%	-12,65%
<b>BUĞDAY</b>	Mar.16	dolar sent/buşel	482,75	1,52%	-8,14%	-0,05%	-14,52%	-23,43%
<b>SOYA</b>	Oca.16	dolar sent/buşel	882,25	0,14%	1,73%	0,00%	-5,31%	-13,72%
<b>SOYA KÜSPESİ</b>	Oca.16	dolar/kısa ton	278	-2,56%	-5,70%	-9,51%	-7,15%	-17,58%
<b>SOYA YAĞI</b>	Oca.16	dolar sent/lbs	31,25	6,22%	10,35%	13,80%	-9,02%	-4,11%
<b>KAKAO</b>	Mar.16	dolar/metrik ton	3.417	2,34%	5,27%	6,55%	10,69%	19,73%
<b>KAHVE</b>	Mar.16	dolar sent/lbs	126,05	5,35%	4,04%	1,29%	-13,78%	-33,27%
<b>ŞEKER</b>	Mar.16	dolar sent/lbs	15,30	2,48%	5,81%	26,87%	11,11%	-9,09%
<b>PAMUK</b>	Mar.16	dolar sent/lbs	64,57	3,08%	4,58%	2,59%	-1,72%	0,05%
<b>CRB (EMTİA) ENDEKSİ</b>			179,08	-2,17%	-6,51%	-9,97%	-21,11%	-28,01%
<b>DOLAR ENDEKSİ (DXY)</b>			98,66	-1,51%	-0,52%	2,78%	3,67%	10,80%
<b>USD/TRY</b>			2,9131	-0,02%	-0,18%	-3,26%	5,77%	28,42%
<b>EUR/USD</b>			1,0837	2,57%	0,89%	-3,27%	-3,95%	-12,02%

Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Sayfada verilen bilgiler genel nitelikte olup yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgi bu sayfada ve TradeAll.com web sitesinde olmayabilir. Bu sebeple, okuyucuların, bu siteden elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Sitedeki içerik Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan ve/veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.