

## Emtiada Bu Hafta

Güçlü gelen ABD istihdam verisinin ardından sert şekilde yükselen dolar, emtia piyasaları üzerindeki baskıyı artırdı. Fed'in Aralık ayında faiz artırımını yapması ihtimali güçlenirken, böylesi bir durumun gerçekleşmesi Fed'in sıkılaştırma döngüsüne girdiği düşüncesiyle emtia fiyatları üzerindeki baskının sürmesine neden olabilir.

Cuma günü beklentilerin oldukça üzerinde gelen ABD Tarım Dışı İstihdam verisi Aralık ayında bir faiz artırımını için Fed'in elini güçlendirdiğinden, **ons altın** fiyatlarını baskılıyor. Son 5,5 yılın en düşük seviyesi olan 1.073 dolar, ons altın için kritik destek. Son geri çekilmeden sonra ons altının 1.075 - 1.100 dolar merkezli bir yatay düzeltme yaşaması olası. Buna paralel içeride de **gram altının** 101 - 104 TL aralığında sıkışmaya devam etmesi mümkün.

**Bakır** fiyatları, beklentilerimize paralel olarak, sonunda 5.000 dolar/ton seviyesinin altına düştü. Çin ekonomisinin iyileştiğine dair yeni bir veri ya da yeni üretim kesintisi haberleri gelmedikçe, bakır fiyatlarının zayıf kalmaya devam etmesi beklenebilir.

Geçtiğimiz 2 ayda dar bir banda sıkışan **petrol** fiyatlarını bu bandın dışına taşıyacak yeni arz ya da talep şokları henüz ufukta görünmüyor. Ancak uzun vadede, düşük fiyatların yeni petrol yatırımlarını olumsuz etkileyebileceği dikkate alınınca, petrol fiyatlarının toparlanması mümkün olabilir. **Doğal gaz** piyasasındaki satış baskısı sürüyor. Fiyatlar, geçen hafta 2012'den bu yana görülen en düşük seviyeleri kaydetti.

Bugün açıklanacak ABD Tarım Bakanlığı Aylık Arz-Talep Raporu öncesinde, **hububat** fiyatları diğer emtia gibi güçlü doların baskısı altında. Hububat fiyatlarının yılın sonuna kadar zayıf kalması beklenebilir; dolardaki güçlenmeyi göz önünde bulundurunca, olası ralliler satış fırsatı olarak değerlendirilebilir.

Fonların büyük pozisyonlanmalarıyla sert hareketler gören **şeker** piyasası, kısa vadede yataya yakın kalabilir. **Kakao** fiyatları yeniden başını aşağı çevirdi; temelde kakao fiyatlarının zayıf kalmasına yol açacak pek çok gelişme var.

ALTIN	↔
ALTIN (yurtiçi)	↔
GÜMÜŞ	↓
BAKIR	↓
ALÜMİNYUM	↓
DEMİR CEVHERİ	↓
BRENT PETROL	↓
WTI PETROL	↓
DOĞAL GAZ	↓
MISIR	↓
BUĞDAY	↓
SOYA	↓
KAKAO	↓
ŞEKER	↔
KAHVE	↓
PAMUK	↓

Londra Metal Borsası 3-ay Vadeli Bakır Sözleşmesi



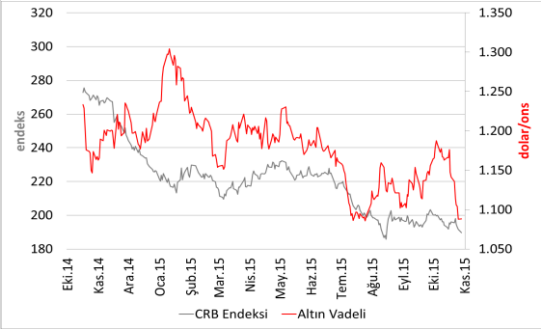
## Metaller

Cuma günü beklentilerin oldukça üzerinde gelen ABD Tarım Dışı İstihdam verisi, Aralık ayında bir faiz artırımı için Fed'in elini güçlendirdiğinden, **altın** fiyatlarını baskılıyor. Veri sonrasında, Aralık ayında bir faiz artırımı yapılmasına ilişkin vadeli piyasalardaki beklenti %52'den %72'ye yükselip %66'ya geriledi. Son 2 yılın en büyük haftalık kaybını kaydeden ons altın, Ağustos başındaki seviyelerine geriledi. Teknik olarak, son 5,5 yılın en düşük seviyesi 1.073 dolar, ons altın için kritik destek olarak karşımıza çıkıyor. Fed'in bu yıl bitmeden bir tane faiz artırımı yapma isteği var; ancak makro veriler tekrar zayıflar veya piyasalar bozulur, dolar güçlenirse, Fed bu isteğini 2016'ya ertelemek durumunda da kalabilir. Bu bağlamda, 5 Aralık'ta açıklanacak olan Kasım ayı tarım dışı istihdam verisi de çok önemli olacak. ABD'de üçüncü çeyrekte gerileyen öncü ekonomik göstergelerin etkisiyle, Kasım ayı istihdam verisi düşük gelecek olursa, Aralık ayında faiz artırımı ihtimali zayıflayarak, altın üzerindeki baskı bir miktar hafifleyebilir. Her şekilde, 1.073 dolar/ons seviyesinin yakın vadede tutmasını bekliyoruz.

**Yurtiçinde**, ABD'den gelen güçlü istihdam verisinin etkisiyle sert şekilde yükselen dolar, ons altındaki kayıplara benzer kayıpların gram altında görülmesini engelledi. Gram altın, dolar kurundan ötürü, ons altından ayrılmaya devam edebilir. Ayrıca ons altına gelebilecek tepki alımlarından da fayda görebilir. Dolar/TL kurunun 2,92 merkezli olarak 2,85 - 2,98 arasında kalması beklentimiz sürüyor. Gram altının da buna paralel 98 - 106 TL geniş bandı içinde işlem görmeye devam etmesini bekliyoruz. Yakın vadede ise 101 - 104 TL bandı korunabilir.

**Bakır** fiyatları, beklentilerimize paralel olarak, sonunda 5.000 dolar/ton seviyesinin altına düştü. Çin ekonomisinin iyileştiğine dair yeni bir veri ya da yeni üretim kesintisi haberleri gelmedikçe bakır fiyatlarının zayıf kalmaya devam etmesi beklenebilir. Gerçi zayıf talep daha baskın olduğundan, üretim kesintileri fiyatları yukarıda tutmaya yetmiyor. Örneğin, geçen hafta maden devi Glencore'un yeni üretim kesintilerine ilişkin yaptığı açıklamalar, bakır fiyatlarının sadece gün içinde yükselmesine yol açtı; fiyatlar günün sonunda başını yeniden aşağı çevirdi. Talep tarafında ise Çin'den iyi haber yok. Çin yerel piyasasında fiziksel bakır primi düşüyor ki bu da bakıra olan ilginin zayıflığının göstergesi. Yine, Çin'in yeni 5 yıllık kalkınma planının daha az baz metal ağırlıklı olması, bakır talebine ilişkin orta/uzun vadeli endişeleri artırıyor. Son olarak, dünya genelinde metal borsalarında bakır stoklarının yükseliyor oluşu bakır fiyatlarının yükselme umutlarını kırıyor. (COMEX stokları 2013 ortasından bu yana görülen en yüksek seviyelerde; Londra Metal Borsası bakır stokları yeniden yükselmeye başladı; Şanghay Emtia Borsası %10 artarak Nisan ayından bu yana görülen en yüksek seviyeye çıktı.)

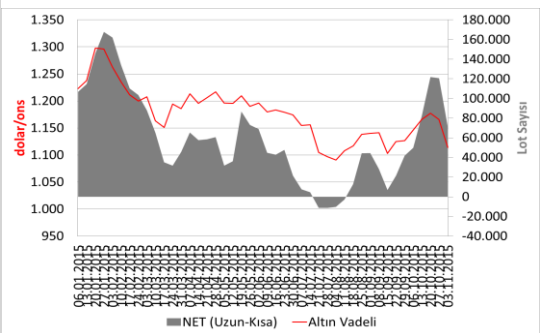
Altın ile CRB Endeksi



Altın Vadeli Eğrisi



Fonların NET Altın Pozisyonu



		AÇIK POZİSYON*	HAFTALIK DEĞİŞİM	UZUN	HAFTALIK DEĞİŞİM	KISA	HAFTALIK DEĞİŞİM	NET
<b>ALTIN</b>	1 lot = 100 ons	631.868	-20.223	119.073	-33.515	46.998	15.055	72.075
<b>GÜMÜŞ</b>	1 lot = 5.000 ons	195.630	-2.562	58.553	-3.456	10.454	30	48.099
<b>BAKIR</b>	1 lot = 25.000 lbs	165.916	-573	32.428	-4.345	35.327	6.740	-2.899
<b>PLATİN</b>	1 lot = 50 ons	71.263	-1.004	33.922	-309	10.429	-1.407	23.493
<b>PALADYUM</b>	1 lot = 100 ons	28.768	513	16.251	39	3.004	562	13.247
<b>DEMİR CEVHERİ</b>	1 lot = 1 adet %62 Fe CFR Çin (TSI) Vadeli Sözleşme	16.401	-2.097	522	-254	4.174	254	-3.652

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

## Enerji

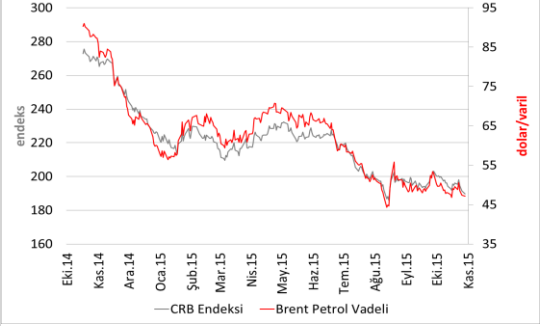
Güçlü ABD istihdam verisinin etkisiyle sert şekilde yükselen dolar, halihazırda arz fazlasının ağırlığını taşıyan petrol fiyatlarını baskıladı. Geçen hafta Brezilya ve Libya'daki üretim aksaklıklarının fiyatları çok da destekleyemediğini gördük. Mevsimsel olarak talebin zayıf olduğunu da dikkate alınca, petrol piyasalarının zayıf kalmaya devam etmesi beklenebilir. Talep tarafında, haftasonunda Çin'den gelen veriye göre, ülkenin ham petrol ithalatı Ekim ayında Eylül ayına kıyasla %5,7 düşerek 26,35 milyon ton olarak gerçekleşti; ancak yıllık bazda %9 yükseldi.

Geçtiğimiz 2 ayda dar bir banda sıkışan petrol fiyatlarını bu bandın dışına taşıyacak yeni arz ya da talep şokları henüz ufukta görünmüyor. Geçen hafta ABD'den gelen rutin haftalık stok verisi artışa işaret etti. ABD petrol kuyusu platformu sayısı 6 azaldı. Aralık başındaki OPEC toplantısına ilişkin gelen haberler üretim kesintisi yapılmayacağı yönünde. Rusya'nın üretimi rekor seviyelerde; Norveç'in üretiminin Aralık ayında son 2 yılın en yüksek seviyelerine ulaşması bekleniyor. Büyümesi zayıflayan Çin, petrol talebi açısından endişe yaratıyor. Ancak uzun vadede, düşük fiyatların yeni petrol yatırımlarını olumsuz etkileyebileceği dikkate alınınca, petrol fiyatlarının toparlanması mümkün olabilir.

S&P GSCI Emtia Endeksi'nde 2015 yılı için Brent petrolün ağırlığı WTI petrolden daha fazla olarak belirlenmişti. Ancak 2016 için bu durumun tersine dönerek, WTI petrole daha fazla ağırlık verileceği açıklandı. Bir kaç yıl önce, artan kaya gazı üretimi nedeniyle WTI petrol Brent petrolden 25 dolar/varil daha ucuzken, fiyat farkı bugünlerde 3 dolar/varil seviyelerine kadar daraldı. Ancak yine de Brent petrol, global ham petrol ticaretinin esas kıyaslama göstergesi olarak kalmaya devam ediyor.

**Doğal gaz** piyasasındaki satış baskısı sürüyor. Fiyatlar, geçen hafta 2012'den bu yana görülen en düşük seviyeleri kaydetti. Dördüncü çeyreğin ortalarına yaklaşırken, doğal gaz fiyatları bu yılın ortalamasının %15 altında. ABD doğal gaz stokları ise 3,93 trilyon küp feet seviyesinde ki, bu da Kasım 2012'deki rekor stok seviyesiyle aynı. Tüm bunlar 2016'ya doğru ilerlerken, doğal gaz piyasasında hüküm süren arz fazlasına işaret ediyor. Doğal gaz piyasasındaki baskın ayı görüşünü, fonların pozisyonlanmaları da teyit ediyor. Kasım başı itibarıyla fonların net kısa doğal gaz pozisyonu, 227.000 lot ile 2012 Kasım ayından bu yana görülen en yüksek seviyede. Dolayısıyla, hava durumuna ilişkin bir değişiklik halinde, bu kısa pozisyonları kapatmaya yönelik yapılacak panik alımları, doğal gaz fiyatları için yukarı yönlü risk faktörü olarak dikkate alınmalı.

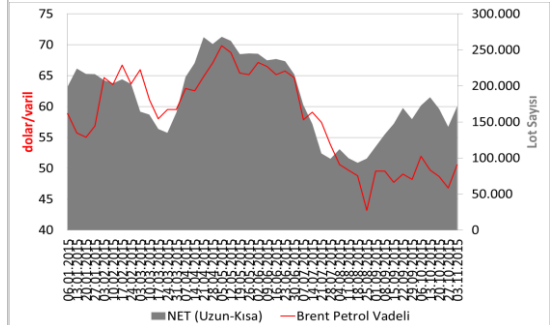
Brent Petrol ile CRB Endeksi



Brent Petrol Vadedi Eğrisi



Fonların NET Ham Petrol Pozisyonu



		AÇIK POZİSYON*	HAFTALIK DEĞİŞİM	UZUN	HAFTALIK DEĞİŞİM	KISA	HAFTALIK DEĞİŞİM	NET
<b>DOĞAL GAZ</b>	1 lot = 2.500 MMBtus	1.092.365	65.209	187.510	3.914	415.112	22.601	-227.602
<b>HAM PETROL (WTI)</b>	1 lot = 1.000 varil	2.516.868	16.373	286.221	11.366	114.169	-17.395	172.052
<b>GAZOLİN</b>	1 lot = 42.000 ABD galonu	348.282	7.234	58.303	3.459	40.424	-2.339	17.879
<b>KALORİFER YAKITI</b>	1 lot = 42.000 ABD galonu	379.918	-20.446	18.386	-77	50.882	-4.867	-32.496

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

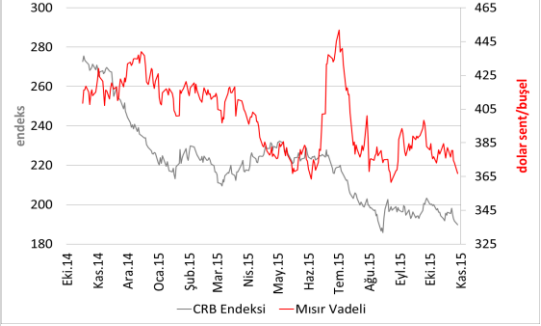
## Tarımsal Emtia

Bugün açıklanacak olan ABD Tarım Bakanlığı Aylık Arz-Talep Raporu öncesinde, **hububat** fiyatları diğer emtia gibi güçlü doların baskısı altında. Global kapanış stokları için konsensüs beklentileri **mısırd** 188,43 milyon ton, **soyada** 85,32 milyon ton ve **buğdayda** 227,82 milyon ton. ABD'de devam eden mısır ve soya hasatları için hava koşulları elverişli. Yine, Brezilya ve Arjantin'de hububat yetişen bölgelere gerekli yağışların geliyor oluşu, Güney Amerika hasatlarına dair endişeleri azaltıyor. Raporla ABD soya ihracatının düşük, üretiminin ise yüksek çıkması bekleniyor; bu da ayı modunu güçlendirebilir. Hububat fiyatlarının yılın sonuna kadar zayıf kalması beklenebilir; dolardaki güçlenmeyi göz önünde bulundurunca, olası ralliler satış fırsatı olarak değerlendirilebilir.

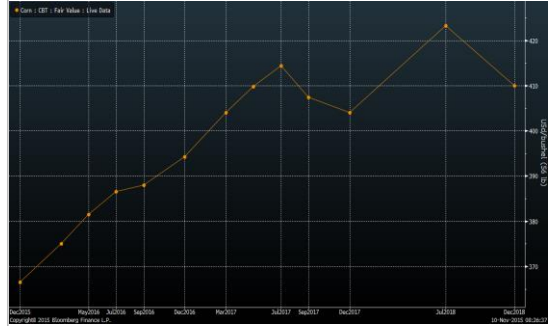
Çin'in Ekim ayı **soya** ithalatı aylık bazda %10,6 düşmüş olsa da, yıllık bazda %34,8 yükseldi. Çin'in soya talebinin Ekim ayında beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi aslında **soya küspesi** talebinden kaynaklanıyor. Global olarak, soya dışındaki protein küspelerinin arzında azalma var; bu nedenle de başta Çin olmak üzere Brezilya, Arjantin ve ABD'de daha fazla soya işlenip soya küspesi elde ediliyor. Bu durum normalde soya fiyatlarını destekleyebilecekken, arz fazlasının daha baskın gelmesi, soyanın başını yukarı çevirmesine mâni oluyor.

Mart başından bu yana görülen en yüksek seviyelere çıktıktan sonra son 4 seansta %10'a yakın düşen **şeker** fiyatları, hem fonların uzun pozisyonlarını kapatmaya yönelik yüklü miktardaki satışlarının hem de güçlü doların baskısında kaldı. Temelde, Brezilya'da aşırı yağışların hasatta aksamalara yol açması, Brezilya'da şeker yerine etanole ağırlık verilmeye devam edilmesi ve Hindistan üretiminin kuraklık nedeniyle daha az olacağı beklentisi şeker fiyatlarını destekleyen faktörler. Fonların büyük pozisyonlanmalarıyla sert hareketler gören şeker piyasası, kısa vadede yataya yakın kalabilir. **Kakao** fiyatları yeriden başını aşağı çevirdi. Temelde kakao fiyatlarının zayıf kalmasına yol açacak pek çok gelişme var: Dünyanın en büyük kakao üreticisi Callebaut gelecek birkaç yıl için satış hedeflerini düşürdü; Fildişi Sahili, Nijerya ve Kamerun'un kakao üretimleri oldukça iyi; Güney Asya'da kakao yetişen bölgelerdeki yağışlar hasadın yavaşlamasına yol açsa da, yağışlar hasat için faydalı ve hasat ilerledikçe arzın artması beklenmekte. Böylece, kakao fiyatlarının zayıf kalacağı beklentimizi yineliyoruz.

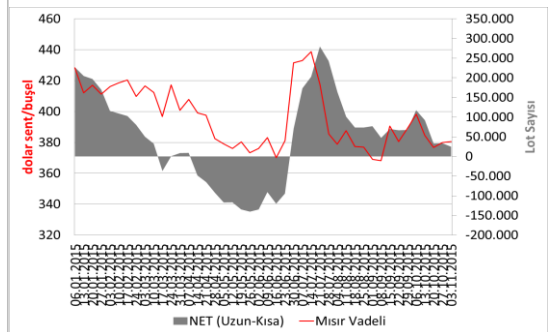
Mısır ile CRB Endeksi



Mısır Vadeli Eğrisi



Fonların NET Mısır Pozisyonları



		AÇIK POZİSYON*	HAFTALIK DEĞİŞİM	UZUN	HAFTALIK DEĞİŞİM	KISA	HAFTALIK DEĞİŞİM	NET
MISIR	1 lot = 5.000 buşel	1.742.154	42.214	218.405	-7.573	193.640	1.262	24.765
ŞEKER	1 lot = 112.000 lbs	1.124.494	64.282	207.607	16.221	40.566	-13.599	167.041
SOYA	1 lot = 5.000 buşel	777.481	-10.529	66.644	-9.974	87.120	12.878	-20.476
BUĞDAY	1 lot = 5.000 buşel	477.596	-301	67.043	5.094	85.284	-9.929	-18.241
SOYA YAĞI	1 lot = 60.000 lbs	503.883	19.686	63.963	-4.903	50.325	1.965	13.638
SOYA KÜSPESİ	1 lot = 100 ton	471.925	7.564	51.302	-1.129	50.257	6.214	1.045
KAKAO	1 lot = 10 metrik ton	289.674	8.077	52.440	9.461	19.758	4.882	32.682
KAHVE	1 lot = 37.500 lbs	239.249	5.508	26.924	-484	44.057	3.043	-17.133
PAMUK	1 lot = 50.000 lbs	249.494	363	56.265	-690	11.319	-1.694	44.946

\* 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>	Ara.15	dolar/ons	1.088,10	-4,21%	-5,87%	-1,77%	-8,97%	-6,51%
<b>ALTIN (TRY)</b>		TL/gram	102,57	-0,38%	-5,32%	3,49%	0,32%	22,63%
<b>GÜMÜŞ</b>	Ara.15	dolar/ons	14,413	-6,46%	-8,88%	-6,01%	-13,24%	-8,86%
<b>BAKIR</b>	Ara.15	dolar sent/lbs	223,00	-3,84%	-7,62%	-4,68%	-23,89%	-25,90%
<b>PLATİN</b>	Oca.16	dolar/ons	914,40	-6,54%	-6,83%	-7,96%	-19,48%	-28,32%
<b>PALADYUM</b>	Ara.15	dolar/ons	596,95	-8,21%	-15,70%	-0,44%	-24,18%	-23,87%
<b>DEMİR CEVHERİ (%62Fe)</b>		dolar/metrik ton	48,24	-2,55%	-13,87%	-14,19%	-23,28%	-36,36%
<b>DOĞAL GAZ</b>	Ara.15	dolar/mmBtu	2,3	1,95%	-15,38%	-26,47%	-29,62%	-42,86%
<b>HAM PETROL (WTI)</b>	Ara.15	dolar/varil	43,87	-4,92%	-12,50%	-3,96%	-31,00%	-44,16%
<b>HAM PETROL (BRENT)</b>	Ara.15	dolar/varil	47,19	-3,28%	-10,81%	-7,99%	-32,19%	-45,96%
<b>GAZOLİN</b>	Ara.15	dolar sent/galon	137,05	-0,35%	-2,74%	-2,41%	-23,10%	-34,92%
<b>KALORİFER YAKITI</b>	Ara.15	dolar sent/galon	147,74	-1,96%	-8,82%	-7,65%	-28,39%	-40,51%
<b>MISIR</b>	Ara.15	dolar sent/buşel	366,75	-2,59%	-4,18%	-5,35%	-2,46%	-11,63%
<b>BUĞDAY</b>	Ara.15	dolar sent/buşel	501,75	-1,23%	-1,47%	-2,05%	-0,55%	-11,08%
<b>SOYA</b>	Oca.16	dolar sent/buşel	866,25	-1,42%	-2,72%	-11,24%	-7,55%	-14,63%
<b>SOYA KÜSPESİ</b>	Ara.15	dolar/kısa ton	295	-2,38%	-4,16%	-11,17%	-0,20%	-11,73%
<b>SOYA YAĞI</b>	Ara.15	dolar sent/lbs	27,77	-0,29%	-2,01%	-8,86%	-16,18%	-16,25%
<b>KAKAO</b>	Mar.16	dolar/metrik ton	3.216	-2,40%	5,17%	3,68%	7,31%	12,64%
<b>KAHVE</b>	Ara.15	dolar sent/lbs	117,75	-0,88%	-10,52%	-16,10%	-16,61%	-39,07%
<b>ŞEKER</b>	Mar.16	dolar sent/lbs	13,99	-7,41%	-2,44%	18,06%	-6,48%	-20,33%
<b>PAMUK</b>	Mar.16	dolar sent/lbs	62,12	-1,60%	0,96%	0,47%	-4,30%	-6,91%
<b>CRB (EMTİA) ENDEKSİ</b>			189,74	-2,92%	-6,64%	-5,05%	-18,10%	-29,33%
<b>DOLAR ENDEKSİ (DXY)</b>			98,98	2,12%	4,39%	1,74%	4,70%	12,72%
<b>USD/TRY</b>			2,9205	3,41%	0,32%	5,07%	9,65%	29,27%
<b>EUR/USD</b>			1,0752	-2,40%	-5,34%	-2,63%	-4,11%	-13,44%

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.