

Emtiada Bu Hafta

Çin'in sürpriz şekilde faiz indirmesi, ülke ekonomisine ilişkin endişeleri körüklüyor ve ülkenin emtia talebinin zayıf kalabileceği sinyali veriyor. Yine, dolardaki güçlenme de emtia fiyatları açısından olumsuz.

Yakın vadede Fed'in gecikmesiyle birlikte destek bulabilecek olan **altın** fiyatları, orta – uzun vadede ABD'de reel faizlerin artışı geçmesiyle birlikte zayıflayabilir. **İçeride altın**, bu hafta 108-111 lira bandında seyredebilir...

Çin'in metal talebine ilişkin endişelerin artması ve ülkedeki arz fazlası, **alüminyum** fiyatları için iyileşme umutlarının ufukta olmadığına işaret ediyor. Talep tarafında bir toparlanmanın beklenmediği, fiyatların yükselmesi için tek umudun arzda düşüş olduğu **demir cevheri** piyasasında, üretimdeki artışlar fiyatların baskı altında kalacağına işaret ediyor.

Çin'in faiz indirimine gitmesinin ardından güçlenen dolar, **petrol** fiyatlarını baskılıyor. Temelde, petrol piyasası ayı modunda kalmaya devam ediyor. Yüksek stoklar ve El Nino etkisiyle ABD'de kışın ılıman geçeceği beklentisi **doğal gaz** fiyatlarını baskılamaya devam ediyor.

Hububatlar için aşağı yönlü seyir beklentimizi koruyoruz. ABD'de **mısır** hasadı devam ederken, talebin zayıf oluşu mısır fiyatlarının 4,00 dolar/buşel seviyesinin altında kalmasına yol açıyor; ancak fiyatların çok fazla düşme potansiyeli de yok.

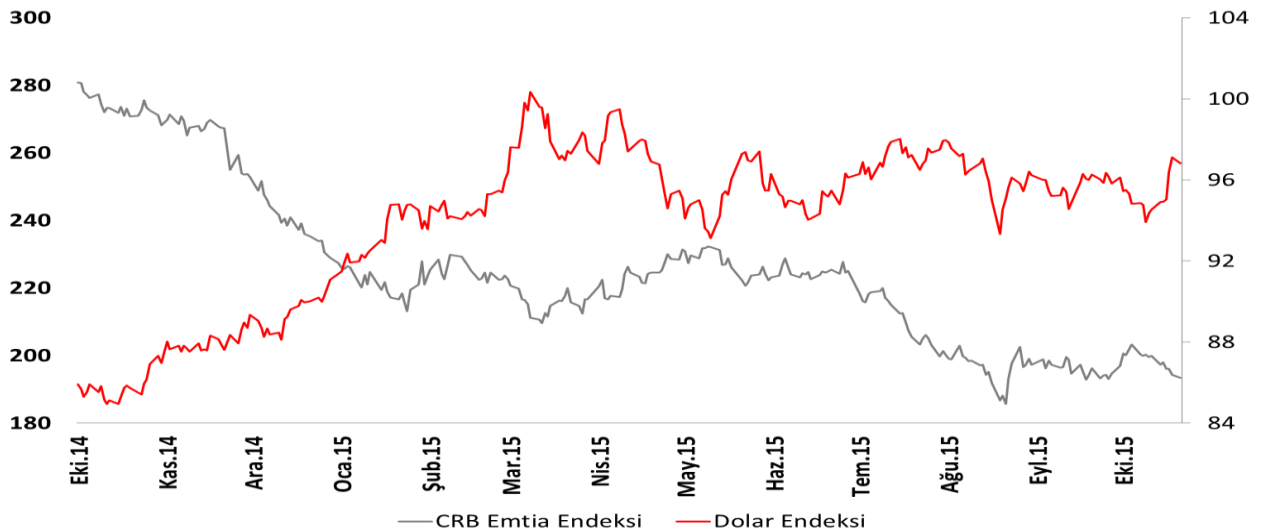
Dünya geneline bakıldığında, **kakao** talebinin 3. çeyrekte düşük kalmasına rağmen 2. çeyrekte daha iyi olduğu anlaşıyor. Piyasa bu durumu fiyatlayarak küçük bir yükselişle haftaya başlamış olsa da, devam eden Batı Afrika ana kakao hasadının etkisiyle, fiyatların yeniden zayıflaması beklenebilir. Fonların son bir ayda net uzun **şeker** pozisyonlarını 4 katına çıkarmaları, fonlar tarafından gelebilecek panik satış dalgasıyla, aşağı yönlü sert bir düzeltmenin görülebileceği sinyali veriyor. Brezilya **kahve** hasadı için gerekli yağışların gelmesi ve Kolombiya kahvesinin piyasada fazla miktarlarda bulunuyor oluşu, kahve fiyatlarının Eylül sonundaki seviyelere inmesine yol açtı. Kahve fiyatlarının zayıf kalması beklenebilir.

ALTIN 
ALTIN (yurtiçi) 
GÜMÜŞ 
PALADYUM 
BAKIR 
ALÜMİNYUM 
DEMİR CEVHERİ 

BRENT PETROL 
WTI PETROL 
DOĞAL GAZ 

MISIR 
BUĞDAY 
SOYA 
KAKAO 
ŞEKER 
KAHVE 
PAMUK 

Dolar Endeksi ile CRB Emtia Endeksi



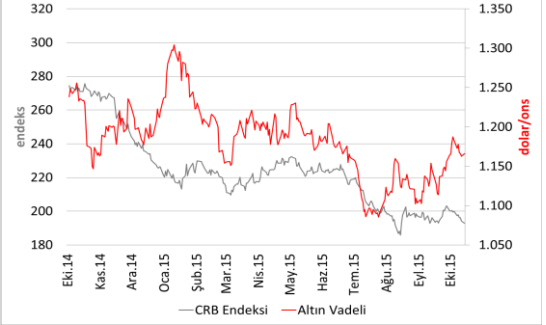
Metaller

Avrupa Merkez Bankası'nın parasal genişleme programını devam ettireceğine ilişkin sinyaller vermesi ve Çin Merkez Bankası'nın faiz indirimi yapması ise doları yukarı taşıyarak altın fiyatlarını baskılıyor. Geçen haftanın sonunda kısa süreliğine 1.160 dolar seviyesinin altını test eden ons altın, bu haftaya yatay bir başlangıç yaptı. ABD'de bu hafta açıklanan yeni ev satışları ve dayanıklı tüketim malları verilerindeki zayıflık, Fed'in yakın bir gelecekte faiz artışı yapmayacağı yönündeki beklentilerimizle uyumlu. Buna bağlı olarak da, kısa vadede altın fiyatlarının destekli gitmesi mümkün. Çin Merkez Bankası ve Avrupa Merkez Bankası'ndan gelen parasal gevşeme hamleleri sonrası dολardaki tepki yükselişinin altın fiyatları üzerinde yarattığı baskının kısa vadeli bir perspektifte sona ereceğini düşünüyoruz. Yakın vadede Fed'in gecikmesiyle birlikte destek bulabilecek olan altın fiyatları, orta – uzun vadede ABD'de reel faizlerin artışı geçmesiyle birlikte zayıflayabilir. **İçeride altın**, bu hafta 108-111 lira bandında seyredebilir. Seçimler sonrasında hükümetin makul bir zamanda kurulduğu, global merkez bankalarının gevşek duruşunun sürdüğü ve Fed'den faiz artışı beklentilerinin ertelendiği senaryoda, dolar/TL kurundaki gevşemeye paralel gram altında da 100-105 lira bandına doğru bir salınım izlenebilir. Hükümetin kurulamaması halinde ise kredi notunun da düşürülmesini içerebilecek nitelikte olumsuz bir piyasa tepkisiyle karşılaşabiliriz. Bu durumda dolar/TL'nin yeni zirvelerine doğru yönelmesine paralel gram altın da 114 lira direncine yönelebilir.

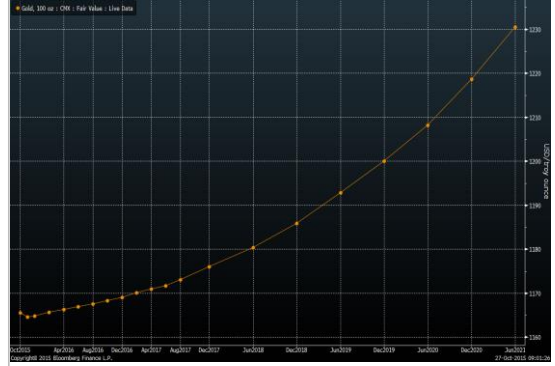
Hindistan'da altın fiyatlarının uluslararası fiyatlara göre 2-4 dolar/ons indirimle satılıyor oluşundan da anlaşılacağı üzere, ülkenin talebi zayıf. Çin'de ise ülkenin hisse senedi piyasalarındaki dalgalanmaların ardından yatırımcıların güvenli liman altına yönelmeleriyle altın talebi güçlü. Fiziksel altın talebinin önemli bir kısmı merkez bankalarının alımlarından kaynaklanıyor. Örneğin, Eylül ayında Rusya 31 ton, Çin ise 15 ton altın aldı. Merkez bankalarının net altın alıcısı olmaya devam etmeleri bekleniyor, çünkü gelişmiş ülkeler altın satmazken gelişmekte olan ülkelerin merkez bankaları fiziksel altın almaya devam ediyor. Bu da, altın fiyatlarının sert şekilde düşmesi yönünde bir engel olarak not edilebilir.

Alüminyum fiyatları geçen hafta yeni düşük seviyeleri gördü. Şanghay Vadeli İşlemler Borsası'nda %7,5, Londra Metal Borsası'nda ise %6 değer kaybeden alüminyum fiyatları için, olumsuz verilerin ardından Çin'in metal talebine ilişkin endişelerin artması ve ülkedeki arz fazlası, iyileşme umutlarının ufukta olmadığına işaret ediyor. Düşen **demir cevheri** fiyatlarına rağmen büyük üreticiler kapasite artırmaya devam ediyor. Madenlerin bulunduğu ülkelerin para birimleri dolar karşısında değer kaybettiğinden, üretim maliyetleri azalıyor. Çünkü üreticiler ürünlerini dolar ile satıp, giderlerini yerel para birimiyle ödüyor. Örneğin, Brezilyalı madencilik devi Vale, Brezilya Realinin dolar karşısında sene başından bu yana yaklaşık %45 değer kaybetmesiyle uluslararası madencilik endüstrisinin en büyük demir cevheri projesini hayata geçiriyor. Talep tarafında bir toparlanmanın beklenmediği, fiyatların yükselmesi için tek umudun arzda düşüş olduğu demir cevheri piyasasında, üretimdeki bu artışlar fiyatların baskı altında kalacağına işaret ediyor.

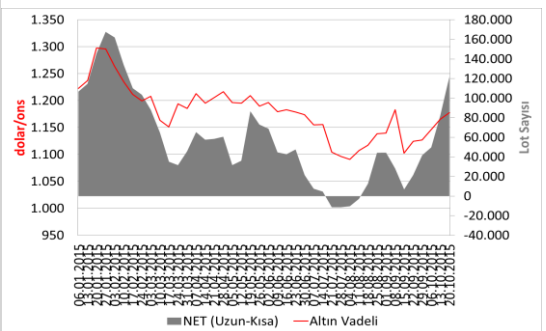
Altın ile CRB Endeksi



Altın Vadeli Eğrisi



Fonların NET Altın Pozisyonu



		AKÇK POZİSYON*	HAFTALIK DEĞİŞİM	UZUN	HAFTALIK DEĞİŞİM	KISA	HAFTALIK DEĞİŞİM	NET
ALTIN	1 lot = 100 ons	686.201	44.848	159.450	26.541	37.646	-12.717	121.804
GÜMÜŞ	1 lot = 5.000 ons	199.965	6.001	58.484	4.328	13.594	-1.392	44.890
BAKIR	1 lot = 25.000 lbs	163.713	6.394	35.861	-1.096	28.872	-748	6.989
PLATİN	1 lot = 50 ons	72.145	-904	32.243	308	12.798	-2.862	19.445
PALADYUM	1 lot = 100 ons	28.739	356	14.795	-146	2.750	-461	12.045
DEMİR CEVHERİ	1 lot = 1 adet %62 Fe CFR Çin (TSI) Vadeli Sözleşme	18.229	1.547	906	-241	3.657	137	-2.751

* Fonların da açık pozisyonu dahil olmak üzere tüm açık pozisyonlar

Enerji

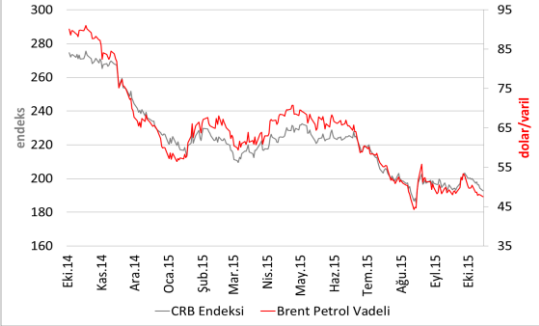
Çin'in faiz indirimine gitmesinin ardından güçlenen dolar, **petrol** fiyatlarını baskıladı. WTI petrol, ay başından bu yana ilk defa 45 dolar/varil seviyesinin altındı ve ay başından bu yana yaklaşık %10 düşmüş oldu. Çin'in faiz indirmesi, ülkenin ekonomisinin yavaşladığına dair endişeleri teyit eder nitelikte ve global ekonomi için olumsuz. Ekonomik yavaşlama petrol talebi açısından endişe yaratıyor. ABD'deki petrol kuyusu platformu sayısının geçen hafta sadece 1 azalması, petrol için boğa görüşte olanları hayal kırıklığına uğrattı. Gerçi platform sayısı son 5 yılın en düşük seviyesinde ve orta vadede ABD üretiminin azalacağına işaret etmekte. Düşük fiyatların yeni yatırımları vurabileceği riski, fiyatların uzun vadede yükselmesine yol açabilir. Ancak temelde, petrol piyasası ayı modunda kalmaya devam ediyor.

2015'te son 5 yılın en yüksek büyümesini yaşayan global petrol talebinin önümüzdeki yıl zayıflayacağı beklentisi, petrol fiyatları için olumsuz. 2014 ortalarındaki 100 dolar/varil seviyelerinden 50 dolar/varil seviyelerine inen petrol fiyatları, talepte artış yaşanmasını sağlamıştı. Ancak, başta Çin'in ekonomik yavaşlaması olmak üzere global ekonomik endişeler, talebin bu hızda büyümesinin zor olduğunu gösteriyor.

ABD haftalık ham petrol stokları son bir ayda hep arttı. ABD rafinerileri bakım için üretime ara verdiğinden ham petrol stokları şişiyor, petrol ürünleri stokları ise azalıyor. Ham petrol fiyatlarındaki gerilemenin etkisiyle ham petrol ile benzin arasındaki fiyat farkı (crack spread) büyümüş olsa da, yakında rafinerilerin bakımı bitip üretim normale döneceğinden, fiyat farkının yeniden daralması beklenebilir.

Doğal gaz fiyatları, beklentilerimize paralel olarak düşerek son 3,5 yılın en düşük seviyelerine indi. ABD **doğal gaz** stokları, haftalık bazda 81 milyar küp feet artarak 3.814 milyar küp feet seviyesine ulaştı. Stoklar 2014 Ekim ayının son yarısındaki kadar artarsa, kış sezonuna 4.000 milyar küp feet seviyesinin hemen altında başlanabilecek (geçen yılın aynı dönemine kıyasla yaklaşık %10'luk artış). Kasım ayında üretim artmaya devam ederse, stoklar yine güçlü kalabilecek. El Nino etkisiyle kışın ılıman geçeceği beklentileri doğal gaz talebinin zayıf kalacağına işaret ettiğinden, doğal gaz fiyatları için zayıf seyir öngörümüzü koruyoruz. Düşük doğal gaz fiyatları, enerji talebinin kömürden doğal gaza kaymasına yol açabilir. Gerçi bunun gerçekleşebilmesi için doğal gaz fiyatlarının şu anki seviyelerinden 2,00 dolar/mmBtu fiyatının altına düşmesi beklenebilir. Kömür talebinin doğal gaza kayması, kış şartlarının olumsuzlaşması ve fonların yüksek miktardaki kısa pozisyonlarını kapatmak için panik alımları yapması, doğal gaz fiyatlarının yukarı yönlü risk faktörleri olarak not edilebilir.

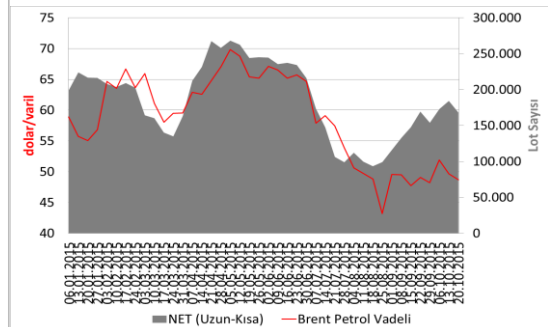
Brent Petrol ile CRB Endeksi



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	1.028.235	26.053	185.025	-1.590	396.099	579	-211.074
HAM PETROL (WTI)	1 lot = 1.000 varil	2.406.985	-94.965	274.718	380	106.517	16.496	168.201
GAZOLİN	1 lot = 42.000 ABD galonu	354.899	-4.727	55.059	730	42.120	4.834	12.939
KALORİFER YAKITI	1 lot = 42.000 ABD galonu	418.694	17.644	18.754	3.527	50.933	6.775	-32.179

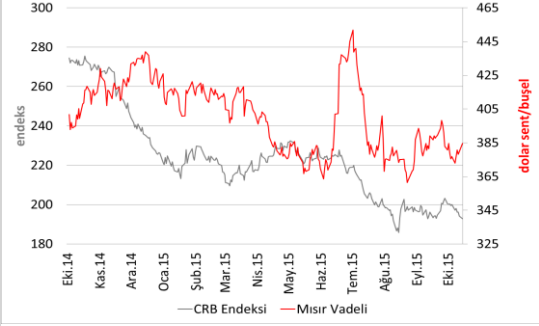
* Fonların da açık pozisyonu dahil olmak üzere tüm açık pozisyonlar

Tarımsal Emtia

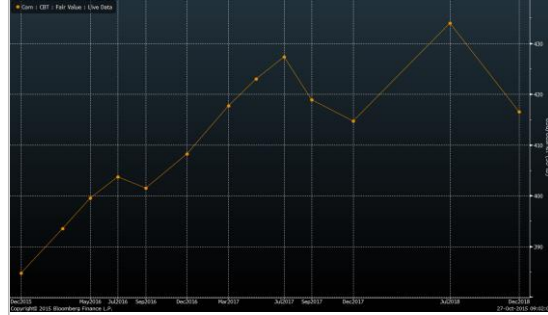
Doların geçen haftanın sonundaki rallisi hububat fiyatlarını baskılamıştı. Ancak ABD'de **buğday** yetişen bölgelerdeki kuru hava, buğday fiyatlarının haftaya destekli başlamasına yol açtı. Yine, Rusya'ya hafta sonunda gelen yağışlar hasat açısından olumlu olsa da, buğday fiyatlarının başını yukarı çevirmesine engel olamadı. Ancak global ölçekte büyük buğday hasatları, fiyatların yönünün yeniden aşağı olacağını gösteriyor. Buğday fiyatları için yukarı yönlü risk, fonların rekor seviyedeki net kısa buğday pozisyonları. Haftalık bazda bugüne kadarki en büyük kısa pozisyona giren fonların bu pozisyonları kapatmaya yönelik alımları fiyatları yukarı taşıyabilecek risk olarak not edilebilir. Brezilya'da **soya** yetişen bölgelerdeki kuraklığın yakında gelmesi beklenen yağışlarla sona erecek olması, soya fiyatları için olumsuz. ABD'de **mısır** hasadı devam ederken, talebin zayıf oluşu mısır fiyatlarının 4,00 dolar/buşel seviyesinin altında kalmasına yol açıyor; ancak fiyatların çok fazla düşme potansiyeli de yok. Fonlar, mısır fiyatlarının yükseleceği beklentilerinden vazgeçmişe benziyor; net uzun mısır pozisyonlarını %64 azalttılar.

Asya 3. çeyrek **kakao** öğütme miktarı yıllık bazda %1,6 düştü (beklentiler %4-%7'lik bir düşüş olduğu yönündeydi) ancak 2. Çeyreğe kıyasla %4,8 arttı. Malezya'nın azalan kakao öğütme miktarı, diğer Asya ülkelerindeki artışla dengelendi. Daha önce gelen veriler, Avrupa kakao öğütme miktarının %2, Kuzey Amerika kakao öğütme miktarının ise %10 düştüğünü göstermişti. Dünya geneline bakıldığında, kakao talebinin 3. çeyrekte 2. çeyrekte daha iyi olduğu anlaşıyor. Piyasa bu durumu fiyatlayarak küçük bir yükselişle haftaya başlamış olsa da, devam eden Batı Afrika ana kakao hasadının etkisiyle, fiyatların yeniden zayıflaması beklenebilir. Kâr çekmek için yapılan satışlarla Cuma günü düşen **şeker** fiyatları, bu haftaya yükselişle başladı. Brezilya Şeker Üreticileri Birliği'nin (UNICA) açıkladığı Ekim ayının ilk yarısı hasat verisinin beklentilerden düşük gelmesi fiyatları desteklerken, mevsim normalleri dışındaki yağışların hasatta gecikmelere yol açtığı anlaşıyor. Ancak şeker için tablo çok ani değiştiğinden, temkinli olmakta fayda var. Ayrıca, fonların son bir ayda net uzun pozisyonlarını 4 katına çıkarmaları, fonlar tarafından gelebilecek panik satış dalgasıyla, aşağı yönlü sert bir düzeltmenin görülebileceği sinyalini veriyor. Brezilya **kahve** hasadı için gerekli yağışların gelmesi ve Kolombiya kahvesinin piyasada fazla miktarlarda bulunuyor oluşu, kahve fiyatlarının Eylül sonundaki seviyelere inmesine yol açtı. Dolardaki güçlenme de kahve fiyatları üzerinde baskı kurdu. Kahve fiyatlarının zayıf kalması beklenebilir.

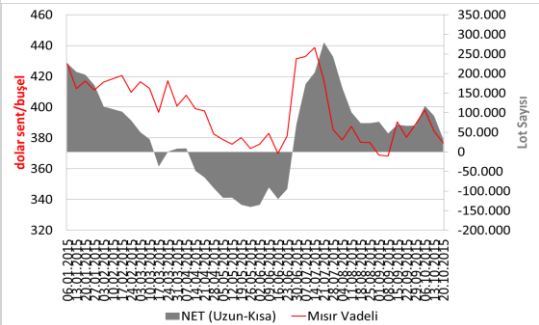
Mısır ile CRB Endeksi



Mısır Vadeli Eğrisi



Fonların NET Mısır Pozisyonları



		AÇIK POZİSYON*	HAFTALIK DEĞİŞİM	UZUN	HAFTALIK DEĞİŞİM	KISA	HAFTALIK DEĞİŞİM	NET
MISIR	1 lot = 5.000 buşel	1.731.746	32.848	223.910	-19.021	191.077	40.370	32.833
ŞEKER	1 lot = 112.000 lbs	996.734	6.642	181.869	13.476	57.117	5.814	124.752
SOYA	1 lot = 5.000 buşel	978.958	-2.264	75.669	-8.545	72.809	-9.298	2.860
BUĞDAY	1 lot = 5.000 buşel	483.373	21.951	51.204	-10.752	103.470	24.988	-52.266
SOYA YAĞI	1 lot = 60.000 lbs	476.935	6.570	73.777	5.200	48.595	-1.439	25.182
SOYA KÜSPESİ	1 lot = 100 ton	473.682	12.241	65.017	-2.741	37.762	694	27.255
KAKAO	1 lot = 10 metrik ton	280.260	17.883	43.710	-1.901	15.101	765	28.609
KAHVE	1 lot = 37.500 lbs	218.652	-3.006	29.746	-2.269	34.235	-640	-4.489
PAMUK	1 lot = 50.000 lbs	240.572	3.185	59.159	5.112	11.289	-4.157	47.870

* Fonların da açık pozisyonu dahil olmak üzere tüm açık pozisyonlar

	VADE	BİRİM	SON KAPANIŞ	HAFTA %	1 AY %	3 AY %	6 AY %	1 YIL %
ALTIN	Ara.15	dolar/ons	1.166,20	-0,56%	1,80%	6,32%	-4,15%	-5,44%
ALTIN (TRY)		TL/gram	108,07	-1,20%	-3,79%	10,86%	4,31%	22,93%
GÜMÜŞ	Ara.15	dolar/ons	15,905	0,40%	5,25%	8,53%	-4,87%	-8,25%
BAKIR	Ara.15	dolar sent/lbs	235,70	-0,44%	3,22%	-0,36%	-15,64%	-22,65%
PLATİN	Oca.16	dolar/ons	997,50	-1,69%	4,86%	0,72%	-14,16%	-21,80%
PALADYUM	Ara.15	dolar/ons	683,9	-0,61%	2,44%	11,47%	-12,66%	-12,78%
DEMİR CEVHERİ (%62Fe)		dolar/metrik ton	51,03	-4,26%	-10,44%	-2,52%	-14,78%	-35,83%
DOĞAL GAZ	Kas.15	dolar/mmBtu	2,062	-15,56%	-21,63%	-29,60%	-26,46%	-44,29%
HAM PETROL (WTI)	Ara.15	dolar/varil	43,98	-4,97%	-4,78%	-10,63%	-28,51%	-45,05%
HAM PETROL (BRENT)	Ara.15	dolar/varil	47,54	-2,20%	-3,51%	-13,72%	-30,10%	-46,97%
GAZOLİN	Kas.15	dolar sent/galon	128,79	2,92%	-6,63%	-14,75%	-26,66%	-40,64%
KALORİFER YAKITI	Kas.15	dolar sent/galon	142,59	-1,60%	-7,74%	-13,07%	-28,28%	-43,28%
MISIR	Ara.15	dolar sent/buşel	384,5	3,08%	-1,16%	0,26%	0,52%	-5,76%
BUĞDAY	Ara.15	dolar sent/buşel	509	4,79%	0,25%	-0,54%	1,14%	-11,32%
SOYA	Oca.16	dolar sent/buşel	884,5	-1,23%	-0,98%	-5,85%	-7,77%	-11,84%
SOYA KÜSPESİ	Ara.15	dolar/kısa ton	302,2	-2,77%	-1,95%	-5,86%	-3,05%	-8,26%
SOYA YAĞI	Ara.15	dolar sent/lbs	27,78	-1,28%	-0,47%	-8,86%	-12,50%	-16,15%
KAKAO	Ara.15	dolar/metrik ton	3.174	0,16%	-3,11%	-0,72%	9,49%	8,92%
KAHVE	Ara.15	dolar sent/lbs	117,3	-5,33%	-4,40%	-5,14%	-19,27%	-41,70%
ŞEKER	Mar.16	dolar sent/lbs	14,64	2,66%	17,97%	17,03%	-1,28%	-17,98%
PAMUK	Ara.15	dolar sent/lbs	62,13	-1,76%	2,46%	-2,62%	-5,65%	-5,72%
CRB (EMTİA) ENDEKSİ			192,8	-2,26%	-1,75%	-5,12%	-14,41%	-28,87%
DOLAR ENDEKSİ (DXY)			96,86	2,04%	0,61%	0,37%	0,80%	13,29%
USD/TRY			2,8899	-0,54%	-5,17%	4,28%	8,72%	29,64%
EUR/USD			1,1058	-2,37%	-1,22%	-0,27%	0,70%	-12,92%

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 dayanarak 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.