

DÜNYA BANKASI EMTİA PİYASASI RAPORU YAYIMLANDI

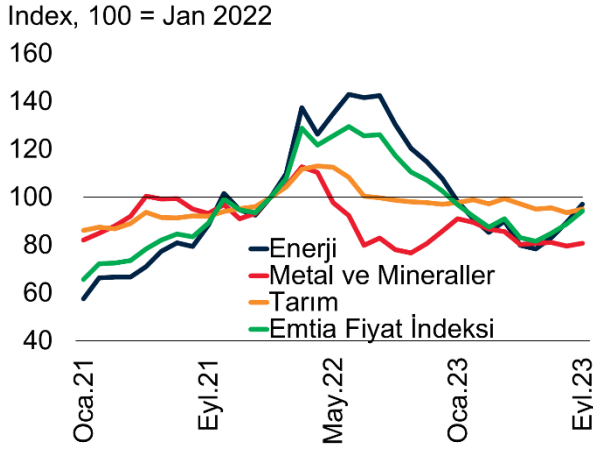
Son yıllarda olağanüstü şoklar serisinin etkileriyle başa çıkmaya çalışan emtia piyasası, Orta Doğu'da devam etmekte olan çatışma ortamı nedeniyle de kayda değer bir belirsizlik ortamı içerisine girmiştir. Çatışma başlamadan önce OPEC ülkelerinin petrol arzını sınırlaması enerji fiyatlarını 3. çeyrekte %9 arttırmıştı. Bunun sonucunda, Dünya Bankası emtia fiyat endeksi bu süreçte %5 yükseldi ve şu anda 2015-2019 ortalamasının %45 üzerinde seyretmektedir.

Petrol ve altın fiyatları ılımlı bir şekilde artarken diğer emtia fiyatları göreceli olarak stabil görünmektedir. Yine de geçmişe baktığımızda çatışmanın kızışması, petrol ve diğer emtia fiyatlarında ani bir artışa yol açabilir ve bunun bir sonucu olarak dünya çapında ve Orta Doğu'da gıda arzı güvensizliğini yoğunlaştırabilir.

Rapora göre, çatışmanın geniş bir alanda gerçekleşmediğini göz önünde bulundurursak etkileri de büyük ihtimalle sınırlı kalacak. Bu varsayım altında temel öngörüler ise emtia fiyatlarının önümüzdeki 2 yıl boyunca hafif bir şekilde düşmesi yönündedir. Çatışma tırmanırsa ne olabileceği hususunda ise 3 risk senaryosu (büyük, orta ve küçük bozulma senaryoları) Dünya Bankası tarafından yayınlanmıştır. Ticaret sınırlamalarına ve hava olaylarına bağlı bozulmaların da emtia fiyatlarının yükselmesine sebep olabileceği belirtilmektedir. İlaveten, küresel büyümenin tahmin edilenden daha zayıf olması da emtia fiyatlarının aşağı yönlü hareket etmesine sebep olabilecek bir unsur olarak belirtilmiştir.

Güncel Gelişmeler

Temmuz- Ağustos-Eylül 2023 döneminde -çatışma öncesi dönem- Dünya Bankası emtia fiyat endeksi petrol fiyatlarındaki %11'lik ani dalgalanma nedeniyle bir önceki çeyreğe göre %5 artmıştı. 3. çeyrekte OPEC ülkelerinin petrol arz sınırlamaları serisi ve tahmin edilenden daha güçlü aktiviteler bu artışa sebep olmuştu. Enerji dışı emtia fiyatları ise tahıl ve adi metallerdeki fazla arz nedeniyle %2 düşmüştü.

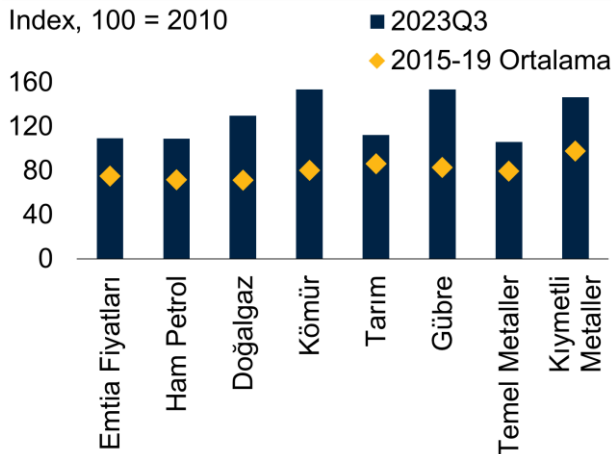


Enerji Fiyat Endeksi

Avrupa'da doğalgaz fiyatları devam etmekte olan grevler ve Avustralyalı likit doğalgaz tesisleri nedeniyle Eylül ayından beri yükselmekteydi. İsrail kıyılarındaki gaz sahalarının kapatılması, Baltık Denizindeki boru ara parçasındaki patlama ve Orta Doğu'daki çatışma ortamının tırmanması endişesiyle süregelmekte olan artışa ilaveten ani bir şekilde %35 oranında daha arttı.

Küresel olarak ise gelişmiş ekonomilerdeki bankacılık sektörünün stresiyle ilgili endişelerin azalması tahmin edilenden daha fazla havayolu kullanımı ve ulaşımdaki artışı ile birleşince petrol fiyatlarının 70 \$/bbl üzerine çıkmasını desteklemiştir. İlaveten, Çin'deki emlak sektörünün zayıflığı da dirençli tüketim büyümesi ile telafi edilmiştir. Üçüncü çeyrekte tüm bu gelişmeler ışığında küresel petrol talebinin günlük 103 milyon varile vardığı tahmin edilmektedir.

Arz tarafında ise OPEC ülkelerinin üretimi kısıtlaması Eylül ayında varil fiyatlarının 90 \$'a yükselmesine sebep olmuştur. Yine de OPEC dışı petrol üretimi de bu süreçte güçlü olduğunu gösterdi ve Amerika kıtasındaki üretimi arttırdı. Birleşik Devletlerin liderlik ettiği söz konusu üretim büyük ölçüde kesintiye telafi etti.



Avrupa Birliği tarafında ise enerji talebi Rus doğalgazının yerine likit doğalgaz ithalatı ve Kuzey Afrika-Norveç doğalgaz boru hatları ile karşılandı. Endüstri sektöründe daha zayıf üretim ve talebi yönetmek için uygulanan politikalar sayesinde doğalgaz talebi de geçmişe göre azaldı. Beklenenden daha az gerçekleşen Çin'den ithalat da doğalgaz fiyatları üzerindeki baskıyı hafifletti. Bu durum Avrupa Birliği'nin

doğalgaz stoklarının önümüzdeki kışı %95 oranında dolu kapasiteyle karşılamasını sağladı. Tüm bu gelişmelere rağmen Avrupa doğalgaz fiyatları 2015-2019 ortalamasının %82 üzerinde seyretmektedir. Kömür fiyatları ise temiz enerji olanaklarının gelişmesi ve artan

arzu sayesinde düşmeye devam etmektedir. Gübre fiyatları ise hafif artışını sürdürdü, zira ödenabilirlik endeksi 2022 öncesi seviyesine yaklaştı. Yine de gübre fiyat endeksi 2015-2019 seviyesinin %85 üzerinde seyretmektedir.

Tarım Ürünleri Fiyat Endeksi

Orta Doğu'daki çatışma öncesinde tarım ürünleri endeksi üçüncü çeyrekte %3 düştü. Tahıl fiyatlarındaki %7'lik düşüş gıda fiyatlarında %3 oranında bir düşüşe sebep oldu. Yenilenmeyen Karadeniz Tahıl Girişimi, basmati hariç pirinçte Hindistan'ın ithalat yasağı ve El Nino hava hareketleri tarım ürünleri fiyatlarında volatiliteye sebep oldu ama arz sayesinde fiyatlar düşüş trendini korudu. Eylül ayından beri ise tarım ürünleri fiyatlarında artış görülmeye başlandı, çatışma başladığından beri ise neredeyse %4'lük bir artış görüldü. Yerel gıda enflasyonları ise düşük gelirli 10 ülkeden 4'ünde çift haneli olmaya devam ederken, yüksek ve orta gelirli 10 ülkeden 3'ünde çift haneli görüldü.

Gıda arzı güvenliği ise dünya için önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. Bu yıl Ağustos ayı itibariyle çatışma ve şiddet ortamıyla karşı karşıya kalan ülkelere 210 milyon kişinin gıdaya ulaşımı tehlike altındadır.

Metal Fiyat Endeksi

Jeopolitik konjonktürdeki değişimlerle etkileşime açık olan altın fiyatları çatışmaların başlamasıyla %8 oranında arttı. Çatışmanın tırmanması ise genel metal fiyatlarında çoğunlukla indirekt etkilerle artışa sebep olabilecektir. Enerji piyasalarındaki bozulma alüminyum ve çinko gibi enerji yoğun metallerin üretim maliyetlerini de arttırabilir. Ayrıca jeopolitik risklerin artması altın fiyatlarının artmasına, yatırımcıların güvenli yatırım olarak altına yönelmesine sebep olabilir.

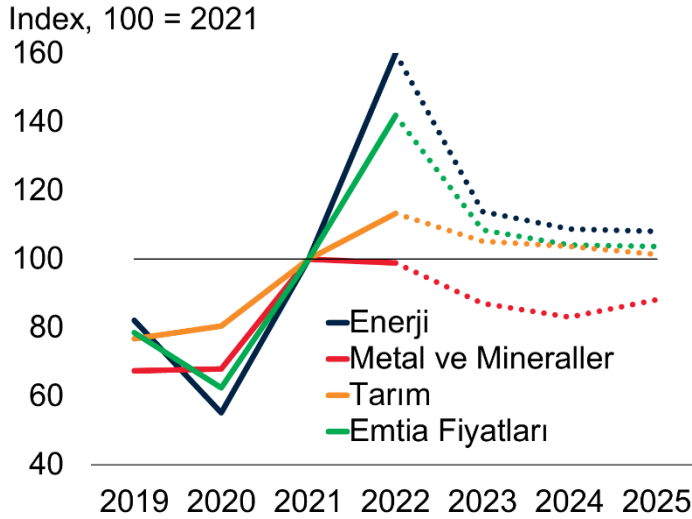
Çatışma öncesinde 3. çeyrekte ise metal fiyatları %2 düşmüştü. Çin ağır sanayisinin ve emlak sektörünün zayıflığı fiyatlar üzerindeki ağırlığını korurken metal yoğun yenilebilir enerji ürünleri imalatına dirençli talep bu durumu telafi etti. Küresel olarak yüksek faiz oranları inşaat ve yatırım üzerinde bir ağırlık yarattığından zayıf metal talebine de katkı sağladı. Altın fiyatları da güçlü dolar ve yüksek faiz oranları endişesi nedeniyle 3. Çeyrekte %3 düşmüştü. Kobalt, lityum gibi pil ve elektrikli aletlerin üretiminde kullanılan minerallerin fiyatları da düşüş trendini takip etti. Yine de bu fiyatlar mineral piyasalarının konsantre ve katmanlı doğası nedeniyle volatilitelerini korumaktadır.

GÖRÜNÜM VE TAHMİNLER

Tahminler güncel çatışma ortamının emtia fiyatları üzerinde sınırlı bir etkisinin olacağı yönünde olup emtia fiyatlamasının temel talep ve arz faktörleriyle ilişkili olduğunun altı çizilmektedir. Emtia fiyatlarında 2023 yılı için öngörülen %24 oranındaki düşüşün devamında 2024'te %4 ve 2025'te de %0,5 oranında düşüş tahmin edilmektedir. Sıkı finansal şartlar ve zayıf küresel büyüme 2024'te de düşüşün devam edeceğinin öngörülmesine sebep olmaktadır. Bastırılmış küresel ticaret ve Çin emlak sektörünün zayıflığı 2024 yılında da enerji ve endüstriyel metaller alanında fiyatların üzerinde baskı oluşturacaktır. Tahıl, metal, çoğu gıda ürünleri, ham petrol gibi belli başlı emtiaların artan arzı da fiyatları söndürecektir. Tabii ki bu öngörüler özellikle mevcut çatışma ortamının sınırlı kalması ve minimal etkiler yaratması varsayımına dayalıdır.

Küresel büyüme ve yenilebilir enerji altyapılarının genişlemesi politikaları ile 2025 yılında emtia fiyatlarının destekleneceği tahmin edilmektedir. Küresel temiz enerji altyapı yatırımlarının 2020 ile 2023 arasında neredeyse %40 oranında artması ve bu yatırımların bakır, lityum, nikel gibi emtialarda hızlı bir talep artışına neden olacağı tahmin edilmektedir.

Enerji Fiyat Tahminleri



Enerji fiyatlarının 2023'te %29 oranında bir düşüş sonrasında 2024'te de %5 oranında düşmesi bastırılmış küresel büyümenin talep üzerindeki baskısı nedeniyle açıklanmaktadır. Zira 2025'te de %0,7'lik bir düşüşün devam etmesi öngörülmektedir. Brent petrol fiyat tahminleri ise DB Nisan ayı emtia piyasası raporunda tahmin edildiği gibi halen 2023 yılı için 84 \$ /varil tahmin edilmektedir ki bu

tahmin son çeyrekte varil fiyatlarının 90 \$ olacağını öngörmektedir. Elbette bu tahminler çatışma ortamının genişlememesi ve sınırlı kalması varsayımı üzerine kurulmuştur. Rapor aynı zamanda OPEC dışı ülkelerde petrol üretiminin artması ve 2024 yılı başında OPEC ülkelerinin arzı kısımaya devam edeceğini tahmin etmektedir.

Doğalgaz fiyatlarının 2024 yılında da düşük talep nedeniyle %4 oranında düşmesi tahmin edilmektedir. Arz konusunda herhangi bir bozulma olmayacağı ve Kuzey yarımkürede ılıman bir kış geçirileceği öngörüsüne dayanarak bu tahmin yapılmaktadır. Kömür fiyatlarında ise düşüş trendinin devam edeceği artan arza karşılık düşen taleple kömürün gittikçe endüstrilerdeki ve elektrik üretimindeki yerini kaybedeceği tahmin edilmektedir.

Tarım Fiyat Tahminleri

Tarım ürünlerinde fiyatların 2023 yılında %7, 2024 ve 2025'te de arz bolluğu nedeniyle %2 düşmesi tahmin edilmektedir. Yiyecek ve içecek fiyatları yavaş bir şekilde düşmeye devam ederken tarım hammadde fiyatlarının yaklaşık %1 düşmesi beklenmektedir. 2023 yılındaki %11'den fazla düşüşü takiben tahıl fiyatlarının 2024 ve 2025 yılında da bol arz ve dolu stoklar nedeniyle %4 oranında düşmesi beklenmektedir. Yine de pirinç fiyatlarının 2024'te de yüksek seyretmesi beklenmekte, Hindistan'ın ihracat sınırlamasının devam edeceği tahmin edilmektedir. Hava tahminleri ise ılımlı-güçlü bir El Nino akımı beklenmektedir. Şeker ve kakao fiyatlarının 2023'e göre düşüşe geçmesi, fakat meyve fiyatlarının hava muhalefeti nedeniyle 2024'te de yüksek seyretmesi beklenmektedir. Gübre fiyatlarının ise artan tedarikçiler nedeniyle düşmesi fakat Çin'in gübre ihracatını sınırlandırması ve sabit bazı büyük tedarikçiler nedeniyle tarihi yüksek fiyat ortalamasının bir süre daha devam edeceği tahmin edilmektedir.

Metal ve Mineral Fiyatları Tahminleri

Temel metal fiyatlarında yavaşlayan talep nedeniyle 2024 yılında %5'lik bir düşüş öngörülmekle birlikte 2025'te küresel endüstriyel aktivitelerin artmasıyla artış beklenmektedir. Çin'in emlak ve inşaat sektörü aktivitelerinin 2024'te stabilize olmaya başlamasını ummamıza rağmen bu sektörlerin küresel metal talebindeki etkisinin azalması son 20 yıldan daha az etkili olmaları tahmin edilmektedir.

RİSKLER

Jeopolitik riskler Orta Doğu'da başlayan çatışmalar nedeniyle emtia piyasalarındaki yukarı yönlü artış için en önemli risk grubu olarak karşımıza çıkmaktadır. Eğer çatışma yoğunlaşır, daha geniş bir alanda yayılmaya başlarsa emtia piyasaları üzerindeki etkisi de kayda değer olur. Tarihi örneklerine bakacak olursak süresine ve çatışmanın alevlenme derecesine bağlı olarak önemli arz bozulmaları ve tırmanan fiyatlar söz konusu olabilir.

Raporda 3 ayrı risk senaryosu çalışılmış olup Orta Doğu'da başlayan çatışmaların küçük, orta ve büyük bozulma senaryolarında petrol fiyat seviyelerinin ne olabileceği tahmin

edilmiştir. Küçük bozulma senaryosunda, küresel petrol arzı (2023 yılı) %0,5 ile %2 oranında azalabilecektir. Bunun sonucunda, petrol fiyatları raporun 2023 yılı 4. Çeyrek varil petrol fiyat tahmini olan 90 \$ üzerinde %3 ile %13 arasında bir artışa sebep olabilecektir. Orta seviye bozulma senaryosunda ise küresel petrol arzı (2023 yılı) %3 ile %5 oranında azalabilecektir, ki bu durumda petrol varil fiyatları %21 ile %35 oranında artabilecektir. Büyük seviyede bir bozulma senaryosunda ise küresel petrol arzı (2023 yılı) %6 ile %8 oranında azalabilecektir, bu durumda petrol varil fiyatları %56 ile %75 oranında artabilecektir.

Bu tarz arz bozulmaları diğer emtia fiyatları üzerinde de etkili olmakta özellikle doğalgaz fiyatları etkilenmekte ve doğalgaz fiyatları petrole nazaran ulaşımdaki bir bozulmadan daha çok etkilenmektedir. Enerji fiyatlarına olan etkisinin ötesinde söz konusu riskler metal ve tarım ürünleri gibi emtiaların da fiyatlarını aynı sebeplerle etkilemektedir.

Ticaret sınırlamaları, diğer jeopolitik riskler ve OPEC tarafından üretim kısıtlamalarının devam etmesi de 2024'ün genel görünümünü bulutlandırmaktadır. Karadeniz Tahıl Girişimi, Ukrayna tahılının ve yağ tohumunun ihracatını sınırlandırmıştı; bununla birlikte enerji dağıtımında ve yük taşımacılığında meydana gelebilecek başkaca bir bozulma gıda ve enerji fiyatlarını daha da yükseltebilir. Hatta ihracat sınırlamaları bazı emtialarda fiyatların zirveye gelmesine sebep olabilir. Mineral ve metallerde uygulanan ticaret sınırlamalarına yönelik müdahaleler 2015-2019 yılları arasındaki ortalama uygulama sayısına göre 2022 yılı sonunda 4 katına çıkmıştır. Söz konusu ticari parçalanma düşük gelirli ülkeleri daha savunmasız hale getirirken tarım ürünlerindeki ithalat bağımlılığını da arttırmaktadır.

Özellikle El Nino nedeniyle gözlemlenen sert hava olayları (sel gibi), son 6 aydır Şili ve Peru'da görüldüğü gibi metal madenciliğinde ve tarımda üretimi etkilemekte, bu emtiaların fiyatlarını arttırabilmektedir. Avustralya limanlarını ve kömür ocaklarını da etkileyen seller nedeniyle ulaşım altyapısının da zarar gördüğü gözlemlenmiştir. Bazı bölgeler ise daha kuru havalar nedeniyle ve sıcak hava dalgaları nedeniyle de emtia fiyatlarını yukarı yönlü etkileyebilecektir.

Son olarak, **beklenenden daha düşük gerçekleşen küresel büyüme** özellikle imalat ve ticaret alanındaki büyüme önemli bir risk faktörüdür. Sıkı küresel finans şartları, endüstrilerin ve inşaat sektörünün kullandığı mallara olan talep üzerinde baskı yaratırken endüstriyel malların daha düşük fiyatlanmasına da sebep olabilecektir.

Kaynak: <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/27189ca2-d947-4ca2-8e3f-a36b3b5bf4ba/content>