

# **BRENT PETROL 2016 BEKLENTİMİZ**

**07 OCAK 2016**

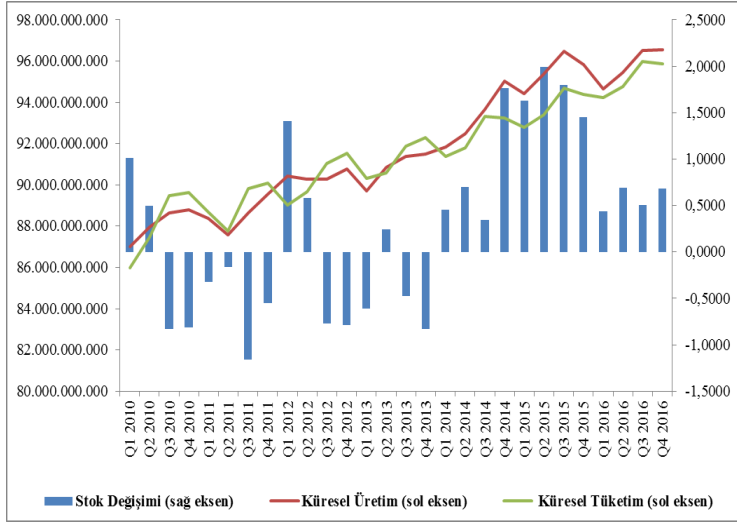
## BRENT PETROL

- ❖ Küresel ekonomide zayıf ve kırılğan toparlanmaya dair endişeler, Irak ve Libya önderliğinde OPEC'in artan üretimi, ABD'de de EIA'nın tahminlerine göre rekor seviyelere yönelen üretim artışları ve buna ek olarak kaya gazı üretiminin de artmasının olumsuz etkilerini taşıyan petrolde OPEC'in (Petrol İhraç Eden Ülkeler Topluluğu) 2014 yılı son çeyrekte aldığı kotayı değiştirmeme kararı ile ayı piyasasına giriş sonrası 2015 yılında da zayıf görünüm devam etmiştir.
- ❖ 2015 yılına 58\$ seviyelerinden başlayan petrolde hem devam eden arz fazlası durumu hem de Çin önderliğinde küresel büyümeye dair kaygıların devam etmesinin emtia üzerinde yarattığı baskı ile brent petrol varil fiyatı 21 Aralık 2015 tarihinde 36,05 \$ ile 2015 yılı içinde son 11 yılın en düşük seviyelerini test etmiştir. Son durumda ise Çin kaynaklı endişelerin yarattığı ortamda brent petrol 7 Ocak 2016'da 32,14\$ seviyesine dek düşüşünü sürdürmüştür.
- ❖ Petrolün zayıf seyrinin ardındaki iki temel neden zayıf büyüme ve arz fazlası durumunun detaylarına bakıldığında; Uluslararası Para Fonu IMF'nin dünya ekonomisine ilişkin 2016 projeksiyonları aşağıdaki gibidir;

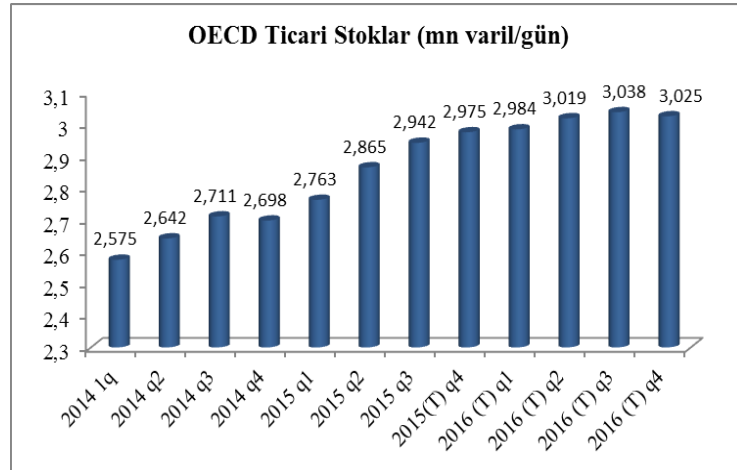
IMF Büyüme Beklentileri	2015	2016
<b>Dünya Ekonomisi</b>	<b>3,1</b>	<b>3,6</b>
Gelişmiş Ülkeler	2,0	2,2
ABD	2,6	2,8
Euro Bölgesi	1,5	1,6
Japonya	0,6	1,0
Gelişmekte Olan Ülkeler	4,0	4,5
Çin	6,8	6,3
<b>Dünya Ticaret Hacmi</b>	<b>3,2</b>	<b>4,1</b>
<i>Kaynak : IMF WEO, Ekim 2015</i>		

- ❖ Dünyanın en büyük 1. ve 3. petrol tüketicisi ülkeler olan ABD ve Japonya'da 2016 yılında büyümenin hızlanması bekleniyor olsa da en büyük 2.tüketici ve OECD-dışı petrol tüketim büyümesinin temel yönlendiricisi olan Çin'de beklenen ekonomik ivme kaybı petrol talebi üzerinde risk oluşturmaktadır.

## BRENT PETROL



Kaynak : EIA (ABD Enerji Enformasyon İdaresi)



Kaynak : EIA (ABD Enerji Enformasyon İdaresi)

Stok tarafına baktığımızda; küresel petrol stoklarının %60'ını oluşturan ve bu nedenle petrol piyasasında öncü bir gösterge olarak kabul edilebilecek OECD ticari petrol stokları, Ekim 2015'te, 2.955 milyon varil ile son 5 yılın ortalamasının 244 milyon varil üzerine çıkmıştır.

OECD ticari petrol stoklarının 5 yıllık ortalamaların üzerine çıktığı dönemlere 10 yıllık bir vadede baktığımızda; ilki 2008 küresel krizinin hemen ardından gelen 2009 yılı ilk çeyreğine rastlamaktadır, ikincisi ise hali hazırdaki durumdur ve EIA OECD ticari stoklarının 2016 yılında da yüksek seviyelerde seyretmesini beklemektedir.

EIA Aralık ayı kısa dönem enerji görünüm raporunda da 2015 yılındaki yüksek seviyelerde olmamakla beraber arz fazlasının devam edeceği öngörülmektedir.

OPEC'in 2016 beklentileri ve mevcut politikasına geçmeden önce İran'a değinecek olursak; nükleer faaliyetleri nedeniyle yaptırımlara maruz kalan İran'ın, P5+1 ülkeleriyle (BM Güvenlik Konseyi'nin 5 daimi üyesi ve Almanya) vardığı nükleer anlaşma sonrası yaptırımların kademeli olarak kaldırılması ve yaptırımların kalkması ile toplam üretiminin ve ihracatın artması (yaptırımlar öncesi 2,5 milyon varil civarındaki ihracat yaptırımlarla 1 milyon varile kadar düşmüştür) yönündeki beklentiler dikkate alındığında üretim yönünden daha orta vadeli olmakla beraber ek bir aşağı yönlü risk karşımıza çıkmaktadır.

## BRENT PETROL

- ❖ OPEC'e gelince... 2014 yılından bu yana pazar savaşlarında net bir tutum sergileyen, 2015 yılı Ekim itibariyle küresel üretimden %33,3 pay alan ve küresel rezervlerin üçte ikisine sahip OPEC, son toplantısında üretim politikasını değiştirmemiş, günlük petrol üretim kotasını da 30 milyon varil seviyesinden 31,5 milyon varile yükseltmiştir. OPEC tarafından zaten hali hazırda Aralık 2015 toplantısından önceki son 6 ayda 30 milyon varillik kotaya uyulmadığı için, bu adımla beraber, kotanın fiili olarak üretim yapılan seviyeye çekilmiş olduğu söylenebilir.
- ❖ Geçtiğimiz aylarda hatta 2014'te petrol fiyatlarının düşüşe geçmesi ile sıklıkla dile getirilen Suudi Arabistan'ın bütçede başa baş noktası için 100 \$ üzerinde (yaklaşık 106\$) bir fiyata ihtiyacı olduğu hesaplamasının artık OPEC'in üretim politikasında bir önem arz etmediği söylenebilir. Dolayısıyla OPEC almış olduğu karar ile petrol fiyatlarında düşüşleri tolere edebilecek alanı olduğunu ve bir dengelenme için üretim ayarlaması gerekiyorsa bunun OPEC dışından yapılması gerektiğine işaret etmiştir. Projeksiyonları da 2016'da OPEC dışı arzın %0,6 azalması yönündedir.

OPEC-Dışı Petrol Arzı (milyon varil/gün)	2015	2016
ABD	13,77	13,6
Avrupa	3,7	3,63
Asya Pasifik	0,46	0,46
Latin Amerika	5,19	5,22
Afrika	2,34	2,31
Rusya	10,77	10,7
Çin	4,36	4,37
Toplam OPEC-dışı Üretim	57,51	57,14

Kaynak : OPEC

- ❖ OPEC'in tahminlerinde de OPEC petrolüne talebin 2015 yılında 400 bin varil/gün artışla 29,4 milyon varil/gün, 2016 yılında 1,5 milyon varil/gün artarak 30,8 milyon varil/gün olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.
- ❖ 2Ç15'te 31,2 milyon varil/gün, 3Ç15'te 31,5 milyon varil/gün düzeyindeki üretim dikkate alındığında; EIA gibi OPEC'in de arz fazlasının devamını beklediği söylenebilir.
- ❖ Petrol fiyatlarını baskılamaya devam etmesi ihtimal dahilinde olan bir diğer unsur da; ABD'de Kongre'nin 40 yıldır devam eden petrol ihracat yasağını kaldırmaya yakın olması gündemidir ki bu konuyu içine alan torba kanun 18 Aralık 2015 tarihinde Temsilciler Meclisi'nde onaylanmıştır. İhracat yasağının kaldırılması Asya pazarında OPEC'i çok daha sıkı bir rekabet ile karşı karşıya bırakabilecektir. Ek olarak S.Arabistan ile İran arası gerilim ile normalde yukarı yönlü riskler oluşması beklenirken S.Arabistan'ın AB'ye uyguladığı fiyat indirimleri ve İran'ın potansiyel karşılığı düşüşü tetikleme riski yaratmaktadır.

## BRENT PETROL

- ❖ Küresel arz ve talep tarafında görünüm mevcut durumda petrol fiyatlarının yükselişi için bir hikaye ortaya koymazken diğer taraftan da piyasa etkilerine bakmak gerekmektedir.



- ❖ Petrol piyasasında arz-talep dinamiklerine ek olarak 2014 yılı 2.yarıdan itibaren brent petrol varil fiyatında başlayan düşüş hareketinde, FED'in, ABD ekonomisinde toparlanma işaretleri güçlenmeye başladığından bu yana, faiz artırımları ile para politikasında normalleştirme sürecini başlatacağı yönünde artmakta olan beklentilerle güç kazanan dolar endeksinin de etkileri olduğu yandaki grafikten görülebilmektedir.
- ❖ 2016 yılında da kademeli ve ölçülü adımlarla da olsa FED'in normalleşme sürecinin devam edecek olması nedeniyle doların güç kazanımının sürmesini beklemekteyiz, bu da petrol fiyatları üzerinde ek bir baskı unsuru oluşturabilecektir.

- ❖ ABD Enerji Enformasyon İdaresi EIA'nın Aralık ayında yayınlanan son raporunda brent petrol ve Batı Teksas tipi ham petrol (WTI) fiyat tahminlerini de aşağıdaki tabloda gösterildiği şekilde açıklamıştır;

EIA Tahminleri	2015	2016
Brent Petrol (varil)	53	56
Batı Teksas, WTI (varil)	49	51

- ❖ OPEC ise son tahminlerinde (23 Aralık 2015) brent petrol varil fiyatının 2020 yılında 70\$ seviyesine, 2040 yılında ise 95\$ seviyesine ulaşmasını beklediğini açıklamıştır.

## BRENT PETROL

- ❖ OECD petrol stoklarının 2016 yılında da yüksek seviyelerde seyredeceği beklentisi, OECD dışı petrol tüketim büyümesinin ana yönlendiricisi olan Çin'de ekonomik büyümeye dair endişeler, OPEC'in üretim kesintilerini gündemine almaması, İran'ın da yeniden piyasaya dönmesine yönelik beklentiler arz ve talep tarafından aşağı yönlü risk yaratırken diğer taraftan da ABD Merkez Bankası FED'in faiz artırım sürecine de dair beklentiler de 2016 yılında petrol fiyatlarının yaklaşık 1,5 yıldır içinde bulunduğu ayı piyasasından 2016 yılında çıkışı önünde zorluklar olarak sıralanmaktadır.
- ❖ 2016 yılının ikinci yarısından itibaren küresel ekonomide toparlanmanın Euro Bölgesi'nin de katkısıyla iyileşmeye devam etmesi durumunda petrol fiyatları için ilk yarıya kıyasla daha iyi bir görünüm oluşması söz konusu olabilecektir. Mevcut koşullarda brent petrol varil fiyatı için 2016 yılı hareket bandı beklentimiz olumlu senaryoda; 31,5-45\$ bandı olarak şekillenmektedir. Bandın geniş kalması; küresel piyasalarda volatilitenin yükselmesi ihtimalini yansıtmıştırdan kaynaklanmaktadır. Ancak bu bandın altına sarkan hareketlerde ilk olarak 28,50-30\$ bandının gündeme gelmesi, küresel ekonomide resesyon/sert fren gibi en olumsuz senaryoların ise 22,50\$ seviyesini gündeme getirmesi alçalan kanal hareketlerine göre söz konusu olabilecektir.



- ❖ Tahmin edilenden soğuk kış koşulları,
- ❖ Artan jeopolitik riskler,
- ❖ Beklenenden iyi bir global ekonomik performans,
- ❖ İran'ın piyasaya dönüşünün gecikmesi

gibi unsurlar 2016 brent petrol tahminimiz üzerinde yukarı yönlü risk oluştururken,

- ❖ Global ekonomik performansın beklenenden zayıf performans göstermesi,
- ❖ Pazar payı savaşlarının hızlanması,
- ❖ OPEC'in üretim kotası ve üretim artışları

şeklinde sıralanan olasılıklar ise tahminlerimiz üzerinde aşağı yönlü riskleri artırabilecektir.

## KÜNYE :

Mehmet Baki Atılal Araştırma Bölüm Başkanı  
[m.baki@turkishyatirim.com](mailto:m.baki@turkishyatirim.com) 0 (212) 315 10 71

Başak Erçevik Araştırma Uzmanı  
[b.ercevik@turkishyatirim.com](mailto:b.ercevik@turkishyatirim.com) 0 (212) 315 10 61

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin diğer raporlarına;

[www.turkishyatirim.com](http://www.turkishyatirim.com)

[www.turkborsa.net](http://www.turkborsa.net)

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

## ÇEKİNCE :

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.