



BRENT PETROL DEĞERLENDİRMEMİZ - 2015

ARALIK 2014

BRENT PETROL - 2015

Küresel ekonomide zayıf ve kırılgan toparlanmanın yarattığı endişelerin jeopolitik tansiyona baskın gelmesinin yanı sıra 2014 yılının son çeyreğine de OPEC'in petrol arzını kısmayacağı spekülasyonları ile başlayan petrol için 2014 yılı ayı piyasasına giriş yılı olmuştur.

Arz fazlası endişelerinin baskıladığı petrolde OPEC'in almış olduğu karar da fiyatları destekleme açısından yardımcı olmamıştır. OPEC, Kasım ayındaki toplantısında günlük üretim kotasını 2015 yılının ilk yarısı boyunca 30 milyon varil düzeyinde tutmaya devam kararı almıştır.

IMF'nin son küresel ekonomik görünüm raporunda paylaştığı büyüme tahminleri küresel ekonomide 2015 yılında 2014'e göre daha yüksek hızlı bir büyümeye işaret ediyor olsa da (2014 tahmini %3,3, 2015 tahmini %3,8),

- ❖ Japonya'da derinleşen resesyon,
- ❖ Euro Bölgesi'nde istenen toparlanmadan hala uzak görünüm,
- ❖ Çin'de de sanayi üretimi, PMI vb. verilerin yeni normal olarak tanımlanan önceki yıllara göre daha düşük büyüme hızları senaryosunu desteklemesi

ile petrol talebi üzerindeki endişeler devam etmekte, bu nedenle de arz fazlası spekülasyonları güçlü kalmaktadır.

OPEC'in üretimi kısmamasına ek, ABD Enerji Enformasyon Dairesi(EIA) ABD'de 2015'te günlük petrol üretiminin ortalama 9,4 milyon varil olmasını beklemektedir ki gerçekleşmesi halinde bu da hali hazırda 31 yılın zirvesinde olan ABD üretiminin 1972'den bu yana en yüksek seviyeye ulaşması demektir.

2015 yılı içinde brent petrol için 2015 yılı fiyat tahminini beş kez aşağı yönlü revize eden EIA, bu konjonktürde brent petrolün 2015 yılında varil başına 83\$ (Kasım tahmini) seviyelerinde dengelenmesini beklentisini de aşağı yönlü revize ederek fiyat tahminini Aralık ayında 68\$ seviyesine indirmiştir.

Uluslararası Enerji Ajansı ise brent petrol fiyatlarının bir süre daha düşük kalmaya devam etmesini ancak gelecek yıllarda piyasanın kendini dengelemesi ile yeniden 100\$ seviyelerinin görülebileceğini tahmin etmektedir.

BRENT PETROL - 2015

Petrol fiyatlarına arz cephesinden bakıldığında; dünyanın en büyük üreticisi ve ihracatçısı ünvanı Suudi Arabistan'da kalmaya devam etmekte, dünyadaki rezervlerin %54'ünü, toplam üretimin ise %33'ünü elinde bulundurması bakımından da düşük maliyetli petrolün en büyük kaynağı olan Ortadoğu, petrol fiyatlarını arz cephesinden belirlemedeki etkin konumunu korumaktadır.

OPEC Üye Ülkeler	Petrol Rezervleri (mn varil)	Ham Petrol Üretimi (1.000 varil/gün)	Petrol İhracatı (1.000 varil/gün)	EIA Brent Petrol Fiyat Tahminleri (varil/\$)		
					2014	2015
Suudi Arabistan	265.789	9.637	7.571			
İran	157.800	3.575	1.215	Oca.14	105	102
İrak	144.211	2.980	2.390	Şub.14	105	101
Kuveyt	101.500	2.925	2.058	Mar.14	105	101
Birleşik Arap Emirlikleri	97.800	2.797	2.701	Nis.14	105	101
Venezüela	298.350	2.789	1.937	May.14	106	102
Nijerya	37.070	1.754	2.193	Haz.14	108	102
Angola	9.011	1.701	1.669	Tem.14	110	105
Cezayir	12.200	1.203	744	Ağu.14	108	105
Libya	48.363	993	589	Eyl.14	106	103
Katar	25.244	724	599	Eki.14	104	102
Ekvator	8.832	526	388	Kas.14	-	83
OPEC	1.206.170	31.604	24.054	Ara.14	-	68

Kaynak : OPEC

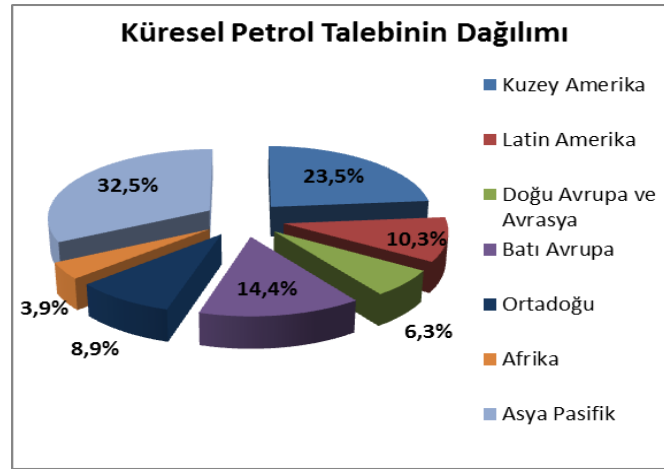
Talep cephesinden bakıldığında ise; küresel talebin %32,5'i Asya Pasifik bölgesinden gelmektedir ki bunun en büyük kalemini Çin'in talebi oluşturmaktadır. İkinci sırada ise Kuzey Amerika %23,5'lik payla yer almaktadır.

Uluslararası Enerji Ajansı (IEA), Çin'in 2020 yılına dek enerji talebinde birinci ülke olarak kalmaya devam etmesini beklemektedir. Bu durum da Çin ekonomisinin performansının brent petrol fiyatının seyri açısından önemini net bir şekilde ortaya koymaktadır.

BRENT PETROL- 2015

ABD'deki tüketimin de küresel talepten aldığı dikkat çekici paya karşılık ABD'de petrol üretiminin 30 yıldan uzun süren zirvesinde olması ve kaya gazı yatırımları nedeniyle brent petrol üzerinde Çin'in talebinin etkisinin daha fazla olmasını beklemekteyiz.

Hatırlanacağı üzere Kasım'da Çin Merkez Bankası'nın faiz indirim aksiyonu kalıcı olmasa da petrol fiyatlarında hızlı yukarı yönlü tepkiye neden olmuştu. Çin'in etkisi nedeniyle ABD ekonomisinde toparlanmaya karşın, Çin ekonomisinde "yeni normal" senaryosunun fiyatlar üzerinde baskı unsuru olarak kalmaya devam edeceğini düşünmekteyiz.



Kaynak : OPEC, Annual Statistics

2015 yılını karşılarken; küresel ekonomide zayıf ve kırılğan görünüm, OPEC'in üretim kotasını daraltmaması, ABD'de kaya gazı üretiminde artış nedenleriyle düşüş eğiliminde olan petrol fiyatlarının yüksek maliyetli kaya gazı üretimini yavaşlatması halinde bu nedenlerden biri gelecek dönemlerde güç kaybedebilecektir. (IEA da 80\$ ve altında petrol fiyatının kaya gazı yatırımlarını yüzde 10 azaltabileceğini öngörmektedir.)

Düşen petrol fiyatlarının kaya gazı yatırımları üzerinde oluşturduğu riske karşılık yine de üretimde hakimiyet OPEC'te kalmaya devam edeceği için küresel ekonomik büyüme üzerinde riskler aşağı yönlü kalmaya devam ettiği müddetçe ABD kaya gazı yatırımlarında azalışın brent petrol fiyatı yükselişi için tek başına kalıcı bir hikaye olmasını beklememekteyiz.

Uluslararası Enerji Ajansı 2015 yılının ilk çeyreğinde petrol talebinin 2014 yılının son çeyreğine kıyasla yüzde 1 geri çekilmesini beklemektedir ve Aralık ayında petrol talep tahminlerini beş ayda dördüncü kez düşürerek petrol talep büyümesi tahminini 230.000 varil aşağı yönlü revize ederek 900K olarak belirlemiştir. Arz tarafında da bir ayarlama gündemde olmadığı için brent petrol fiyatı üzerinde aşağı yönlü baskının 2015 1.yarıda da devam etmesini öngörmekteyiz.

Yılın 2.yarisında ise OPEC'in arz politikası birincil belirleyici etken olacak, bir değişim olmaması halinde, küresel konjonktür ve büyüme beklentilerine de bağlı olmak kaydıyla, aşağı yönlü baskının devamı gözlenebilecektir.

BRENT PETROL - 2015

ABD’de kış koşullarının geçen yıl olduğu gibi sert geçmesi halinde yılın başında ekonomik aktivitede toparlanmanın ivme kaybetmesi, ABD’de petrol ihracat yasağının kaldırılması yönünde karar alınması ve Çin’in 2015 büyüme hedefini aşağı yönlü revize ederek 2014 hedefi olan %7,5’in de altına indirmesi petrol fiyatları için diğer aşağı yönlü risklerdir.

ABD’deki kış koşullarının geçici etkiler yaratmasını beklerken dünyanın en büyük enerji tüketicisi konumundaki Çin’de büyüme beklentilerinin daha da bozulmasının ise brent petrol talep ve fiyat tahminlerinin aşağı yönlü revize edilmesine neden olabileceğini düşünüyoruz. Benzer şekilde PBOC’tan ekonomiyi destekleme adımları ile Çin’de toparlanma da fiyatlar için yükseliş potansiyeli taşımaktadır.

OPEC içinde Suudi Arabistan’ın ardından 2.en büyük üretici olan İran’ın 5+1 ülkeleri ile nükleer müzakereleri de petrol fiyatı açısından önemlidir. Hatırlanacak olursa 2012 yılında ilk yaptırım kararları alındığında brent petrol varil fiyatında 120\$ üzeri görülmüştü. Geline nokta görüşmelerin Temmuz 2015’e dek uzatılması, bu cepheden aşağı veya yukarı yönlü bir baskının bir süre daha gündemde olmayacağını düşündürmektedir.

Unutulmamalıdır ki düşük maliyetli petrol konusunda Ortadoğu ve özellikle de Suudi Arabistan hakim konumda bulunmaktadır. Rusya, Kanada ve ABD’nin artan üretimine karşın özellikle Çin ve Hindistan’daki pazar payını korumadaki kararlılığını gösterir şekilde Asya’ya fiyat indirimleri yapmaya devam eden Suudi Arabistan için hükümet gelirlerinin %85’ini petrol ihracatının oluşturuyor olması Suudi Arabistan’ın bu konuda ciddiyetini ortaya koymaktadır.

Küresel Petrol Rezervleri (mn varil)	
Venezüela	298.350
Suudi Arabistan	265.789
İran	157.800
Irak	144.211
Kuveyt	101.500
Birleşik Arap Emirlikleri	97.800
Libya	48.363
Nijerya	37.070
Katar	25.244
Cezayir	12.200
Angola	9.011
Ekvator	8.832
OPEC	1.206.170
ABD	33.000
Kanada	4.893
Rusya	80.000
Küresel Toplam	1.489.865
OPEC Dışı Toplam	283.695

Suudilerin ardından Irak’ın da Asya’ya fiyat indirimleri sunması, Venezüela’nın “petrol fiyatları 65 dolara kadar düşebilir” açıklamasına destek verir şekilde Kuveyt’in devlet şirketi Kuwait Petroleum Corp’tan da en az 6 ay kadar bir süre brent petrol fiyatının 65 dolar seviyelerinde kalacağı açıklaması geldiği (her ne kadar daha düşük seviyeler görülse de) göz önünde bulundurulmalıdır.

IMF, her ne kadar Suudi Arabistan’ın 2014 bütçe dengesi için varil başına ortalama 98 \$, 2015 için ise 106 \$ seviyesinde petrol fiyatına ihtiyacı olduğunu belirtse de görünen tablo düşük fiyatlarla ihracatı artırma ve pazar payını koruma yolunun alternatif bir yöntem olarak benimsendiğini göstermektedir.

Kaldı ki yüksek rezervlerine ek olarak yüksek günlük üretim kapasitesi ile en esnek arz politikasına sahip olma özelliği, başta S.Arabistan olmak üzere OPEC üye ülkelerini petrol savaşlarının daha da kızışması halinde, dayanma gücü bakımından OPEC dışı ülkelere ayırabilecek ve görece güçlü kalmasını sağlayabilecek bir unsur olarak görünmektedir.

BRENT PETROL - 2015

Pazar payı savaşlarına ek olarak, Ortadoğu'daki jeopolitik tansiyonun (özellikle Irak'ta) seyri ve dolar endeksinin güç kazanımı da brent petrol fiyatı üzerinde 2015 yılı içinde etkili olabilecektir.

FED'in Aralık ayındaki toplantısından 2015 ilk çeyrekte faizlerin artırılmaması ancak üyelerin önemli bir çoğunluğunun faizlerin 2015 yılında artmasını bekledikleri yönünde bir açıklama gelmesi dolar endeksinde güçlü duruşun ve hatta yükseliş eğiliminin 2015'te de devam etmesi beklentisini yükseltmektedir. Dolar endeksinde yükseliş de arz ve talep cephesine ek olarak fiyatlar üzerinde bir baskı unsuru olarak 2015 yılında karşımıza çıkabilecektir.



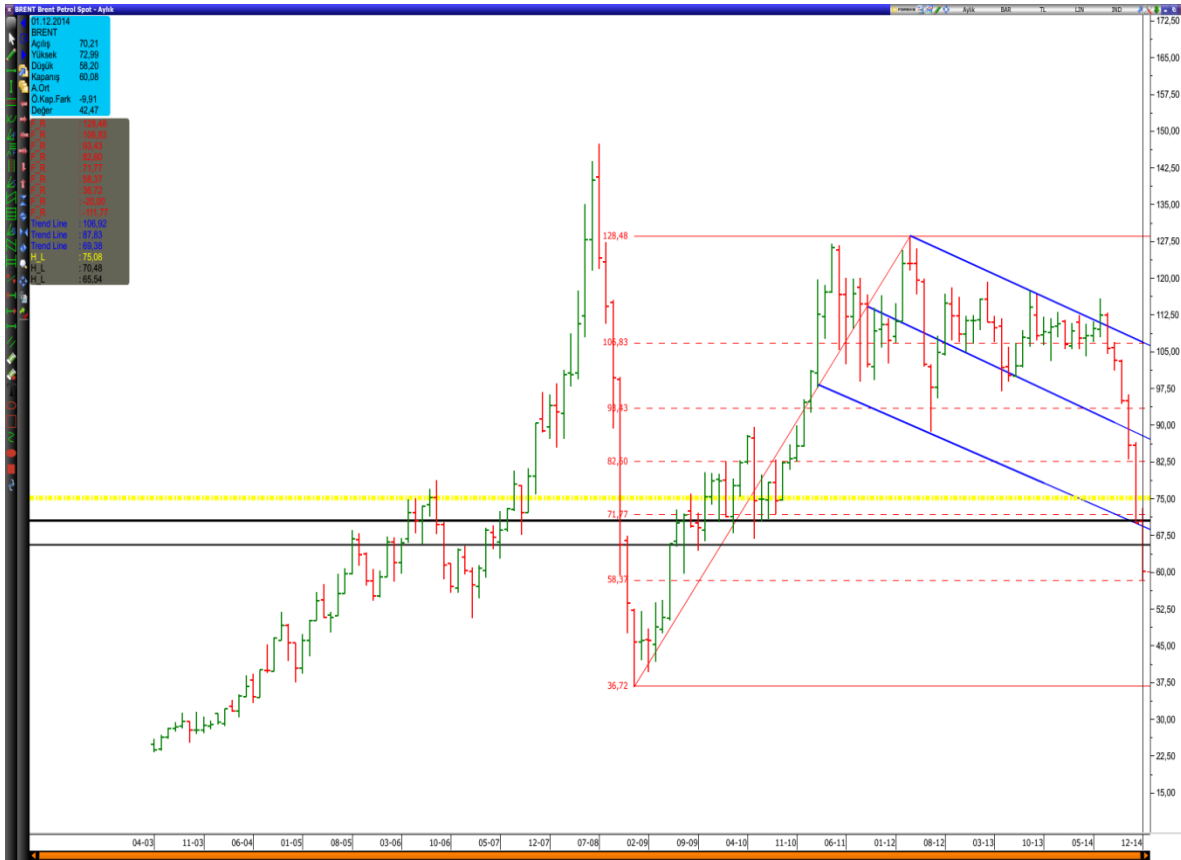
ICE Futures Generic brent petrol kontratı ile dolar endeksini birlikte ele alan yukarıdaki grafik de dolar endeksi ile petrol arasındaki ters yönlü ilişkiyi göstermektedir.

Irak'ın üretiminde kalıcı düşüşe neden olabilecek gelişmeler ise fiyatlarda yukarı yönlü bir etkiye neden olabilecektir ancak bunun dışında temel endişe küresel ekonomide zayıflama nedeniyle talep yönlü olduğu için 2015 yılı için yalnızca jeopolitik tansiyonla petrolün ayı piyasasından çıkışını beklememekteyiz.

BRENT PETROL - 2015

OPEC, üretim kotasını gözden geçirmek için OPEC dışı ülkelerin de arzı kısmasını şart koştuğu için, OPEC dışı ülkelerin fiyat rekabetine dayanmadığı noktada üretimi kısma kararı alması ve OPEC'in de 2015 2.yarıda arz politikasını gözden geçirmesi ise fiyatlar üzerinde en anlamlı etkiyi yaratabilecek senaryo olacaktır.

Bu beklenti ve değerlendirmeler ışığında, brent petrol için, ABD ekonomisinde toparlanmanın devam etmesi ile FED'in para politikasında sıkılaştırma adımlarını atmaya başlaması ve doların küresel değer kazanımının devam etmesini beklediğimiz 2015 yılında fiyat tahminimiz 75\$/varil seviyesinde oluşmaktadır.



Turkish Yatırım A.Ş.'nin diğler raporlarına;

www.turkishyatirim.com

www.turkborsa.net

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

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

<https://twitter.com/turkishfx>

<http://www.turkishfx.com/>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

ÇEKİNCE :

Bu rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek hazırlanmıştır. Turkish Yatırım, bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Raporda yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.