

**PAMUK (NewYork).** Giderek zorlanan ve 5.yılında dahi fazla ümit veremeyen küresel ekonomide olumsuz seyir emtia fiyatlarını da olumsuz etkilemeye devam ediyor. Poliyester'den daha ucuz olan pamuk, kahve fiyatından sonra en fazla değer kaybeden emtia oldu. Temmuz teslimatlı NewYork (ICE) pamuk fiyatı 77.52 sent/lbs'den işlem görüyor. Arz/talep yönlü veriler daha da düşük seviyelerin mümkün olacağına işaret ediyor.



Önde gelen ABD, Hindistan ve Pakistan gibi ülkelerde üretim koşullarının mükemmel olması yanısıra en büyük ithalatçı olan Çin talebinin azalması önümüzdeki günlerde pamuk fiyatını daha da olumsuz etkileyebilir. Gelecek sezon pamuk piyasasının üstesinden gelmesi gereken çok miktarda pamuk arzı bekleniyor. Özellikle, Uluslararası Pamuk Danışma Kuruluna (İCAC) göre, 1988 yılından bu yana rekor seviyeye yükselmesi beklenen "Stok/Kullanım" oranı pamuk fiyatının toparlanması önünde en önemli engel olarak görülüyor. Bu endişeler vadeli pamuk piyasalarında hedge fonların ve spekülörlerin taşıdıkları pozisyonlarına da yansdı. Düşen pamuk fiyatının artan açık pozisyon rakamlarına (open interest) eşlik etmesi fiyat baskısı oluşturuyor. Geçen hafta pamuk takas pozisyonları (CFTC-Commitments of Traders) raporunda net açık (kısa) pozisyonların 3852 kontrat arttığı (%106) açıklanırken diğer kutupta üretici, tekstil fabrikaları gibi olası düşmeye karşı risk yöneten (konumlanan) kesimde ise hedge faaliyetlerinin yatay seyri görülüyor.



**Sübvansiyon etkisi.** Sözde serbest piyasa ekonomisi lideri ABD, haksız ticaret rekabetinde kendi tarım ürünlerini destekleme programından vazgeçmek istemiyor. Herhalde bu konuda konsensus başkanlık seçimleri sonrasına kadar askıda bırakılacak. Birkaç yıl önce Brezilyanın Dünya Ticaret Örgütü'ne (DTÖ) şikayeti ile ABD'nin pamuk ihracat destek programında (GSM-103) bazı değişiklikler yapılmakla birlikte iç talebinin azalmasıyla ihracata yüklenen ABD'nin fazla taviz vermesi beklenmiyor. Nitekim, ABD'nin 1990'ların başlarında toplam pamuk üretiminde %40 olan ihracat payı, 2001 yılından bu yana % 67 seviyelerine yükseldi. ABD'nin haksız ticaret rekabeti ve üreticilerine sağladığı sübvansiyonlar küresel pamuk fiyatını yapay olarak düşürüyor ve bu durum maalesef diğer, özellikle az gelişmiş, üretici ülkelerde sosyal kargaşaya yol açıyor. Brezilya, şikayeti ve güçlü üretimi ile adil olmayan ticaret uygulamaları yüzünden zararları biraz telafi edilmiş olsa da diğer pamuk üreticisi ülkelerde durum oldukça vahim. 2009 yılında ABD'nin ihracat kredi kolaylığı ve sübvansiyonları ile pamuk fiyatının 29.00 sent/lbs'ye kadar düşürmesi sonucunda mağdur olan ve böbreğini satmak yada intihar etmek durumunda kalan Hindistanlı pamuk üreticileri hatırlardadır. Şimdi, Pamuk-4 (Benin, Burkina Faso, Çad ve Mali) olarak bilinen konsorsiyum düşük pamuk fiyatı yüzünden oldukça zor durumda. Bu ülkelerin ABD ve DTÖ ile uğraşacak ne güçleri ne de yeterli sermayeleri var.



**ALTIN.** Bildik AB borç krizi ve büyüme endişeleri sebebiyle güven aracı olarak talep gören ABD doları altın fiyatına baskı yapmaya devam ediyor. Mart ayından bu yana 275 dolar değer kaybeden altın ise satış dalgasının ardından denge arayışını sürdürüyor. Maalesef, olumsuz macro ekonomik gelişmelerin yatırım talebini azaltması ve fonların sert satışları şimdilik altın'ın güven talebini arka plana itmiş görünüyor. Ancak, G7 ülkelerinin parasal genişleme eğilimleri, jeo-politik endişeler ve diğer bazı veriler en azından bu düşük seviyelerde altın fiyatını destekleme işaretleri veriyor. Dünya altın konseyinin raporuna göre, Türkiye, Ukrayna, Meksika, Kazakistan Merkez bankalarının altın stoklarını artırma çabaları geçen hafta altın fiyatındaki düşmeyi frenledi.

*Mayıs 2012'da bazı merkez bankalarının resmi altın (ton) tutarı;*

ABD	Almanya	İtalya	Fransa	İsviçre	AB MB	İspanya	Yunan.
8133	3396	2451	2435	1040	502	281	111

Makro ekonomik verilerin altın piyasasına yansımalarına bakılırsa, geçen hafta, fiziki altına dayalı en büyük altın fon'u (SPDR Gold Trust) 1270.6 ton ile hala rekor seviyelerinde dolanıyor. CME Group Inc. COMEX altın kontratında işlem yapabilmek için gerekli teminatı kontrat başına 10125 dolardan 9113 dolara, sürdürme teminatı ise 7500 den 6750 dolara düşürdü. Bu tür kararlar genel olarak spekülasyon faaliyetleri destekler. Bu hafta, özellikle, ABD'de

önemli periyodik veriler (Tüketici Güven Endeksi, Q1 GDP, Tarım dışı işsizlik rakamları vs.) yönlendirici olacaktır.

Teknik olarak, 29 Şubat tepesinden başlayan belirgin bir düşme trendi içinde hareket ediyor, hala 1480-1500 aralığındaki önemli destek tehdit olarak gözardı edilmemeli. Geçen hafta, yılsonunda en düşük seviyesini (1523.90) tekrar test ettikten sonra 1600 seviyesine kadar alıcı bulan altın fiyatının ancak 1620 dolar üzerinde işlem görmesi beklentileri değiştirebilir. Aşağı yönlü risk devam ediyor..



