

Bugday Rekoltesinde Gorunum
ve Fiyat Beklentileri
27 Subat 2013

Doruk Suer

LaSalle Group of Rosenthal Collins LLC.

Onemli Noktalar

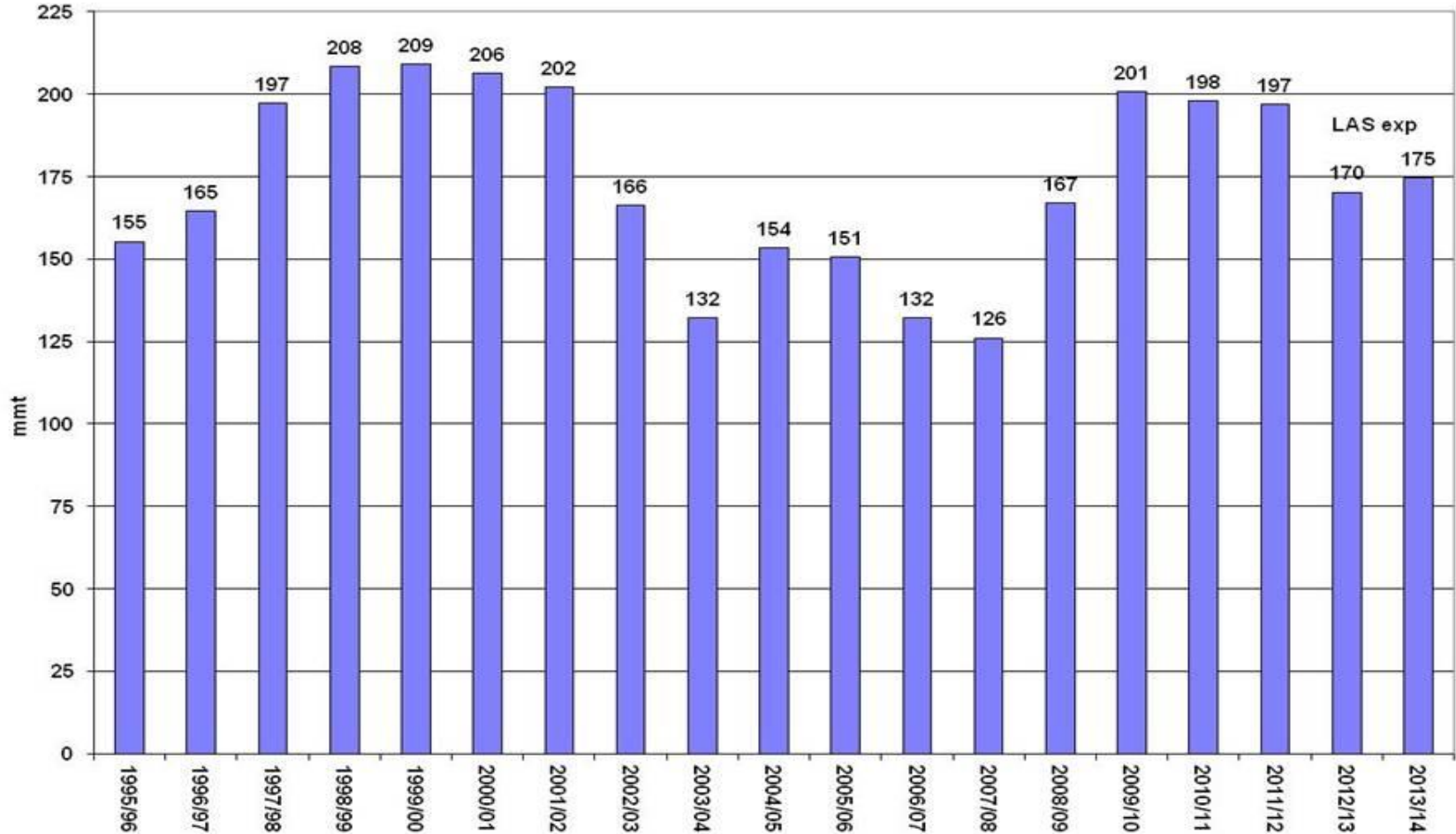
- **2012-13 sezonunun bitimine az bir sure kala eger ABD bugday ihracati yuksek seyretmeye devam ederse USDA'nin ihracat hedefine ulasmak mumkun olacaktır.**
- **2012-13 misir stoklarindaki dusukluk misir fiyatlarının fazla gerilemesine engel olacaktır. Eger misira olan talepte hareketlilik gozlenirse, bu durum bugday fiyatlarının da biraz toparlanmasına yarayacaktır.**
- **Dunya bugday uretiminin 2013/14 doneminde artmasi ve bunun stoklari yükseltmesi bekleniyor.**
- **Karadeniz bölgesindeki ilkbahar ve yaz hava sartlari ilgi ile izlenecektir.**
- **Iyi hava sartlari, Ukrayna, Rusya, Kazakistan, Hindistan, Arjantin, Avustralya, Kanada ve AB'nin toplam bugday ihracatlarının 8-8.5 milyon ton daha yuksek olmasına yol acabilir.**

- Dunya sene sonu stoklari ile stok/kullanim oranlarinin hem 2012/13 hem de 2013/14 sezonunda orta seviyelerde seyredecegi tahmin ediliyor.
- 2013/14 rekoltesi 681 milyon ton ile (tahminler 650 -695 arasinda degisiyor) yuzde 4-5 arasinda yukselecektir.
- Misir ve arpa rekoltelelerinde normale donus beklendiginden bugdayin yem olarak kullaniminda dusus gorulecektir.
- Diger yandan bugdayin gida yonlu kullaniminda artis olacagi tahmin edilmektedir.
- USDA'nin 2013/14 ABD ve dunya rekolte tahminleri Mayis ayinda aciklanacak.

Dunya Bugday Arz/Talep Tablosu									
(mmt)(Temmuz/Haziran donemi)									
	2006/07	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	USDA 2012/13	LaSalle 2012/13	LaSalle 2013/14
Baslangic stoklari	151	132	126	167	201	198	197	197	170
Uretim	596	612	683	686	652	697	654	648	681
Toplam arz	746	744	809	853	853	896	851	845	852
Tuketim	614	618	642	652	655	698	673	675	677
Yem	106	97	118	118	116	147	133	130	127
Gida/Diger	508	521	524	534	539	551	540	545	550
Sene sonu stoklari	132	126	167	201	198	197	177	170	175
Stok/Kullanim	21.5%	20.4%	26.0%	30.2%	30.2%	28.2%	26.3%	25.2%	25.8%

2012-13 sezonu dunya stoklarinda neredeyse 30 milyon tonluk bir gerileme gorulmustur. Yine de 2006-07 ve 2007-08 sezonu ile kiyaslanamaz.

2013-14'de stoklarin biraz artacagi tahmin edilmektedir.



- 2012-13 donemi yem kullanimini 350 milyon kile olarak tahmin ediyoruz.
- 2013-14 doneminde ise bu miktar biraz da misir mahsulunun akibetine baglidir. Normal sartlarda yuksek olması beklenen misir rekoltesinin, bugdayin yem olarak kullanimini azaltması beklenmektedir.

BUGDAY: ABD ARZ/TALEP TABLOSU (HAZIRAN - MAYIS DONEMI)									
							LaSalle	8-Subat	LAS
	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13	USDA	Tahmin
								2012/13	2013/14
Ekilen	57.3	60.5	63.2	59.2	53.6	54.4	55.7	55.7	55.8
Hasat edilen	46.8	51.0	55.7	49.9	47.6	45.7	49.0	49.0	46.8
Verim	38.6	40.2	44.9	44.5	46.4	43.7	46.3	46.3	43.0
Devreden	571	456	306	657	976	862	743	743	740
Uretim	1808	2051	2499	2218	2207	1999	2269	2269	2013
lthalat	122	113	127	119	97	112	123	130	125
Toplam arz	2501	2620	2932	2993	3280	2973	3135	3142	2878
Tohum	82	88	78	69	71	77	75	75	75
Degirmen	938	947	927	919	926	941	945	950	945
Yem/Artik	117	15	255	150	132	163	350	375	233
Ihracat	909	1264	1015	879	1289	1050	1025	1050	980
Toplam kullanim	2045	2314	2275	2017	2418	2231	2395	2450	2233
Sene sonu devir	456	306	657	976	862	743	740	691	645
Stok/kullanim	22.3%	13.2%	28.9%	48.4%	35.6%	33.3%	30.9%	28.2%	28.9%

LaSalle Group ile USDA arasında 2012-13 HRW sene sonu stok miktarındaki fark çok önemli değildir. Her ikisi de yeterli stok miktarını göstermektedir. 2013-14'de ise stoklarda daralma beklenmektedir. Ancak su anda tahmin ettiğimiz 245 milyon kile stok seviyesi alarm vermek için yeterli değildir. 2007-08'de olduğu gibi bir seviye büyük bir fiyat artışına neden olur. Bizim tahminimize göre piyasa dinamikleri buna izin vermeyecektir. İhracat ve iç piyasa kullanımı sene sonu stoklarını kritik seviyenin üzerinde tutmak için yavaşlayacak ve alternatifler devreye girecektir.

	HRW Arz/Kullanım						LaSalle	USDA	LaSalle
	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13	2012-13	2013-14
Devreden	228	165	138	254	385	386	317	317	360
Üretim	682	956	1035	920	1,018	780	1,004	1,004	795
İthalat	1	1	2	2	1	0	8	15	8
Toplam arz	911	1121	1174	1176	1404	1166	1329	1336	1163
Tohum	36	35	35	32	32	34	31	32	31
Degirmen	366	396	383	360	359	404	398	400	400
Yem/Artık	63	14	55	29	11	15	140	175	87
İhracat	281	538	447	370	616	397	400	425	400
Toplam kullanım	746	984	920	791	1018	849	969	1032	918
Sene sonu devir	165	138	254	385	386	317	360	304	245

SRW rekoltesini tehlikeye atacak bir durum su anlik soz konusu degil. Diger yandan en ucuz bugday olmasi nedeniyle son haftalarda talepte artis goruluyor. Gelecek sezon rekoltesinde, ihracatinda ya da sene sonu stoklarinda buyuk bir hareket beklenmiyor. Iyi bir misir rekoltesi SRW'ye olan talebi dusurecektir.

SRW Arz/Kullanim							LaSalle	USDA	LaSalle
	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13	2012-13	2013-14
Devreden	107	109	55	171	242	171	185	185	140
Uretim	390	352	614	404	237	458	420	420	427
Ithalat	20	14	34	32	29	32	30	21	25
Toplam arz	517	475	702	607	508	661	635	626	592
Tohum	17	21	16	10	16	16	15	17	17
Degirmen	165	150	155	156	150	155	155	155	153
Yem/Artik	80	40	161	90	62	140	140	135	115
Ihracat	146	209	199	109	109	165	185	185	185
Toplam kullanım	408	420	531	365	337	476	495	492	470
Sene sonu devir	109	55	171	242	171	185	140	133	122

Durum bugdayinda 2011-12 sezonu gibi bir durum gorulmedigi takdirde 2013-14 donemi bilancosunda buyuk bir degisiklik beklenmemektedir.

	Durum Arz/Talep						LaSalle	USDA	LaSalle
	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13	2012-13	2013-14
Devreden	40	21	8	25	35	35	26	25	39
Uretim	53	72	84	109	106	50	82	82	81
Ithalat	42	40	38	35	33	37	37	43	42
Toplam arz	135	133	130	169	173	123	145	150	162
Tohum	4	4	4	4	2	3	4	3	4
Degirmen	86	83	77	80	84	75	82	80	82
Yem/Artik	-10	-3	0	6	8	-7	0	5	2
Ihracat	35	42	24	44	43	26	20	25	35
Toplam kullanim	115	126	105	134	138	97	106	113	123
Sene sonu devir	21	8	25	35	35	26	39	37	39

Her ne kadar beyaz bugday stoklarında önemli miktarda daralma görulse de, bunun fiyatlara etkisi olmayacaktır. Daha ziyade ABD iç piyasasını ilgilendiren bir durum ve Avustralya ve Hindistan dünyanın beyaz bugday ihtiyacını karşılayabiliyor.

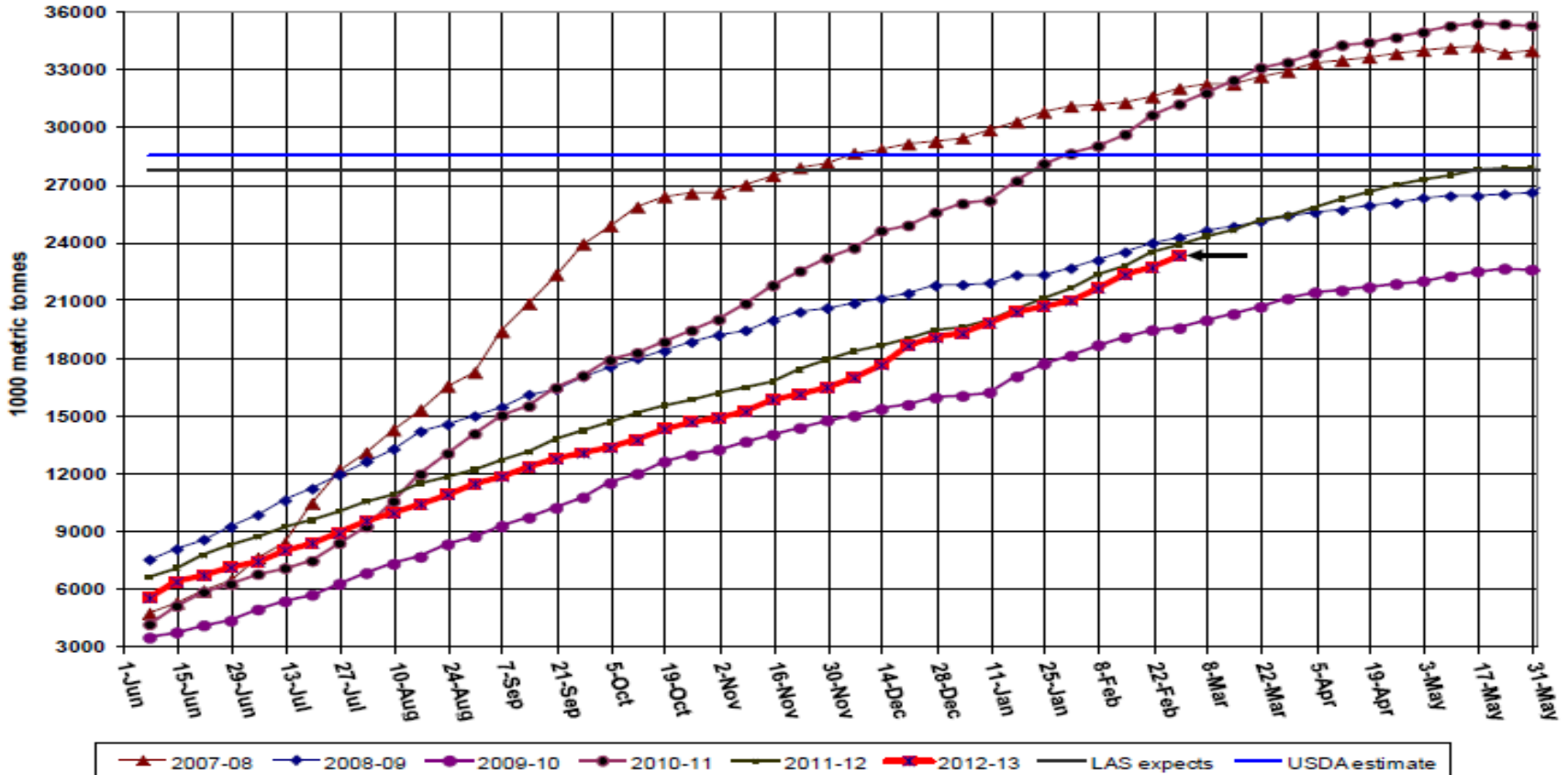
Beyaz Bugday Arz/Talep							LaSalle	USDA	LaSalle
	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10	2010/11	2011-12	2012-13	2012-13	2013-14
Devreden	52	44	37	64	80	85	64	64	20
Üretim	252	221	255	237	275	314	259	259	256
İthalat	10	9	8	9	7	7	8	9	10
Toplam arz	313	275	300	311	362	406	331	332	286
Tohum	6	6	6	6	6	5	6	5	6
Değirmen	85	85	85	83	85	85	85	85	85
Yem/Artık	-18	-23	9	-1	4	33	35	15	19
İhracat	197	170	136	143	182	218	185	185	145
Toplam kullanım	270	238	236	231	277	341	311	290	255
Sene sonu devir	44	37	64	80	85	64	20	42	31

2013-14 sezonunda daha az HRS rekoltesi tahmin edilmekle beraber, stoklarda artis beklenmektedir. Ic piyasa kullanimi ile ihracatta dusus olacagi ongorulmektedir. Boylelikle sene sonu stoklarinda artis gorulecektir.

	HRS Arz/Talep						LaSalle	USDA	LaSalle
	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13	2012-13	2013-14
Devreden	143	117	68	142	234	185	151	151	182
Uretim	432	450	512	548	570	398	505	505	453
lthalat	50	48	45	41	28	35	40	42	40
Toplam arz	625	615	625	731	832	618	696	698	675
Tohum	19	20	18	17	14	19	19	17	17
Degirmen	236	233	224	238	247	223	225	230	225
Yem/Artik	3	-12	31	27	46	-17	35	45	10
Ihracat	250	305	210	214	339	242	235	230	215
Toplam kullanim	508	547	483	496	647	466	514	522	467
Sene sonu devir	117	68	142	234	185	151	182	175	208

2012-13 ABD bugday ihracatini 1.025 milyar kile olarak tahmin ediyoruz, USDA ise halen 1.050 milyar ongoruyor. Bu hedefe ulasabilmek icin Mart-Mayis arasi ihracatin normalin biraz uzerinde olmasi gerekmektedir.

Total US Wheat Export Commitments



ROSENTHAL COLLINS GROUP

USDA export sales data through Feb 28

LaSalle Group

ROSENTHAL COLLINS GROUP

Bir önceki sezona göre daha düşük bir rekolte elde etmelerine rağmen AB-27'nin bugday ihracatı bu gidisle geçen senenin üzerine çıkacaktır. Tahminler AB'nin yeterli miktarda mısır ithal edip yerine ellerindeki bugdayı ihrac edecekleri yönündedir. 2013-14 sezonunda normal seviyede bir verim elde edilse bile, AB'nin bugday ihracatında önemli bir artış görülmeyecektir.

AB-27 Bugday Bilancosu								
(milyon ton / milyon ha / ton/ha Temmuz-Haziran Donemi)							<i>LaSalle</i>	<i>LaSalle</i>
	2006/07	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14
Hasat edilen	25.5	24.5	26.1	25.2	25.4	25.7	26.2	26.0
Verim	4.91	4.87	5.74	5.47	5.32	5.35	5.05	5.40
Bsl. Stokları	20.3	13.8	12.0	20.6	15.9	11.1	12.2	10.9
Üretim	125.2	119.4	149.9	137.8	135.1	137.7	132.0	141.6
İthalat	5.3	6.9	7.6	5.3	4.5	5.5	5.0	5.5
Toplam arz	150.7	140.1	169.4	163.8	155.5	154.3	149.2	158.0
Gıda/Endüst.	61.3	61.0	62.0	63.9	64.0	66.0	65.0	65.5
Tohum/Diger	7.3	7.1	7.0	7.6	7.3	7.4	7.3	7.3
Yem	55.5	48.5	55.3	57.0	51.0	53.0	49.0	55.0
İhracat	12.8	11.5	24.5	19.4	22.1	15.8	17.0	18.0
Toplam kullanım	136.9	128.1	148.8	147.9	144.4	142.2	138.3	145.8
Sene sonu devir	13.8	12.0	20.6	15.9	11.1	12.2	10.9	12.2

Eski Sovyetler Birliği'nin gelecek sezon rekoltesi gecen sene yasadıkları kuraklıktan dolayı ilgi çekecektir. 2012-13 sezonunda bir önceki yıla göre yaklaşık 38 milyon ton daha düşük üretim gerçekleştirdiler. 2013-14 için beklentiler normal şartlarda yaklaşık 89 milyon tonluk bir rekoldir. İlkbahar ve yaz dönemindeki hava şartlarına göre daha net fikir sahibi olunacaktır.

Rusya / Ukrayna / Kazakistan Toplam Bilancosu								
(milyon ton / milyon ha / ton/ha) Temmuz-Haziran Donemi								
							<i>LaSalle</i>	<i>LaSalle</i>
	2006/07	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14
Hasat edilen	40.0	42.1	46.2	47.7	40.9	45.3	39.4	43.9
Verim	1.8	1.9	2.2	2.1	1.7	2.2	1.6	2.0
Bsl. Stokları	10.2	7.0	9.6	16.1	20.9	19.1	23.0	9.63
Üretim	72.3	79.5	100.9	98.7	68.5	99.5	61.7	88.8
İthalat	0.8	0.3	0.1	0.1	0.7	0.3	1.5	0.1
Toplam arz	83.2	86.8	110.7	114.9	90.1	118.9	86.2	98.6
Gıda/tohum/kayıp	34.4	35.9	37.0	36.2	33.5	34.5	33.1	34.5
Yem	19.8	20.8	21.1	22.0	25.7	23.4	24.0	21.3
İhracat	22.0	20.6	36.5	35.8	11.8	37.8	19.5	30.5
Toplam kullanım	76.2	77.3	94.6	93.9	71.0	95.9	76.6	86.3
Sene sonu devir	7.0	9.6	16.1	20.9	19.1	23.1	9.6	12.3
Stok/ kullanım	9.2%	12.4%	17.0%	22.3%	26.9%	24.1%	12.6%	14.2%

Avustralyalılar, bu sezon da dahil olmak üzere son 3 sezondur önemli miktarlarda bugday ihrac ettiler. 2013-14 sezonunda da yüksek ihracat yapacakları beklenmekle beraber biraz yavaşlama görülecektir. Son 2 senedir ağırlıklı olarak yemlik bugday satışlarının yerini gelecek sezon daha iyi kalite bugdayın alması bekleniyor.

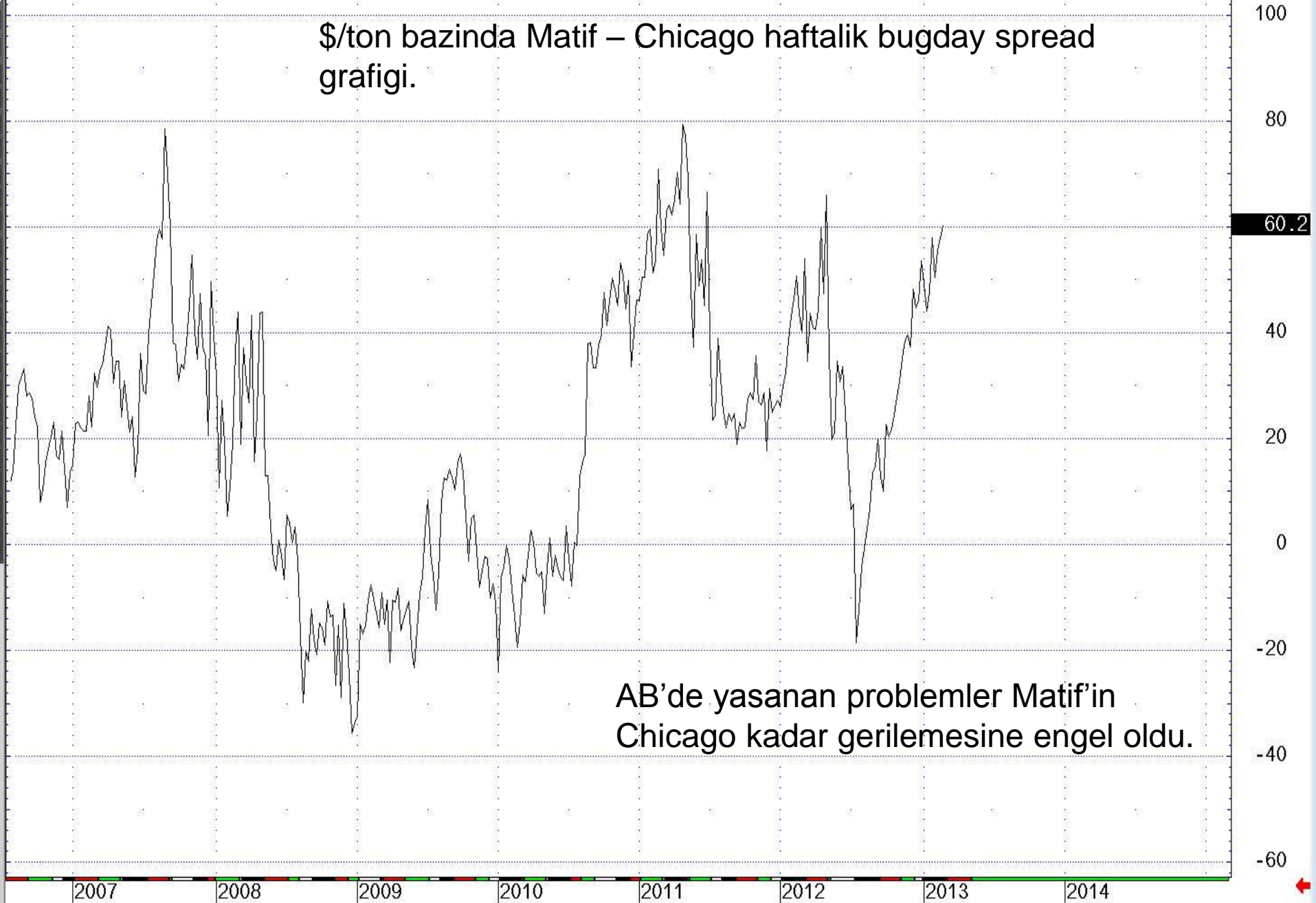
AVUSTRALYA								
(Milyon ton / milyon ha / ton / ha Temmuz-Haziran Donemi)							LaSalle	LaSalle
	2006/07	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14
Hasat edilen	11.5	12.0	13.2	13.3	13.2	14.1	13.6	13.6
Verim	0.86	1.09	1.62	1.63	2.11	2.06	1.62	1.70
Bsl. Stokları	8.9	3.6	3.6	3.4	5.6	8.5	6.9	3.7
Üretim	9.9	13.0	21.4	21.7	27.9	29.0	22.0	23.1
Toplam arz	18.8	16.7	25.0	25.1	33.5	37.5	28.9	26.8
Gıda	2.3	2.4	2.5	2.5	2.5	2.6	2.5	2.5
Tohum	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Yem	3.5	2.4	4.9	2.6	3.1	4.7	3.5	3.5
Ihracat	8.8	7.6	13.5	13.8	18.7	22.6	18.5	16.5
Toplam kullanım	15.2	13.1	21.5	19.5	25.0	30.6	25.2	23.2
Sene sonu devir	3.6	3.6	3.4	5.6	8.5	6.9	3.7	3.6

Kanada'nin icin soyleyecek fazla bir sey yok. Sadece, tahil ticaretinin ozellestirilmesinin sonuclarinin ne olacagi bilinmemektedir. Simdilik 2013-14 sezonunda bir oncekine gore buyuk bir farklilik gorulmemektedir.

KANADA								
(Milyon ton / milyon ha / ton / ha Temmuz-Haziran Donemi)							<i>LaSalle</i>	<i>LaSalle</i>
	2006/07	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14
Hasat edilen	9.7	8.6	10.0	9.8	8.3	8.6	9.4	10.2
Verim	2.61	2.32	2.85	2.73	2.80	2.69	2.91	2.70
Bsl. stoklari	9.6	6.9	4.4	6.5	7.8	7.2	5.9	6.2
Uretim	25.3	20.1	28.6	26.8	23.2	25.3	27.2	27.5
lthalat	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Toplam arz	35.2	27.1	33.2	33.5	31.2	32.6	33.3	34.0
Gida/Endust.	3.3	3.4	4.1	3.1	4.1	4.3	4.2	4.3
Tohum	0.9	0.9	1.0	0.9	1.0	1.2	1.2	1.2
Yem	4.6	2.6	2.7	2.7	3.3	4.0	3.2	3.5
lhracat	19.5	15.9	18.9	19.0	15.6	17.2	18.5	18.5
Toplam kullanim	28.3	22.8	26.7	25.7	24.0	26.7	27.1	27.5
Sene sonu devir	6.9	4.4	6.5	7.8	7.2	5.9	6.2	6.5

L= 60.203
A= +2.440

\$/ton bazında Matif – Chicago haftalık bugday spread grafiği.



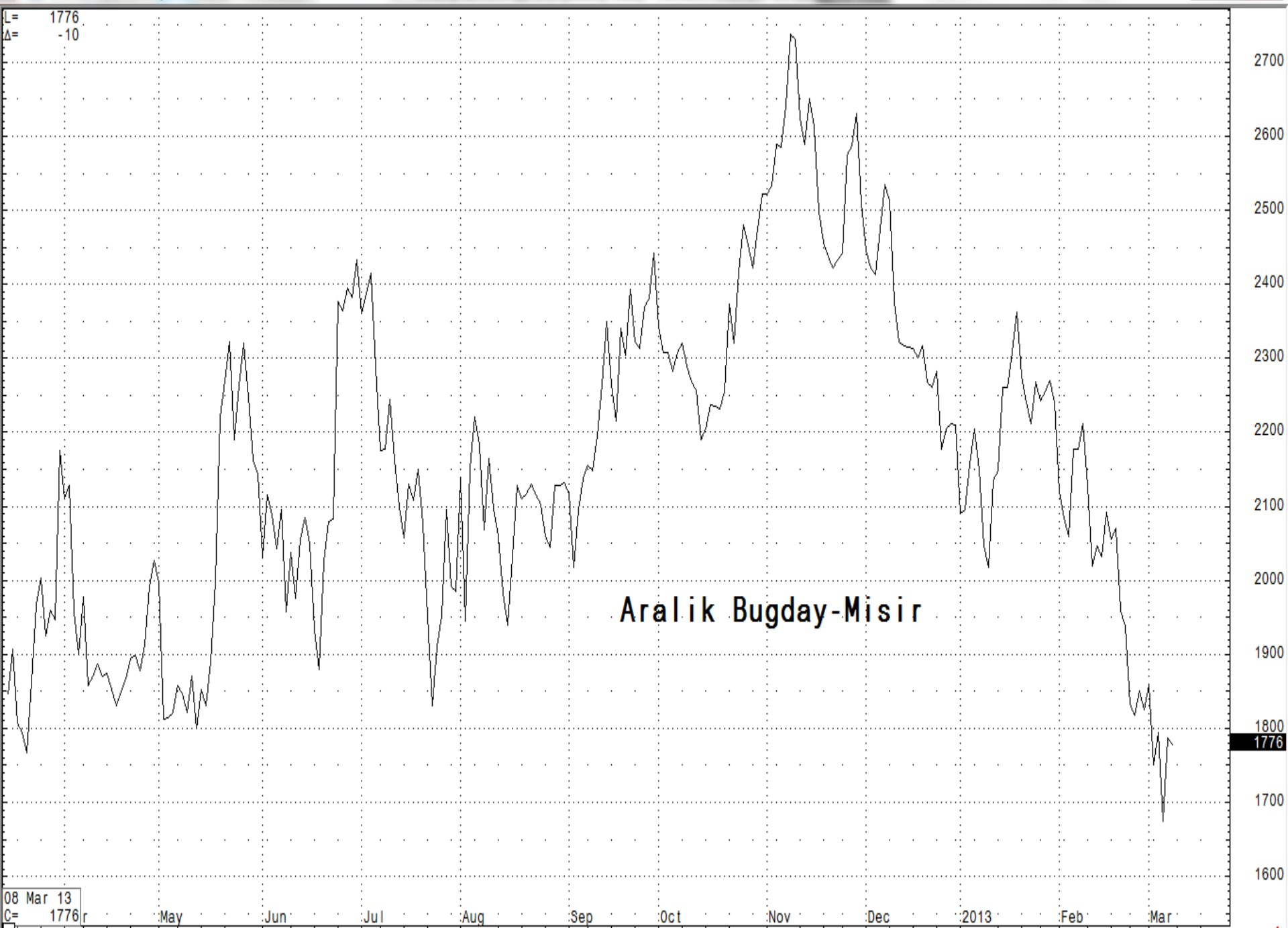
AB'de yaşanan problemler Matif'in Chicago kadar gerilemesine engel oldu.

L= 24
Δ= -16



Mayis Bugday-Misir

L= 1776
Δ= -10



Aralık Bugday-Misir

08 Mar 13
C= 1776

1800
1776
1700
1600

19 26 02 09 16 23 01 07 14 21 01 11 18 25 02 09 16 23 01 13 20 27 04 10 17 24 01 08 15 22 01 12 19 26 03 10 17 24 02 14 22 28 01 11 19 25 01 11 18

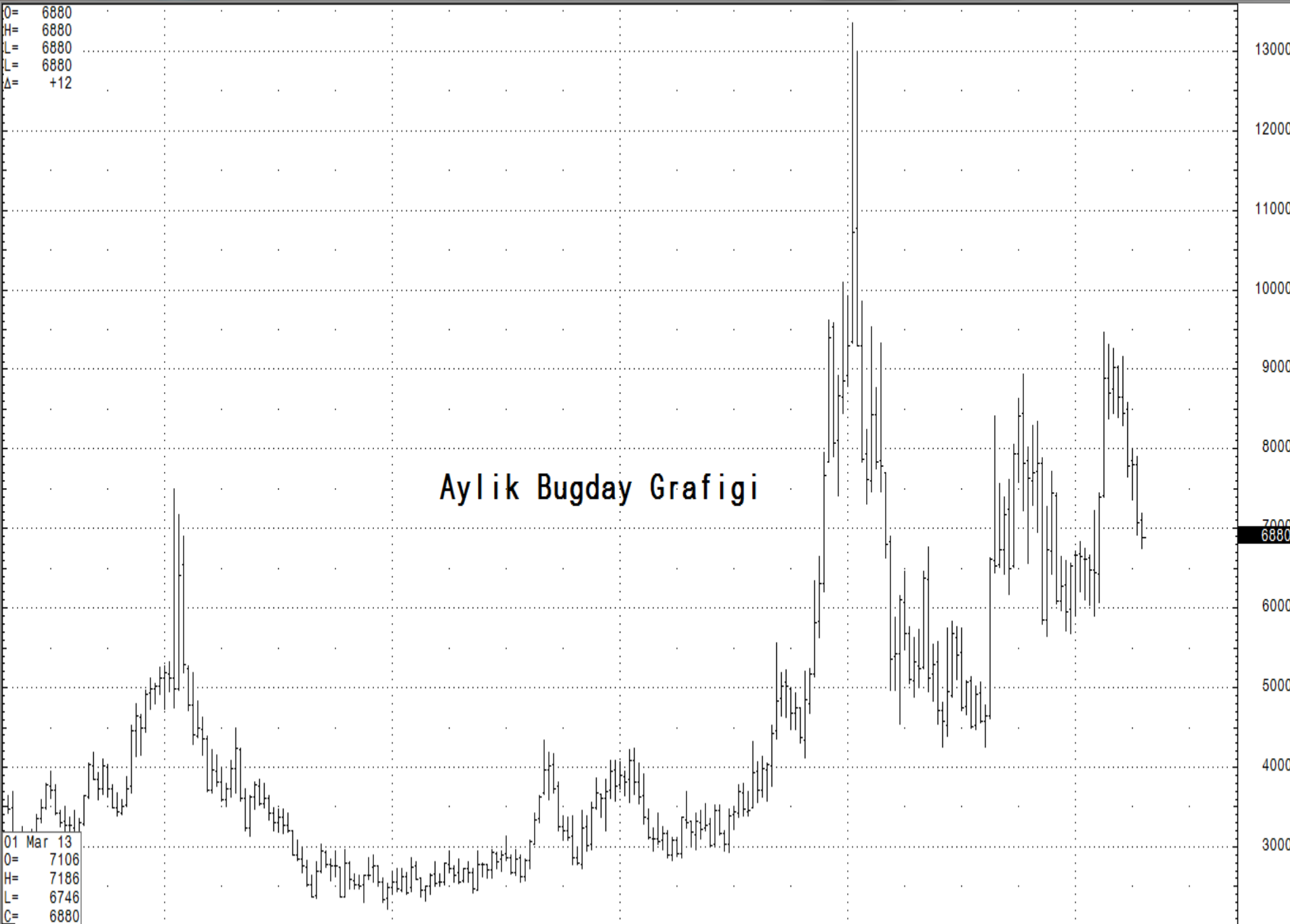
O= 6880
H= 6880
L= 6880
L= 6880
Δ= +12

13000
12000
11000
10000
9000
8000
7000
6880
6000
5000
4000
3000

Aylık Bugday Grafigi

01 Mar 13
O= 7106
H= 7186
L= 6746
C= 6880

1994 1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014



Sonuc

- **Kisa vadede bugday fiyatları misirin hareketini takip edecektir. Misirin yükseliş ya da düşüşlerinde bugday takip eden konumda olacaktır. Burada onumuzdeki haftalarda olası Rusya, Çin, Brezilya ve Türkiye alimlerine da dikkat etmek gerekiyor. Bu satışların bir bölümü halihazırda gerçekleşiyor.**
- **Aralık kontratı bugday ile mısır arasında 1.80 dolarlık bir fark var. Problemsiz bir bugday sezonu yaşandığı takdirde bu aradaki farkın 1.00 dolar civarına gerileyeceği düşünülmektedir.**
- **2013-14 sezonu için iyi bir SRW ve düşük HRW rekoltesi bekleniyor. Fakat Hindistan'ın son yıllardaki agresif bugday ihracatının ABD'nin pazar payını azaltacağı tahmin edilmektedir.**
- **7 dolar civarı Spot (Chicago) bugday fiyatları halen son 5 senenin ortalamasının üzerindedir. Eski mahsul (2012-13) dünya stoklarında biraz daralma görülmektedir. Diğer yandan büyük bir problem olmadığı sürece 2013-14 stoklarında önemli ölçüde rahatlama görülecektir. ABD, Eski Sovyetler Birliği ile AB hava şartları onumuzdeki aylarda önemle takip edilecektir. Normal şartlarda gelecek sezon fiyatlarının 5-6 dolar seviyelerine doğru gerilemesi mümkündür. Ancak ciddi bir kuraklık ya da diğer olumsuz hava şartları nedeniyle dünya rekoltesinden (özellikle bugday ihrac eden ülkelerden) 20 milyon tonluk eksilmeyi piyasalar kaldıramaz. Böyle bir durumda Chicago fiyatları kolaylıkla 9-9.50 dolar seviyelerine ulaşır.**