

*As a matter of fact, we are starting to face the realities of the life after the year 2007 that was something like a honeymoon. Just married couples begin troubling the waters through small quarrels. Actually disregard the expression “just married”, they have been living together for many years. But, they have gone on a second honeymoon after 2003. They are as if they were just married. Some things change, and balance of power are being re-determined. They are the “charterers” and “owners”, whom we know very well.*

Balayı tadında geçen 2007 senesinin ardından, hayatın gerçekleri ile yüzleşmeye başlıyoruz. Yeni evli çiftler, küçük sürtüşmelerle ortalığı bulandırmaya başlıyor. “Yeni evli” ifadesine bakmayın, onlar uzun yıllardır birlikte yaşıyorlar. Ama 2003 yılından sonra ikinci balayına çıktılar. Sanki yeni evlenmiş gibiler. Bazı şeyler değişiyor, güç dengeleri yeniden belirleniyor. Onlar çok iyi bildiğimiz “Kiracılar” ve “Armatörler”.

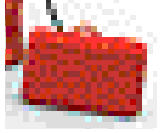
## GALES IN FREIGHT MARKETS- ARE THE CRISIS SCENARIOS BECOMING EXACERBATED? WHERE ARE THE FREIGHT MARKETS, WHICH HAVE DEFIED ALL FORECASTS, HEADING FOR?

### NAVLUNDA SERT RÜZGARLAR- KRİZ SENARYOLARI ALEVLENİYOR MU? EZBER BOZAN NAVLUN PİYASALARI, YENİ ROTASINI NEREYE DOĞRU ÇİZİYOR?

OKAN DURU

Last year was highly exuberant in terms of the maritime trade markets. We have never seen such figures throughout the history of the world. It was quite surprising that the Baltic Dry Index (BDI) exceeded 10,000 points for the first time. What is more surprising was that the freight rates were having a long and profitable period, and that unlike the previous

Geçen yıl deniz ticaret piyasaları açısından hayli bereketli geçti. Öyle ki dünya tarihi boyunca böyle rakamları hiç görmedik. Baltık Kuru Yük Endeksi'nin (BDI) ilk defa 10,000 puan üzerine çıkmış olması şaşırtıcıydı. Daha şaşırtıcı olan durum ise, navlun piyasalarının uzun soluklu karlı bir dönem geçiriyor olması ve daha önceki benzerlerinden farklı olarak, ardi



similar ones, they broke new consecutive records. Therefore, it is not possible to deny that the year 2007 was a historical opportunity particularly in large tonnages (10,000 dwt and above). However, we should be cautious to use similar expressions for the coaster tonnages. Analysis in low tonnages requires a special perspective for this market.

As a matter of fact, we are starting to face the realities of the life after the year 2007 that was something like a honeymoon. Just married couples begin troubling the waters through small quarrels. Actually disregard the expression "just married", they have been living together for many years. But, they have gone on a second honeymoon after 2003. They are as if they were just married. Some things change, and balance of power are being re-determined. They are the "charterers" and "owners", whom we know very well.

In the first month of this year, the freight markets overturned, just like it was diving into a deep hole without a parachute. Having dropped down to 5,000-6,000 range from 10,000 points, the Baltic Dry Index began recovering at the time of writing this article, and was around and slightly above 6,000-7,000 points range. In this month's article, we will review the progress of the freight markets since 1965, and, looking at the past experiences, try to bring round light to our way. Frankly speaking, it is a rather difficult job. In front of us is a market that breaks records one after the other. We have to play with the figures to shed light on it with past experiences.

We will make our analysis based on BDI and the older data adapted to the Baltic Dry Index and this index. Albeit we use these data in accordance with the effective and fair market assumptions, we should keep in mind the question as to whether the reported vessel fixtures and associated BDI data calculated accordingly reflect the actual data. Generally speaking, we can say that they point the actual data.

We will begin our analysis with a general overview of the historical data. Then, we will look at our forecasting problem through examples of seasonal movements within the year and similar fluctuations seen in the past. We hope we would be able to make some realistic forecasts for the coming months and bring round light to our way at the end of this article, even though the freight markets are quite successful in surprising us!

### HISTORICAL DATA FROM FREIGHT MARKETS - 1965-2008

One of the results that attracted our attention when we look at the progress of freight markets in the 1965-2008 period is that the minimum level that rose over time. The support level that had been around 500 points in the past periods increased to the level of 800 points, with a 200-300 points increase, during the 1973-1976 fluctuation, and then reached 900-1,000 points level during the 1979-1982 fluctuation. In the

ardına rekorlar kırmasıydı. Bu bahisle, 2007 senesinin, özellikle büyük tonajda (10,000 dwt ve üzeri) tarihi bir fırsat olduğunu red-detmek mümkün değil. Ancak koster tonajları için benzer ifadeleri kullanma noktasında temkinli olmak gerekir. Düşük tonajda market analizi, bu piyasaya özel bir bakış açısı gerektirir.

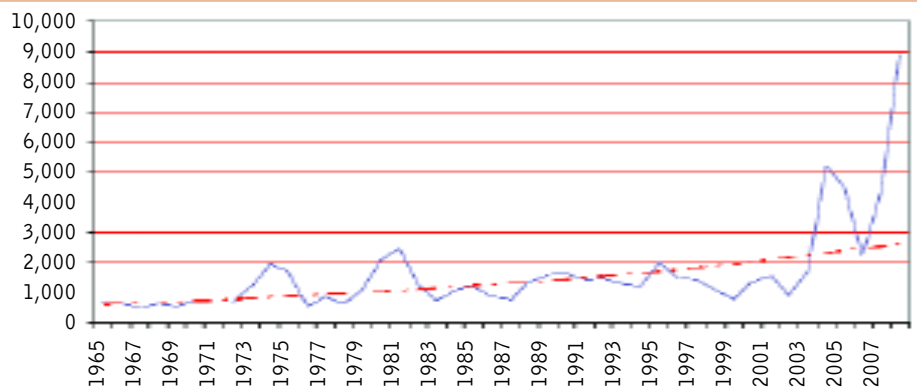
Nitekim balayı tadında geçen 2007 senesinin ardından, hayatın gerçekleri ile yüzleşmeye başlıyoruz. Yeni evli çiftler, küçük sür-tüşmelerle ortalığı bulandırmaya başlıyor. "Yeni evli" ifadesine bakmayın, onlar uzun yıllardır birlikte yaşıyorlar. Ama 2003 yılından sonra ikinci balayına çıktılar. Sanki yeni evlenmiş gibiler. Bazı şeyler değişiyor, güç dengeleri yeniden belirleniyor. Onlar çok iyi bildiğimiz "Kiracılar" ve "Armatörler".

Bu yılın ilk ayında derin bir çukura paraşütsüz atlar gibi devrili-verdi navlun piyasaları. 10,000 puandan başlayıp, 5,000-6,000 bant aralığına kadar gelen BDI endeksi, bu yazıyı hazırladığım dönemde toparlanmaya başlamış, 6,000-7,000 puan aralığında ve biraz üzerinde seyretmekteydi. Bu ayki yazımızda, navlun piyasalarının 1965 yılından bu yana geçen seyrini gözden geçireceğiz, geçmiş deneyimlere bakarak yolumuzu aydınlatmaya çalışacağız. Açık konuşmak gerekirse, işimiz hayli zor. Karşımızda rekor üstüne rekor kıran bir market var. Geçmiş deneyimlerle onu aydınlatmak için, rakamlarla biraz oyun oynamak durumundayız. Analizlerimizi Baltık Kuru Yük endeksi ve bu endekse uyarlanmış daha eski verilere dayanarak yapacağız. Her ne kadar bu veriyi etkin ve adil market kabullerine göre kullanıyor olsak da, açıklanan gemi bağlantılarının ve buna bağlı olarak hesaplanan BDI endeksinin reel verileri yansıtmadığı sorusunu aklımızın bir kenarında tutmalıyız. Genel bir ifade ile nispeten gerçek verileri işaret ettiğini söyleyebiliriz.

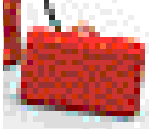
Analizlerimize tarihi rakamlara genel bir bakışla başlayacağız. Daha sonra yıl içindeki sezon hareketleri ve geçmişte yaşanan benzer dalgalanmalardan örneklerle tahmin problemimizi inceleyeceğiz. Her ne kadar, navlun piyasaları bizi şaşırtmada hayli başarılı olsa da umarız ki, bu yazının sonunda önümüzdeki aylar için gerçekçi bazı tahminler yapabilir ve yolumuzu aydınlatmayı başarırız!

### BALTIC DRY INDEX 1965-2008

#### BALTİK KURU YÜK ENDEKSİ



The graph is based on figures as of the beginning of the years. // Grafikte yılbaşı rakamları baz alınmıştır.



light of the current data, we can forecast that the current support level will be above 1,000 points. It is likely that the increases in the operating costs underlie these small rises. The impact of the rises in some primary expense items such as investment costs, fuel costs, and personnel costs in the course of time is a widely known situation.

It is possible to see the rise more clearly if we draw a long-term trend line covering the entire period (the red dotted line in the graph). The rise here is certainly not related to the current freight markets, but to the general figures that rise due to factors such as profit margin expectations of owners in the course of a half a century.

The rises seen in the 2003-2006 period have similarities with the comparable movements seen in the 1973-1976 and 1979-1982 periods. For example, their duration is three years. We observe sudden and strong upturns in all three periods compared to the previous data. However, a new rising trend seen after 2006 was a market behavior that defied all forecasts as mentioned in the introductory section above. Based on the forecasts made in the 2005-2006 period, while a downturn had been expected in 2007, a historical record was broken. We will make a clearer comparison of the 1973-1976, 1979-1982 and 2003-2007 periods in our article for the April issue.

We can see the impact of the current figures better, if we have a closer look at the 1986-2008 period. The trend line for this period is shown in blue in the graph. Because the values contain monthly data, it has some differences with the previous graph. The highest and lowest levels in the 1986-2003 period show that the freight market moved in the 800-2,200 range. After 2003, we feel that the 2,000 points became the support level figure. The freight markets that had dropped down to 2,000-2,400 points level due to the freight charges that caused emergence of crisis scenarios in August 2005, and subsequently the downturns in 2006 succeeded in recovering and catching a rising trend. This situation started a new series that triggered investments in shipping and boosted the confidence. As we discussed in our article published in the September 2007 issue, it also led to an increase in the order volume of newbuildings.

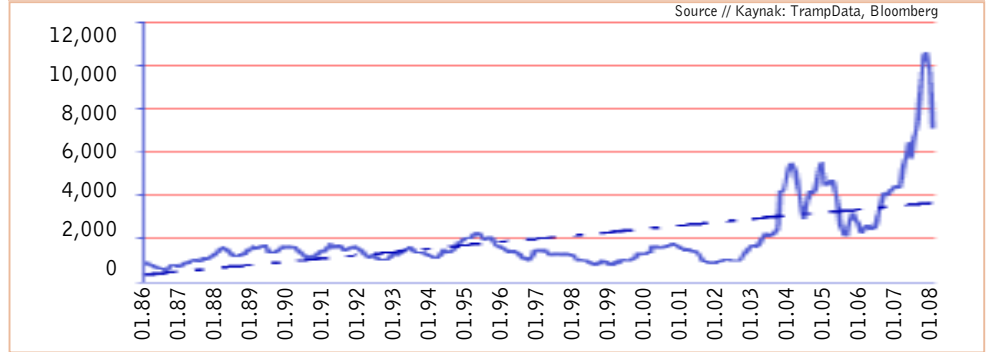
### HISTORICAL PROGRESS AFTER 2002:

#### IS THE FREIGHT MARKET CLIMBING UP A NEW RAMP?

Let's now have a closer look at the picture that arose after 2002 (Graph 2002-2008 BDI). As in previous ones, we see the trend lines together with the BDI values in this graph. The January averages of 2008 are also attached to the graph. Based on the trend lines, we see that the market followed this line after 2002, and returned to this line at the end of the upturn and downturn periods. As a matter of fact, the downfall that started at the very beginning of 2008 reached down to the trend line, and then re-started recovering from the 5,500-6,000 point level. We are

## BALTIC DRY INDEX 1986-2008

### BALTİK KURU YÜK ENDEKSİ



### NAVLUN PİYASALARINDAN TARİHİ VERİLER - 1965-2008

1965-2008 döneminde navlun piyasalarının seyrini incelediğimizde göze ilk çarpan sonuçlardan biri, zaman içinde yükselen minimum seviyesi. Daha eski dönemlerde 500 puan civarında yer alan destek seviyesi, 1973-1976 dalgasında 200-300 puan yükselerek 800 puan seviyesine gelmiş, daha sonra ise 1979-1982 dalgasında 900-1,000 puan bandına ulaşmıştır. Bugünkü veriler ışığında güncel destek seviyesinin 1,000 puan üzerinde olacağını öngörebiliriz. Bu küçük artışların, gemi işletme maliyetlerindeki artışlardan kaynaklanıyor olması muhtemel. Zaman içinde yatırım maliyetleri, yakıt masrafları ve personel maliyetleri gibi bazı başlıca gider kalemlerindeki artışların etkisi herkesin bildiği bir durum.

Bu dönemin tamamını içerecek şekilde, uzun vade bir trend hattı çizdiğimizde (1965-2008 kuru yük endeksi grafiğinde kırmızı noktalı hat), yükselişi daha net görmek mümkün. Buradaki yükselişten kastımız bugünkü navlun piyasaları değil muhakkak. Yarım asırlık dönemde armatörlerin kar marjı beklentileri vb. faktörlerle artan genel rakamlar.

2003-2006 döneminde yaşadığımız yükselişler, 1973-1976 ve 1979-1982 dönemlerinde görülen hareketlerle benzerlik taşıyor. Örneğin süreleri ortalama 3 sene. Her üçünde de, önceki verilere nispeten ani ve kuvvetli çıkışlar tespit ediyoruz. Ancak 2006 sonrasında yaşanan yeni bir yükseliş trendi, yazımızın başında da ifade ettiğimiz gibi ezberi bozan bir piyasa davranışı oldu. 2005-2006 dönemi tahminleriyle, 2007 senesinin düşüş yönü olması beklenirken, bir tarihi rekor daha kırılıverdi. 1973-1976, 1979-1982 ve 2003-2007 dönemlerinin daha anlaşılır bir karşılaştırmasını Nisan ayı yazımızda yapacağız.

1986-2008 dönemine daha yakından bakarsak, bugünkü rakamların etkisini daha iyi görebiliriz. Grafiğimizde de bu dönem için bir trend hattı mavi renkte gösteriliyor. Değerler aylık verileri içermesi nedeniyle, daha önceki grafikte bazı farklılıklara sahip. 1986-2003 döneminde en yüksek ve en düşük seviyeler 800-2,200 bandında navlun piyasasının seyrettiğini gösteriyor. 2003 sonrasında ise 2,000 puan seviyesinin destek rakamı özelliği kazandığını hissediyoruz. 2005 Ağustos'unda kriz senaryoları yazdıran navlunlar ve ardından 2006 yılı düşüşlerinde 2,000-2,400 bandına kadar inen navlun piyasaları, toparlanmayı ve yeni bir yükseliş trendi yakalamayı başarmış durumda. Bu da deniz ticaretine yatırımları te-

POLIMAR IS YOUR SOLUTION PARTNER IN TURKEY

SHIP AGENCIES, DRY DOCK, REPAIR, FABRICATION,  
UPGRADING & LOGISTIC SERVICE TO OFFSHORE INDUSTRY.  
THZIA / ISTANBUL / TURKEY

**POLIMAR**

**POLIMAR SHIPPING AND TRADING CO. LTD.**

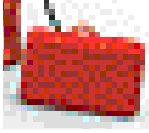
Polimar Shipping Co. Ltd. No. 21 Etiler 2 Katlıyı 8006 İSTANBUL, TÜRKİYE  
Phone: +90 212 251 4024 Fax: +90 212 251 4029 E-mail: info@polimarshipping.com  
E-mail: polimar@polimarshipping.com Http://www.polimarshipping.com

**POLIMAR SHIPPING AGENCIES CO. LTD.**

Şişli Çarşı, Kat: Beşinci Kat, Çarşılar Turizm Merkezi No: 24/208  
Maslak, Beşiktaş, İstanbul, Turkey Phone: +90 212 493 95 28 Fax: +90 212 493 95 33  
E-mail: info@polimarshipping.com Http://www.polimarshipping.com

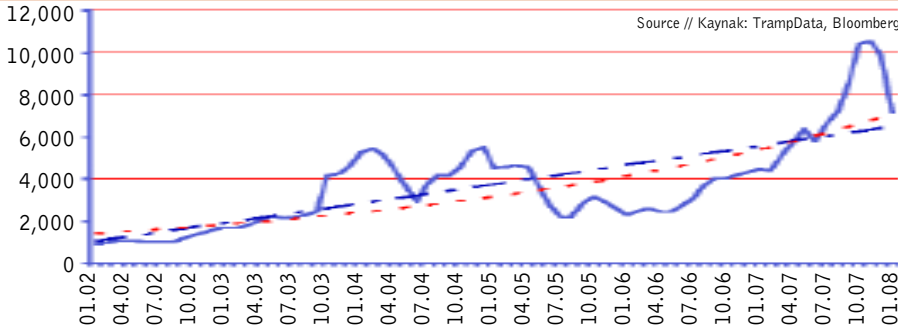
011/01/18





## BALTIC DRY INDEX 2002-2008

## BALTİK KURU YÜK ENDEKSİ



almost on a new step of the stairs with the data relating to the period after 2002. However, these data should not be misleading. It would be an utopia to think that the freight markets will always follow this line. Data such as general price indices, inflation figures, and industrial production figures do not give important signals to support this forecast. Although the constant growth of the world economy and increases in trade volume serve as positive signs, it is highly difficult to directly match the current figures with the trade figures.

The changes in the charterer/owner balance, which we partially discussed in our previous articles, are significant. For example, when we look at the shipping companies that went public after 1998-99, we see an increase comparable to the sudden increases seen in the freight markets. We have seen significant increases in the number of shipping companies that made their financing preference in going public. In the exuberant period after 2003, we see that the shipping industry securities started drawing attention in the stock markets and that the Baltic Dry Index started becoming prominent in the financial markets.

Comparative analyses made between the Baltic Dry Index and S&P 500, gold and other parameters indicate existence of an increasing interest. We can say that IPOs and other financing costs and expectations may have brought the owners to a more resistant position in shipping industry investments. A similar situation applies to the investments in the shipbuilding industry. Increases in the newbuilding prices are another factor. Impact of the shipbuilding prices on financing costs, expectations of higher profit margins and relatively lower pressures exerted by charterers for years may be some other factors. I think, as of today, owners of large tonnage vessels are stronger with their strength allowing them to wait against low freight rates, and with their companies that have got stronger over the last 3 to 4 years.

Next month, we will make a comparison between the past experiences and current markets and then examine the seasonal movements that have formed over the years, relating to the changes throughout the year.

May your skies be clear, may your seas be moderate, and may your profits be large! ☒

tikleyen, güveni artıran yeni bir silsile başlatmıştır. Eylül 2007 yazımızda da değindiğimiz gibi yeni inşa sipariş hacminde artış ve hareketlilik beraberinde gelen bazı tespitler.

**2002 SONRASINDA TARİHİ SÜREÇ:****NAVLUN PİYASASI YENİ BİR RAMPAYA MI ÇIKIYOR?**

Şimdi 2002 sonrasındaki manzaraya daha yakından bakalım (Grafik 2002-2008 BDI). Bu grafikte de daha önce olduğu gibi trend hatlarını, BDI değerleri ile birlikte görüyoruz. 2008 yılının ocak ayı ortalaması da grafiğe ilâştirilmiş durumda. Trend hatlarını referans alırsak, 2002 sonrasında piyasanın bu hattı takip etti-

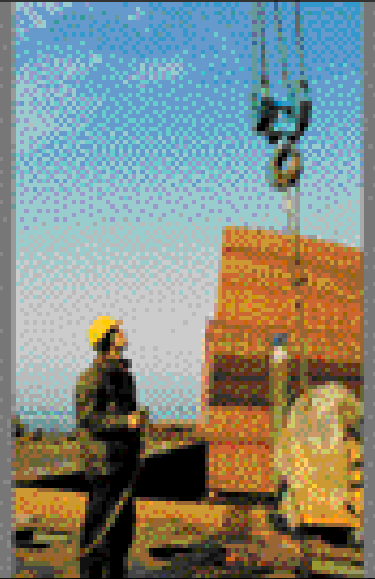
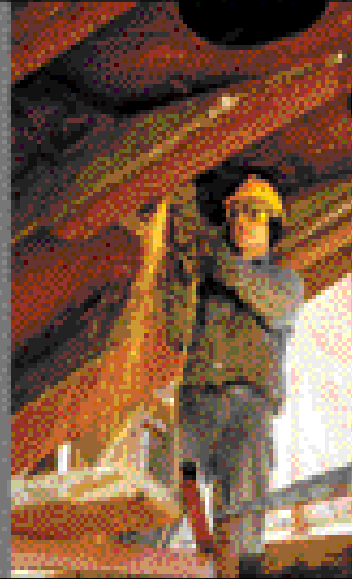
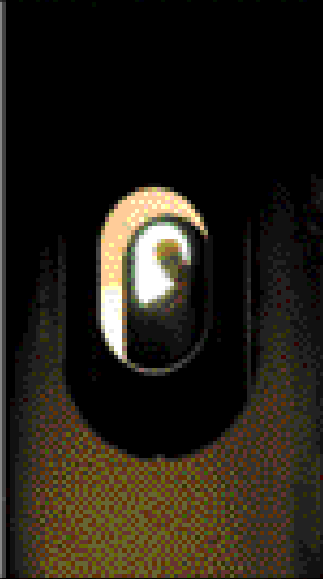
ğini ve yükseliş-düşüş dönemleri sonunda tekrar bu hat üzerine döndüğünü görüyoruz. Nitekim 2008 yılbaşında başlayan düşüş hareketi, trend hattına kadar gelmiş, 5,500-6,000 puan bandından tekrar toparlanma yönlü devam etmiştir. 2002 sonrası verilerle adeta merdivenin yeni bir basamağına çıkmış durumdayız. Ancak bu bilgiler aldatici olmamalıdır. Navlun piyasalarının bu hattı sürekli olarak takip edeceğini zannetmek, ütopyaдан öte birşey olmayacaktır. Genel fiyat endeksleri, enflasyon rakamları, endüstriyel üretim rakamları gibi veriler de bu öngörüü destekleyecek önemli işaretler vermemektedir. Dünya ekonomisinde sürekli büyüme ve ticaret hacmindeki artışlar pozitif işaretler olmakla birlikte, bugünkü rakamları ticaret rakamları ile direk olarak örtüştürmek hayli zor.

Daha önceki yazılarımızda kısmen bahsetmiş olduğumuz kiracı-armatör dengesindeki değişiklikler dikkat çekici. Örneğin, 1998-99 sonrasında halka arz gerçekleştiren denizcilik firmalarına baktığımızda, navlun piyasalarında gördüğümüz ani yükselişlere benzer bir artış var. Başta New York, Oslo, Londra, Singapur ve Atina borsaları olmak üzere, finansman tercihini halka açılma yönünde gerçekleştiren denizcilik firmaları sayısında ciddi artışlar tespit ettik. 2003 sonrasındaki bereketli dönemde, hisse senedi piyasalarında denizcilik sektör kağıtlarının da dikkat çekmeye başladığını, Baltık Kuru Yük endeksinin finans kaynaklarında telaffuz edilir olduğunu görüyoruz. BDI endeksi ile S&P 500, Altın vb diğer parametrelerle karşılaştırmalı analizler yapmaları da ilginin arttığını gösteriyor.

Halka arz ve diğer finansman maliyetlerinin ve beklentilerinin armatörleri denizcilik sektör yatırımlarında daha dirençli bir konuma getirmiş olabileceğini söyleyebiliriz. Benzer bir durum gemi inşa sektör yatırımları içinde geçerli. Yeni inşa sipariş fiyatlarındaki artışlar da bir diğer faktör. Gemi inşa fiyatlarının finansman maliyetlerine etkisi, daha yüksek kar marjı beklentileri ve uzun yıllardır süre gelen kiracı baskısının nispeten gücünü kaybetmesi bazı diğer faktörler olabilir. Bugün itibarıyla düşük navlun karşısında beklemeyi göze alan dirençleri ve son 3-4 yılda daha da kuvvetlenmiş olan firmaları ile büyük tonaj armatörlerinin elleri artık daha kuvvetli sanırım.

Önümüzdeki ay geçmiş tecrübeler ile bugünkü piyasaların bir karşılaştırmasını yapacağız ve sonrasında da yıl içindeki değişimlerle ilgili uzun yıllar içinde oluşmuş, sezon hareketlerini inceleyeceğiz. Pruvanız neta, kazancınız bol olsun. ☒

# Özata shipyard



[www.ozatayat.com.tr](http://www.ozatayat.com.tr)

HERSEK KÖYÜ - ALTINOVA / 77700 YALOVA - TURKEY  
Tel : + 90 226 461 24 96 (3 lines) Fax : + 90 226 461 24 99  
[info@ozatayat.com.tr](mailto:info@ozatayat.com.tr)