

OPEC PICKLE

OPEC SIKINTILI

The past three years have produced an extremely volatile crude oil market, as prices have waivered up and down with uncertainties of the strength of the global economy and security of global supplies. As current conflicts in oil producing nations intensify, strong demand growth in emerging economies has caused concern over a global shortage of petroleum supplies.

Geçtiğimiz 3 yıl boyunca ham petrol piyasası son derece istikrarsız bir dönem geçirdi. Fiyatlar küresel ekonominin gücü ve küresel kaynakların güvenliği ile ilgili belirsizlikler nedeniyle sürekli alçalıp yükseldi. Petrol üreticisi ülkelerdeki son karışıklıklar yoğunlaşırken, yükselen ekonomilerde kuvvetli bir şekilde artan talep, petrol kaynaklarının küresel boyutta daraldığı ile ilgili kaygıların ortaya çıkmasına yol açtı.

Brent oil, the benchmark used to price much of the world's internationally traded crude oil, climbed above \$100 per barrel in the beginning of February this year. Although wavering in price, Brent has stubbornly held above this important psychological threshold for most of 2011 to date. The Organization of Petroleum Exporting Countries (OPEC) has time and time again attempted to assuage markets, and stabilize prices, asserting plenty of spare capacity. However, it is hard to ignore the seemingly alarmist cries warning of tighter times ahead.

Brent oil prices experienced an upward pop in early January as conflict erupted in North Africa, and continued to climb upward as civil unrest spread to Libya, disrupting over 1.2 million barrels per day of OPEC's light sweet crude oil exports. Year-to-date in 2011, Brent prices have been over 40% above the three year average, as seen in the chart below.

The Middle East and North Africa are home to 8 of the 12 OPEC member nations. The Arabian Gulf nations of OPEC - Iran, Iraq, Kuwait, Qatar, Saudi Arabia, and the United Arab Emirates - are home to over two thirds of the cartel's capacity and according to the organization's own figures, produced almost 20 mbd of crude oil in 2010, accounting for nearly one quarter of crude oil supplied worldwide.

PLENTY FOR EVERYONE?

At just over 1.5 mbd in 2010, Libyan production accounted for about 5% of total OPEC production and less than 2% of total world oil production. According to the latest oil market report released by the International Energy Agency (IEA), global oil supply dipped by 50 kbd month-onmonth to total 87.5 mbd in April, largely as a result of the drastically reduced crude oil output from Libya. As a result of these lost Libyan barrels, OPEC's installed capacity by end-2011 is forecast at 33.83 mbd, down 740 kbd from estimates

Dünyada uluslararası arenada ticareti yapılan ham petrolün büyük bir kısmının fiyatının belirlenmesinde kullanılan bir ölçüt olan Brent petrolünün varil fiyatı, bu yıl Şubat ayının başlarında 100 doların üzerine çıktı. Fiyatı dalgalansa da, Brent bugüne kadar 2011 yılının büyük bir kısmında inatla bu önemli psikolojik eşiğin üzerinde kaldı. Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) bol yedek kapasite sunarak tekrar tekrar piyasaları yatıştırılmaya ve fiyatları dengelemeye çalıştı. Bununla birlikte, zor zamanların yaklaştığı ile ilgili uyarı çığlıklarını göz ardı etmek imkansız gibi.

Brent petrol fiyatları, Kuzey Afrika'da toplumsal çatışmaların patlak vermesiyle birlikte Ocak ayının başlarında artış eğilimine girdi ve sivil kargaşa Libya'ya yayılarak OPEC'in ham petrol ihracatlarının günde 1.2 milyon varil azalmasına yol açması sonucu yükselmeye devam etti. 2011 yılı başından bugüne kadar Brent petrol fiyatları, aşağıdaki grafikte de görülebileceği gibi 3 yıllık ortalamasının %40 üzerinde seyretti.

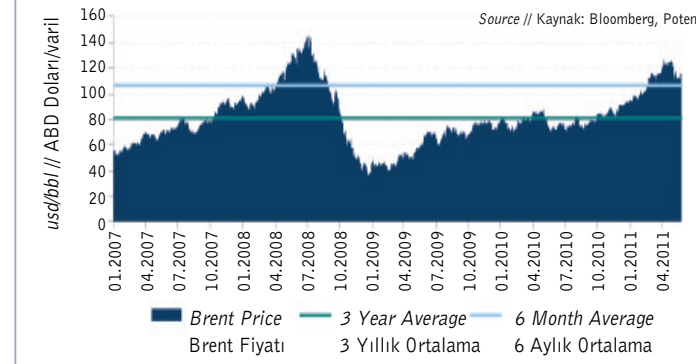
Toplam 12 OPEC üyesi ülkenin 8'i Ortadoğu ve Kuzey Afrika'da bulunuyor. OPEC'in Basra Körfezi'nde bulunan üyeleri olan İran, Irak, Kuveyt, Katar, Suudi Arabistan ve Birleşik Arap Emirlikleri, kartelin kapasitesinin üçte ikisine karşılık geliyor ve örgütün kendi rakamlarına göre 2010 yılında günde neredeyse 20 milyon varil petrol üretti. Bu rakam tüm dünyaya temin edilen ham petrolün yaklaşık dörtte biri civarında.

HERKESE YETECEK KADAR VAR MI?

2010 yılındaki günlük 1.5 milyon varil ile Libya'nın üretimi OPEC'in toplam üretiminin yaklaşık %5'ine, dünya toplam petrol üretiminin ise yaklaşık %2'sine karşılık geliyordu. Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) tarafından yayınlanan son petrol piyasası raporuna göre, küresel petrol arzı aylık bazda günlük 50 bin varil düşerek Nisan ayında günlük 87.5 milyon varil olarak gerçekleşti. Bunun en büyük sebebi, Libya kaynaklı ham petrol arzının büyük oranda düşmesiydi. Libya kaynaklı bu düşüşün sonucu olarak OPEC'in 2011 sonundaki kurulu kapasitesinin günlük 33.83 milyon varil olacağı öngörülüyor ki, bu rakam Arap Baharı'nın başlaması öncesindeki tahminlerden günlük 740 bin varil altında.

HISTORICAL BRENT CRUDE OIL PRICES

TARİHİ BRENT HAM PETROL FİYATLARI



prior to the beginning of the Arab Spring. OPEC's current effective spare capacity is estimated at approximately 4 mbd.

Global oil demand, on the other hand, is projected to grow 2.8 mbd from 2010 levels to reach 89.2 mbd in 2011, driven largely by demand growth in non-OECD economies. China alone is anticipated to account for over 30% of new petroleum demand worldwide in 2011 as its economy continues to grow. Indian oil demand has also maintained strong momentum over 2011, with oil consumption growing 3.9% year-on-year in the first quarter of 2011. Reported crude oil spot fixture volumes from OPEC regions to Asian demand centers (including China, India, South Korea, Japan, and Southeast Asia) increased over 25% from 2005 to 2010, as seen in the chart below.

According to reported spot fixture data, around 70% of crude shipped to these east-of-Suez nations in 2010 came from producers in the Arabian Gulf. However, the amount of crude oil sourced from North and West Africa and the Caribbean has increased significantly over the past five years. Volumes from North Africa more than doubled, increasing from 4.3 million MT in 2005 to 10.5 million MT in 2010. Over the same time period, West African volumes increased over 20% from 40.7 million MT to almost 49.2 million MT.

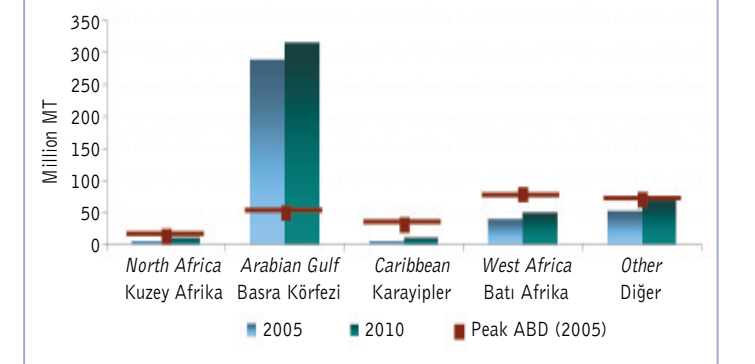
MAN, THAT'S HEAVY

Projected increases in Indian and Chinese refinery capacity to meet increased domestic demand for transportation fuels will likely draw heavily on distillate rich crude oil streams. This increased demand could continue to drive up the price of light sweet crude grades, particularly if Libyan production does not resume relatively quickly. Saudi Arabia began to offer extra barrels of Arab Light to the market in response to cuts in North African production, but June prices for Arab Light have also reached levels near record-highs. Whether or not it is real or sustained, this perceived stress on crude oil supply is likely to support the current high price environment, particularly for light sweet grades similar to what was lost by the Libyan shut out.

Source // Kaynak: POTEN & PARTNERS

FAR EASTERN, SE ASIAN, AND INDIAN CRUDE OIL IMPORTS BY LOAD REGION

UZAKDOĞU, GÜNEYDOĞU ASYA VE HİNDİSTANIN YÜKLEME BÖLGELERİNE GÖRE PETROL İTHALATLARI



OPEC'in bugün itibariyle var olan yedek kapasitesinin günlük yaklaşık 4 milyon varil olduğu tahmin ediliyor.

Diğer yandan küresel petrol talebinin 2010 yılındaki seviyeden günlük 2.8 milyon varil artışla 2011 yılı sonu itibariyle günlük 89.2 milyon varile ulaşacağı öngörülüyor. Bu artışın en büyük sebebi ise, OECD dışı ekonomilerde meydana gelen talep artışı. Ekonominin büyümeye devam etmesi nedeniyle tek başına Çin'in 2011 yılındaki yeni küresel petrol talebinin %30'dan fazlasını teşkil edeceği tahmin ediliyor. Hindistan'ın petrol talebi de 2011 yılı boyunca güçlü bir ivmeyi korudu. Ülkenin petrol tüketimi 2011 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %3.9 arttı. OPEC bölgelerinden Asya'daki talep merkezlerine (Çin, Hindistan, Güney Kore, Japonya ve Güneydoğu Asya) yönelik bildirilen ham petrol spot kiralalarının hacmi, aşağıdaki grafikte de görülebileceği gibi 2005 yılından 2010 yılına kadar %25'in üzerinde bir artış gösterdi.

Bildirilen spot kiralama verilerine göre, Süveyş Kanalı'nın doğusunda kalan bu ülkelere 2010 yılında yüklenen ham petrolün yaklaşık 70'i Basra Körfezi'nden gitti. Bununla birlikte, Kuzey ve Batı Afrika ile Karayipler kaynaklı ham petrolün miktarı geçtiğimiz beş yıl boyunca dikkat çekici bir şekilde artış gösterdi. Kuzey Afrika'dan yüklenen ham petrolün miktarı, 2005 yılındaki 4.3 milyon tondan 2010 yılında 10.5 milyon tona çıkarak ikiye katlandı. Aynı dönemde Batı Afrika kaynaklı ham petrolün miktarı da 40.7 milyon tondan 49.2 milyon tona çıkarak %20 artış gösterdi.

FİYAT ARTIŞI DEVAM EDECEK Mİ?

Hindistan ve Çin'in taşımacılık sektöründe ihtiyaç duyulan akaryakıt olan yerel talebi karşılamak amacıyla rafineri kapasitelerinde yapmaları beklenen artış, damıtılmış zengin ham petrolün büyük bir kısmını bu ülkelere çekecek. Talepte olan bu artış, özellikle Libya'nın üretiminin nispeten hızlı bir şekilde yeniden başlamaması halinde, kaliteli ham petrolün fiyatını yukarılara taşımaya devam edebilir. Suudi Arabistan, Kuzey Afrika üretiminde meydana gelen kesintiye karşılık piyasaya ilave Arap petrolü sunmaya başladı, ancak bu petrolün Haziran fiyatları da rekor düzeylere yaklaşmaya başladı. Gerçek olsun olmasın, ham petrol tedarikinde söz konusu olan bu baskının bugünkü yüksek fiyat ortamını, özellikle benzer kaliteye sahip Libya kaynaklı petrolde meydana gelen kayıp nedeniyle desteklemeye devam etmesi olası.



THE MISSING LINK

EKSİK HALKA

Weakness in the crude oil freight markets continues to be pervasive. The notion of “too many ships” is often thrown about as an easy explanation for this phenomenon, but a look at worldwide crude oil consumption certainly helps to make its case. Overall, crude oil consumption worldwide is at record levels.

Ham petrol navlun piyasalarındaki zafiyet devam ediyor. Bu fenomenin açıklaması olarak “çok fazla gemi” olduğu bahanesi sıkça ortaya atılıyor, ancak dünya ham petrol tüketimine baktığımızda olay açıkça görülüyor. Genel olarak dünya ham petrol tüketimi rekor düzeyde.

The International Energy Agency (IEA) reports that crude oil demand is 88 million barrels per day in the first quarter 2011 (including gas liquids), up from 86 million barrels in the same period last year. The United States, however, continues to be conspicuously remiss in their contribution to incremental demand.

High gasoline prices - prompted by high crude oil prices - have been a cause for concern amongst the American consumer with national average retail prices surpassing \$4 per gallon this week. The chart below highlights the relationship between price and consumption in the United States by illustrating the price elasticity of demand.

The gasoline “burden” is the average price of gasoline for the year multiplied by the consumption as a percentage of GDP. Recent history suggests a reluctance of the consumer to cross the 2% threshold without a material effect on demand. While the data is not yet available for the main driving season of 2011, the significantly higher price environment today suggests that the gasoline burden to the consumer could be more onerous.

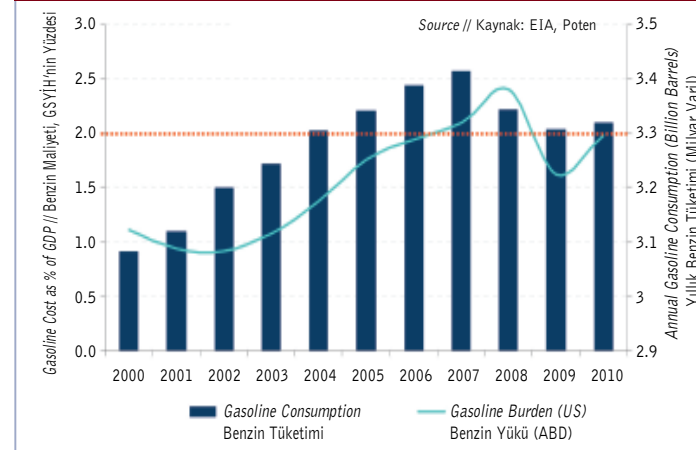
Uluslararası Enerji Ajansı (IEA), ham petrol talebinin 2011 yılının ilk çeyreğinde 88 milyon varil olduğunu bildiriyor (sıvı gaz dahil). Bu rakam, geçtiğimiz yıl aynı dönemde 86 milyon varildi. Ancak Amerika Birleşik Devletleri talepte olan artışa olan katkılarını bariz bir şekilde göz ardı etmeye devam ediyor.

Ham petrol fiyatları nedeniyle yükselen benzin fiyatları, ulusal ortalama perakende fiyatlarının bu hafta galon başına 4 doları aştığı bir ortamda Amerikalı tüketiciler arasında kaygı yarattı. Aşağıdaki grafik, talepteki fiyat esnekliğini göstererek, Amerika Birleşik Devletleri’ndeki fiyat-tüketim arasında ilişkiyi vurguluyor.

Benzin “yükü”, yıl içinde geçerli benzin fiyatlarının ortalaması ile GSYİH’nin yüzdesi olarak tüketim oranının çarpılmasından elde edilen sonuca karşılık geliyor. Yakın tarih, tüketicilerin talepte önemli bir etki söz konusu olmaksızın %2’lik eşiği aşma konusunda isteksiz olduğunu gösteriyor. 2011’in esas itici sezonu ile ilgili veriler henüz mevcut olmasa da, bugünkü oldukça yüksek fiyat ortamı, benzinin tüketiciler üzerindeki yükü külfetli olabilir.

US GASOLINE COST TO CONSUMERS

ABD TÜKETİCİ BENZİN MALİYETİ



DEMAND BLOSSOMS ELSEWHERE

Outside of the US, the responsiveness of demand to changes in prices is not felt universally throughout the world. The chart below shows selected countries' consumption as compared to worldwide demand. Emerging market economies such as China, India, Russia and Brazil continue to see growth in demand regardless of price.

Price controls and subsidies in many countries insulate the consumer from the real impact of price swings felt in the international market. While it can be contended that governments will continue to bear the brunt of the costs in favor of broader economic growth, sustainability of such practices remains in question long term.

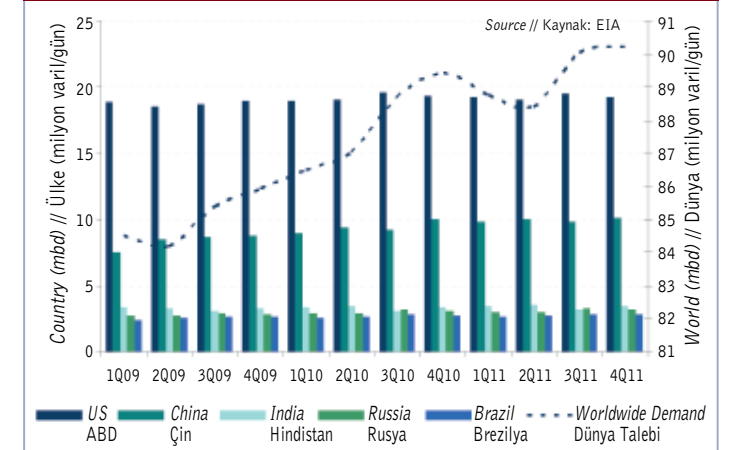
WHERE DO WE GO FROM HERE?

The US gasoline consumer is pivotal in determining the future of crude oil imports, and thus tanker trade. While noteworthy, demand in the East has yet to support tanker earnings as the distance from the Arabian Gulf to China is half that to the US Gulf. With crude oil prices declining precipitously within the past 48 hours, the prognosis for gasoline demand and crude oil imports in the West may once again be positive.

Source // Kaynak: POTEN & PARTNERS

CRUDE OIL DEMAND

HAM PETROL TALEBİ



DİĞER ÜLKELERDE TALEP ARTIYOR

ABD dışında, talebin fiyatlarda meydana gelen değişikliklere olan hassasiyeti dünyada evrensel olarak hissedilmedi. Aşağıdaki grafik, seçilen ülkelerin tüketimini dünyadaki taleple bir karşılaştırılmasını gösteriyor. Çin, Hindistan, Rusya ve Brezilya gibi yükselen piyasa ekonomilerinin talepleri fiyata bakmaksızın artmaya devam ediyor.

Birçok ülkedeki fiyat kontrolleri ve sübvansiyonlar tüketicileri uluslararası piyasada hissedilen fiyat dalgalanmalarının gerçek etkisinden izole ediyor. Hükümetlerin maliyetlerin asıl yükünü daha büyük ekonomik kalkınmayı sağlamak için göğüslemeye devam edeceği öngörülebilir, ancak bu uygulamaların sürdürülebilirliği uzun vadede şüpheli.

ŞİMDİ NE OLACAK?

ABD’li benzin tüketicileri, ham petrol ithalatlarının ve dolayısıyla tanker ticaretinin geleceğinde belirleyici role sahip. Kayda değer olmakla birlikte, Basra Körfezi ile Çin arasındaki mesafe ABD’nin Körfez Bölgesine olan mesafenin yarısı olması nedeniyle, Doğu’daki talep henüz tanker kazançlarını desteklemeye yetecek düzeyde değil. Ham petrol fiyatlarının geçtiğimiz 48 saat içinde hızla düşmesiyle birlikte, Batı’daki benzin talebi ve ham petrol ithalatları ile ilgili tahminler tekrar olumluya dönebilir.