



**PAMUKTA HEM SPEKÜLASYON HEM FİZİKİ ALIM**

**M. Baki ATILAL**  
Araştırma, Müdür  
[m.baki@turkishyatirim.com](mailto:m.baki@turkishyatirim.com)  
**+ 90 212 315 1071**

**Başak Erçevik**  
Uzman Yardımcısı Adayı  
[b.ercevik@turkishyatirim.com](mailto:b.ercevik@turkishyatirim.com)  
**+ 90 212 315 1061**

Araştırma Bölümümüzün Hazırladığı Diğer Raporlarımıza  
[www.turkborsa.net](http://www.turkborsa.net)  
[www.turkishyatirim.com](http://www.turkishyatirim.com)  
adreslerinden ulaşabilirsiniz.

## PAMUKTA HEM SPEKÜLASYON HEM FİZİKİ ALIM

**PAMUK :** Küresel çapta arz fazlası beklentilerinin baskılamakta olduğu pamuk vadeli New York'ta Aralık ayına beş haftanın zirvesine tırmanarak oldukça olumlu bir başlangıç yapmıştır. Aralık ayı başında, geride bırakılan dört haftada, ABD'nin ihracatının 333,500 pound balya ile bundan da önceki 4 haftanın satışlarının neredeyse üç katına çıktığının ABD Tarım Bakanlığı'nca açıklanması ve bunun önemli kısmının en büyük talebe sahip olan Çin dışına yapılarak çeşitlenmenin göze çarpması pamuk vadelilerdeki bu sert yükselişte etkili olmuş, vadeli 74,30 cent üzerine doğru hareket etmiştir.

Avustralya'nın üretim beklentisinin düşürülmesinin ardından USDA (ABD Tarım Bakanlığı) Pakistan ve Brezilya'nın da 2012-2013 dönemi üretim beklentisini düşürmüştür. Ancak uluslararası Pamuk Komitesi ise 3 Aralık'ta yayınladığı raporda düşen fiyatlara rağmen 2012-13 dönemi pamuk üretim beklentisini 400,000 ton artırmıştır.

Bu şekilde beş haftasının zirvesine tırmanmış olan fiyatlar, farklı üretim tahmin ve beklentileri arasında dalgalı bir seyir izlerken ECB'nin Euro bölgesi için büyüme tahminlerini PPK toplantısının ardından düşürmesi ile değer kaybetmeye başlasa da 10 Aralık'ta Çin'de açıklanan beklentilerin üzerindeki umut verici fabrika üretimi, TÜFE ve perakende satışlar gibi verilerin Çin hükümetinin 2013 büyüme tahminleri konusunda elini rahatlatması ve 12 Aralık'ta sonucu belli açıklanacak olan FED toplantısından önce Federal Rezerv'in tahvil alımına gidebileceği beklentisi ile değer kazanmaya başlamıştır.

11 Aralık'ta USDA'nın pamuk için de küresel üretim beklentilerini yükseltmesi pamuk vadeli 73,27 cente kadar gevşemesine neden olmuş, bu gevşeme hareketi izleyen günlerde de stoklanan pamuk balyalarının gelecek yıl tüm zamanların en yükseğine çıkacağı beklentisi ile devam etmiştir. Aralık ayının ortasında açıklanan öncü HSBC Holdings Plc ve Markit Economics imalat PMI verilerinin imalat sektöründe genişlemenin hızlanarak sürdüğüne işaret etmesi sonucu pamuk fiyatları yükseliş hareketini ve değer kazancını genişletmeye devam etmiş, 75,91 cent ile yaklaşık sekiz haftanın en yüksek seviyesini görmüştür.

Çin pamuğun en büyük kullanıcısı konumunda ve dünyanın da en büyük ikinci ekonomisi, Çin ekonomisinden büyümeye dair gelen olumlu sinyaller, hem Çin'in kullanım oranının yüksek olduğu emtialarda talebin artacağı hem de Çin'deki büyümenin küresel büyümeye avantaj sağlayacağı beklentisi ile risk iştahının toparlanmasını sağlıyor. Bu seviyelerden teknik satışların da etkisi ile gevşemeye başlayan pamuk vadeli yine de 75 cent seviyesinin üzerinde kalmaya devam etmiş, 20 Aralık'ta süren geri çekilmeye rağmen ICE Futures'da en düşük 75,26 cent seviyesi test edilmiştir.

Pamuktaki bu tutunma çabası, gösterge endeksi hazırlayan Cotlook Ltd. şirketinin Aralık ayı küresel pamuk arz fazlası tahmininin revize ederek bu fazlalığın Kasım'daki tahminden %1,8 daha az olacağını bildirmesinden güç bulmuştur. Ayrıca yine aynı şirketin tahminlerine göre tüketim beklentilerinin de %0,2 artırılması ile yeniden başlayan yükseliş hareketi 75,80 cent seviyesinin üzerine dek taşınmıştır.

Aralık ayında küresel piyasalara damgasını vuran ABD'deki mali uçurum görüşmelerinin yarattığı tedirginlik ve risk iştahındaki geri çekilmeye rağmen pamuk vadeli genel olarak yükseliş eğilimi göstermiş olmasından da anlaşıldığı üzere emtia, talep ve üretim tahminlerine daha duyarlı bir şekilde hareket etmektedir.

## PAMUKTA HEM SPEKÜLASYON HEM FİZİKİ ALIM



Noel tatili öncesi Obama ve Boehner'den gelen (Boehner'in B Planının başkanı olduğu temsilciler meclisinde dahi oylanmamasının ardından) uçurumu çözmeye yönelik işbirliği mesajları ve iyimser açıklamalar –konunun hala çözülmemiş olmasına karşın- da bir miktar destek olmuş, 24 Aralık'ta vadeli kontratlar %0,3 değer kazancı ile 76,4 cent seviyesine ulaşmıştır.

Noel sonrası mali uçurumda yeni bir gelişme olmamasının etkisi ile pek çok emtia gerileyen yatırımcı risk iştahı ile değer kaybederken pamuk farklı bir seyir izlemiştir. ABD Tarım Bakanlığı, 13 Aralık'ta biten 4 haftalık periyotta ABD'nin pamuk ihracat bağlantılarının geçen yılın aynı dönemine göre 6 katına çıktığını açıklayınca pamuk vadeli yaklaşık dokuz haftanın zirvesi sayılabilecek 76,73 \$ seviyesine dek yükseliş kaydetmiştir.

İhracat bağlantıları pamukta hızlı bir yükseliş hareketine neden olsa da zamanın daralmasına rağmen mali uçurumun hala bir sonuca bağlanmamış olması ile gevşemeye başlayan fiyatlar, 31 Aralık günü de hala somut bir gelişme olmaması sonucu 75,18 cent ile bir haftanın en düşük seviyesine ulaşmış ancak yeni yıla başlarken Senato ve Temsilciler Meclisi'nin mali uçurumu önleyecek anlaşmayı imzalaması ile büyüme beklentilerinin yanı sıra pamuk kullanımının da artabileceği spekülasyonu ve toparlanan risk iştahı da pamuk vadeli yönünü yeniden yukarı çevirmesine neden olmuş, Çin'den gelen hizmet PMI verilerinin de Çin ekonomisinde toparlanmayı desteklemek suretiyle pamuk talebinin artabileceği spekülasyonu ile Ocak ayının ilk haftasında da yükseliş eğilimini koruyan pamuk vadeli, New York ICE Futures'da yeniden 75,60 \$ seviyelerini aşmıştır.

2013 yılı için en büyük pamuk üreticisi ve kullanıcısı olan Çin'in alımları artırabileceği spekülasyonu ve 2012 yılında pamuk vadeli yaklaşık %17 değer kaybetmesi nedeniyle çiftçilerin pamuk ekimini kısacağı beklentisinin pamuk vadeli -kısa vadede olmasa da- destek olması beklenmektedir.

Araştırma Bölümümüzün Hazırladığı Diğer Raporlarımıza  
[www.turkborsa.net](http://www.turkborsa.net)  
[www.turkishyatirim.com](http://www.turkishyatirim.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. Analist/ler 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.