

Haftalık Yorum



Ateşan Aybars (CTA)

03 Eylül 2012

HAFTAYA BAKIŞ.

Son haftalarda ABD ekonomisinin direnmesine karşı Çin ve Avrupa bölgesinde macro ekonomik veriler endişe veriyor. Çin'de sert gerileme (hard landing) Avrupa'da ise tekrar resesyona dönme endişe ve beklentileri ana unsur olarak piyasalara yön veriyor. Daha birkaç hafta öncesine kadar ABD'de açıklanan olumlu verilerin FED'in kolay para politikasında acele etmeyeceği ve seçim sonrasına kadar macro verileri bekleyip değerlendireceği söyleniyordu. Önceki hafta toplantı tutanakları açıklandığında FED'in seçim öncesi davranabileceği beklentisi hakim olmaya başladı ve trader'lar piyasalarda ters yakalandılar. Herhalde FED, ABD ekonomisinden çok Çin ve Avrupa'daki olumsuz gelişmelere odaklanmış olmalı. 06 Eylül AMB toplantısı, 07 Eylül ABD'de tarım dışı işsizlik rakamları haftaya olumsuz macro ekonomik beklentileri öne çıkarabilir ama 12-13 Eylül FED toplantısı ile beklentiler değişebilir. Hafta başında risk-off eğilimi ile mısır, soya, Kanada dolar, platin gibi güçlü piyasalar gerileyerek satın almak için fırsat yaratabilirler.

ABD TAHVİL PİYASALARI (T-Bonds)

Merkez bankalarının (FED, AMB) toplantıları ile kritik bir döneme geliniyor. FED, Çin ve AB'deki olumsuz gelişmeleri önemsiyor. AB'de tahvil satın alma programı Bundesbank liderlik değişimi ile hızlanabilir. Şimdilik, AB'nin tekrar resesyona dönmesi küresel ekonomi için en büyük tehdit olarak görülüyor. Çin'de sıkıntılı durum da göz önüne alınırsa, tahvil piyasalarının neden bull kontrolünde olduğu anlaşılır. Şimdilik süreç böyle. Ancak, AB'nin sorunlu ülkelerin tahvil satın alma programında önemli gelişmeler

yada Çin’de ekonominin önünü açmak üzere destekleyici politikalar öne çıkarsa tahvil piyasalarında kontrol geçici de olsa bear kontrolüne geçer.



Aralık vadeli 30 yıllık ABD tahvil (T-Bonds) fiyatı 152-20 seviyesine kadar yükselebilir. Long pozisyonlar için 147-28 risk kontrol seviyesi olarak görülmeli. Düşük riskli katılım ise Aralık vade 146 put opsiyonları (1 puan yada 1000 dolar civarında) satın alınarak yapılabilir.

Borsalarda ise mevcut yükselme eğilimi FED açıklamaları yeniden ivmelenebilir. Avrupa Birliğinde yapısal problemler çözümden uzak olmakla birlikte palyatif, kısa dönemli çözümlerle yeni dirençlere tırmanabilir. FED’in, Çin ve Avrupa birliğindeki gelişmelere bağlı olarak hazır olduğunu ve her an devreye girebileceğini düşünüyor. Bu ortamda, zaten kriz öncesi zirve seviyesinde seyreden S&P 500 endeksi (ve diğer majör endeksler) yükselme eğilimine devam edebilirler.



Temel ve teknik veriler uzun vadede çelişkili olmakla birlikte kısa vade için daha da uyumlu duruma getirildiler. İlk engel 1420 kanal direncinden başlayan satış baskısı 1380 desteğine kadar devam edebilir. Nitekim, Eylül sonrasında psikolojik olumsuz Ekim ayı piyasalarda her türlü kuşku ve endişenin hakim olduğu bir ay olarak neler getirir, tekrar bu konuya gelip değerlendireceğim.

RUSYA'DA BUĞDAY ÜRETİMİNİN ETKİLERİ

- Analist ve gözlemciler göre Rusya'da bu sezon buğday üretimi dokuz yılın en düşük seviyesine gerileyecek.
- 31 Ağustos toplantısı ardından Rusya'nın bu defa buğday ihracatında kota değişikliği yapması beklenmiyor.

Yatırımcılar Rusya buğday rekoltesini yakından takip ediyorlar. Bu ülkede üretim rakamları Temmuz başından beri aşağı yönde revize ediliyor. Hafta sonu açıklanan tahminlere göre, üretimin 38 mT ile 2011/12 sezonundan 18 mT, kurak sezonu 2010/11 üretiminden 3.5 mT daha az olması bekleniyor. Bu rakam (38 mT) Rusya'da buğday üretimini dokuz yılın en düşük seviyesine taşıyor.

2010 kurak sezonda Rusya'nın ihracatı kısıtlaması ve bağlantıları iptal etmesi endişeleri piyasalarda tekrar konuşuluyor. Ancak, Rusya'nın 31 Ağustos toplantısında ifade ettiği gibi bu defa uluslararası ticarete saygınlık ve güvenilirlik konusunda daha dikkatli olacakları ve ihracat kısıntısına gitmeyecekleri sanılıyor. Kuşkusuz düşük rekolte ile Kara Deniz bölgesinden ihracatın kademeli olarak düşeceği beklentisi diğer ihraç eden Kanada, Avustralya, Fransa, ABD gibi ülkelere talebi artıracaktır.



Aralık vade CBOT 850 sent/(Bu) kile put opsiyonu 28 sent civarında işlem görüyor. Bu opsiyon satılıp eşzamanlı 1000 sent/(Bu) kile kullanım fiyatı olan call opsiyonu 48-50 sent civarında satın alınırsa, tüm stratejinin maliyeti 28-30 sent ile sınırlanır. Buğday fiyatının biraz gerilemesi halinde put opsiyonu geri satın alınarak düşme riski tamamen ortadan kaldırılır. Satın alınan call opsiyonu ise 50 sent kazanç görürse kapatılabilir.

ALTIN (COMEX)

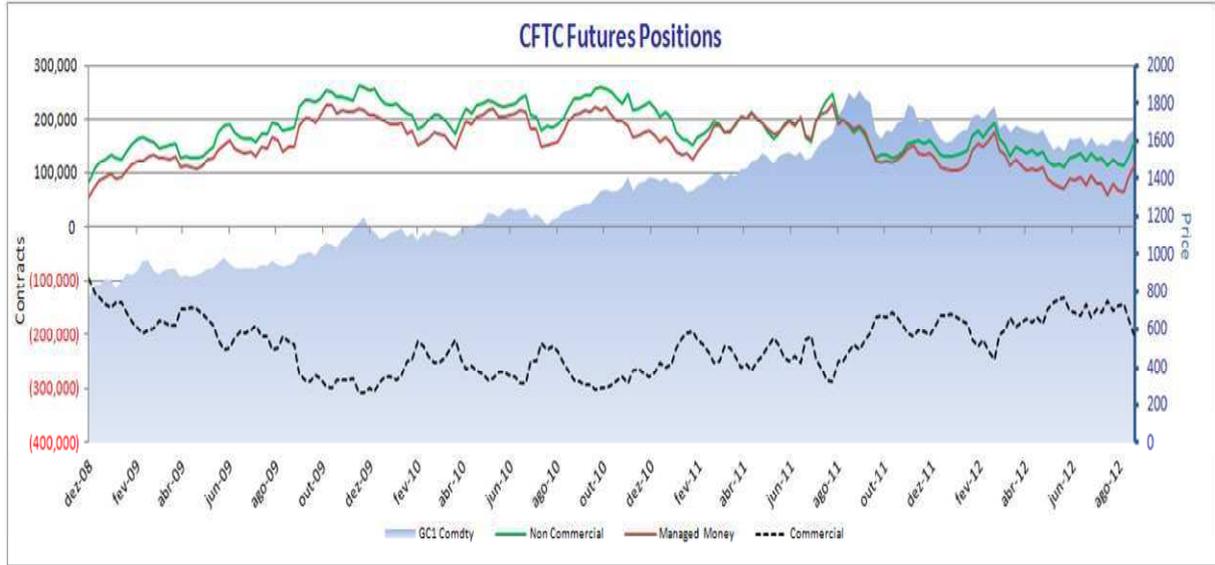
Geçen hafta FED'in yeni bir tahvil alımı için koşulları uygun olduğunu belirterek kapıyı aralaması, kulağa müzik gibi piyasalarda risk alma eğilimini desteklemeye başladı, önce, altın fiyatını beş ayın zirvesine taşıırken borsalar ve diğer emtia fiyatları da yükseldi, dolar geriledi. Yeni tur kolay para politikasının Eylül 12-13 Fed toplantısında açıklanma beklentisi artmakla birlikte macro veriler açısından henüz olgunlaşmadığı ve ABD seçim sonrasına sarkması olasılığı hala devam ettiğini düşünüyorum. Bu hafta önemli olan, Eylül 6-7 Avrupa Merkez Bankası'nın (AMB) ne yapacağı. Kesinlikle, tahvil alım programında bir dizi iyimser politika değişiklikleri bekleniyor. Nitekim, bu beklentiler ile euro/dolar paritesi 1.26 üzerinde işlem görüyor. Altın fiyatına gelince, geçen yılın son çeyreğinden bu yana süren düzeltme süreci, zamanını doldurmuş, bitmiş görünüyor. Temmuz ve ağustos ayları genel olarak işlem hacminin düşük olduğu aylar olmakla birlikte, Eylül ayında piyasa faaliyetlerin hızla arttığı, yıl sonu portföyler için çabaların yoğunlaştığı bir mevsimsellik süreci başlar. Eylül'e başlarken altın fiyatı zaten önemli direnç seviyelerinin üzerinde, 1700 dolar/ons civarında dolanıyor, doğal olarak birçok analist yıl sonundan önce yeni zirveleri gündeme getiriyor.



Bana kalırsa, altın konsolidasyon ardından yükselmeye başlamakla birlikte yıl sonuna kadar yeni zirve yerine klasik direnç ve destek yorumları çerçevesinde hareket edecek ve yeni tepe yapmak yerine yatay ve hafif yukarı eğilimli davranışına devam edecektir.

Bilindiği gibi Merkez bankalarının kolay para politikaları, ki altın fiyatını bu seviyelere kadar destekledi, sistemik riskin önlenmesi için tek silahı ve enflasyon kontrol altında olduğu sürece altın fiyatında beklenen muhteşem çıkış mümkün olmaz. Kolay para politikaları sonucu enflasyon görünmeye başlar yada merkez bankaları likiditeyi geri çekmekte geç kalırlarsa, o zaman altın için sınır olmaz. Tekrar kısa vadeye dönelim. Altın, 1600-1630 arası inatçı direncini yukarı doğru kırdıktan sonra (konsolidasyon üçgeni) kolayca 1700-1720 direncine yaklaştı. Eylül ayını bu engelin aşılması (yada aşılramaması) için kritik bir zaman aralığı olarak görüyorum.

(COMEX ALTIN POZİSYONLARI)



Wkly Chg: Non Commercial (2,171) Commercial (32,402) Managed Money 21,581

CFTC Weekly Data Futures		METALS - CMX GOLD									
Data	GCI Comdty	Net Long	Weekly Var	Non Commercial	Weekly Var	Commercial	Weekly Var	Non Reportable	Weekly Var	Managed Money	Weekly Var
8/28/2012	1,666.50	203,624	32,402	158,491	27,807	(203,624)	(32,402)	45,133	4,595	113,166	21,581
8/21/2012	1,639.90	171,222	27,282	130,684	16,380	(171,222)	(27,282)	40,538	10,902	91,585	24,929
8/14/2012	1,599.40	143,940	(2,478)	114,304	(1,196)	(143,940)	2,478	29,636	(1,282)	66,656	(3,054)
8/7/2012	1,609.70	146,418	(9,594)	115,500	(10,564)	(146,418)	9,594	30,918	970	69,710	(11,147)
7/31/2012	1,610.50	156,012	19,767	126,064	13,087	(156,012)	(19,767)	29,948	6,680	80,857	21,048
7/24/2012	1,576.20	136,245	(22,574)	112,977	(15,982)	(136,245)	22,574	23,268	(6,592)	59,809	(21,547)
7/17/2012	1,589.50	158,819	6,053	128,959	2,724	(158,819)	(6,053)	29,860	3,329	81,356	1,069
7/10/2012	1,579.80	152,766	(13,871)	126,235	(10,980)	(152,766)	13,871	26,531	(2,891)	80,287	(15,932)
7/3/2012	1,621.80	166,637	22,477	137,215	14,596	(166,637)	(22,477)	29,422	7,881	96,219	18,724
6/26/2012	1,574.00	144,160	(19,531)	122,619	(13,785)	(144,160)	19,531	21,541	(5,746)	77,495	(15,656)
6/19/2012	1,622.20	163,691	4,901	136,404	4,089	(163,691)	(4,901)	27,287	812	93,151	5,278
5 Y MIN	664.40	69,496		63,959		(308,231)		5,537		36,872	
DATE MIN	August 28, 2007	November 11, 2008		November 11, 2008		December 1, 2009		November 11, 2008		November 11, 2008	
5 Y MAX	1,870.60	308,231		262,331		(94,872)		56,524		228,824	
DATE MAX	September 6, 2011	December 1, 2009		November 24, 2009		December 9, 2008		March 8, 2011		August 2, 2011	