

HAFTALIK YORUM

ABD’de istihdam raporu ardından konut ve otomotiv sektöründeki iyileşme verileri piyasalardaki risk iştahını artırmaya devam ediyor. Cuma günü istihdam verisi öncesinde fazla etkili olmamasına rağmen Çin ekonomik verileri de büyüme yönünde açıklandı. Küresel ekonomide iyileşme beklentilerinin diğer bir kaynağı Euro’nun güçlü seyrine karşı dolar ve yen’in davranışı gösterilebilir. Görüldüğü kadarı ile tahvil fiyatları ve Yen’de trend aşağı yönde devam ederken doğalgazda’da ayılar (bear) kontrolü ele geçiriyor. Kısa vade beklentilerin güçlendiği piyasalar ise platin, S&P 500 ve Kanada Doları. Sonuç olarak hisse senedi endeksleri ve fiziki emtialar iyimser beklentiler ile risk alma işlemlerine bu hafta devam ediliyor.

Temel Veriler	Teknik veriler	Takas Pozisyonları
PAHALI ENSTRÜMANLAR		
Soya kompleksi	Pamuk	Platin
WTI Petrol	E-mini S&P	Pamuk
E-mini S&P	WTI petrol	EURUSD
UCUZ ENSTRÜMANLAR		
T-Bonds	T-Bonds	Doğal gaz
Platin	Şeker	Şeker
Kakao	Kakao	Soya kompleksi

Piyasalarda son durum deęerlendirmesi ve yön beklentisi..

Endeksler	Hem teknik hem temel anlamda aşırı pahalı seviyede
Tahvil	Aşırı düşük ama toparlaması sınırlı kalır.
Dolar Endeks	Mart vade mini ralli satış fırsatı
Euro	Ocak rallisinin gerilemesi (1.3350) satın alma fırsatı
Altın	Yükselmesi önünde direnç 1697 dolar/ons
Gümüş	Direnci (Şubat 05) 33.40 dolar/ons.
Bakır	Kısa dönem aşırı yükseldi, düzeltme beklenmeli
WTI Petrol	Ekonomik yavaşlama Bull kampı için engel olabilir
Doğal Gaz	ABD üretimi rekor seviyede, 3.43 satış fırsatı
Soya Grubu	Brezilya hava koşulları favori, yükselme sınırlı
Mısır	Arjantin üretim koşulları destek ama talep zayıf
Buęday	Hindistan üretimi yüksek
Şeker	Olumsuz verilere rağmen satıcı kalmadı?
Kahve	Konsolidasyon dibini test ediyor, toparlayabilir?
Kakao	Üretim koşulları iyi, AB talebi iyi
Pamuk	Aşırı yüksek, düzeltmeye gebe..

Bakır (COMEX/ LME)

- 2013 bakır talebi üretiminden fazla olabilir.
- Fonların net uzun pozisyon rakamları artması ile yükselme direnci artabilir,
- Kısa dönem teknik göstergeler aşırı pahalı bölgeye taşındılar.

Bakır talebi Sadece AB ve ABD'den değil. Daha çok yaşam standartlarının yükseldiği ve alt yapı çalışmalarının çoğaldığı orta sınıfın yükseldiği ekonomilerden talep artışı geliyor

Comex ve LME bakır fiyatları bir ay içinde % 4.7 gibi oldukça etkili bir yükseliş sergiledi. Bunun önde gelen nedeni elbette Çin'de açıklanan iyimser ekonomik veriler ve buna bağlı olarak bakır talebinin artacağı beklentisi olarak gösterilebilir.

Diğer önemli bir neden ise, Uluslararası Bakır Çalışma Grubu'na (ICSG) göre bu yıl bakır talebinin üretimden daha fazla olacağı beklentisi söylenebilir. Risk alma sürecinde lider konuma gelen bakır piyasasının ekonomik barometre olarak yakından takip edildiğini biliyoruz. Öncü gösterge olarak izlenen bakır fiyatı (Dr. Copper) küresel ekonomik gelişmelere de ayna tutar. Analitik olarak bu olgu'nun altın ve S&P500 ilişkisi ile daha da öne çıktığı gösterilebilir. Altın fiyatının değer kaybetmesi, konsolide olması ya da bakır fiyatının altın fiyatına kıyasla daha fazla yükselmesi ekonomik toparlanmanın yolunda olduğunu, işlerin iyi gittiğini ve hatta borsalar için de yükselme eğilimini desteklediği bir gösterge olarak kullanılabilir. Aşağıdaki grafikte LME Bakır/Altın oranı 2012 Temmuz'undan bu yana en yüksek seviyesine yükseldi. Bu oranın yükselmesi ekonomik koşulların iyileştiği ve S&P 500 vb. Endekslerin desteklendiğini göstermektedir.



Tekrar güncel değerlendirmeye dönersek; bakır fiyatındaki etkili yükseliş kısa süreli bir düzeltmeyi olgunlaştırıyor. Son günlerde üretim artışı ve LME borsa stoklarında artış gözlenmesine rağmen son tarihli (29 Ocak) takas raporunda (CFTC) fonların taşıdığı uzun pozisyonların rekor seviyelerde seyrettiği göz ardı ediliyor sanıyorum. 2011 başında fon ve küçük spekülâtörlerin net uzun pozisyonları rekor 36,137 kontrata yükseldiğinde bakır fiyatı da buna eşlik etmiş ve zirve yapmıştı. Şimdi de benzer bir durum oluşuyor. 29 Ocak tarihli takas pozisyon raporundan bu yana birkaç seans içinde COMEX bakır fiyatı 8 sent/lbs daha yükseldi ve fonların net uzun pozisyonların şu an 30.000 kontrat seviyesine yaklaştığı tahmin ediliyor. Bu rakamlar şu anlama gelebilir. Bakır fiyatı rüzgar ardında 8400 dolar/ton'a yaklaşırken (2012'nin Eylül-Ekim zirveleri) aşırı pahalı görünüyor. Son ralli ile açık pozisyon sayısındaki artış (OI) ise ekonomik iyimserliği ya da bakır tüketen şirketlerin hedge amaçlı satın alma faaliyetlerini gösteriyor olabilir. Bakır fiyatı yukarı yönlü hareketine devam etmekle birlikte 385.00 sent/lbs (LME 8400 dolar/ton) seviyesine doğru yaklaştıkça temel ve teknik değerlendirme ve risk uyarlaması hesapları gerekebilir.

Bakır pozisyonları (01/29/2013)

Veri Tarihi	Fiyat	Fonların haftalık Değişimi		Hedger Değişimi		Küçük Spek'ler	
1/29/2013	369.15	9,367	(168)	(16,438)	(691)	7,071	859
1/22/2013	370.50	9,535	(2,447)	(15,747)	472	6,212	1,975
1/15/2013	363.75	11,982	(394)	(16,219)	(280)	4,237	674
1/8/2013	367.20	12,376	3,045	(15,939)	(5,801)	3,563	2,756
1/1/2013	365.25	9,331	1,620	(10,138)	(1,407)	807	(213)
12/25/2012	353.40	7,711	(7,343)	(8,731)	5,014	1,020	2,329
12/18/2012	363.65	15,054	2,423	(13,745)	(3,657)	(1,309)	1,234
12/11/2012	367.10	12,631	3,579	(10,088)	(7,854)	(2,543)	4,275
12/4/2012	363.35	9,052	12,031	(2,234)	(9,316)	(6,818)	(2,715)
11/27/2012	353.65	(2,979)	452	7,082	(708)	(4,103)	256
11/20/2012	351.65	(3,431)	993	7,790	1,081	(4,359)	(2,074)

Teknik Analiz

ABD konut ve oto sektörü, Çin verilerinin iyileşmesi gibi bakır fiyatını destekleyen temel verilerin önümüzdeki günlerde trendline desteğine doğru teknik bir gerilemesi satın almak için fırsat olarak görülebilir.



Strateji

Mart vadeli Comex bakır fiyatının yükselme eğilimi 385 sent (LME 8400 dolar/ton) direnç görebilir. Bu seviye beklenir ve gerçekleşirse satım opsiyonları ile dikey spread (Bear Put spread) tasarlanabilir. 15-18 sentlik bir kazanç hedefine karşı direnç üzerinde 3-5 sent stop kullanmak yüksek olasılıkla kazançlı bir işlem görünüyor.

ALTIN (COMEX)

Altın fiyatı bir yanda, FED kaynaklı ya da daha genel anlamda küresel Merkez Bankaları faaliyetleri çerçevesinde, diğer yanda kendi temel verileri çerçevesinde yön arayışına devam ediyor. FED ve diğer merkez bankaları varlık satın alma ve para basma operasyonlarına elbette sonsuza kadar devam edemez. Bernanke ve ekibi istihdam ve enflasyon hedeflerini sayısal olarak açıkladılar. Bugünlerde ekonomik iyimserlik ile FED'in kolay para programının sonlanma tarihini öne çekeceğini bekleyenler de var. Eğer öyleyse, bu eylem, faiz oranlarının yükselmesi anlamına gelir. Dolayısıyla altın ve tahvil fiyatlarının olumsuz etkiler. Altın tutmanın faiz gibi getirisi olmadığından enflasyondan arıtılmış reel faizin %2 seviyesine yükselmesi altın talebini azaltır ve fiyatını düşürür. Krizden bu yana FED'in kolay para politikası ve doğal olarak beklenen enflasyon endişesi ile yükselen altın fiyatı artık merkez bankaları ve kendi temel verileri çerçevesinde konsolide oluyor. Küresel Merkez Bankaları döviz hedge faaliyetleri olarak altın satın almaya devam ediyorlar. Ancak Merkez Bankaları genelde altın ticaretini hem kazanç hem istikrar adına yaparlar. Güçlü el olarak bilinen bu bankalar (külçe bankaları ile birlikte) sabırla altın fiyatı çok yükseldiğinde satarlar düştüğünde ise satın alırlar. Genel olarak döviz hedge'i amaçlı satın alma faaliyetlerinin trend olmaya başladığı söylenebilir. Diğer yanda, zayıf el olarak bilinen hedge fonları, küçük yatırımcılar ve risk yönetimi yapan şirketler

(güncel ekonomik veriler ile işlem yapan, trende katılan momentum traderları) oynaklığı artırırılar. Güncel temel verilere bakılırsa, ABD büyüme (GDP) verileri elbette önemli, ama çok sık revize edildiğinden güven vermiyor. Sanırım istihdam verisi daha önemli. Burada FED'in işsizlik rakamlarını %6.5 seviyesine düşürmesi kısa sürede mümkün görünmüyor. Sonuç olarak, FED'in kolay para politikasını sonlandırması birçok iyimser analistlerin düşündüğünden farklı olarak bu yıl gerçekleşmesi herhalde zor. Japonya'da atanacak yeni Merkez Bankası başkanının kolay para politikasına hızlanarak devam edeceği net. Dolayısı ile altın piyasasında Merkez Bankaları'nın sabırlı işlemleri yanı sıra arada bir öne çıkarılan güçlü temel veriler çerçevesinde yatay seyir devam ediyor. Ancak on yıldan fazla devam eden boğa piyasasının sona erdiğini söylemek şu an mümkün değil. Uzun süreli boğa piyasalarının sona ermesi yıldız patlaması gibi şiddetli iniş çıkışlara aşırı oynaklığa sahne olur. Altın piyasasında böyle bir gözlem yok.

Teknik Analiz

Altın fiyatı 1650 - 1700 arasında sıkıştı kaldı. 1630-1650 arasında önemli dirençlerin işlevi devam ediyor. Herhalde taban oluşturuyor. Yükselme trendinin başlaması için 1700 seviyesinin aşılması gerekir.



CFTC Haftalık Takas verileri							
Tarih	Altın (COMEX)	Fonlar ve Spekülat.	Haftalık değişim	Üreticiler	Haftalık değişim	Küçük Spekülatör	Haftalık değişim
01/29/2013	1660.80	126984	(24949)	(167097)	28853	40149	(3904)
01/22/2013	1693.20	151897	6781	(195950)	(10873)	44053	4056
01/15/2013	1683.90	145116	2308	(185113)	(6641)	39997	4333
01/08/2013	1662.20	142808	(5711)	(178659)	10187	35664	(4476)
01/01/2013	1675.80	148519	(1577)	(188659)	(995)	40140	2572
12/25/2012	1658.60	150096	(7685)	(187664)	14470	37568	(6785)
12/18/2012	1669.50	157781	(5918)	(202134)	12746	44353	(6828)
12/11/2012	1708.20	163699	(2037)	(214880)	2716	51181	(679)
5 Yr. MIN	732.7	63959		(308231)		5573	
Tarih	18.11.2008	11.11.2008		01.12.2009		11.11.2008	
5 Yr. MAX	1,870.60	262,331		(130,709)		60944	
Tarih	06.09.2011	24.11.2009		29.05.2012		02.10.2012	

01/29/2013 haftalık COT raporunda fonların 24949 kontrat, rapor edilmeyen küçük spekülatörlerin 3904 kontrat uzun pozisyon kapatmışlar. Buna karşı risk yönetim amaçlı ticari faaliyetlerde 28853 kısa pozisyon kapatılmış. Yani, fonlar ralli konusunda beklentilerini azaltırken ticariler olası düşmeye karşı sigorta pozisyonlarını azaltmışlar.