

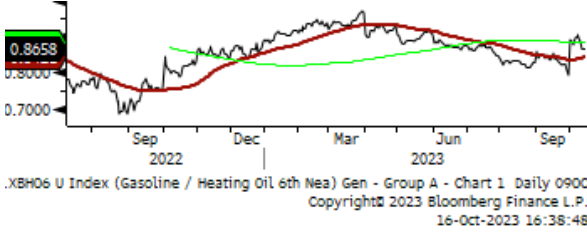
XB/HO-EMT
EMTİA

Öngörü

Gün	Yatay
Hafta	Yukarı
Ay	Yukarı
1 Yıl +	Yukarı

Okan Aybar
@okanaybar
hazine@alnusyatirim.com
+90 212 346 09 89

Benzin / Kalorifer Yakıtı Rasyosuna İlişkin Temel Analiz



Bugünkü bültende ABD'nin Chicago Mal Borsasında işlem gören kurşunsuz benzin ile aynı borsada işlem gören kalorifer yakıtı arasındaki oransal farkın - diğer adıyla benzin/Kalorifer yakıtı rasyosu - sunduğu fırsatları konuşuyoruz.

Analiz mevsimsel bakış açısıyla yapılmıştır. İki emtia arasındaki oransal farkın - yani benzin/kalorifer yakıtı rasyosunun - ön görüşü, üretim miktarları arasındaki farkın değişimi ile korunma talepleri arasındaki farkın değişimi ekseninde yapılmıştır.

Kısa bir bilgi vermek gerekirse, benzin ve kalorifer yakıtı üreten rafineriler üretilen stokladıkları ürünün fiyat düşüşünden korunmak amacıyla vadeli işlemler piyasalarında açığa satış yaparlar. Bu durumda bir mantık yürütecek olursak, eğer rafineriler benzini kalorifer yakıtından daha fazla üretirse, bu durumda benzinin korunma talebi, kalorifer yakıtının korunma talebine göre daha çok artar. Bu durumda rafineriler vadeli işlemler piyasalarında benzini kalorifer yakıtına oranla daha çok satma eğiliminde olur. Bunun da sonucu olarak benzin korunma talebi (eksi) kalorifer yakıtı korunma talebinin grafiği yükselir. Tersi durumda düşer.

Bir no'lu grafik incelendiğinde 10 yıllık ortalamalar göstermektedir ki rafineriler benzini kalorifer yakıtına göre daha çok ürettiği dönemlerde (turuncu çizgi) ortalama bir aylık gecikmelerle benzinin korunma talebini (kırmızı çizgi) kalorifer yakıtınıninkine göre artırmaktadırlar. Bir diğer deyişle rafineriler benzini kalorifer yakıtına göre daha çok satmaktadırlar. İki ürünün üretim farkına ilişkin bugünkü durumu değerlendirdiğimizde (siyah çizgi), benzin üretiminin kalorifer yakıtı üretimine oranla daha fazla yükselişinin sonuna geldiği değerlendirilmektedir. Yani benzin üzerindeki korunma amaçlı açığa satış baskısının azalacağı düşünülebilir.

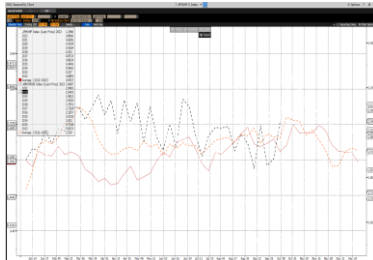
İki no'lu grafik incelendiğinde yılsonuna doğru genellikle benzinin korunma talebinin kalorifer yakıtınıninkine oranla gerilediği (turuncu çizgi), bu süreçte ise benzin/kalorifer yakıtı rasyosundaki düşüşün durduğu (kırmızı çizgi) anlaşılmaktadır. Siyah çizgiyle gösterilen bugünkü korunma talebinin yılın en yüksek seviyesinde olduğu düşünüldüğünde, ilerleyen günlerde 10 yıllık mevsimselliğe göre düşeceğini bekleyebiliriz. Bir diğer deyişle önümüzdeki günlerde benzin üzerindeki satış baskısı kalorifer yakıtına oranla azalması - yani benzin/kalorifer yakıtı oranının yükselmesi söz konusu olabilir.

Üç no'lu grafik tam da bu olasılığa işaret etmektedir. Grafikten de görüleceği üzere bu yılbaşından bugüne kadar benzinin korunma talebi kalorifer yakıtının korunma talebine göre oldukça fazla yükselmiş (kesikli siyah grafik).

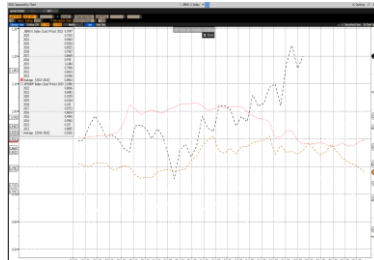
10 yıllık mevsimsel ortalamalara göre (mavi çizgi) yılsonuna kadar benzinin korunma talebinin kalorifer yakıtınıninkine oranla düşebilecek olması beraberinde düz siyah çizgiyle gösterilen benzin/kalorifer yakıtı oranının yükselişiyle sonuçlanabilir.

O halde bu grafiklere göre yapılması mantıklı olan hareket tarzı, Mart 2024 vadeli benzini alıp aynı miktarda kalorifer yakıtını satmak olacaktır. Ancak yukarıdaki beklentinin fiyata bir miktar yansımaları olmasından dolayı söz konusu pozisyonu almadan önce rasyonun 200 günlük hareketli ortalaması olan 0,84'e kadar gerilemesini beklemek gerekecektir. Diğer bir alternatif ise her gün, seansın başında en yakın vadeli kontraları kullanarak bu pozisyonları alıp seans kapanışından önce kapatmak olacaktır.

Grafik 1



Grafik 2



Grafik 3

