

Enerji İstatistik Notu 41: Avrupa Gaz Fiyatlarında Hareketlilik Sebebi Ne?

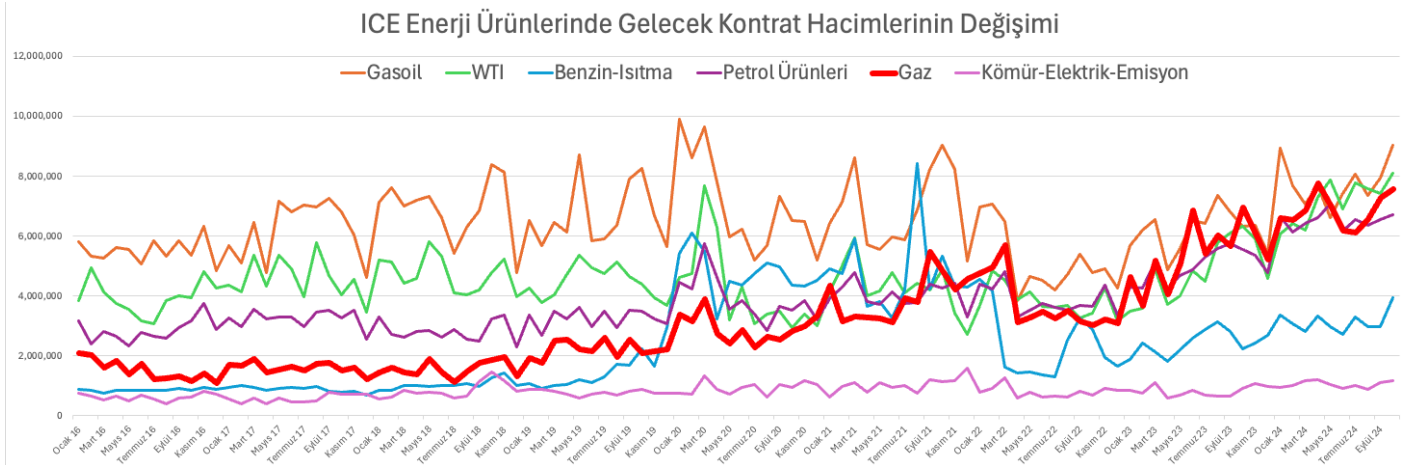
Tek cümle: “Avrupa gaz kontratlarının 2007-8 döneminde petrolün başına geldiği gibi, bir enflasyon koruma aracına dönüşmüş olması olabilir.”

Bariş Sanlı, barissanli2@gmail.com

İsrail’in İran’i vurduğu hafta petrol fiyatları düşüş gördü. Normalde jeopolitik gerginliklerin en üst kademesi oluşmuş ise fiyatların kısa dönem de olsa bunu yansıtması beklenir. Gaz fiyatlarında ise, likit hub olarak gösterilen TTF’in fiyatı “assessment” (saptama usulü) Asya LNG fiyatları ile birlikte hareket ediyor. Ana LNG kaynağı ABD olduğu için de coğrafik mesafe farkını da her durumda yansıtıyor.

Petrol de arz fazlası temel açıklama olabilir ama piyasa da daima her senaryo için mantıklı bir açıklama vardır. Bu notta, enerji emtialarının yoğun ticaretinin yapıldığı Intercontinental Exchange (ICE)’deki Tacirlerin Sorumluluk Raporları (Commitment of Traders)¹ üzerinden bir analiz yapılacaktır.

Önce Avrupa gaz piyasaları gelecek kontratlarındaki hacimlerin değişimlerine bakalım.



Gaz değişimlerinde 2022’lerden bu yana WTI, dizel (gasoil), petrol ürünleri ve gaz birlikte hareket etmektedir. Görünüşte birbirinin alternatifi yakıtlar gibi değerlendirilebilir. Fakat ICE daha çok Brent’te güçlü olduğundan enerji borsası dinamiklerini de yansıtıyor olabilir. Bunu Dünya Bankası aylık emtia fiyatları ile de birleştirebiliriz². Ayrıca Aylık Avrupa gaz tüketimleri rakamları ile de karşılaştırılabilir³.

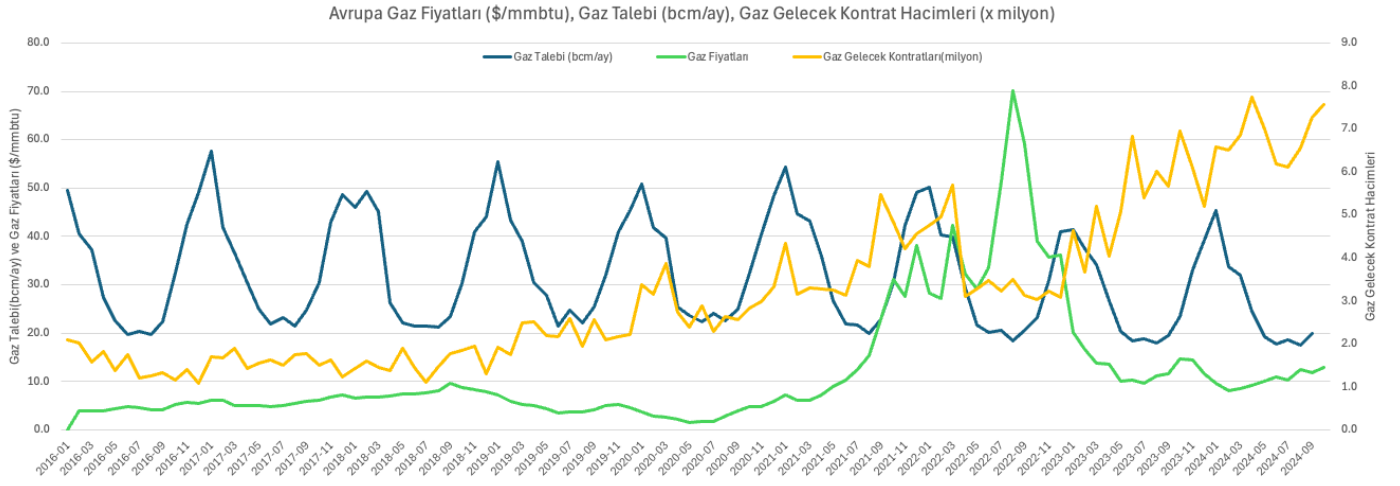
Aşağıdaki grafikte Avrupa Gaz fiyatları ve Gaz Talebi (Sol eksen) ve gaz gelecek kontrat hacimleri (sağ eksen) görülmektedir. Avrupa gaz talebi ağır ağır düşerken gaz gelecek kontrat hacimleri hızla artmaktadır. Hatta gaz gelecek kontrat hacimlerinin mevsimselliği de pek kalmamıştır. Mesela son dönemdeki en düşük hacimler en yüksek talep öncesi, en yüksek fiyat sonra olması (2023) kâr realizasyonu hissi vermektedir.

Normalde fiyat yükseldikçe önce koruma eylemlerinin (hedge) maliyeti artacağı için hacimsel bir yavaşlama beklenir, nitekim bu 2022 zirvesinde görülmüştür.

¹ <https://www.ice.com/report/7>

² <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>

³ https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nrg_cb_gasm__custom_13919740/default/table?lang=en



Ama talebi düşen bir ürünün bu kadar hacminin artması gariptir. Bunun tek piyasa açıklaması, Avrupa gaz kontratlarının 2007-8 döneminde petrolün başına geldiği gibi, bir enflasyon koruma aracına dönüşmüş olması olabilir. Yani en masum açıklama Avrupa gaz gelecek kontratlarının artık bir enflasyon göstergesi olarak da değerlendiriliyor olmasıdır.

Son kısımda ise, bir süredir birçok uzmanın söylediği gibi, emtia piyasalarında opsiyonların artan etkisine bakalım. Gazda bu veri çok sınırlı olduğundan, Brent verileri incelenmiştir. 2016 yılından bu yana Brent kontratları için 16 gelecek kontratına 1 opsiyon kontratı var iken şimdi 4 gelecek kontratına 1 opsiyon kontratı vardır. Yani göreceli olarak opsiyon kontrat miktarı 4 misli artmıştır. Bunların bir de kaldırıcı ürün olduğu düşünülürse etkisinin çok daha yüksek olacağı öngörülebilir.

