

2023'ü Değerlendirmek, 2024'e Bakmak

Müşteri taleplerine ilişkin olarak, sipariş yükünün şimdiye kadar kapasiteye ulaşmış olması gerekirdi. Peki, bugünlerde Avrupa'da talep neden durgun ve ticari açıdan bundan sonra ne bekleyebiliriz?

2023: Başka bir zor yıl.

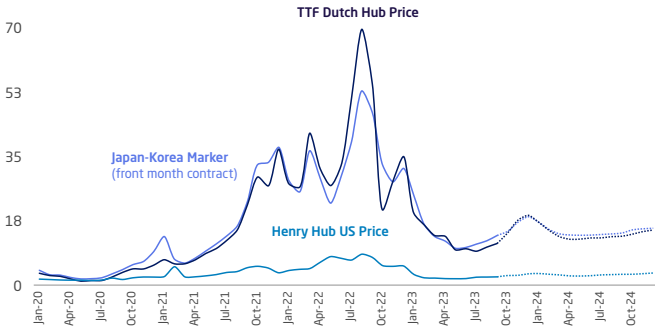
Enflasyon önemli bir şok oldu. Kitlikların ana etken olduğu 2021'deki Covid sonrası toparlanmaya dayanan enflasyon, Şubat 2022'de başlayan Rusya-Ukrayna savaşı ve petrol & doğal gaz sevkیاتlarının tehdit haline gelmesiyle Avrupa'da hızla yükseldi. Enerji fiyatı, enflasyonist eğilimin açık ara ana itici gücü oldu.

Covid sonrası toparlanmanın zirve yaptığı Aralık 2021'e kıyasla Ekim 2023'te fiyat neredeyse 3 kat düşmüş olsa da, AB Doğal Gaz Fiyatı Ekim 2019'a (Covid öncesi dönem) kıyasla hala +%300,9'luk bir artış gösteriyor. Avrupa'da Kasım 2023 Brent Ham Petrolü, Aralık 2021 ortalama-sına göre +%13,1, Ekim 2023'e göre ise -%7,4'e işaret ediyor.

Diğer mallarla ilgili olarak, Avro Bölgesi'ndeki çekirdek enflasyon (enerji üretimi hariç tüm sanayi malları) Ekim 2023'te %3,5 olarak gerçekleşti.

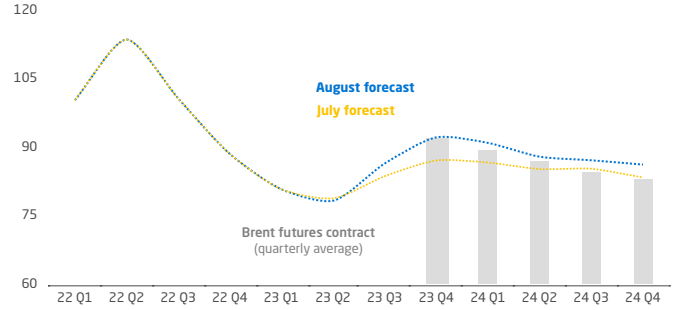
Bu oran Eylül ayındaki %4.1 ve Ekim 2022'deki %6.1'e kıyasla daha düşüktür. Bununla birlikte, çekirdek enflasyon oranı uzun vadeli ortalama olan %1.90'ın üzerinde kalmaya devam etmektedir.

Natural gas prices (\$/Mmbtu)



Data: CRU, NYMEX, IMF provided by EMIS/CEIC, ENTSOG

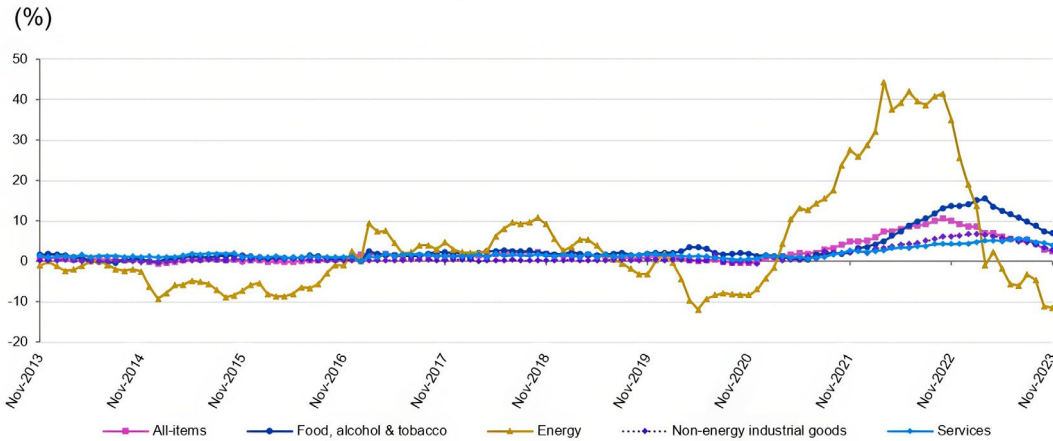
Oil price forecast (\$/bbl)



Data: CRU, EIA

Enflasyon önemli bir şok oldu

Euro bölgesi yıllık enflasyonu ve ana bileşenleri, Ekim 2013 - Ekim 2023 (%)



Source: Eurostat (online data code: prc_hicp_manr)

2023'ü Değerlendirmek, 2024'e Bakmak

Enflasyonla mücadele etmek için Avrupa Merkez Bankası, tüketimi yavaşlatmak amacıyla Eylül 2022'den bu yana temel faiz oranlarını arttırmaktadır.

Faiz oranları şu anda %4 ile %4,75 arasında sabitlenmiş durumda. Bankacılık sistemine likiditenin büyük kısmını sağlayan ve bu nedenle AMB'nin kilit faiz oranı olan refinansman oranı bir yıl önce %0 civarında iken şu anda %4,5 seviyesindedir. Bu oran yatırımları engellerken, uzun vadede fiyatların düşmesine yardımcı olmaktadır.

Yüksek girdi fiyatları ve yüksek borçlanma oranlarının birleşimi talebi azaltmıştır.

Buna bir de stok eritme aşamasının 2023'te üretimi caydırdığı gerçeği eklendiğinde, sektörler göre Sanayi Üretim Endeksi kendini göstermektedir. Tüm sektörler düşüştü.

Çin'in yapısal talebini çeşitlendirdiği gerçeğini ve günümüzün güven ve görünürlük üzerinde baskı yaratan değişken ve tırmanan uluslararası bağlamını

yorumlamadan, 2023'ün bir başka zor yıl olduğunu söylemek zor değil.

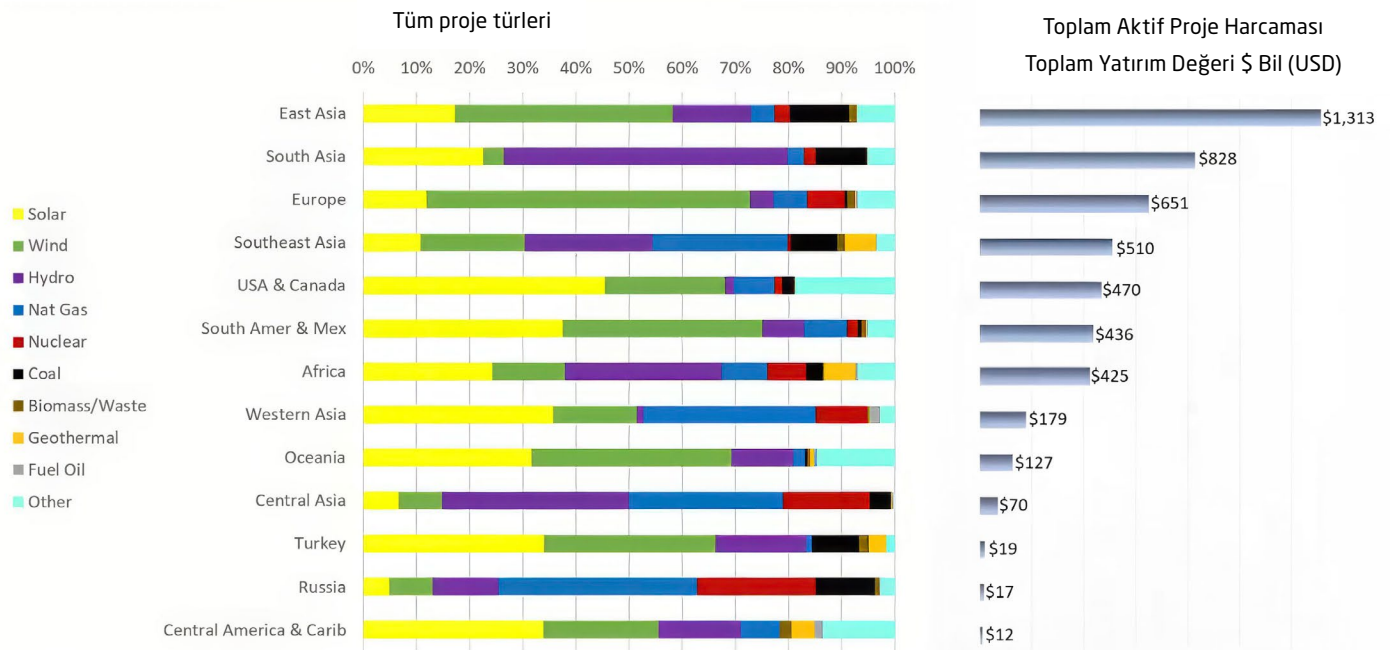
Sanayi Üretim Endeksi Avro Bölgesi	Yıllık Büyüme (Eylül)
Sermaye Malları	-7.7%
Dayanıklı Tüketim Malları	-7.8%
Elektrik, gaz, buhar ve klima beslemesi	-5.8%
Enerji	-6.0%
Ara Mallar	-4.7%
Üretim	-6.4%
Madencilik ve Taşocakçılığı	-8.3%

2024: Makul olarak ne bekleyebiliriz?

Industrial Info Resources analizine göre, 2024-2025 yılları arasında sadece enerji sektöründe 5 trilyon ABD Dolarından fazla küresel proje başlatılacak. Aynı dönemde, Avrupa Konseyi tarafından 9

Ekim 2023 tarihinde kabul edilen yeni Yenilenebilir Enerji Direktifi'ne yönelik olarak Avrupa'da yaklaşık 650 milyar ABD\$ tutarında yatırım yapılması öngörülmektedir. Direktif, AB'nin genel enerji tüketiminde

yenilenebilir enerji kaynaklarının payını yedi yıllık bir zaman dilimi içinde 2030 yılına kadar %42,5-45'e (2021'de %22) çıkarmayı hedefliyor.



2024-2025 yıllarında enerji sektöründe 5 trilyon ABD dolarından fazla küresel projenin başlaması bekleniyor.

2023'ü Değerlendirmek, 2024'e Bakmak

AB Yenilenebilir Enerji Direktifi ve Bina Enerji Yasası'nın kabul edilmesi gibi bazı Yeşil Anlaşma yasal kilometre taşlarına 2023 yılında ulaşılmıştır. AB taksonomi uyumuna ilişkin tüm KPI'ların açıklanması da dahil olmak üzere Sürdürülebilir Finansman alanında diğerlerine 2024'ün başlarında ulaşılacaktır. Bu, etkileyici ESG normatif bağlayıcılıklarına daha fazla netlik getirecek ve böylece inşaatla başlamak için bir miktar finansman sağlayabilecektir.

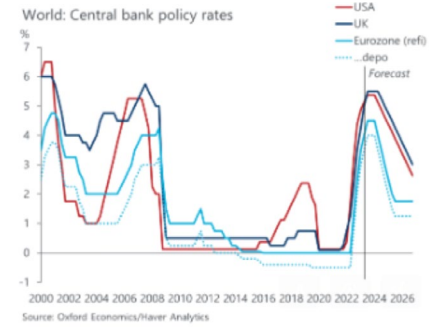
Borçlanma açısından bakıldığında, enflasyonla mücadele için yüksek faiz yöntemi geçmiş krizlerde başarılı olmuşsa da, bugünün paradoksu on yılın ekonomisinin bir altyapı ve ekipman çağına doğru kayıyor olmasıdır. Ekonomi, iklimle ilgili çok önemli ve kademeli talep ihtiyaçlarını sürdürülebilir bir şekilde karşılamak için öncelikle rüzgar çiftlikleri, güneş tarlaları, baraj-

lar, köprüler, yollar, raylar ve gigafabrikalar gibi ağır yatırımlarla sürdürülecektir.

Bu yatırımlar, sermaye maliyetlerini düşürmek ve sadece Avrupa'da 2024 ve 2025 yıllarında başlayacak 650 milyar dolarlık enerji altyapısı faturasını değil, aynı zamanda madencilikten evlere kadar tedarik zinciri boyunca mobilite, inşaat ve sanayi sektörlerinin tüm ihtiyaçlarını en faydalı şekilde finanse etmek için en ucuz ve en kolay erişimi gerektirmektedir, çünkü herkes bir noktada bir ısı pompasına veya bir elektrikli araca büyük yatırım yapmak zorunda kalacaktır.

Çekirdek enflasyonda düşüşe ilişkin olumlu işaretler

Çekirdek enflasyonun düşeceğine dair bazı olumlu işaretler nihayet ortaya çıktığına göre, Merkez Bankalarının 2024 yılında nasıl davranacağını tahmin etmek oldukça zor. Hâlâ şiddetli savaşların ortasında olduğumuz için hiçbir şey kesin değil. Ancak ekonomik konsensüs H1 2024'te bir düşüş öngörüyor ve bu da işletmelere olduğu kadar hane halkına da biraz nefes aldırıyor. AMB, Avrupa ekonomisindeki yavaşlama ve yüksek borçlanma maliyetinin tetiklemesiyle 3. çeyrekte bir duraklama ilan etti bile.



Daha sonra

Dünya çapında iklim değişikliği kaynaklı devasa talep nedeniyle, 2021'de görüldüğü gibi, toparlanma sürecinde fiyatları yükselten malzeme ve enerji talebinin çoğalması nedeniyle enflasyon hala bir sorun olmaya devam edecektir. Örneğin, OPEC 2024 ve 2025 yıllarında küresel petrol talebinde güçlü bir büyüme öngörmekte ve Çin'in toparlanmasının da öncülük ettiği daha iyi bir konjonktür öngörerek küresel bir teşvikin yanı sıra fiyatlarda da bir artış öngörmektedir.

Bu nedenle, AMB oranları kullanılacak tek araç olamaz. Son dönemde Komisyon tarafından geçici tedbirler de devreye

sokulmuştur. AB'nin gelir tavanı düzenlemesini kullanarak yaptığı acil müdahale, AB koordineli alım, yüksek enerji fiyatlarını ele almak, fırsatçı enflasyonist davranışları rasyonelize etmek ve son kullanıcıları korumak için piyasa düzeltme mekanizmaları enflasyonla mücadelede kullanılan diğer araçlardır

Yatırımları desteklemek için, ESG incelemelerine bağlı olarak mali ve sektörel bir tercih edilen oranlar yaklaşımı, farklılaştırma araçlarından bazıları olabilir, ancak sadece bunlar değil. Enerji dönüşümünün ihtiyaç duyduğu yatırımları toplamak için AB düzeyinde kitlesel fonlama

bile tartışılmaktadır. Sınırdaki bir jeopolitik bağlamda operasyonel bir bakış açısıyla, başka bir zihniyete ihtiyaç vardır. Temel talebin önceden anlaşılması, fiyatlar hala uygun maliyetli ve bulunabilirlik bir sorun değilken stratejik stokların oluşturulmasına yol açacaktır.

Örneğin, O&G stoklarının karşılanması, arz ve fiyatların somut bir tema haline geldiği dönemde Komisyon tarafından organize edilen ilk önlemlerden biriydi. Benzer şekilde Çin de düşük fiyat döngülerinde satın aldığı hammadde ve enerjiyi stoklayarak kâr ve üretime hazırlık sağlamıştır. Akıllıca yönetmek ; 2023'ü Düşün-

2023'ü Değerlendirmek, 2024'e Bakmak

mek, 2024'e Bakmak Kasım 2023 günlük kontratlar ve vadeli işlemler, hiç bu kadar belirleyici olmamıştı. Yarınki enflasyonist eğilimleri savuşturmaya yardımcı olabilir.

Finansmana erişim belirleyici olacak

Sonuç olarak, serbest piyasa güçleri ve yüksek kredi oranları önümüzdeki yıllarda tek başına tüm enflasyon sorunlarını çözmeyecektir. Finans, yönetim ve yönetimde inovasyon ve sorumluluk da bir zorunluluktur.

Temel iklim talebi burada ve Avrupa'daki pek çok ESG projesi, Net Sıfır'a giden yolu açmak için özel ve uygun fiyatlı Go'yu bekliyor. Finansmana erişim belirleyici olacaktır.

Aperam olarak bu döneme netlik kazandırmak için gerekli tüm bilgileri paylaşmaya kararlıyız ve bir yatırımcının, bir üreticinin, bir tüketicinin doğru bir seçim yapabilmesi için ihtiyaç duyduğu tek şey netliktir.

Kaynaklar:

https://energy.ec.europa.eu/topics/markets-and-consumers/actions-and-measures-energy-prices_en

<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/17907993/2-17112023-AP-EN.pdf/ed17ee00-c92c-3bac-8dc7-a4a2bb78074a>

https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Inflation_in_the_euro_area

<https://fred.stlouisfed.org/series/PNGASEUUSDM>

<https://fred.stlouisfed.org/series/DCOILBRENTU>

Oxford Economics

Industrial Info Resources



Cristina Marques

Head of Market Insights

cristina.marques@aperam.com

