

Petrol Piyasalarında Neler Oluyor?

HATİCE KARAHAN

- Dünya petrol fiyatları neden düşüşe geçti?
- Bu eğilim ne zamana kadar sürer?
- Gelişmeler Türkiye'yi ve diğer ülkeleri ne yönde etkiler?

GİRİŞ

Gerek hammadde gerekse enerji amaçlı kullanılan petrol, küresel ekonominin en fazla bağımlı olduğu kaynaklardan biridir. Bu bağlamda, temel bir emtia olan petrolün fiyatı, dünya piyasalarının gözünü ayırmadan izlediği kritik bir gösterge mahiyetindedir. Fiyatlardaki ciddi iniş ve çıkışlar ise, sektörün gidişatının sorgulanması anlamında önem taşımaktadır. 1973 yılında zirve seviyelerle gelen küresel şok ve 1986'da fiyatların çökmesi, bunun en belirgin tarihi örneklerindedir. Söz konusu şoklar kadar sert olmamakla birlikte, 2014 yılının 2. yarısı da, petrol fiyatlarında ısrarlı bir düşüşe sahne olmaktadır. Tüm dünyada giderek daha çok yankı bulan ve halen devam etmekte olan bu seyir, petrol ihracatçısı ve ithalatçısı ülkeler için farklı sonuçlar doğurmakta olup küresel dengeleri etkilemektedir. Bu perspektif çalışması, fiyatların düşüşüne ilişkin dinamikleri incelerken, bu eğilimin nereye kadar süreceğini sorguluyor ve gerek dünya gerekse Türkiye ekonomisi üzerindeki yansımalara ışık tutuyor.

FİYATLARIN GELİŞİMİ

2000'li yıllara 30 dolar seviyesinin altında başlayan ham petrol fiyatları, sonrasında hızlı ve istikrarlı bir

şekilde tırmanarak küresel krizin patlak verdiği 2008 yılına 100 dolar civarlarında giriş yapmıştı. Krizle birlikte keskin bir düşüş eğilimine giren fiyatlar, 2010 yılında global ekonomideki kısmi iyileşme neticesinde yeniden toparlanmaya başladı. 2011'de MENA bölgesindeki (Ortadoğu ve Kuzey Afrika) olayların da etkilemesiyle birlikte ciddi bir atağa geçen fiyatlar, kriz sonrası rekor düzeylere ulaştı. Kaydedilen yüksek seviyelerle dikkat çeken 2011 ve 2012 yıllarından sonra ise, piyasalardaki iniş çıkışlar devam etti.

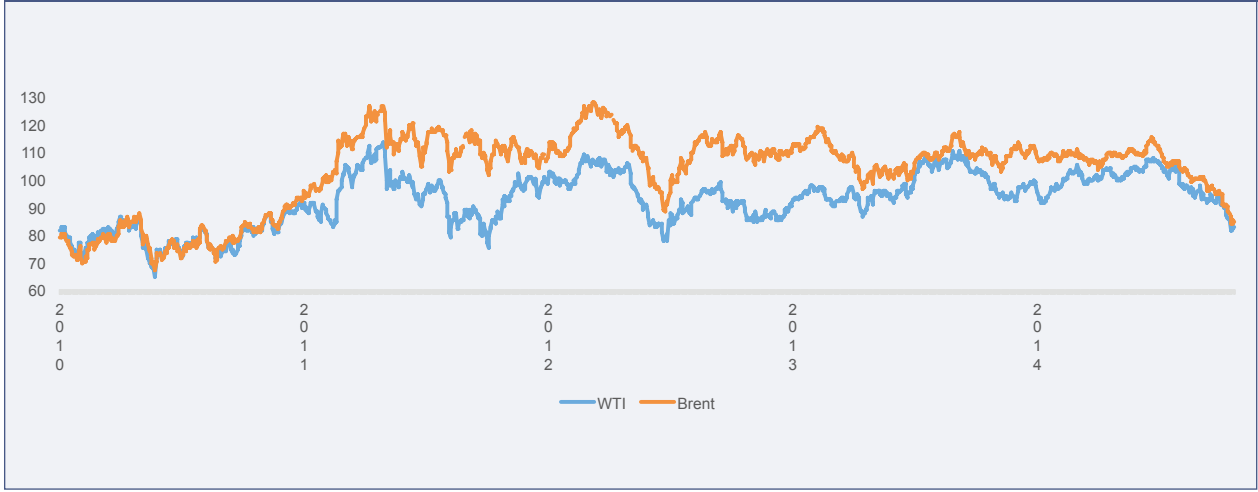
2014 Haziran ayında yılın tepe noktasını gören petrol fiyatlarının, akabinde gözle görülür bir iniş geçmesi ve bu eğilimde ısrarlı olması ise, gelinen düzeyler itibariyle özellikle üretici ekonomileri etkiler bir mahiyet olarak, bütün dünyada tartışılmaya başlandı. Bu bağlamda söz konusu gelişmenin dinamiklerini incelemeyen önce, Haziran ayı ve bu çalışmanın kaleme alındığı Ekim sonu arasındaki dönemde yaşanan fiyat oluşumlarına değinmek faydalı olacaktır.

2010 ve sonrasındaki seyir gösteren Şekil 1'de görüldüğü üzere, Batı Texas türü ham petrol (WTI) Haziran 2014'teki 107,95 dolarlık seviyesinden yüzde 25'lik bir düşüş sergileyerek 24 Ekim itibariyle 81,01

Hatice KARAHAN

1999 yılında Boğaziçi Üniversitesi İşletme Bölümü'nden mezun oldu. 2001 yılında Boğaziçi Üniversitesi İktisat Bölümü'nden yüksek lisans derecesi alarak doktora çalışmalarını yapmak üzere ABD'ye gitti. 2006 yılında Ekonomi doktorasını tamamladığı Syracuse University'de çeşitli ekonomi dersleri vermenin yanı sıra, Center for Policy Research bünyesinde araştırmacı olarak çalıştı. 2010-2012 yılları arasında MÜSİAD'da Genel Sekreter Yardımcısı ve Ekonomi Danışmanı olarak görev yaptı. Makroekonomi alanında doçentlik unvanına sahip olan Karahan'ın, Türkiye ekonomisi, kalkınma, enerji, AR-GE ve istihdam alanlarında birçok ulusal ve uluslararası yayını bulunmaktadır.

ŞEKİL 1. PETROL SPOT FİYATLARI (\$, VARİL BAŞI, 2010 OCAK – 2014 EKİM)



Kaynak: U.S. Energy Information Administration (EIA)

dolar düzeyine indi. Brent petrol ise, bu dönemde, Haziran'da ulaştığı 115,19 dolarlık zirveden yüzde 25,2'lik bir gerileme yaşayarak 86,13 dolar oldu.

Bu gelişmelere paralel olarak, bir diğer ilgili göstergede olan OPEC referans sepet fiyatı da, Haziran ayındaki tepe noktası 110,48 dolardan 23 Ekim itibarıyla 81,67 dolara gerileyerek toplam yüzde 26,1 oranında düşüş kaydetti. Böylece sepet, diğer endekslerde olduğu gibi, düşüş anlamında üst üste dördüncü ayını yaşamış oldu.

Fiyat gelişmelerinin arka planında ise, petrolün adeta darlıktan bolluk dönemine geçişi olarak tanımlanabilecek bir süreç yatıyor. Nitekim gözlenen seyrinde, petrol arzında açıktan ziyade fazladan bahsedilebilecek bir durum göze çarpıyor. Bunun temel nedeni ise, son dönemde dünyadaki petrol talebi artışının zayıf seyrederken, arzın güçlü bir görünüm sergilemesi olarak açıklanabilir.

FİYAT ARTIŞININ NEDENLERİ

Bilindiği gibi, ekonomilerin temel girdilerinden olan petrole yönelik talep, iktisadi faaliyetin canlılığıyla pozitif bir ilişki içindedir. Uzun vadeli eğilim, ekonomik büyümenin hüküm sürdüğü zamanlarda talebin hız kazandığına, daralma ya da durgunluk dönemlerinde ise zayıfladığına işaret eder. Bu bağlamda, özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik ve demografik büyümenin getirdiği ivmeyle, son yirmi yıllık dönemde

global petrol talebinin gözle görülür bir tempo artışı kaydettiğini de belirtmek gerekir.

Tam bu noktada, 2014 yılında dünya ekonomisinin vasat giden seyrine dikkat çekmek anlamlı olacak. Zira çeşitli makroekonomik göstergeler ve ilgili kuruluşların analizleri, cari yılda küresel ekonomik görünümün beklenen performansın altında hareket ettiğini gösteriyor. Buradaki en önemli sebeplerden birinin, özellikle Rusya ve Ortadoğu bağlamında yaşanan jeopolitik tansiyon olduğu ifade edilebilir. Bununla birlikte, Euro Bölgesi'nde de, arzu edilen toparlanmanın gerçekleşmediği ve üye ülkelerin ivme kaybı sergilediği gözleniyor. Bu durumun, Brezilya ve Güney Afrika başta olmak üzere belli başlı gelişen ekonomiler için de geçerli olduğunu eklemek gerekir. Ayrıca, Çin yüzde 7 bandındaki ekonomik büyümesini sürdürmekle birlikte, bunun kademeli olarak yavaşlayacağı beklentisi de piyasalarda endişe yaratıyor.

Tablonun bütününe bakıldığında ise, gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler içinde performans ayrışmaları var olmakla birlikte, küresel ekonominin, 2014 yılında genel anlamda vasat bir tablo çizdiği söylenebilir. Buna paralel olarak da, birçok uluslararası kuruluşun, yılsonuna dair büyüme beklentilerini, çok sayıda ülke için aşağı yönlü revize ettiği biliniyor.

Dünya ekonomik aktivitesindeki bu tatsız gidişat, doğal olarak, petrolün de içinde bulunduğu küre-

ŞEKİL 2. ABD HAM PETROL ÜRETİMİ (BİN VARİL, AYLIK, 2012 OCAK – 2014 TEMMUZ)



Kaynak: U.S. Energy Information Administration (EIA)

sel enerji talebine yansıyor. Çeşitli kurumların mevcut veriler dâhilinde yaptığı tahminler, 2014 yılında petrol talebinin artmaya devam ettiğini ancak bunun 2013 yılına nazaran daha düşük bir hızda olduğunu gösteriyor. Projeksiyonlar , petrolün başı çektiği dünya sıvı yakıt tüketiminde, 2013 yılındaki günlük 1,3 milyon varillik artışın, 2014 yılı toplamında 1 milyon seviyesine düşeceğini öngörüyor. Söz konusu beklentilerde, özellikle Avrupa'nın tüketimindeki düşüşün etkili olduğu gözleniyor. Bunun yanı sıra, Japonya'nın elektrik üretiminde petrolün yerine alternatif kaynakları seçme politikasının da yansımaları dikkat çekiyor.

Buna paralel olarak, enerji piyasalarındaki gelişmeleri yakından takip eden Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) da, gelecek dönem için global enerji talebine dair tahminlerinde kesintiye gidiyor. IEA son yayınladığı raporda, 2014 yılı petrol talebine dair beklentisini 200.000 varil daha indirerek, günlük 700.000 varillik bir artış düzeyine çekti. Dolayısıyla, özellikle son gelişmeler dâhilinde 2014 yılının, petrol tüketimindeki artışın hızını kestiği bir sene olarak nihayet bulacağı anlaşılıyor. Buna göre tahminler, yılsonu itibarıyla günlük dünya petrol tüketiminin 92,4 milyon varil olacağını öngörüyor.

Fiyat mekanizmasının diğer cephesinde yer alan arz ise, yavaşlayan talebe ters bir şekilde hareket ediyor. Nitekim gerek OPEC içi gerekse dışında yer alan

petrol üreticilerinde yukarı yönlü üretim eğilimi devam ediyor. Eylül ayında özellikle Libya ve Irak pazarlarında görülen toparlanmanın da etkisiyle, OPEC ham petrol arzı 13 ayın en üst seviyesine erişti. OPEC dışında yer alan ABD'nin de, üretim tırmanışını sürdürdüğü biliniyor (Şekil 2). ABD'nin son yıllarda gözlenen sektördeki yükselişine, kaya kaynaklarında aldığı önemli mesafenin de katkıda bulunduğunu eklemek önem taşıyor.

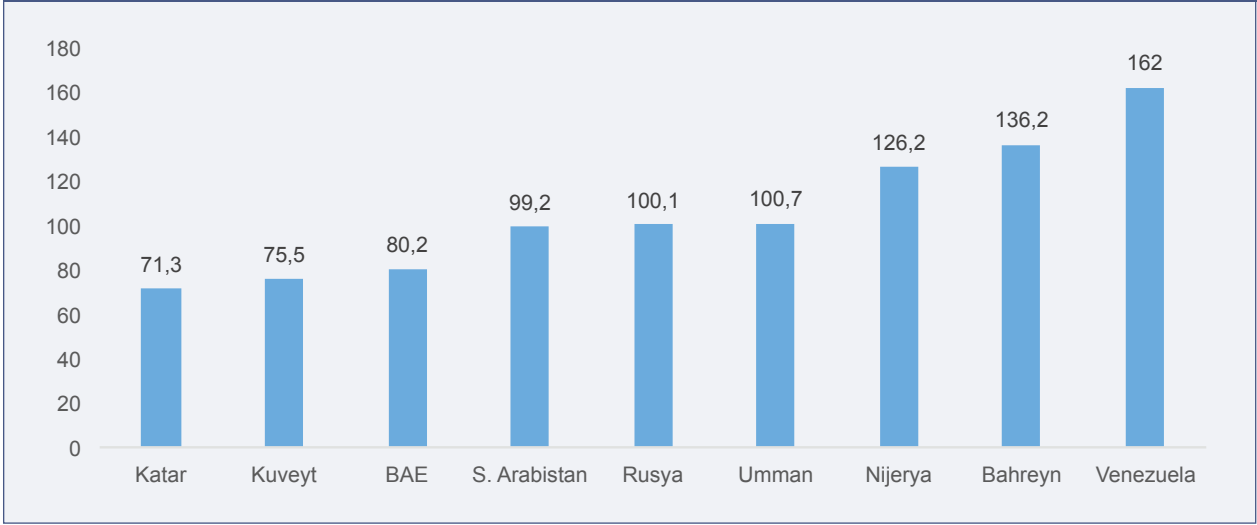
Tüm bu gelişmelere paralel olarak, IEA ilgili son raporunda, küresel petrol arzı tahminlerini günlük bazda 910.000 varil yukarı yönlü revize etti. Buna göre, 2014 yılında dünya toplam petrol üretiminin, günlük 93,8 milyon varile ulaşması bekleniyor. Sonuç olarak, bu rakamlar doğrultusunda, petrol arz-talep dengesinin fazla verme yönünde bir gelişim sergilediği açıkça anlaşılıyor.

Arz ve talep bağlamında yukarıdaki detaylarla çizilmeye çalışılan tablonun, aynı zamanda finansal piyasalarda her iki kanada dair güçlü beklentilerden de etkilendiği unutulmamalıdır. Bu minvalde, sonuç olarak, fiyatlardaki düşüşün arkasında, arzdaki yukarı, talepteki ise aşağı yönlü ivmelenmenin yattığı ifade edilebilir.

GİDİŞAT NE YÖNDE?

Haziran ayından bu yana görülen düşüş eğiliminin ısrarlı bir şekilde sürmesi ise, bunun hangi noktaya ka-

ŞEKİL 3. PETROL ÜRETİCİSİ ÜLKELERDE MALİ BAŞA BAŞ FİYATLAR (BRENT, DOLAR, VARİL BAŞI)



Kaynak: Deutsche Bank

dar gideceği sorusunu beraberinde getiriyor. Fiyatların gidişatı, hiç şüphesiz global ekonominin durumuna ve fiyatlama oyununun dinamiklerine bağlı olacaktır. Küresel ekonomik büyümenin 2014 yılını zayıflayan bir seyirle kapayacağı ve 2015 yılında ise hafif bir ivme kazanacağına yönelik projeksiyonlar, talep tarafında ciddi bir güçlenme olmayacağı beklentisini kuvvetlendiriyor. Bu nedenle, işin arz tarafındaki gelişmelerin, fiyat gelişiminde ana unsur olacağı beklentisi giderek kabul görüyor.

Bu noktada, ilgili ülkelerin tolerans seviyelerini belirlemek önem taşıyor. Zira farklı üretici ülkeler, farklı fiyat seviyelerine dayanabilme kapasitesine sahip demek yanlış olmaz. Bununla ilgili olarak, ekonomilerin bütçelerinde petrolden elde edilen gelir, kritik bir veri olarak değerlendiriliyor. Nitekim bu ülkelerin, yıllık bütçelerdeki harcamalarının belirlenmesinde, tahmini petrol gelirlerinden yola çıkarak yapılan hesaplar etkili oluyor. Buradan hareketle, söz konusu ekonomilerin bütçe denkleğini sağlayan başa baş petrol fiyatları, bahsi geçen tahammül noktalarını anlayabilmek için anlamlı bir gösterge olarak değerlendirilebilir.

Deutsche Bank'ın 2014 Ekim ayı ortalarında yaptığı bir analiz, bu konuyu irdelleyerek, birçok petrol üreticisi ülkenin bütçelerini denkleştiren kritik

noktalarla ilgili tahminleri sunuyor. İlgili ekonomilerin acı eşiği olarak tanımlanan bu rakamların 2014 ayağına göre, Venezuela'nın, 162 dolarlık yüksek bir seviyeye dengesini sağlayabildiği dikkat çekiyor (Şekil 3). Onu takip eden Nijerya ve Bahreyn'in başa baş noktalarının da, ortalamanın oldukça üzerinde olduğu göze çarpıyor.

Rusya, Suudi Arabistan ve Umman'ın kritik noktası 100 dolar civarındayken, Kuveyt, Katar ve BAE gibi Körfez ülkelerinin ise, düşük petrol fiyatlarıyla daha rahat mücadele edebilme anlamında avantajlı oldukları anlaşılıyor. Analizde yer almamakla birlikte, çeşitli göstergeler, İran, Irak ve Libya gibi önde gelen üreticiler için de, üst seviyelerde fiyatların geçerli olduğuna işaret ediyor.

Bu doğrultuda, mali dengeleri açısından çok daha yüksek petrol fiyatlarına ihtiyaç duyan Venezuela ve İran'ın, OPEC'in petrol arzını kısması yönündeki arzusu biliniyor. Keza, yine üst düzeylerde eşiklere sahip olan Nijerya ve Libya gibi ülkelerin de, benzer bir beklenti içinde olduğu düşünülebilir. Rusya, OPEC üyesi olmamakla birlikte, "80 dolar altında, dünya ekonomisi çöker" mesajıyla, küresel arzda kesinti yapılması gerektiği yönünde bir duruş sergiliyor. Nitekim Batı'nın yaptırımları ve Ukrayna kriziyle boğuştuğu bir ortamda, bütçesi petrole aşırı

hassas olan Rusya için durum giderek zorlaşıyor. Bu bağlamda, 27 Kasım'da Viyana'da yapılacak OPEC toplantısı, sadece grup için değil, tüm dünya petrol üreticileri için önem taşıyor.

Dolayısıyla, fiyatların çöküşünü engellemenin, üretimde yapılabilecek kesintilerle mümkün olabileceği kabulünden yola çıkarak, OPEC'in alacağı kararın kritik önem taşıdığı ifade edilebilir. Bu noktada gözler, kararları etkilemede en büyük oyuncu olarak görülen Suudi Arabistan'a çevriliyor. Petrol krallığı ise, arz kesintisine gitme konusunda gönüllü durmuyor. İlgili iddialardan biri, S. Arabistan'ın, düşük fiyatlarla baş edemeyen üreticileri zayıflatma amacıyla, iniş eğilimine bir süreliğine daha tahammül edeceği şeklinde özetlenebilir. Bu görüş, gerek İran ve Rusya'nın elini zayıflatma, gerekse ABD'nin, kaya kaynaklarının da katkısıyla giderek tırmanan enerji üretimine çelme takma yönünde şekilleniyor. Bu noktada, ABD'nin ürettiği petrolü iç piyasada kullandığı ancak bunun dolaylı olarak ithalatında zayıflama anlamına geldiğinin de altı çizilmelidir.

Oyun teorisi bağlamındaki bu iddiaların diğer ucunda ise, S. Arabistan'ın yaşamış olduğu acı bir tecrübenin de yattığını belirtmek gerekir. 1980'li yıllarda Kuzey Denizi'ndeki rezervlerin keşfinin de etkisiyle bollaşan küresel petrol arzı döneminde, fiyatlar inişe geçmişti. Piyasanın en etkili oyuncusu olarak S. Arabistan da, o yıllarda "swing producer" olarak tanımlanan dengeleyici üretici rolünü üstlenmiş ve üretiminde ciddi bir kesintiye gitmişti. Ancak OPEC'in diğer üyeleri ile zamanın yeni petrol güçleri olan İngiltere ve Norveç aynı şekilde davranmamayı seçmiş; ülke tüm bunların sonucunda, önemli bir pazar kaybına uğramıştı. Bu minvalde, fiyatların düşüşü engellenemeyerek, S. Arabistan'ın son hamlelerine rağmen 1986 yılında fiyatlar dip seviyeyi görmüştü.

Bu olumsuz tecrübenin faturasını yıllar boyunca ödemek zorunda kalan S. Arabistan'ın, bugün fiyatların savunuculuğunu yapma rolünden uzak durmaya çalıştığı gözleniyor. Zira ülke, ne yeniden bir pazar payı kaybı yaşamak ne de bu riskli oyuna girmek istiyor. Bütçe dengelerinde daha düşük petrol fiyatlarına

dayanabilen Körfez ülkeleri de, mevcut durumda Riyad'ı destekleyen bir tavır sergiliyor.

Dolayısıyla, fiyatı etkileyecek olan arz kararı konusunda, 12 OPEC üyesi arasında da ayrışmalar göze çarpıyor. Bu durumun, finansal piyasalar üzerinde etki yaparak fiyatları tetiklediği de inkâr edilemez. Bununla birlikte, mali kritik noktalar göz önüne alındığında, petrol fiyatlarının düşmeye devam etmesi halinde, tahammül sınırı zorlanan ülkelerin harcamalarında kesintiye gitmesi ilk seçenek olarak ön plana çıkıyor. Ancak ülkelerin, belli hedeflerinden tamamen vazgeçmesi beklenemez. Ayrıca, farklı düzeylerde olmakla birlikte, petrol üretim maliyetlerinin altında fiyatlarla arzı sürdürmeyi düşünmek de makul olmayacaktır.

Tüm bu nedenler birleştiğinde, iki senaryo ortaya çıkıyor. Bunlardan ilki; küresel ekonominin tedrici olarak hız kazanmasını ve talebin artmasını beklemek olarak tanımlanabilir. Talebin toparlanmaması halindeki ikinci senaryo ise, fiyatlardaki düşüşün bir müddet daha süreceği ancak özellikle üretim maliyetlerine yaklaşması durumunda bir noktada durdurulacağı şeklinde ifade edilebilir. Nitekim çok düşük fiyat senaryolarına tahammül etmenin birçok petrol üreticisi için oldukça zor olacağı gözleniyor. Ancak bu noktada, Suudi Arabistan gibi dev oyuncuların davranışları ve ortak kararları etkili olacaktır.

SONUÇ: KAZANANLAR, KAYBEDENLER VE BEKLENTİLER

Petrol ihracatçısı ülkeler, yukarıda özetlendiği üzere, fiyatlardaki düşüşten olumsuz etkilenirken, madalyonun diğer yüzünde ise, Türkiye'nin de aralarında bulunduğu, AB, Çin, Japonya, Hindistan gibi petrol ithalatçıları yer alıyor. Oyunun kazananları olarak nitelendirilebilecek bu ekonomiler için, petrole bağlı maliyetlerin düşüyor olması, olumlu bir durum olarak öne çıkıyor. Bununla birlikte, özellikle cari açık ve enflasyon konusunda sıkıntı yaşayan ithalatçı ülkelerin, petrol fiyatlarının aşağı yönlü hareketinden faydalanması söz konusu oluyor.

Bu minvalde Türkiye ekonomisine ilişkin son veriler incelendiğinde, ithalatta en önemli kalemlerden

olan petroldeki fiyat düşüşlerinin, cari açığın kötüleşmemesi yönünde bir katkı sağladığı ifade edilebilir. İthalat birim değeri açısından bu etkinin, henüz açıklanmayan Eylül ve Ekim göstergelerinde daha güçlü destek vereceği beklenebilir.

Türkiye ekonomisi için bu çerçevede ele alınabilecek bir diğer gösterge olan enflasyon oranlarında ise, döviz kurunun söz konusu dönemdeki yüksek seyrinin de katkısıyla, nispeten yavaş bir etki gözlemlendiği belirtilmelidir. Bununla birlikte, Tüketici Fiyat Endeksi içindeki ulaştırma grubu analiz edildiğinde, ilgili alt kalemlerin enflasyonist etkisinin düşük seviyelerde de olsa zayıfladığı tespit ediliyor.

Sonuç olarak, gelişmelere tümüyle bakıldığında, petrol ithalatçısı ülkelerin gidişattan memnun olduğu, ihracatçıların ise farklı derecelerde de olsa olumsuz etkilendiği bir dönem yaşanıyor. Talep kanadında, küresel ekonomik görünüme bağlı olarak hatırı sayılır bir canlanmanın hızlı gelmemesi durumunda, söz konusu gidişatın arz kesintileriyle engellenebileceği beklentisi şekilleniyor. Buna bağlı olarak, fiyatlardaki seyrin kaderini, önemli ölçüde OPEC tarafından izlenecek yolun belirleyeceği ifade edilebilir.

Bu anlamda, gözler 27 Kasım 2014 tarihinde yapılacak OPEC toplantısına çevrilmiş olsa da, grubun en önemli aktörü olan Suudi Arabistan, mevcut durumda bir arz kesintisinden yana olmadığını sinyallerini veriyor. Maddi açıdan eli daha güçlü olan S. Arabistan'ın, rakiplerini zayıflatmayı amaçladığı yönündeki iddialar bir yana, ülkenin pazar payını korumak için fiyat düşüşüne bir müddet daha göz yumabileceği bekleniyor.

Öte yandan, fiyatlardaki aşağı yönlü hareketin, özellikle ekonomileri problemlili olan üretici ülkeler için giderek daha kritik bir sorun haline geldiği vurgulanmalıdır. İktisadi aktivitenin hâlihazırda cansız olduğu Venezuela, İran, Rusya gibi ülkelerde, fiyatların toparlanmaması durumunda, büyüme hızının daha da hız kaybedeceği ve bütçe dengelerinin sarsılacağı kolaylıkla öngörülebilir. Buradan hareketle, dünyayı alarma geçiren bu seyrin, jeopolitik gerginliklerin tırmandığı bir döneme denk gelmesi de, özellikle Rusya ve İran'dan beklentiler bağlamındaki soru işaretlerini beraberinde getiriyor. Dolayısıyla, fiyatların düşüşüne arz yoluyla dur deme kararının, aslında içinde birçok stratejik dinamiği barındırdığı anlaşılıyor.



SETA

SIYASET, EKONOMİ VE TOPLUM ARAŞTIRMALARI VAKFI
FOUNDATION FOR POLITICAL, ECONOMIC AND SOCIAL RESEARCH
مركز الدراسات السياسية والاقتصادية والاجتماعية

www.setav.org | info@setav.org | @setavakfi

SETA | Ankara

Nenehatun Caddesi No: 66 GOP Çankaya
06700 Ankara TÜRKİYE
Tel: +90 312.551 21 00 | Faks: +90 312.551 21 90

SETA | İstanbul

Defterdar Mh. Savaklar Cd. Ayvansaray Kavşağı
No: 41-43 Eyüp İstanbul TÜRKİYE
Tel: +90 212 315 11 00 | Faks: +90 212 315 11 11

SETA | Washington D.C.

1025 Connecticut Avenue, N.W., Suite
1106 Washington, D.C., 20036 USA
Tel: 202-223-9885 | Faks: 202-223-6099

SETA | Kahire

21 Fahmi Street Bab al Luq Abdeen
Flat No 19 Kahire MISIR
Tel: 00202 279 56866 | 00202 279 56985