Dr. C. Coşkun KÜÇÜKÖZMEN
coskun2006@gmail.com

Petrol Fiyatlarının 2008 Yılı Değerlendirmesi:

Değişen petrol fiyatları mı, piyasaya bakış açısı mı?

Petrol fiyat dalgalanmalarının ortaya çıkardığı küresel sermaye dengesizliği, net petrol tüketici ülkelerden net üretici ülkelere akan yıllık 1.5 trilyon ABD Doları ile her geçen yıl daha da belirgin hale geldi. 10 yıl öncesine kadar 100 milyar dolar seviyelerinde seyreden OPEC petrol gelirleri için 2008 yılsonu tahmini 1.3 trilyon dolar, yani bir önceki yılın tam iki katı.

İçinde bulunduğumuz dönemde değişmeyen tek şey adeta değişimin kendisi. Her şey o kadar süratle değişiyor ve gelişiyor ki pusulanın ibresi bile kuzeyi bulurken zorlanıyor. Piyasaya gelen her bir bilgi ya da veri daha önceki tahminleri neredeyse tamamen geçersiz kılarken tahminlerin yanılgı payı da dramatik bir şekilde artıyor.

Ekonominin temel yasalarından biri de fiyatın hiç şüphesiz arz-talep dengesi etrafında belirlendiğidir. Ancak finansal piyasalarda bu yasa, spekülasyon olarak da nitelenebilecek **"fiyatlama modelleri"** ve **"medyanın aldatıcı yönlendirmeleri"** ile farklı şekillerde ihlâl edilmekte. Bu hususa ilişkin en güvenilir dayanaklardan biri ABD Senatosu'nun **"Artan Petrol ve Gaz Fiyatlarında Piyasa Spekülasyonunun Rolü"** başlıklı 27 Haziran 2006 tarihli raporudur. Söz konusu raporda **"...piyasada büyük miktarlarda spekülasyon yapıldığına ve bunun da petrol fiyatlarını artırıcı yönde etkide bulunduğuna dair elimizde sağlam deliller bulunmakta"** denilmektedir. Yine The Washington Post Gazetesi'nde **David Cho** tarafından yapılan 21 Ağustos 2008 tarihli haberde ABD enerji piyasasında petrolün p'sinden anlamayan ancak bu piyasanın neredeyse tamamına yakınını elinde bulunduran spekülatörlere dikkat çekilerek, **"...bugün artık spekülatörlerin vadeli enerji işlem piyasalarında geçmişe oranla sanıldığından daha büyük miktarda rol oynadıkları"** ifade edilmiştir.

ABD Vadeli Emtia Ticaret Komisyonu (CFTC) ise, kendi denetim ve gözetiminde olan bu piyasadaki gelişmeler üzerine konuyu derinleştirmeden **"petrol fiyatlarındaki yükselişin tamamen arz ve talep temelinde gerçekleştiğini"** ifade ederek fazla bir yorum yapmamıştır. Ancak Enron isimli firmanın faaliyet amacı dışındaki spekülatif hareketlerinin eriştiği boyut ve piyasaları hem maddi hem de manevi kayba uğratması halen hafızalarda tazeliğini korumaktadır.

Petrol fiyatlarında finansal spekülasyonun etkisi

Neticede üzerinde tam bir görüş birliği sağlanmamış olsa da finansal spekülasyonun son 3-4 yıldır petrol fiyatlarında **"trend yaratıcı"** güce sahip olduğuna dair görüşler son gelişmeler ışığında ağırlık kazanmaktadır. Piyasalarda hem yanıltıcı ve hem de gerçekleşmeyen tahminlerin kimler tarafından yapıldığı ise bir diğer konu. Bu tahminleri yatırım bankaları yapıyor, hedge fonlar yapıyor, siyasiler, hatta bazı anonim OPEC yetkilileri bile yapıyor. Son dönemde, en doğru tahminlerde bulunması beklenen kurumların tahminleri bile tutmadı. Şimdilerde gündemdeki soru acaba bunlar da mı petrol fiyatlarını bir yerlere getirmeye çalışıyorlar, yoksa sadece bu sürecin içerisinde kendi baktıkları birtakım masum göstergelere göre hareket etmekle mi yetiniyorlar? Bu konuda da maalesef üzerinde uzlaşılmış bir fikir ya da görüş birliği yok. Ancak piyasadaki spekülasyonun büyük ölçüde hedge fonların davranışlarıyla tetiklendiği bilinen bir gerçek. Bu tetiklemenin iç dinamiklerinin çözümlenebilmesi içinse hedge fonların çalışma mekanizmalarının iyi anlaşılması gerekiyor: **"Bütün hedge fonların uzun zamandır başarıyla uyguladıkları temel bir strateji var ki; o da enerji piyasasında olması gerekenden düşük ya da yüksek değerlerde işlem gören bir takım türev enstrümanlarda uzun ya da kısa pozisyonlar alarak kâr sağlamak."** Örneğin geçtiğimiz yılın en başarılı hedge fonu Paulson&Co'ya emlak piyasası merkezli kredi krizinde çizdiği doğru senaryolar 10 milyar dolar kazandırdı. Bu ve benzeri hedge fonların, 2004'ten bu yana Çin ve diğer gelişen ülkelerin aşırı talep sinyalleri vermesi ile gelecekte daralma belirtileri gösteren petrol piyasasındaki fırsatlara kayıtsız kaldığına inanmak çok zor.

Tayfun Akgül

Öte yandan, petrol fiyat dalgalanmalarının ortaya çıkardığı küresel sermaye dengesizliği, net petrol tüketici ülkelerden net üretici ülkelere akan yıllık 1.5 trilyon ABD Doları ile her geçen yıl daha da belirgin hale geldi. 10 yıl öncesine kadar 100 milyar dolar seviyelerinde seyreden OPEC petrol gelirleri için 2008 yılsonu tahmini 1.3 trilyon dolar, yani bir önceki yılın tam iki katı. Dolayısıyla petrol zengini ülkelerin ellerindeki fonların yaklaşık yüzde 65 kadarının petrol kaynaklı olduğunu düşünürsek, bu ülkelerin ellerinde biriken **"petrodolar"**lar küresel finansal sistemi uzun vadede baskı altına alabilecek etkilere sahip. Görünen o ki, önümüzdeki yıllarda küresel finansal sistemin sağlığı için, regülasyona tabi bir enerji piyasası önkoşullardan sadece biri. Ancak tabii ki bu o kadar da kolay değil. Dış piyasaların uzmanlarca incelenmesi ve petrolün ve dolayısıyla enerjinin stratejik öneminin herkes tarafından algılanması ve anlaşılması gerekiyor. Zira bu piyasa oldukça karmaşık ve yapısal piyasa dinamikleri ile çalışmayan stratejik bir piyasa. Daha da ötesi ülkelerin geleceklerini birincil derecede etkileyebilecek bir piyasa. Dolayısıyla enerji piyasalarının iç dinamiklerini daha iyi anlayabilmek adına bu konuda ciddi bir bilgi birikimi ve kaliteli eğitim gerekiyor.

Petrol fiyatlarını belirleyici parametreler

Konunun daha iyi anlaşılmasına neden olur düşüncesiyle petrol fiyatlarının nasıl belirlendiğine ilişkin temel parametreleri de hatırlamakta fayda var: Öncelikle (i) küresel arz ve talep dinamikleri (Çin, Hindistan ve gelişmiş ekonomilerin büyüme eğilimlerinin sürdürülebilmesi ve artması için), ardından (ii) petrol aramada yeni yatırımların yapılması ve bunun maliyetleri, (iii) jeopolitik dinamikler (Körfez Savaşı, Irak'a müdahale, Iran'ın nükleer girişimleri, Venezuela ve Nijerya'nın tutumları gibi), (iv) doğal afetler (Katrina, Rita ve Gustav kasırgaları), (v) haberlere olan duyarlılıklar (OPEC'in açıklamaları, ABD müdahaleleri gibi) ve (vi) uzman kuruluşlarca (IEA, OPEC, yatırım bankaları) yapılan fiyat tahminleri.

Bugünlerde herkesin sorduğu soru petrol fiyatları nasıl seyredecek sorusu? Yazının başında ele aldığımız spekülasyon parametresi de dahil olmak üzere yukarıda sayılan beş parametreyi dikkate alarak yapılacak tahminler bir ölçüde işe yarayabilir. Ama kesin rakam vermek hiç bir koşul altında (tüm oyuncuların davranışları ile stoklar ve rezervler hakkında tam bilgiye sahip olmak dışında) mümkün değildir. Yenilenebilir ya da yeni enerji kaynakları da petrol fiyatını az da olsa etkileme gücüne sahip görünmekte. Bu nedenle belki de en sağlıklı yaklaşım geçmiş fiyat hareketlerine ilişkin duyarlılıkların istatistiksel metotlar kullanarak gerçekleştirilecek stres testleri ve senaryo analizleri yoluyla sınanması ve ortaya çıkan sonuçların işin uzmanlarınca değerlendirilmesidir. Zira küresel büyümede önemli ölçüde yavaşlama eğilimi kısa dönemde petrol fiyatlarının yukarı yönlü hareketini engelleyen bir faktör olup bir süre etkisini hissettirecektir.

Fiyatlar ne mi olur? 40 doların altını görmesi zor, zira varil maliyetinin (taşıma dahil) 36 dolar civarında olduğu ifade edilmekte. 50-60 dolar bandı makul görünüyor, 100 doları görmesi ise OPEC'in restinin yanıtsız kalması anlamına geliyor. Ancak fiyatın 40 doların da altına inmesi petrolde yeni senaryoların yazılmasına ve direnç seviyelerinin yeniden sorgulanmasına yol açacak. Küresel büyüme rakamlarının 2006 seviyelerine dönmesi bir kaç yıl alacak gibi, yani arz-talep dengesi temel belirleyici faktör olacak, spekülatörler ise yeni modeller ve yöntemler geliştirmek zorunda kalacaklar. Son söz: Her tahminin bir hata payı konularak dikkate alınmasında fayda var. ■