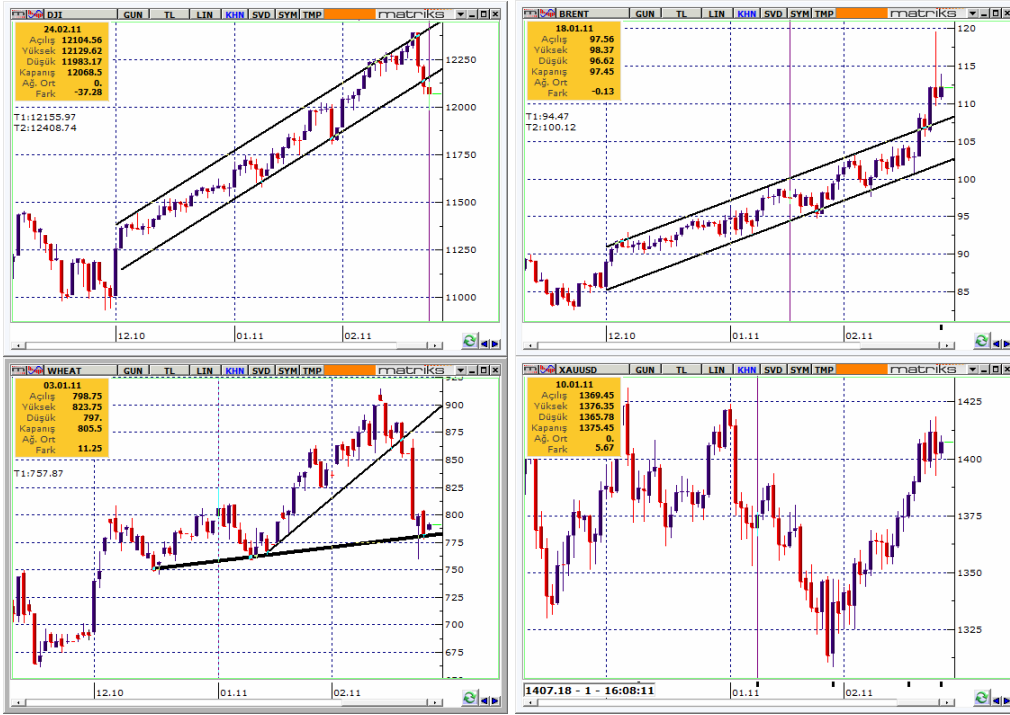


EKONOMİ BÜLTENİ 63

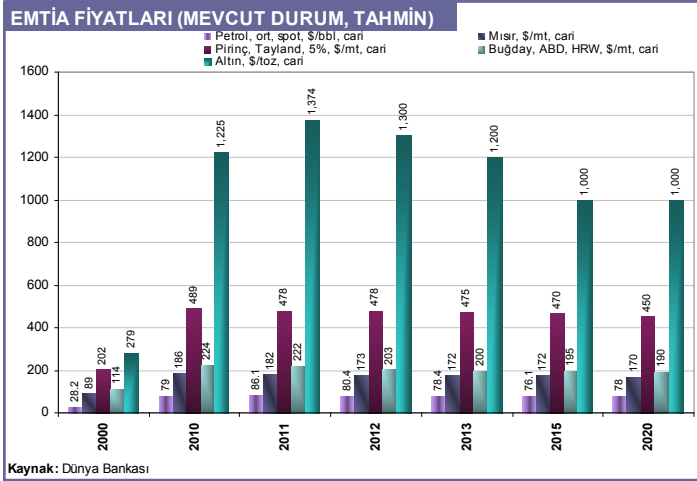
28 Şubat 2011

LİBYA'DA ARTAN TANSİYONLA PETROL FİYATLARI YÜKSELİŞE DEVAM EDİYOR

17 Aralık tarihinde Tunus'ta başlayan isyan dalgası, Kuzey Afrika'daki totaliter rejimlerin güç kaybetmesine, bazılarının sonlanmasına neden olurken, piyasaları karıştırmıştır. Brent petrol fiyatları dikkate alındığında, 17 Aralık tarihinde 92 dolar olan petrol fiyatları 24 Şubat'ta 120 dolar seviyesine kadar yükselmiştir. Bu dilimde petrol fiyatlarında meydana gelen yükseliş, %30 düzeyinde gerçekleşmiştir. Dünya petrol rezervlerinin önemli bir bölümünün bulunduğu bu bölgede meydana gelen belirsizliğin özellikle hedge fonlar tarafından spekülasyon amaçlı değerlendirilmesi bu harekete etkili olmuştur.

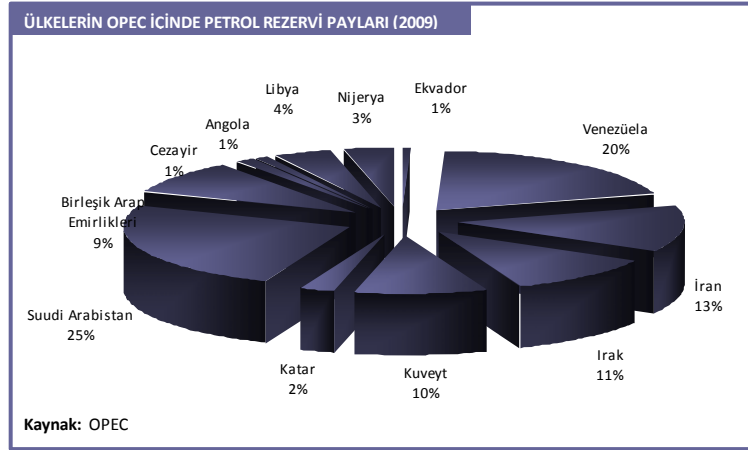


Petroldeki bu belirgin çıkış trendi her piyasayı eşit düzeyde etkilememiştir. Buna göre özellikle gelişmiş ülke endeksleri Libya'daki sorunlar şiddetleninceye kadar Kuzey Afrika'daki gelişmelere belirgin bir tepki vermemişlerdir. Özellikle Dow Jones 2011'in ilk aylarında belirgin bir çıkış trendi izlemiştir. Buna göre 17 Aralık tarihinden 18 Şubat'a kadar geçen sürede Dow Jones 11491'den 12391'e kadar %7,8'lik artış yaşamıştır. Altında ise geçtiğimiz yıllardaki dalgalı seyir etkisini göstermiştir. Yani Kuzey Afrika'dan gelen haberler belirli bir trend oluşturmamış, anlık tepkilere neden olmuştur. Bununla birlikte gıda fiyatlarında, özellikle buğdayda başlangıçta sert bir çıkış trendi yaşanmış, ancak Libya'daki tansiyon yükselişi bu artışın hızını kesmiştir. Son tartışmalarda da vurgulandığı üzere krizin piyasalar açısından kritik merkezi petrol fiyatlarına odaklıdır. İmalat sanayinin temel enerji girdilerinden olan petroldeki bu yükselişin orta ve uzun vadede global ekonomi üzerinde önemli etkileri olacaktır. Bu nedenle gerek reel, gerekse finans sektörü üzerindeki risklerin tanımlanması için petrol fiyatları üzerinde olası dalgalanmaları belirlemek gerekmektedir.



Dünya Bankası'nın periyodik tahminlerine göre, 2011 yılı sonunda petrol fiyatlarının NYMEX baz alındığında 86,1 dolar olması beklenmektedir. Bu rakam geçtiğimiz hafta itibariyle 100 dolar seviyesini zorlamıştır. Dolayısıyla Dünya Bankası'nın tahminleri 'şimdilik' hızlı bir şekilde aşılmıştır. Petrol fiyatlarında meydana gelen çıkış trendinin korunması durumunda Dünya Bankası'nın tahminlerini revize etmesi gerekliliği de doğacaktır. Ancak şimdilik mevcut gelişmeleri kısa vadeli değerlendirmek gerekmektedir.

Mevcut durumda piyasalarda yaşanan sert hareketleri spekülasyon ile açıklamak mümkündür. Özellikle hedge fonların FED'in sağladığı yüksek likiditeden 'yüksek getiri' elde etme amacıyla bu tip gelişmelerin 'aşırı fiyatlanmasına' neden olmaktadır. Reel bazda durumu ortaya koyacak unsur ise petrol rezervlerinin Libya'daki payıdır. Buna göre OPEC üyeleri içinde Libya'nın petrol rezervlerinin payı %4,4'tür. OPEC'e üye olmayan ülkeler de hesaba katıldığında Dünya petrol rezervlerinin %3,5'i Libya'da bulunmaktadır. Dolayısıyla bu ülkede üretimin kısmi olarak durması, petrol fiyatlarında son dönemde meydana gelen çıkışın sadece bir bölümünü açıklayabilmektedir. Yani, son dönemde yaşanan fiyatlanmanın önemli bir bölümü spekülasyondan gerçekleşmiştir.



Teknik olarak Brent petrol fiyatlarını dikkate aldığımızda son 3 yılda oldukça sert hareketlerin yaşandığı görülmektedir. Buna göre petrol fiyatları 2008 yılının Temmuz ayında 147,2\$ ile zirve yaptıktan sonra global krizin etkisiyle sert bir gerileme gerçekleştirmiş, 2008'in Aralık ayında 36 dolara kadar düşmüştür. Bu dilimden sonra global büyümeye yönelik olumlu beklentiler ve ülkelerin genişlemeci para politikaları ile sağladıkları likidite sonucunda artan petrol fiyatlarında kritik bir döneme girilmiştir. 2009 yılının başında girdiği yukarı kanalın içinde seyreden petrol



fiyatlarında son dönemdeki gelişmeler bu kanalın yukarı yönde kırılılabileceğine işaret etmektedir. Bunun için aylık bazdaki kapanışın 110 doların üstünde gerçekleşmesi gerekmektedir. Böyle bir olasılığın gerçekleşmesi durumunda, petrol fiyatlarında meydana gelen çıkış güçlenecektir. Bu durumda hedge fonların petrol fiyatlarını yeniden 150 dolarlara yakınlaştırdığı görülebilir. Kuzey Afrika'daki tansiyonun beklenenden hızlı toparlanması durumunda ise petrol fiyatlarının 85 dolarlara kadar gerilediği gözlenebilecektir.