

Makale Gönderim Tarihi: 25.08.2018

Makale Kabul Tarihi: 16.10.2018

Araştırma Makalesi

Dünya Ham Petrol Piyasalarının Ekonomi Politikası Üzerine Bir İnceleme

Mustafa Talha UZUNER¹

Özet

Dünyada ticareti en fazla yapılan emtia konumunda bulunan ham petrol her zaman stratejik ve politik öneme sahip olmuştur. Bu nedenle günümüzde petrol fiyatları hem spekülasyon hem de manipülatif şoklara maruz kalmaktadır. Vadeli piyasaların gelişmesinden çok önceleri de spekülasyon hareketleri yapıldığını destekleyen bazı kanıtlar bulunmakla birlikte, vadeli piyasalar cari ve vadeli ham petrol fiyatlarına yönelik şokları kolaylaştırmıştır. Diğer taraftan, ham petrol fiyatları çoğu zaman ABD Merkez Bankası (FED) ve bazı uluslararası finansal kuruluşlar tarafından manipüle edilmiştir.

Bu çalışmada ham petrol fiyatlarının belirlenmesinde hangi faktörlerin rol oynadıkları incelenmeye çalışılmış ve bazı önemli sonuçlar tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: FED, OPEC, Kartel, Manipülasyon, Spekülasyon, Ham Petrol fiyatları, ABD Doları, Vadeli Piyasalar.

A Study On The Political Economy of World Crude Oil Markets

Abstract

Crude oil, which is the most important commodity trade in the world, has always been strategically and politically important. Therefore, today oil prices are subject to both speculative and manipulative shocks. While there is some evidence to support speculative movements long before the development of futures markets, futures markets have facilitated shocks for current and futures crude oil prices. On the other hand, crude oil prices were often manipulated by the US Federal Reserve (FED) and some international financial institutions.

In this study, it is tried to examine which factors play a role in determining the price of crude oil and some important results have been determined.

Key Words: FED, OPEC, Cartel, Speculation, Manipulation, Crude Oil Prices, US dollar, Futures Markets

¹ Dr. Öğr. Üyesi, Yalova Üniversitesi, Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Bölümü

Giriş

Bilindiği gibi, herhangi bir ekonomik üretim eylemi ancak dört üretim faktörü kullanılarak yapılabilmektedir. Söz konusu bu üretim faktörlerinden biri de doğal kaynaklardır. Söz konusu bu doğal kaynaklar grubu içinde bir alt grup olarak petrol, gaz ve kömür yenilenemez doğal kaynaklar olarak isimlendirilmektedir. Bu yenilenemez doğal kaynaklardan başta enerji olmak üzere başka yan ürünlerde elde edilmektedir.

Hiçbir zaman stratejik ürün olma özelliği tartışılmayan, siyah altın olarak da isimlendirilen ve yenilenemez doğal kaynaklar içinde ağırlıklı bir öneme sahip olan ham petrol fiyatlarının nasıl belirlendiği sorusu her zaman önemini ve güncelliğini korumuştur. Petrolün önem ve güncelliği dünyada sürekli değişen ekonomik ve politik konjonktürel gelişmeler yanında birbirinden farklı kalite ve maliyete sahip petrol türlerinin varlığından kaynaklanmaktadır. Günümüzde belirli vasıftaki ham petrol New York, Londra ve Singapur'daki petrol piyasalarında fiyatlanmaktadır.

Karmaşık etkileşim süreçlerini göz önünde tutarak bu makalede küresel ham petrol ticaretinin yapıldığı spot ve vadeli işlem piyasalarında ham petrolün referans fiyatlarının nasıl oluşturulduğu açıklanmaya çalışılacaktır. Türkiye bağlamında ham petrol piyasası üzerine yapılan akademik çalışmalar çoğunlukla ekonometrik modelleme yöntemine dayandırılmıştır. Bilgimiz dahilinde ham petrol piyasasını gerek mikro gerekse makro açıdan bütünlük olarak ele alan ve özellikle bu piyasadaki manipülatif işlemlere yönelik herhangi bir çalışma Türkiye içinde yapılmamıştır. Bu nedenle makalemizi Türkiye'deki çalışmalardan farklı kılan söz konusu bu özelliğidir. Bu yüzden de makalemizin kolay anlaşılması için geometrik analize dayalı sözel anlatım matematiksel anlatıma tercih edilmiştir.

İlgili makale kendi içinde altı bölümden oluşmaktadır. Giriş bölümünden hemen sonra ikinci bölümde, genel olarak petrol fiyatlarının tarihsel gelişimi incelenmiştir. Üçüncü bölümde, petrol piyasasının mikro ekonomik analizi yapılmıştır. Dördüncü bölümde, petrol fiyatlarının petrole dayalı finansal araçlar üzerinden vadeli petrol piyasalarında nasıl belirlendiği ele alınmıştır. Beşinci bölümde, ham petrol fiyatlarının hangi güçler tarafından hangi yöntemler kullanılarak spekülative ve manipülatif işlemlere maruz bırakıldığı açıklanmaya çalışılmıştır. Altıncı bölüm ise, sonuç kısmından oluşmaktadır.

1. Petrol Fiyatlarının Tarihsel Gelişimi

Petrolün insanoğlu tarafından bulunmasından günümüze kadarki zaman diliminde petrol fiyatları oldukça dalgalı bir seyir izlemiştir. Bu çeşit bir sonucun ortaya çıkmasında petrol pazarının yapısal özellikleri dışında ekonomik ve politik konjonktürel değişimlerin de etkisi olmuştur. Tarihsel sürecin gösterdiği doğrultuda petrol piyasalarındaki her fiyat hareketini yaratan nedenlerin çoğunun ekonomi politik temelleri bulunmaktadır. Bu bağlamda ekonomi politik, ekonomik olanın politik olana egemenliğini başka bir ifade ile politik olanın ekonomik olana itaatini ifade etmektedir (Telatar, 2004:10).

Petrol fiyatları 1940'lı yıllara kadar önde gelen petrol şirketleri arasında 1928 yılında imzalanan AS IS anlaşması gereği istikrarlı bir seyir izlemiştir (Demir, 2014:142-143). Bu anlaşma petrol şirketlerinin aralarındaki fiyat savaşını

sona erdirmeye yönelik “the gulf plus basing point system” adını taşıyan düzenlemeyle petrolün fiyatlandırılmasını tek temel nokta (single base point) yöntemi ile belirlenmesini sağlamıştır. Bu yöntemle petrol fiyatları Meksika Körfezi satış fiyatı üzerine temellendirilmiştir. Gulf Plus olarak da adlandırılan bu yöntemle dünyadaki tüm petrol fiyatları Meksika Körfezi kaynaklı petrolün fiyatına endekslenmiş, dünyanın herhangi bir bölgesindeki bir alıcı kendi petrol fiyatını ABD’deki yurt içi piyasasında işlem gören fiyat üzerinden belirlemek zorunda bırakılmış, ayrıca petrolün nakliye masrafları da yine Meksika Körfezine olan uzaklık hesap edilerek belirlenmiştir (Demir, 2014:143). Bu yöntem sayesinde dünya üzerinde yapılan tüm petrol ticaretinin fiyatları Meksika Körfezi fiyatı ile eşitlemiştir. Tek temel nokta yöntemi İkinci Dünya Savaşından sonra bırakılmış, Meksika Körfezi temel noktasına ilaveten Basra Körfezi de ikinci referans noktası olarak belirlenmiştir. Basra Körfezi petrol çıkış fiyatı ile Meksika Körfezi fiyatı böylece eşitlenmiştir. Ancak, söz konusu bu fiyatlama sistemi günümüzde geçerliliğini yitirmiştir.

1980’li yılların sonlarına kadar dünya ham petrol fiyatları büyük ölçüde günlük olarak oluşan arz ve talep miktarına göre belirleniyordu. 1980’li yılların sonunda ise dünya piyasalarında “kâğıt petrol” denilen ve fiziksel petrol sevkiyatından bağımsız, vadeli işlem sözleşmeleri üzerinden dünya ham petrol fiyatları iki referans fiyat ile belirlenmeye başlanmıştır. Bu referans fiyatlardan ilki, ABD’de Texas ve Oklahoma eyaletlerinde çıkarılan ve WTI (West Texas Intermediate) ismini taşıyan ham petrol iken, diğeri İngiltere-Norveç arasında yer alan kuzey denizinden çıkarılan BRENT isimli ham petroldür.

2. Ham Petrol Piyasasının Mikro Ekonomik Analizi

Petrol fiyatlarındaki değişimin nedenleri arz ve talep eksenli olarak iki grupta toplanabilir. Söz konusu nedenler sektöre ait özelliklerden ileri gelmektedir (Ezgi ve Özkılıç, 2016: 1-2).

Arz kaynaklı nedenler;

- OPEC’in üretim kapasitesi,
- OPEC dışı üretim kapasitesi,
- Jeopolitik ortam,
- Arama ve üretim maliyetleri,
- Arama ve üretim yatırımları,
- Hava koşulları,
- Teknoloji,
- Stok durumu,
- Petrol kalitesi.

Talep kaynaklı nedenler;

- Ekonomik büyüme,
- Sanayi üretimi,

- Jeopolitik ortam,
- Hava koşulları,
- Tüketici davranışları,
- Vergiler,
- Teknoloji.

Arz ve talep tarafında sıralanan bu etkileri tetikleyen en önemli iki etken ise, ekonomi ve politikadır. Bunları belirleyen faktörler ise aşağıdaki şekilde gruplandırılabilir (Ezgi ve Özkılıç, 2016: 2):

Ekonomik etkenler;

- Üretim-tüketim dengesi,
- Taşıma maliyeti,
- Yatırım maliyeti,
- Yatırım zamanlaması,
- Arama ve üretim maliyetleri,
- Düşük dolar kuru.

Politik etkenler;

- Piyasa düzenlemeleri,
- Ambargo ve çatışmalar,
- OPEC ve büyük şirketlerin politikaları,
- Vergiler,
- Çevre düzenlemeleri.

Petrol piyasası klasik rekabetçi bir piyasaya oranla, yüksek arz tekelleşmesi olan bir monopol ya da oligopol piyasasına daha çok benzemektedir (Noreng, 2004: 145). Bununla birlikte, petrol piyasasının temel kurallarını yine de petrolün fiziki arz ve talebi oluşturur. Bu anlamda küresel ham petrol piyasasındaki petrol talebi üzerinde iki önemli etki bulunmaktadır (Parkin, 2010: 429);

- 1) Petrolün marjinal oran değeri,
- 2) Petrol fiyatının gelecekte olması beklenen fiyatı.

Talebi asıl etkileyen petrolün marjinal ürün değeridir. Marjinal ürün değeri, bir birim çıktı fiyatının üretim faktörünün marjinal ürünü ile çarpılması sonucu saptanır. Marjinal ürün, toplam çıktıdaki ek bir birim artışın emek miktarındaki bir birim artışa oranı olarak ifade edilmektedir. Kullanılan petrol miktarı arttıkça petrolün marjinal ürün değeri azalır. Marjinal ürün değerinin azalması talep eğrisini negatif eğimli yapar ve böylece fiyat düştükçe talep miktarı artar (Parkin, 2010: 429). Petrol tüketim alışkanlıkları kısa dönemde hemen değişmediği için petrol talebi inelastiktir ve talep esnekliğinin 0,1 olduğu varsayılmaktadır. Uzun dönemde

ise petrol talebi elastiktir. Genelde zaman süresi ne kadar uzun olursa talep eğrisi o kadar elastik olur (Lipsey, Steiner, Purvis, 1984: 281-282).

Küresel ham petrol piyasasında petrol arzı üzerinde üç önemli etki bulunmaktadır:

- 1) Bilinen petrol rezervleri,
- 2) Mevcut petrol üretim tesislerinin ölçeği,
- 3) Petrolün gelecekte olması beklenen fiyatı,

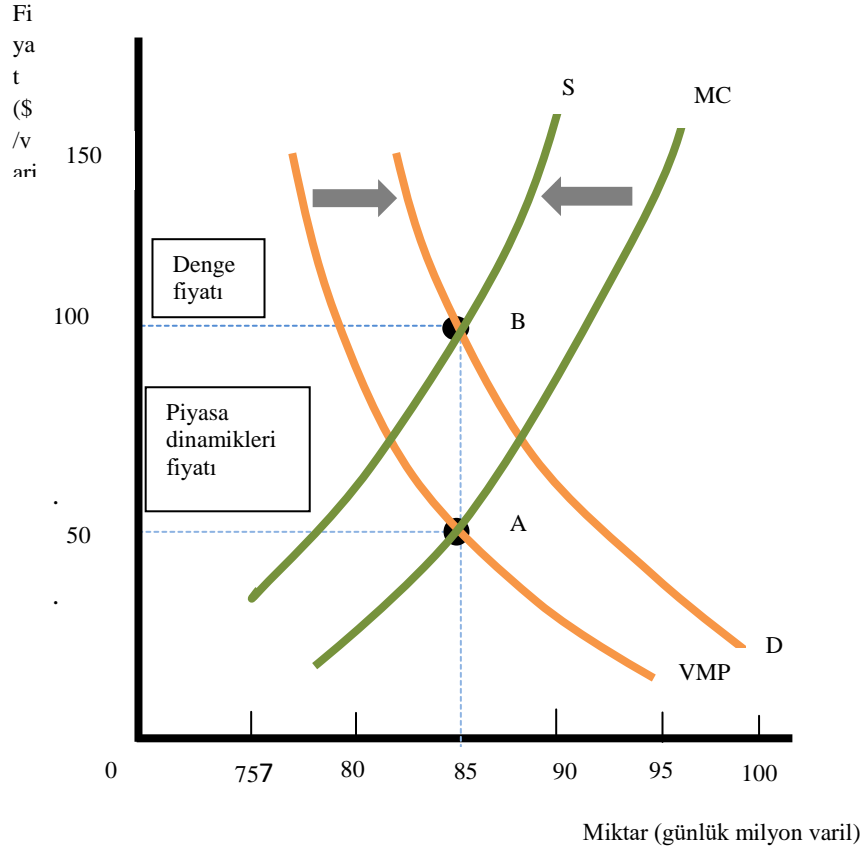
Bilinen petrol rezervleri keşfedilmiş ve günümüz teknolojisiyle çıkarılabilecek petrol miktarıdır. Petrol teknolojisinin gelişmesiyle keşfedilmemiş kaynaklara ulaşılması mümkündür. Bilinen rezerv miktarı kullanıldıkça petrol arzı artar. Bununla birlikte, yeni keşfedilmiş petrol rezervlerinin varlığının mevcut petrol arzı üzerinde sınırlı ve dolaylı bir etkisi vardır. Bu nedenle cari petrol fiyatı üzerinde önemi bulunmamaktadır (Parkin, 2010: 430).

Petrol arzı üzerinde en önemli etki mevcut petrol tesislerinin ölçeğidir. Petrol üretim faaliyeti de artan marjinal maliyete tabidir. Petrol çıkarmanın marjinal maliyeti arttığından petrol arz eğrisi pozitif eğimli olur. Sonuç olarak petrol fiyatı arttıkça petrol arzı da artar (Parkin, 2010: 430). Petrol fiyatlarının gelecekte artması bekleniyorsa bugünkü petrol arzı düşer. Petrol üretimi kısa dönemde kolayca artmadığı için petrol arzı da inelastiktir (Parkin, 2010: 430).

Cari petrol fiyatı piyasa içi dinamikleri olan petrol arz ve talebinin fiyat elastikiyeti doğrultusunda belirlenir. Ancak, arz talep elastikiyeti tek başına piyasada belirlenen cari fiyatı açıklamada yetersiz kalır. Bunun nedeni, cari petrol fiyatı sadece petrol çıkarmanın ve rafine etmenin dolaysız maliyetini değil, gelecekte vazgeçilen petrolün maliyetini de yansıtmaktadır. Petrolün çıkarma ve rafinaj maliyetlerinin olmadığı varsayılsa bile, bu petrol kullanımının topluma bir maliyeti olacaktır. Söz konusu bu maliyet, toplumun gelecekte daha az petrol kullanımı sonucunu doğuracaktır. Bu nedenle dünya petrol fiyatları sadece çıkarma maliyetini değil, aynı zamanda fırsat maliyetini de yansıtmalıdır. Böylece, petrol üreticilerine yüksek karlar sağlayan fiyatların etkinliği de gerçekleşmiş olur. Uluslararası petrol piyasasında 7 ABD doları maliyete sahip ham petrolün birim satış fiyatı 100 ABD dolarının bile üstüne çıkabildiğinden cari fiyatın reel fırsat maliyetinin çok üstünde oluşması (ekonomik rant) yüksek fiyatların aynı zamanda tek rolünü de oynadıklarını göstermektedir.

Teorik bir çerçeve içinde ilerlersek, petrolün marjinal ürün değeri (VMP), petrol talebinin temel belirleyeni iken, petrol çıkarmanın marjinal maliyeti (MC) ise arzın temel belirleyendir. Bu iki temel değişken beraber piyasa temel fiyatını (adil fiyatı) belirler. Petrol fiyatlarının gelecekteki seyrine ilişkin bekleyişler temel değişkenler olan VMP ve MC'ye dayanıyorsa piyasada adil fiyat oluşacaktır. Eğer, petrol fiyatlarının gelecekteki seyrine ilişkin bekleyişler piyasa temel değişkenlerinden farklılık gösteriyorsa petrol piyasasında klasik arz ile talep eğrilerine dayalı ve zaman içinde değişkenlik gösteren piyasa denge fiyatı ortaya çıkacaktır. Söz konusu bu farklılık ise, spekülasyon beklentilerden kaynaklanmış olacaktır (Parkin, 2010: 430). Şekil 1, petrol piyasasında yukarıda açıklanan iki tür denge fiyatının nasıl oluştuğunu göstermektedir.

Şekil 1: Petrol Piyasasında Fiyat Oluşum Biçimleri



Kaynak: M. PARKIN, İktisat (Çev. UZUN, Ö.), Akademi Yayıncılık, Ankara, 2010, s.430.

Şekildeki birinci tür denge fiyatını petrolün marjinal ürün değeri (VMP) ve petrol çıkarmanın marjinal maliyeti (MC) belirler. Buna göre, piyasa adil fiyat ve miktarı şekilde görüldüğü gibi A noktasında oluşacaktır. A noktasında petrolün varil fiyatı 50 dolar iken, miktarı günlük 85 milyon varildir. Petrol fiyatları ile ilgili beklentiler temel değişkenlere dayanıyorsa (VMP ile MC) piyasa denge fiyatı da A noktasında adil fiyatla aynı noktada oluşacaktır. Tersine olarak petrolün gelecekteki fiyatı hakkındaki beklentiler piyasa adil fiyatından saparsa, piyasa denge fiyatı adil fiyattan farklılaşarak B noktasına kayacaktır. Bunun sonucunda yeni denge noktasıyla beraber petrol fiyatı artacaktır. Söz konusu bu analiz mikro temelde petrol piyasasıyla ilgili aşağıdaki sonuçlara ulaşılmasını sağlayacaktır;

- 1) Petrol talebi marjinal ürün değeri ile gelecekte olması beklenen fiyata bağlıdır,
- 2) Petrol arzı bilinen rezervlere, çıkarma maliyetine ve gelecekte gerçekleşeceği beklenen fiyata bağlıdır,
- 3) Petrolün fiyatı gelecekteki fiyat beklentilerine dayalı spekülasyon nedeni ile piyasa adil fiyatından farklılaşabilir.

3. Petrol Türevleri Piyasasının İşleyişi

Türev ürünleri piyasası dört farklı sözleşme üzerinden işlem yapılan piyasa tipidir. Bunlar; Future, Forward, Opsiyon ve Swap sözleşmelerini içermektedir. Türev ürünler, spot piyasalarda alım ve satımı gerçekleşen dayanak varlıkların fiyatları üzerinden dizayn edilmiş finansal araçlardır. Bu anlamda, tarihsel sıralama ile 1978 yılında petrol üzerine ilk vadeli işlem sözleşmeleri New York Emtia Borsası (NYMEX) üzerinden gerçekleştirilmiş iken, ilk ham petrol sözleşmesi (WTI) 1983 yılında ve ilk ham petrol Swap sözleşmesi ise 1986 yılında işlem görmeye başlamışlardır.

New York Emtia Borsası örnek alınarak 1981 yılında Londra'da Uluslararası Petrol Borsası (IPE) kurulmuş ve bu borsada BRENT ham petrol sözleşmeleri işlem görmeye başlamıştır. 2000 yılında Uluslararası Petrol Borsası Kıtalararası Emtia Borsası (ICE) ile birleşmiştir. Petrol üzerine vadeli işlem sözleşmelerinin ortaya çıkmış olması ve bu sözleşmelerin New York ve Londra'da ki borsalarda işlem görmeye başlamasıyla petrol fiyatları üzerindeki kontrol gücü OPEC'ten çıkmış ve Wall Street'e geçmiştir.

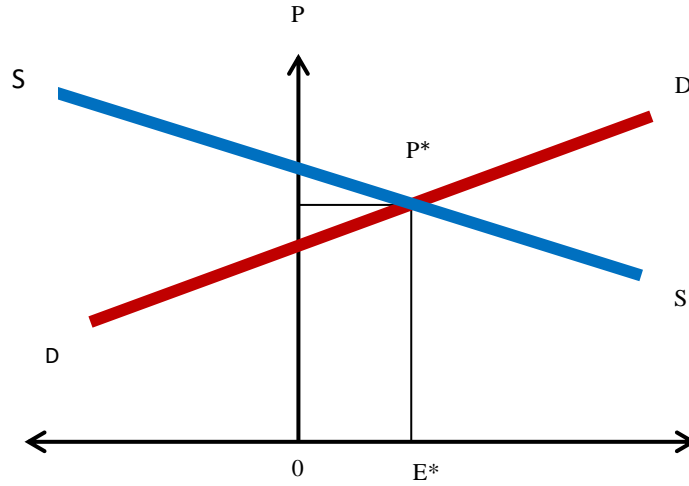
Günümüz de spot piyasalarda bir malın tüketiciye ulaşıncaya kadar çok sayıda alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesinin mümkün olmamasına karşılık, emtia borsaları kendi oyuncularına vade sonunda fiziki teslimattan çok finansal uzlaşma imkânını sunması bu borsaları fiyat tahmin havuzları haline getirmiş ve borsadaki işlemlerin büyük bir kısmının gerçek alıcı (rafinerici) veya satıcı (petrol üreticisi) olmayan kişiler arasında gerçekleşmesine neden olmuştur (Sitti, 2015: 2-4).

Vadeli piyasa ile spot piyasa arasında bir ilişkinin kurulabilmesi vade sonundaki yükümlülüğün hangi biçimde gerçekleştirileceğine göre değişmektedir. Bu biçimler ise, finansal teslimat ile finansal uzlaşma olarak ikiye ayrılmaktadır. Eğer vadeli piyasada oluşan uzlaşma fiyatı spot piyasadaki cari fiyattan büyük olduğunda yükümlülük altındaki oyuncu uzlaşma fiyatı altındaki her fiyattan fiziki olarak petrol almak isteyeceğinden bu durumu bilen spot piyasa üreticileri ilgili kişiye petrolü maksimum bir fiyattan satmaya çalışacaklarından spot piyasa fiyatı vadeli piyasa fiyatına yaklaşacaktır. Bu nedenle spot piyasa fiyatları ile vadeli piyasa fiyatları karşılıklı olarak birbirlerini takip etmek zorunda kalacaklardır (Sitti, 2015: 5-6).

Vadeli piyasada sözleşme fiyatlarının oluşumunda spot piyasa fiyatı ve taşıma maliyeti kadar oyuncuların servetinin büyüklüğü ile sözleşmenin kalan vadesi de oldukça önemlidir. Vadeli piyasada fiyatların üretici tarafından değil, spekülâtorler tarafından yönlendirilmesi bu fiyatların spot piyasa fiyatlarından ayrılmasının en önemli nedenidir. Vadeli piyasada spekülâtorler talep fazlası olduğu durumlarda sözleşme satın alma, arz fazlası olduğu durumlarda ise sözleşme satma tutumuna sahip olurlar. Örneğin, satın alınan her sözleşme vadeli piyasada petrol talebini artırdığından fiyatların sürekli artmasına neden olur ve vade sonunda fiziksel uzlaşma olmadığından işlem miktarı artırılarak piyasaya taze para girmiş olduğu algısı yaratılarak petrol talebinin artmış olduğu sonucu oluşturulur. Bu durum vadeli sözleşmelerin piyasa bozucu etkisini gösterir. Böylece, petrol fiyatın belirlenmesinde vadeli piyasa önemli bir etkiye sahip olur ve sözleşmelerin vade tarihi yaklaştıkça bu etki azalmaya başlar. Vadeli işlemler

piyasasında bir spekülâtörün piyasadaki arz veya talep fazlası durumlarına nasıl tepki vereceği aşağıdaki şekil üzerinden gösterilebilir (Banks, 2003: 140).

Şekil 2: Vadeli İşlemler Piyasasında Bir Spekülâtörün Tutumu



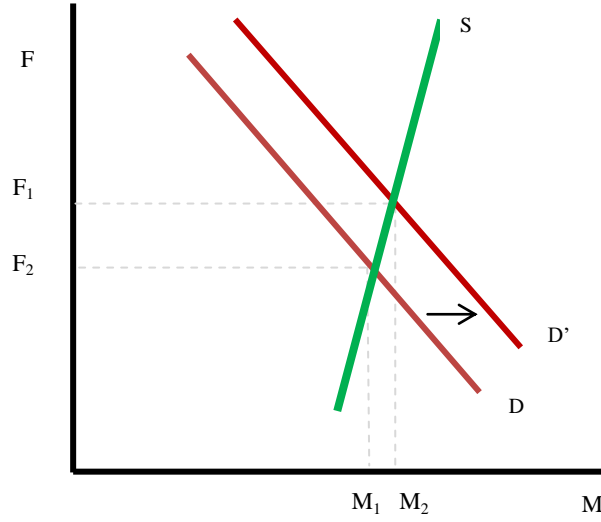
Kaynak: F.BANKS, Energy Economics: A Modern Introduction, Kluwer Academic Publishers, Boston, 2003, s.140.

Şekil 2’de vadeli işlemler piyasasında arz ve talep eğrileri denge fiyatını ifade eden P^* ’nin sağ tarafında kesişmeleri halinde spekülâtör vadeli işlemler sözleşmesini satın alır, diğer bir ifade ile finanse eder. Böyle davranmasının nedeni ileride üzerinde işlem yapmış olduğu petrolün fiyatının artacağını tahmin etmesidir. Bu düşünceye dayanarak piyasada uzun pozisyonu (Long) seçer. Spekülâtör denge fiyatının sol tarafında ise ters bir işlem yaparak vadeli işlemler sözleşmesini satan taraf olur. Böyle bir davranışın nedeni ise ileride üzerine işlem yapmış olduğu petrol fiyatının düşeceğini varsaymasıdır ve bu sebeple piyasada kısa pozisyonu (Short) pozisyonu tercih eder.

Petrol piyasaları her zaman üç farklı şok biçimine açık olmuşlardır. Bu şoklar sırasıyla; talep, arz ve spekülâtif şoklardır. Spekülâtif bir şokun farklılığını ortaya koymak için bu şokun etkileri, petrol stoklama talep şokuyla karşılaştırılarak aşağıdaki şekiller yardımıyla açıklanmıştır. Şekil 3’de, petrol stoklarına yönelik bir talep şokunun sonuçları gösterilmektedir. Buna göre, piyasa P_1 fiyat ve Q_1 miktarında denge durumunda iken, spekülâtif bir atak sonucunda gelecekteki petrol fiyatlarında (P_{t+1}), spot fiyatlara (P_t) karşı beklenmedik bir artış meydana gelmesi halinde, bu fiyat artışıyla yüz yüze gelen rafineciler diğer şeyler sabitken, petrol stoklarını artıracakları için petrol talep eğrisi sağa doğru kayacak ve petrol fiyatlarında petrol miktarına nazaran daha büyük bir yükseliş meydana gelecektir. Bu durumda petrol stoklarındaki bu artış ihtiyat güdüsüne dayalı talep sonucu oluşmuş olur (Juvenal and Petrella, 2012: 42). Şekil 4’te ise spekülâtif bir şokun talep ve arz eğrilerinde birbirlerine ters hareketlerinin sonucunda spot petrol fiyatında çok büyük bir sıçrama meydana getirdiği görülmektedir. Şekilde görüldüğü gibi, spekülâtif bir şok üretimdeki azalma ile ilişkilidir. Üretimdeki azalmaya karşılık talep artışına petrol fiyatlarındaki yükseliş eşlik etmektedir. Şekil 4, üretimdeki değişimin cari hasılatı karşılık petrol üreticilerinin gelecekteki

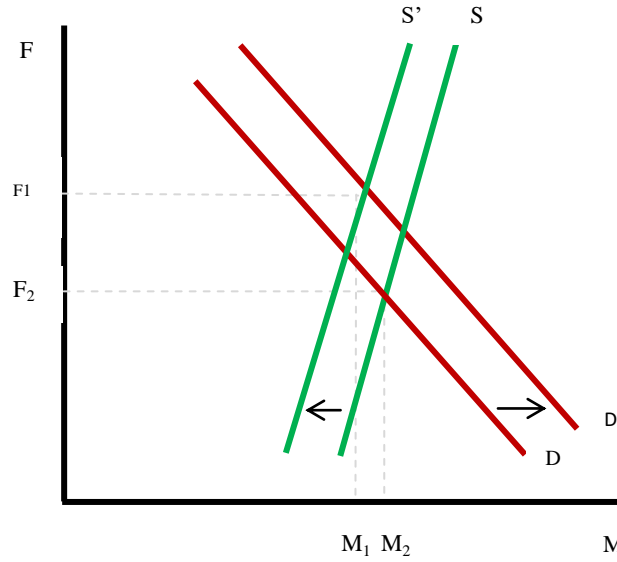
hasılatı artırmaya yönelik güdöleri tarafından yönlendirildiğini göstermektedir (Juvenal and Petrella, 2012: 42).

Şekil 3: Petrol Stoklarına Yönelik Talep Şoku



Kaynak: L.JUVENAL and I.PETRELLA, "Speculation in the Oil Market", Federal Reserve Bank of St. Louis, WP:2011-027E, 2012, s.56.

Şekil 4: Petrol Piyasasına Yönelik Spekülatif Şok



Kaynak: L.JUVENAL and I.PETRELLA, "Speculation in the Oil Market", Federal Reserve Bank of St. Louis, WP:2011-027E, 2012, s.56.

Petrol piyasasında fiyatların belirlenmesinde petrole bağlı türevlerin, hem fiyat seviyesi hem de oynaklığı üzerinde önemli etkisinin olduğu kabulü başka bir sorunun araştırılmasını gerekli kılmıştır. Bu soru “petrol fiyatları üzerinde piyasada oluşturulan spekülasyonun rolü nedir” biçimindedir. 2006 yılında ABD senatosunun alt komisyonu tarafından yayınlanan raporda petrol fiyatlarının artmasında spekülatif işlemlerin önemli rolü olduğuna ilişkin kanıtlar sunulmuştur (United States Senate-Permanent Subcom Mittee, 2006: 1-49).

Türev piyasalarında spekülatif amaçlı işlemlerin yapılması bu piyasalar için normal bir eylem olarak kabul edilse de, bu piyasalara giren paranın büyük bir kısmının bu emtiayı üretmeyen ve kullanmayan finansal kuruluşlardan gelmesi ile bu işlemlerin sonucu fiyatların yükselmesi gerçek üretici ve tüketicilerin petrole yönelik taleplerini artırmaktadır. Büyük miktarda spekülatif işlemler arz ve talebe ilişkin piyasa sinyallerine zarar vermekte ve hem fiyat dalgalanmalarına hem de petrol stoklarının yükselmesine yol açmaktadır. Diğer taraftan, petrol piyasasındaki verilerin kalitesi ve güvenilirliği de önemli bir tartışma konusu yapılmaktadır. Bu bağlamda; petrole ilgili rezervler, stoklar, cari üretim, petrol talep ve arzının cari ve gelecekteki miktarlarının tahmin ve envanterini içeren kritik petrol piyasa verilerinin şeffaflığı ve doğruluğuna yönelik çeşitli değişkenlerin yarattığı belirsizlikler petrol fiyatlarında dalgalanmalara neden olmaktadır (Ebrahim, Inderwildi and King, 2014: 3-5).

Uluslararası Enerji Ajansı (IEA), ABD Enerji Enformasyon Kuruluşu (EIA) ve OPEC gibi kuruluşlar küresel petrol rezerv verilerinin başlıca sunucu kuruluşlarıdır. Bu kuruluşların sundukları veriler arasındaki uyumsuzluklar petrol fiyatlarında uzun dönemli fiyat beklentilerinin değişmesine neden olabilmektedir. Bu anlamda, fiziki petrol piyasasına yönelik bilgi kirliliği yanında petrol türev piyasalarındaki bazı verilerin standardizasyonundaki farklılıklar da önemli bir sorun oluşturmaktadır.

4.Petrol Fiyatlarının Politik, Parasal (Mali) Manipülasyonlar İle Alternatif Enerji Kaynakları Üzerinden Yönlendirilmesi

Günümüzde petrol ve petrol türevi ürünlerinin birer ticari mal özelliği yanında ayrıca birer politik mal olma özelliğini de kazanmış oldukları görülmektedir. Bu durum, kıt bir kaynak olan petrolün hem parasal hem de politik manipülasyonlara açık hale getirilmiş olmasından kaynaklanmaktadır. Petrolün ABD doları üstünden fiyatlandırılması dışında, petrolün cari fiyatı ile üretim miktarının belirlenmesinde ağırlıklı olarak piyasa dışı aktörlerin önemli bir role sahip buldukları da tartışılmaz bir gerçektir.

Petrol türev piyasalarında petrol sözleşmeleri üzerinden petrol fiyatlarına yönelik alışıldık spekülatif davranışların yanında, bazı kamu kurumları ve özel sermayeli yatırım bankaları tarafından çeşitli manipülatif davranışlarda gerçekleştirilmektedir. Bu manipülatif davranışları gerçekleştiren aktörleri politik ve parasal (mali) manipülatörler olarak aşağıdaki biçimde sınıflandırmak mümkündür.

A) Politik Manipülatörler;

- 1) Amerika Birleşik Devletleri (ABD),
- 2) Petrol İhraç Eden Ülkeler Teşkilatı (OPEC),

3) OPEC dışı Petrol İhraç Eden Ülkeler (Rusya, Meksika, Norveç gibi).

B) Parasal (Mali) Manipulatörler;

- 1) ABD Merkez Bankası (FED),
- 2) OPEC ve OPEC dışı Petrol İhraç Eden Ülkeler,
- 3) Uluslararası Ticaret ve Yatırım bankaları.

4.1. Petrol Fiyatlarına Yönelik Politik Manipülasyonlar

Petrolün sanayi üretimi için vazgeçilmez öneminin anlaşılmasıyla beraber bu günkü petrol endüstrisinde hakim güç ABD'dir. ABD, bu hakim gücünü üç unsur üzerinden gerçekleştirmiştir: Bunlar sırasıyla; askeri güç, dünya rezerv para birimi doların sahipliği ve uluslararası Amerikan petrol şirketleridir. Zaman içinde sorunları yaratan nedenlere göre bu üç unsurdan biri, gerektiğinde ise bazen iki unsur sorun veya sorunların çözümü için kullanılmışlardır. Bu anlamda, politik manipülasyon açık veya örtük askeri güç kullanımı veya bu güçle eş anlı olarak Amerikan petrol şirketlerinin de bu sürece dahil edilme durumudur. Geçmiş ve bu günkü zaman boyutunda politik manipülasyonlara dair birçok örnek söz konusudur. Bu anlamda, 1951 yılında İran'da Musaddak yönetimine karşı uluslararası bir ambargonun başlatılması politik manipülasyona gösterilebilecek en klasik örnektir. Bunun yanında, 1980'li yılların ortasında Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'ne yönelik olarak petrol fiyatlarının düşürülme operasyonu, 1990'lı yıllarda Irak devletine yönelik başlatılan savaş ile günümüzde Venezüella ve İran petrollerine yönelik başlatılmış ambargo operasyonları politik manipülasyonlara verilebilecek örneklerden bazılarıdır. Örneklerde dile getirilen bu olaylarda bazen açık askeri güç kullanımına başvurulurken bazen de Amerikan petrol şirketlerinin sorunlu ülkelere yönelik faaliyetlerini yasaklayan veya sınırlayan yasal düzenlemeler dışında petrol ithalatı veya teknoloji transferi yasaklamalarını kapsayan ambargolara da başvurulabilmektedir.

Bir petrol karteli olarak nitelendirilen petrol ihraç eden ülkeler örgütü (OPEC) içindeki Arap ülkeleri 1973 yılında Mısır ve Suriye ile giriştiği savaşta batılı ülkelerin İsrail'e destek vermesi üzerine söz konusu bu batılı ülkelere olan petrol ihracatını yasaklama eylemi de bir politik manipülasyon olarak kabul edilebilir. Bu eylemin sonucu dünya petrol fiyatlarında piyasa dışı politik bir karar üzerinden yüksek bir artış yaşanmıştır. 1973-1974 petrol ambargosu etkisi uzun yıllar devam edecek şekilde küresel politik ve ekonomik görünümü tamamen değiştirmiştir (Balaam ve Dillman, 2015: 640). 1970'li yılların ortasına gelindiğinde OPEC tek taraflı olarak petrol fiyatlarının kontrolünü ele geçirdikten sonra Suudi Arabistan OPEC içinde petrol fiyatlarının belirlenmesinde en önemli ülke durumuna gelmiştir. 1979 yılında İran'daki siyasi rejim değişikliği sonrası ve ardından 1980 yılındaki İran - Irak savaşının başlamasıyla beraber ikinci bir petrol şoku ortaya çıkmış, bunun sonucunda ise dünya petrol fiyatlarında yeni bir fiyat artışı gerçekleşmiş oldu. Bu gelişme karşısında dönemin ABD Başkanı Carter ABD'nin Ortadoğu'daki çıkarlarını korumak için askeri güç de dahil olmak üzere her türlü aracı kullanacaklarını belirten "Carter Doktrini"ni dile getirmiştir (Balaam ve Dillman, 2015: 643). 1990 yılında Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'nin dağılması ve ardından 1991 yılında sona eren körfez savaşı sonrasında

ABD Ortadoğu'daki petrol üreticisi ülkelerdeki sosyal ve politik gelişmeleri etkilemede hakim güç konumunu perçinlemiştir (Balaam ve Dillman, 2015: 646).

1970'li yıllardaki yüksek petrol fiyatları Meksika, İngiltere, Norveç ve ABD'nin yeni petrol yatakları bulup işletmeleri için itici bir rol oynamıştır. Özellikle, Rusya petrol ihracatının önemli bir aktörü olarak ortaya çıkmış ve Suudi Arabistan ile küresel petrol rejimine hakim olma konusunda 2000'li yıllarda bu iki devlet arasında mücadele yaşanmaya başlanmıştır (Balaam ve Dillman, 2015: 647). Bu yönüyle OPEC dışı petrol ihraç eden ülkeler içinde ABD, Norveç, Meksika, İngiltere, Umman, Kanada ile beraber yer alan Rusya en fazla petrol üreten ülkeler arasında ön sıralarda yer aldığından dolayı hem OPEC hem de ABD için önemsenmesi gereken bir petrol ihracatçısı ülke konumuna yükselmiştir.

Petrol üretimi bakımından Rusya ile Suudi Arabistan arasındaki bu rol değişimi OPEC'in kartel gücünü petrol fiyatlarını kendi amaçları doğrultusunda manipüle edebilmesinin geçmişe nazaran kolay olmayacağı sonucunu ortaya çıkarmaktadır. Sözü edilen tüm bu gelişmeler eşliğinde, petrol piyasasında dört farklı çıkar çatışmasından söz edilebilir: Bunlar sırasıyla; OPEC üyelerinin kendi aralarındaki çıkar çatışmaları, OPEC ile ABD, OPEC ile Rusya ve ABD ile Rusya arasındaki çıkar çatışmalarıdır. Bu türden bir durum oyun teorisi bağlamında ele alındığında her devlet rakibinin muhtemel davranışına karşı kendini korumaya yönelik bir davranış içinde olacağından petrol piyasasında optimizasyon gerçekleşmeyecektir. Petrol piyasasında optimizasyon ancak her devlet rakiplerinin muhtemel davranışına karşı kendini korumak zorunda kalmadığında gerçekleşebilir. Sonuç olarak, petrol teknolojisinde de nispi üstünlüğe sahip konumda olan ABD petrol piyasasına yönelik çeşitli manipülasyonlar yapabilmeye yeteneğini günümüzde de korumaktadır.

4.2. Petrol Fiyatlarına Yönelik Parasal (Mali) Manipülasyonlar

Petrol piyasasında siyasi organlar tarafından direkt olarak planlanıp yürütülen politik manipülasyonlar dışında yine siyasi organlar tarafından tasarlanıp planlanma ve uygulama safhaları merkez bankalarına bırakılan çeşitli parasal manipülasyonlar da gerçekleştirilmektedir.

Parasal manipülasyonlar çoğunlukla rezerv para sahibi merkez bankalarınca gerçekleştirilmektedir. Bu nedenle de Merkez bankalarının faaliyetleri her zaman şeffaf olmamıştır. Bazı durumlarda etkili olabilmek için gizli davranışlar içinde olup, spekülasyon yapıcı bir kurum kimliğine de bürünebilmişlerdir (Hanke ve Schuler, 2001: 10). Merkez bankalarının faaliyetlerinin kamusal gözetimden gizlendiğine yönelik bir örneği FED'in eski başkanlarından Alan Greenpan'ın "Federal bankacılığın öyle kararları vardır ki belli bir süre için gizli kalmalıdır" açıklaması oluşturmaktadır (Sicilia ve Cruikshank, 2000: 70).

Bugünün reel ve finansal piyasalarında ticari ve finansal işlemler çoğunlukla rezerv para olan ABD doları üzerinden yapıldığı için sistemin işlerliği ABD ekonomisinin sürekli olarak cari açık vermesini gerektirmektedir (Kalyoncuoğlu, 2018: 56). Bir milli paranın rezerv para ya da küresel bir para birimi olabilmesi dört işlevi eksiksiz olarak yerine getirebilmesine bağlıdır. Bu işlevler sırasıyla; alış-veriş aracı olması, ölçme birimi olması, tasarruf aracı olması ve uzun vadeli borçlanma aracı olmasıdır. Küresel paralar bu özellikleri nedeniyle sert para (hardcurrency) olarak isimlendirilmektedirler. Günümüz uluslararası para

sistemi ülkelere ekonomi politikalarını yürütmeye iki farklı sınırlama getirmiştir. Bu sınırlamalar sırasıyla, parasal üçlü açmaz (parasal trilemma) ve finansal üçlü açmaz (finansal trilemma) dır.

Parasal üçlü açmaz ülkelere aşağıdaki öğelerden ikisinden fazlasını seçmesinin imkânsız olduğunu göstermektedir (Krugman, Obstfeld ve Melitz, 2017: 547);

- 1) Döviz kuru istikrarı,
- 2) Yurtiçi hedeflere yönelik para politikası,
- 3) Uluslararası sermaye hareketlerinin serbestliği,

Bu listeye göre üç farklı seçim yapmak mümkündür: 1 ve 2, 1 ve 3 ya da 2 ve 3.

Finansal üçlü açmaz ise aşağıdaki öğelerden yine ikisinden fazlasını seçmenin imkansız olduğunu söylemektedir:

- 1) Ulusal (bağımsız) finansal politikalar,
- 2) Finansal istikrar,
- 3) Uluslararası finansal entegrasyon,

Parasal ve finansal üçlü açmaz birbirleri ile iletişim içindedirler. Bu ikili liste bağlamında bir ülke uluslararası sermaye akımlarına açık ve uluslararası finansal entegrasyonun bir parçası durumunda ise, para politikası bağımsızlığını yani faiz oranını belirlemeyi tercih ettiğinde döviz kurları piyasa şartları altında dengeye gelir ve bu durumda döviz kurları üzerinde herhangi bir kontrol söz konusu olamaz. Ayrıca, böyle bir durumda söz konusu ülke finansal istikrar ya da ulusal finansal politikalarından sadece birini seçme hakkına sahip olur. Sözü edilen parasal ve finansal üçlü açmaz ABD'nin küresel finans koşullarını yönlendirme ve böylece dolar kuru üzerinden diğer ülke para kurlarının değerini yönlendirme hususundaki ayrıcalıklı konumunu pekiştirmiştir. Tüm bu gelişmeler eşliğinde ABD'nin uyguladığı para ve maliye politikaları dünya ekonomisi üzerinde belirleyici bir güce sahip olmaktadır. Buna göre, ABD merkez bankası FED'in genişleyici para politikası ile kısa vadeli faiz oranlarını (FEDFUNDS) indirmesi sonucunda ABD doları diğer ülke paraları karşısında değer yitirir. ABD dolarının değer yitirmesi sonucunda petrolün ve diğer emtiaların fiyat ve üretim miktarlarında değişiklikler meydana gelirken, bu durum ABD'nin ihracatını artırarak bu ülkenin milli gelirinin artmasını sağlayabilir. Tersine bir politika ile kısa vadeli faiz oranlarının artışı halinde ABD doları diğer ülke paraları karşısında değer kazanacak ve petrol ile diğer emtiaların fiyatları ABD doları cinsinden pahalı hale gelecektir. Bunun sonucunda ise milli parası ABD doları karşısında değer yitiren ülkeler başta petrol olmak üzere temel emtiaların fiyat artışları ile karşılaşacağından bu emtialara yönelik taleplerde azalmalar meydana gelecektir.

FED iki tür para politikası gerçekleştirebilme gücüne sahiptir. Bu politikalar sırasıyla beklenen (sistemik) para politikaları ile beklenilmeyen (sistemik olmayan, sürpriz) para politikalarıdır. Sistemik para politikasında kısa vadeli faiz oranları merkezde yer alır. FED, bu faiz oranlarını değiştirdiğinde finansal piyasalar bu değişikliğe cevap verirler. Buna göre, enflasyona yönelik önleyici hamle kapsamında faiz oranları yukarıya çekildiğinde finansal piyasalar bu politikaya anında ve belirgin biçimde tepki verirler. Sistemik para politikaları kapsamında emek piyasasının durumu da önemli bir konuma sahiptir. Emek piyasası para piyasasının doğrudan bir güdüleyicisidir. Sistemik para

politikasının iki önemli sonucu vardır. Birinci sonuç, bu tür politikalar iç piyasalar üzerinde kalıcı etkiler yaratmazlar, diğer bir ifade ile ülke içinde sınıflar arasında servetin el değiştirmesine neden olmazlar. İkinci sonucu ise, diğer ülkelerde yaratmış oldukları rekabetçi devalüasyonlardır.

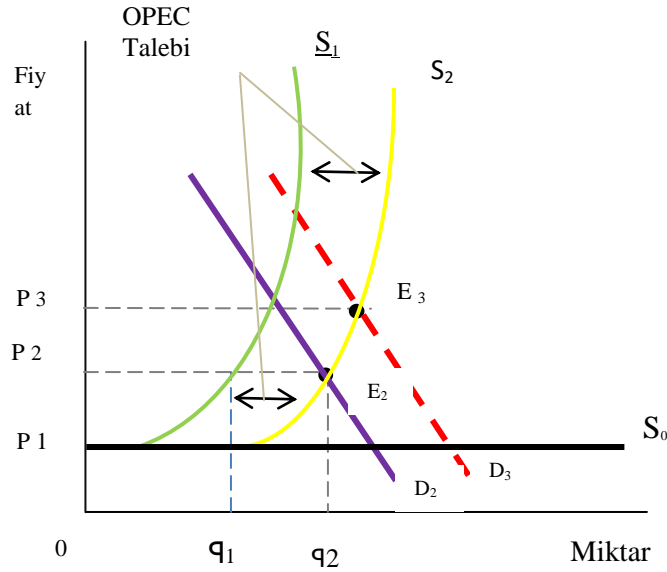
Sistemati olmayan para politikaları ise piyasalarda sıklıkla uygulanmayan uygulandığında radikal ve kalıcı sonuçlar yaratan politikalarlardır. Bu tür politikalar belli bazı çıkar ilişkileri için gerçekleştirilirler. Finans tarihi bu tür ilişkilerin örnekleri ile doludur (Eichengreen,2016: 23-56). Sistemati olmayan para politikası uygulamalarından en bilineni Paul Volcker'ın FED başkanı olduğu ve Ekim 1979 yılında uygulamaya koyduğu sıkı para politikasıdır. Görünürde enflasyonla mücadele amacını taşıdığı söylenen bu politika aslında ABD dolarını, küresel döviz rezervi olarak oynadığı rolü tehdit edebilecek bir çöküşe karşı korumak ve bu sayede ABD tahvil piyasasını güvence altına almaktır (Engdahl, 2011: 325). Volcker'ın 1980'li yılların başında ABD'de uygulanan parasal şok politikası ülkedeki faiz oranlarını %20'li seviyelere çıkardı, bu gelişmenin sonucunda LIBOR oranları birkaç ay içinde %300 oranlarına yükseldi. New York ve Londra finansal piyasalarından borç alan ülkeler borçlarını ödeyemez duruma düştüler. Paul Volcker'ın parasal şok politikası borçlu ülkelerin milli paraları üzerine yıkıcı devalüasyonlar yaratmıştır. FED faiz politikalarıyla hem dünya para piyasasının yönünü hem de dünya ekonomilerinin büyüme oranlarını saptamaktadır (Kalyoncuoğlu, 2018: 84). Bu anlamda, FED faiz oranlarını 100 baz puan artırdığında gelişmiş ülke piyasalarında faizler 79 baz puan, gelişmekte olan ülke piyasalarında ise 69 baz puanlık yükselişlerle karşı karşıya bırakıldıklarından (Hördahl, Sobrun and Turner, 2016: 12-13) özellikle gelişmekte olan ülkelerde faizler yerel piyasa koşullarına göre belirlenmemektedir.

FED'in yukarıda anlatılan aktif para politikası yanında 22 Eylül 1985 yılında ABD, İngiltere, Fransa, Almanya ve Japonya arasında ABD dolarının uluslararası piyasalarda değer kaybetmesine yönelik yapılan Plaza Anlaşması ile ABD dışındaki bu ülkelerin milli para birimlerini ABD dolarının manipüle edilmesinde kullanılması sonucunda söz konusu bu milli paralar FED'in birer para politikası aracı konumuna indirgenmişlerdir. Plaza Anlaşması gibi, 1987 yılında yapılan Louvre Anlaşması da FED'in pasif para politikasına bir örnek olarak gösterilebilir. Diğer taraftan, özellikle 2000'li yıllarla beraber FED basit bir açıklama için bile çok sayıda karmaşık sözcüğü kullanarak piyasa oyuncularında yorum farklılığı yaratmayı amaçlayan ve "FED lisanı" olarak tanımlanan bir dili kullanmaya başlamıştır.

Konuya OPEC açısından bakıldığında, petrol piyasasında OPEC içinde yer alan az sayıdaki Ortadoğu ülkesi fiyat seviyeleri ve pazar payları üzerinde işbirliği yaparak petrol arzını yönlendirmeye çalışmaktadırlar. Bu bağlamda petrol fiyatlarının oluşumunda güçleri fazla olmayan diğer üretici ülkeler ise farklı üretim maliyetleri altında değişen fiyatlara uyum sağlamak zorunda kalmaktadırlar. Suudi Arabistan, İran ve Irak gibi düşük maliyetli petrol ihracatçısı ülkeler miktar ve fiyatların ya da her ikisinin ayarlanmasında önemli bir güce sahip olmuşlardır. Suudi Arabistan, İran ve Irak gibi ülkeler petrol fiyatlarını etkileyebilecek farklı amaç veya çıkarlar için zaman içinde birbirlerine karşı üretimlerini artırma veya azaltmaya dayanan manipülasyonlar da gerçekleştirmişlerdir.

Petrol piyasasını üretici ülkeler açısından iki farklı döneme ayırarak incelemek daha gerçekçi olur. 1980'li yılların başına kadar OPEC başarılı bir kartel imajı gerçekleştirmiştir. OPEC karteli 1970'li yıllar boyunca petrol fiyatlarını rekabetçi fiyatların üzerine çıkartma başarısını göstererek bu sürede dünyada petrol ihraç eden ülkelerin büyük bir kısmını kendisine katarak yeni bir rekabetle karşılaşmadan üretimin azaltılmasında fiyatların yükseltilmesinde ve hasılatın artmasında başarı elde etmiştir (Lipsey, Steiner ve Purvis, 1984: 282-283). OPEC'in bu başarısı kısmen Arap ülkeleri arasındaki politik birlik, kısmen de petrol talebi ve alternatif kaynakların söz konusu bu sürece uyum hızlarının yavaş olmasından kaynaklanmıştır (Lipsey, Steiner ve Purvis, 1984: 288). Şekil 5, OPEC üyesi ülkelerin karlarını nasıl maksimize ettiklerini göstermektedir. Şekilde, S_1 eğrisi OPEC üyesi olmayan ülkelerin petrol arzını, S_2 eğrisi OPEC'in toplam arz eğrisini (OPEC – OPEC üyesi olmayan) göstermektedir. Talep eğrileri (D_2 , D_3) ve OPEC üyesi olmayan ülkelerin arzı veri olduğunda, OPEC üyeleri bir fiyat düzeyi seçip ne kadarlık bir üretimin bu fiyatı oluşturacağını belirleyebilir. Buna göre, talep D_2 'den D_3 'e kaydığında OPEC üyeleri de buna karşılık kolayca arz fiyatını P_2 'den P_3 'e yükselteceklerdir.

Şekil 5: Petrol Piyasasında Kar Maksimizasyonunun Oluşumu



Kaynak: R.G.LIPSEY, P.O.STEINER, D.D.PURVIS(1984), İktisat1(Çev. AKALIN, U.S.), Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, s.283.

Şekil 5 üzerinden yapılan analizden iki temel sonuç elde edilebilir. İlk sonuç başarılı bir kartel uygulaması için petrol talep eğrisinin nispeten inelastik olarak kalması iken, ikinci sonuç ise, OPEC dışında petrol üreten ülkelerin kendi petrol arzını büyük ölçüde artırmamalarına bağlıdır.

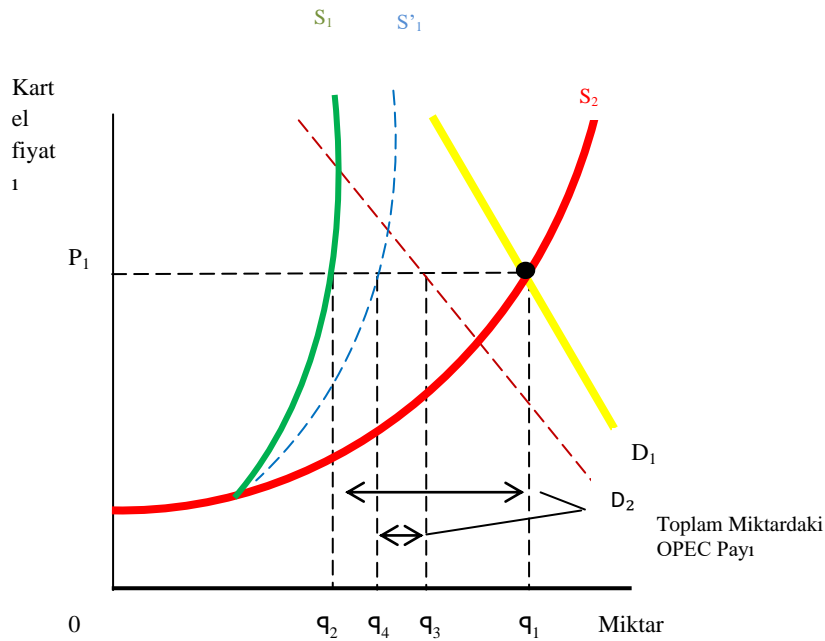
OPEC, 1983 yılının başında bir bütün olarak grup çıkarıyla üyelerden her birinin kendi çıkarı arasında görülen bir çatışma ile karşı karşıya geldi. Söz konusu bu iç çatışmalar bazı gelişmelerin sonucunda ortaya çıkmıştır. Bu gelişmeler sırasıyla;

- 1) Azalan talep,
- 2) OPEC dışı rakip üretici ülkeler,
- 3) Alternatif arz kaynakları

olarak sıralanabilir (Lipsey, Steiner ve Purvis, 1984: 284-287).

Azalan talep ve büyüyen arzın ortak etkisi şekil 6'da gösterilmiştir. Buna göre, yüksek OPEC fiyatları nedeniyle OPEC üyelerinin petrol piyasası küçülüyorsa OPEC karteli cari fiyatlarını koruyabilmek için daha katı üretim sınırlamalarını gerçekleştirmek zorundadır.

Şekil 6: Petrol Piyasasında OPEC ve OPEC Dışı Üreticilerin Fiyat Rekabeti



Kaynak: R. G.LIPSEY, P.O.STEINER, D.D.PURVIS (1984), İktisat1 (Çev. AKALIN, U.S.), Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, s.286.

Şekil 6'da görüldüğü gibi, talep azaldıkça ve OPEC üyesi olmayan ülkelerin arzı arttıkça OPEC ülkeleri kartel fiyatını korumak için üretimlerini azaltmak zorundadırlar (Lipsey, Steiner ve Purvis, 1984: 286). Şekildeki toplam arz eğrisini S_2 temsil etmektedir. S_1 eğrisi OPEC üyesi olmayan ülkelerin kaynaklarından, Q_2 Q_1 kadarı ise OPEC kaynaklarından karşılanmaktadır. Petrol talebi D_1 ve geçerli fiyat düzeyi P_1 olduğunda toplam satılan miktar Q_1 olup bunun Q_2 Q_1 kadarı kartelin payını oluşturmaktadır. Eğer, talep D_2 'ye düşerse ve OPEC üyesi olmayan ülkelerin arzı S_1 'e yükseldiğinde kartel fiyatını P_1 düzeyinde tutmak isterse toplam arzı Q_1 düzeyinde sınırlamalıdır. OPEC üyesi olmayan ülkelerin arzı Q_4 olacağından kartelin payı küçülerek Q_1 Q_4 kadar olacaktır (Lipsey, Steiner ve Purvis, 1984: 286).

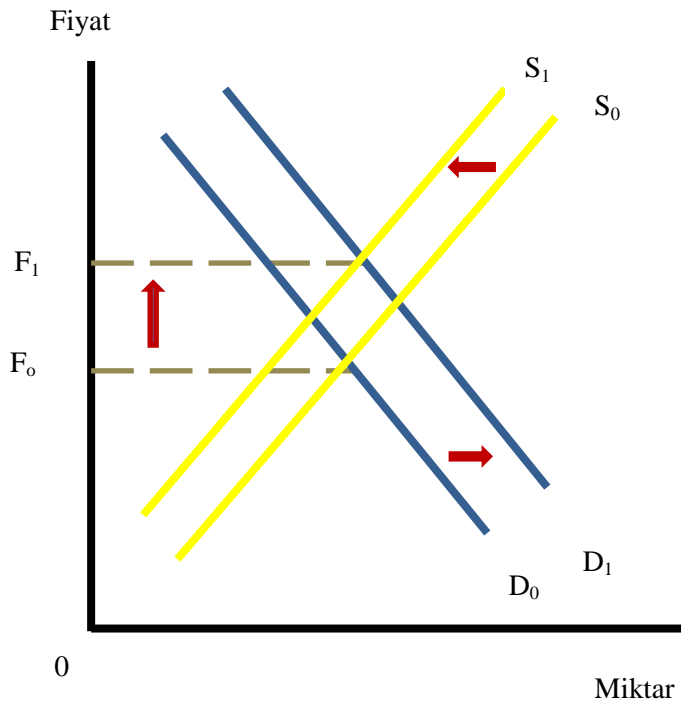
Petrol piyasasında bu tür bir gelişme kartel üyelerine iki seçenek sunmaktadır. Buna göre; kartel, cari fiyatı korumak için kendi piyasa payının azalmasını ya da OPEC üyesi olmayan ülkelerin maliyetlerinin yüksek kalması ve

petrol tüketiminde ikame etkisini yavaşlatmak için petrol fiyatının düşmesini tercih etmek zorundadır.

Diğer taraftan, son yıllarda ABD’de yatay sondaj ve hidrolik çatlatma adı verilen teknolojilerin kullanılması sonucu petrol arzında küçümsenmeyecek artışlar gerçekleştirilmiştir. Petrol piyasasında ortaya çıkan bu gelişmeler OPEC karteli ile kaya gazı üreticilerini karşı karşıya getirmiştir. Orta Doğuda geleneksel (konvansiyonel) yöntemlerle üretilen ham petrolün varil başına ortalama maliyetinin 27 ABD doları civarında, bazı petrol kuyularında ise bu maliyetin 10 ABD dolarına kadar düştüğü hesaplanmaktadır. Buna karşılık kaya petrolü üretim maliyetinin ise varil başına yaklaşık 65 ABD doları olduğu tahmin edilmektedir. Bu nedenle, OPEC kartelinin konvansiyonel metotlara kıyasla daha yüksek maliyetlerle üretim yapan kaya petrolü üreticilerinin piyasadan elenmeleri için petrol fiyatlarını kaya petrolü üretim maliyetlerinin altında tutması gerekmektedir (Eraydın, 2015:4-5). Sonuç olarak, dünyada yeni sondaj tekniklerinin kullanımının petrol arzı hacminde yarattığı büyümeye dayanan arz esnekliğindeki artış, OPEC karteline petrol fiyatlarının yüksek kalması için petrol üretim kotalarının azaltılmasını ve böylece üyelerin pazar payı kayıplarıyla karşı karşıya kalabileceklerini göstermiştir.

Dünya piyasalarında ticareti yapılan ham petrolün ABD doları üzerinden fiyatlandırılması nedeniyle petrol ithal eden ülkelerin petrol satın alabilmeleri öncelikle ABD dolarına sahip olmalarını gerektirdiğinden doların değerinde meydana gelebilecek değişiklikler bu ülkelerin kendi para birimlerinde de zorunlu değişiklikler yaratacak ve sonuçta yerel petrol fiyatı da duruma göre artacak veya azalacaktır. Aynı durum petrol ihraç eden ülkeler içinde geçerli olacaktır (Trehan, 1986: 26). Bu durumu şekil 7 üzerinden analiz etmek mümkündür.

Şekil 7: ABD Dolarının Değer Değişikliklerinin Petrol Fiyatı Üzerindeki Etkisi



Kaynak: B.TREHAN (1986),“Oil Price, Exchange Rates and U.S.Economy: A Empirical Investigation”, Reserve Bank of San Francisco’s Economic Review, s.26.

Şekil 7’de D_0 ile D_1 eğrileri petrol ithalatçısı ülkelerin petrol talebini ve S_0 ile S_1 eğrileri ise petrol arzını göstermektedir. Söz konusu bu şekilde piyasa P_0 fiyatında dengededir. Doların değerinde bir azalma meydana geldiği varsayımı altında piyasa oyuncularının tepkileri farklılaşacaktır. Buna göre, eğer petrolün dolar fiyatı değişmeden kalırsa petrol ithal eden ülkeler petrolün fiyatının kendi milli para birimlerine göre ucuzladığını görecekler ve kendi petrol tüketimlerini artıracaklardır. Bu durum şekil üzerinden petrol talep eğrisinin sağa doğru diğer bir ifade ile D_0 ’ dan D_1 ’e kayması ile gerçekleşecektir. Doların değerindeki bu değişme petrol üreticisi açısından petrolün fiyatının kendi milli paraları cinsinden ucuzladığını fark etmelerini sağlayacak ve tepki olarak petrol arz miktarını cari fiyatlar düzeyinde azaltacaklardır. Bu gelişme şekil üzerinde arz eğrisinin S_0 ’dan S_1 ’e kaymasına neden olacaktır. Bu durumda piyasadaki yeni denge P_1 noktasında gerçekleşecektir. Tersi durumda ise, doların değerindeki artışlar petrolün dolar fiyatında azalmalar yaratacaktır. Teorik açıdan ham petrol fiyatları ile ABD doları karşılıklı biçimde birbirlerini etkileyen kanallara sahiptirler (Liu, 2010: 6-9). ABD dolarında meydana gelen bir düşüş ham petrol fiyatlarındaki değişimi beş farklı kanal üzerinden gerçekleştirebilecektir. Bu kanallar sırasıyla;

- 1) Arz yanlı satın alma gücü kanalı,
- 2) Talep yanlı satın alma gücü kanalı,
- 3) Aktif varlıklar kanalı,
- 4) Para politikası kanalı,
- 5) Piyasa intibak kanalıdır.

Ham petrol fiyatlarının ABD doları üzerindeki etkisi ise iki farklı kanal üzerinden gerçekleşmektedir. Bu kanallar sırasıyla; dış ödemeler dengesi ve dış ticaret hadleridir.

Son zamanlarda olayların gösterdiği gibi, petrol piyasalarına yönelik olarak bazı finansal kurumların manipülatif davranışlara girişmeleri yaygınlık kazanmış bir olgudur. Bu konuyla ilgili en önemli örnek LİBOR faiz oranları üzerine yapılan manipülasyonlardır (Needham, 2012: 3-6). Ham petrolün kendisinin finansal bir varlık olarak kullanılmaya başlanması sonrasında türev sözleşmeleri bu piyasada faaliyet gösteren büyük oyuncuların iktisat teorisinin temel kurallarına aykırı hareket etmelerine destek veren bir mekanizmaya dönüştürülmüştür (Üner ve Osmanoğlu, 2016: 40-41). Bu bağlamda, olası arz yetersizliklerinde yükselen fiyatları aşağı çekerek arz-talep yasalarını işlevsizleştirmede türev sözleşmeleri birer manipülasyon aracına dönüştürülebilmektedir. Petrol fiyatlarının nasıl belirlendiği çok net olmayan bir takım işlemler sonucunda alıcı ve satıcıların kim olduğuna ilişkin sadece Goldman Sachs veya Morgan Stanley’ in fikir sahibi oldukları vadeli işlemler sonucunda belirlenir (Yeğin, 2010: 19) hale gelmesi bu piyasalarda fiyat manipülasyonlarının ne kadar kolaylıkla yapılabileceğini ortaya çıkarmaktadır. Bu anlamda ham petrol fiyatlarına ilişkin öngörü oluştururken vadeli fiyatların belirlemiş oldukları piyasa getiri eğrilerinin eğimi spot fiyatların yönüne ilişkin bilgi değerine sahip bulunması yüzünden (Aktaş, 2018:2) bu eğimin piyasa dışı çeşitli manipülasyonlara konu olamayacağını söylemek finans tarihinin inkârını gerektirmektedir.

Günümüzde vadeli piyasalarda petrol işlemi yapanlar üreticiler, kullanıcılar, Swap işlemi yapanlar ile Hedge Fonlarının da içinde yer aldığı para yöneticilerinden oluştuğu göz önünde tutulduğunda bu oyuncular arasındaki çıkar çatışmalarının çoğunlukla piyasa istismarı ile sonuçlandığı yıllar içinde tekrarlanan bir gerçek olarak karşımıza çıkmaktadır.

Sonuç

Yaşanan olayların gösterdiği gibi, petrol piyasası ve endüstrisinin işleyişini sadece marjinal maliyet, arz-talep, ekonomik rant, eksik rekabet ve oligopol kavramlarının da dahil edildiği bir analiz üzerinden açıklamaya çalışmak oldukça güçtür. Uluslararası petrol piyasası birçok kere ekonominin temel kanunlarını işlevsizleştirmiştir (Noreng, 2004:21). Söz konusu bu işlevsizlik ise, petrol piyasasında çok sayıda alıcı ve satıcıya karşılık tedarikçi sayısının az olması ve bu tedarikçilerin petrol arz miktarını ayarlama gücünü keyfi şekillerde kullanarak petrol arzını petrol talebinden daha değişken hale getirmelerinden kaynaklanmaktadır (Noreng, 2004:21).

Modern ekonomiler için düzenli petrol arzının bir ön koşul özelliğini kazanması petrolün kendisini ticari bir emtia olma dışında politik bir araç konumuna sokmuştur. Bu nedenle petrolün üretimi, dağıtımı ve tüketimi çeşitli biçimlerde politik müdahale ve düzenlemelere açık bir konu olmuştur. Dünya genelinde ekonomik ve politik temelde neden veya sonuç olma özelliğine sahip olan uluslararası ham petrol piyasasının işleyişinin incelendiği bu makalenin tümü üzerinden aşağıdaki tespitleri sıralamak mümkündür.

1) Ham petrol piyasaları sahip oldukları ekonomik rant nedeniyle istisnai piyasalardır: Şekil 1’de gösterildiği gibi, petrol piyasasındaki fiyatların petrolün üretim maliyetlerinin çok üzerinde tutulmasıyla oluşan aşırı kâr ifade eden ekonomik rant maliyetin üzerinde bir faktör ödemesidir. Ekonomik rant, bir kaynağın sonlu arzı ve onun gelir potansiyelinden kaynaklanmaktadır ve bu açıdan ekonomik rant piyasanın kusurundan kaynaklanan bir gelir değildir (Noreng, 2004:217). Petrol piyasasında ekonomik rant bir servet transferi yaratma işlevi yanında petrol fiyatlarındaki değişikliklerin arz yapıları üzerindeki etkilerini büyük ölçüde yumuşatma işlevine de sahiptir (Noreng, 2004:22).

2) Ham petrol piyasasında OPEC üyesi üreticiler arasındaki kaynak dağılımı ve çıkarlardaki farklılıklar petrol fiyatları ve arzını oynaklaştırmaktadır: OPEC üyeleri kendi içinde iki gruba ayrılırlar. Birinci grup, fiyatları göz önünde bulundurmadan tam kapasite üretim yaparken, ikinci grup ise fiyatları göz önünde tutarak tam kapasite üretimde bulunmazlar (Noreng, 2004:194-195). Aslında OPEC içi çatışmayı yaratan çeşitli konular bulunmaktadır. Söz konusu bu çatışma konuları sırasıyla pazar payları, gelirler, ihracat miktarları, kapasite oranları ve petrolün pazar fiyatıdır. OPEC’teki bu iki farklı grup arasındaki bölünme hem petrol arzının hem de fiyatlarının sürekli istikrarını engellemektedir.

3) Ham petrol fiyat ve ticaretinin ABD doları üzerinden gerçekleştirilme zorunluluğu petrolü politik ve ekonomik manipülasyonların aracı yapmıştır: Uluslararası petrol ticaretinde ABD dolarının tek hesap birimi ve değişim aracı olarak kabul edilmesiyle paralar arasındaki uluslararası rekabet ortadan kaldırılmış ve ABD dolarına hakim para konumu kazandırılmıştır (Pala, 1996:175-184). Bu tip bir yapılanma diğer ülkeleri ABD’ye senyoraj geliri ödeme zorunda bırakırken,

ABD şirketlerine de kur riskinden korunma ve maliyetlerini kontrol etme fırsatı sağlamıştır. Diğer taraftan, FED vasıtasıyla petrol fiyatlarını dolar üzerinden yönlendirmeyi sağlayan sürpriz para politikalarının ABD tarafından kolayca gerçekleştirilebilmesi mümkün hale gelmiştir.

4) Petrol türev piyasaları petrol fiyatları üzerinde arz-talep kanunlarına dayanmayan çeşitli spekülatif ve manipülatif hareketlerin yapılmasını kolaylaştırmıştır: Günümüzde türev piyasalar mevzuat boşlukları, denetim yetersizliği, kaldıraçlı işlem yapma imkanı ve piyasa fiyatlarını yönlendirme gücü bulunan katılımcılar nedeniyle fiktif finansal işlemlerin kolayca gerçekleşmesine fırsat sunmaktadır.

Sonuç olarak; özel yapısı, ekonomisi ve politikalarıyla petrol piyasaları üretici ve tüketici ülkeler ile petrol şirketleri arasında gizli veya açık pazarlık ve mücadelenin merhametsizce uzun yıllar daha süreceği bir savaş alanını andırmaktadır.

Kaynakça

AKTAŞ, Z. (2018), “Vadeli Petrol Piyasaları: Daha İyi Bir Tahmin Aracı Bulunabilir mi?”, www.tcmbblog.org (Erişim Tarihi:10.07.2018).

BALAAM, D. N.ve DILLMAN, B. (2015), Uluslararası Ekonomi Politığı Giriş (Çev. USLU, N.), Adres Yayınları, Ankara.

BANKS, F. (2003), Energy Economics Modern Introduction, Kluwer Academic Publishers, Boston.

ÇAKMAN, K. (2009), “Minerva’nın Baykuşu”, Ekonomik Yorumlar Dergisi, 46/532, 29-47.

DEMİR, İ. (2014), Uluslararası Petrol Politikaları, Piyasaları, Fiyatları, Dora Yayınları, Bursa.

EBRAHİM, Z.; INDERWILDI, O. R. and KING, D. A. (2014), “Macroeconomic Impacts of Oil Price Volatility:Mitigation and Resilience”, *Frontiers in Energy*, Vol.8,Issue.1,9-24.

EGDAHL, F. W. (2011), Wall Street ve Amerikan Yüzyılının Çöküşü (Çev. ŞULEKOĞLU, Ö.ve ATA, İ.), Bilim Gönül Yayınları, İstanbul.

EICHENGREEN, B. (2016), Aynalı Salon (Çev. BALCI, A .C.), Efil Yayınevi, Ankara.

ERAYDIN, K. (2015), “Petrol Fiyatlarındaki Düşüşün Nedenleri ve Etkileri”, T.İş Bankası, İktisadi Araştırmalar Bölümü(Erişim 14.04.2017).

EZGİ, S. ve ÖZKILIÇ, C. (2016), “Petrol Fiyatlarının Oluşumunu Etkileyen Faktörler”, TMMOB Petrol Mühendisleri Odası, www.pmo.org(Erişim Tarihi.14.04.2017).

HANKE, S. H. ve SCHULER, K. (2001), Gelişmekte Olan Ülkeler için Para Kurulları El Kitabı (Çev. BERAT, B.ve TOPRAK, M.), Liberte Yayınları, Ankara.

HÖRDAHL, P.; SOBRUN, J. and TURNER, P. (2016), “Low Long-Term Interest Rates as a Global Phenomenon”, BISWP, No:574, 1-19.

JUVENAL, L. and PETRELLA, I. (2012), “Speculation in the Oil Market”, Federal Reserve Bank of St. Louis, WP:2011-027E, 1-61.

KALYONCUOĞLU, Y. A. (2018), Mayıs Çiçeği ve Hazine Yelkenlileri, Scala yayıncılık, İstanbul.

KRUGMAN, P .R.; OBSTFELD, M. ve MELITZ, M. J. (2017), Uluslararası İktisat (Çev.KARAÇİMEN,E.), Palme Yayıncılık, Ankara.

LE, D. (2017), “Relationship between Crude Oil Prices and the U.S. Dollar Exchange Rates: Constant or Time-Varying?”, Journal of Applied Finance&Banking, Vol.7,No:5,103-115.

LIU, C. (2010), US Dollar Exchange Rate and Crude Oil Price: A Common Explanation, Master of Science, Purdue University, Indiana.

LIPSEY,R.G.; STEINER, P. O. ve PURVIS, D. D. (1984), İktisat-1 (Çev.AKALIN,U.S.), Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul.

NEEDHAM, C. (2012), “Libor Manipulation and Its Consequences,” Library of the European Parliament, www.Library.ep.ec(Erişim Tarihi:15.09.2015).

NORENG, Q. (2004), Ham Güç, Petrol Politikaları ve Pazarı (Çev. DURMUŞ, N.), Elips Kitap, Ankara.

PALA, C. (1996), ABD-Petrol-Dolar: 20.Yüzyılın Şeytan Üçgeni, Kavram Yayınları, No:106.

PARKIN, M. (2010), İktisat (Çev. UZUN, Ö.), Akademi Yayıncılık, Ankara.

SALAMEH, M. G. (2017), “ABD Küresel Petrol Fiyatlarını Nasıl Manipüle Ediyor?”, Derin Ekonomi Dergisi, Sayı:29, 96-97.

SICILIA, D. B. ve CRUIKSHANK, J. L.(2000), Greenspan Etkisi (Çev. SALMAN, E.), Literatür Yayınları, İstanbul.

SİTTİ, K. (2015), “Petrol Borsasının İşleyişi ve Türkiye Petrol Borsası”, www.kenansitti.com.tr(Erişim Tarihi:14.04.2017).

TELATAR, F. (2004), Politik İktisat Politikası, İmaj Yayıncılık, Ankara.

TREHAN, B. (1986), “Oil Price Exchange Rates and U.S.Economy: A Empirical Investigation”, Reserve Bank of San Francisco’s Economic Review,1-43.

UNITED STATES SENATE-PERMANENT SUBCOM MITTEE (2006), “The Role of Market Speculation in Rising Oil and Gas Prices: A Need to Put the Cop Back on the Beat”, U.SGovernment Print Office.

ÜNER, İ. ve OSMANOĞLU, H. (2026), Türev Ürünlerinin Gizli Doğası, Scala Yayıncılık, İstanbul.

YEĞİN, F.(2010), “Petrol Fiyatlarını Etkileyen Faktörler”, SPK Araştırma Dairesi.