

Petrol Şokunun Makro Etkisi Geçmişe Göre Değişiyor

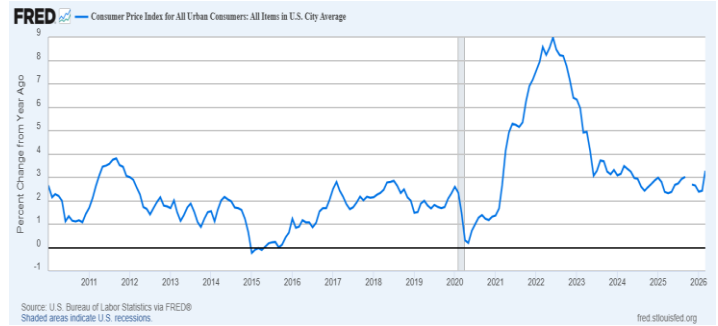
ABD-İran savaşı sonrası petrol fiyatlarında görülen sert yükselişin, küresel makro dengeleri bozması bekleniyor. Burada makro ekonominin iki temel kolunu öne çıkıyor: enflasyon ve büyüme. Yüksek petrol fiyatları enflasyonu yukarı çekerken, büyümeyi baskılayan bir etki yaratıyor. Ancak bu etkinin şiddeti ülkeden ülkeye farklılaşabilir. Bazı ekonomiler enflasyon tarafında daha fazla zorlanırken, bazıları için büyüme daha kritik bir sorun haline gelebilir. Bu denge, ülkelerin yapısal özelliklerine göre şekillenecektir. Bu noktada şu soruyu sormak gerekiyor: Geçmişte petrol fiyat artışlarının yarattığı etkileri bugün için birebir beklemek doğru mu? Her dönemin farklı koşulları olduğu için bu soruya net olarak hayır cevabı verebiliriz. Ancak ABD-İran geriliminde henüz kalıcı bir çözümden uzak olunması, en kötü senaryonun geride kaldığını varsaymanın erken olduğunu da gösteriyor.

Geçmişte enerji maliyetlerindeki artışın yarattığı ekonomik etkiler incelendiğinde 2011 ve 2022 yılları öne çıkıyor. Ancak bu iki dönem farklı dinamiklere sahip. 2022’de Rusya-Ukrayna savaşıyla birlikte emtialarda genel bir yükseliş yaşandı. Her iki ülkenin de enerji ve tarımda önemli üreticiler olması, küresel enflasyon üzerinde güçlü bir baskı yarattı. Bu nedenle petrol özelinde bir analiz yapmak için 2011 yılı daha sağlıklı bir referans sunuyor.

2011 yılında petrol fiyatlarında oldukça keskin bir yükseliş yaşandı ve Brent petrol 80 dolar seviyelerinden 130 dolara yaklaşan bir artış kaydetti. Bu hareketin temel nedeni Arap Baharı ve özellikle Libya’daki iç savaş olduğu söylenebilir. Libya’nın günlük yaklaşık 1,5 milyon varillik üretiminin devre dışı kalması, arzda daralma yarattı. Ancak asıl fiyatlamayı hızlandıran unsur, bu şokun bölge geneline yayılma riskiydi. Bölgedeki halk ayaklanmaları bu endişeleri haklı çıkardı ve petrol fiyatlarındaki yükseliş hız kazandı. Fiyatların 120 doların üzerine çıkması, küresel ekonomi üzerinde ciddi bir maliyet baskısı yarattı. Ancak bu etkinin gücünü belirleyen sadece fiyat değildi; ekonomilerin petrole olan bağımlılığı çok daha kritik bir faktördü.

2011 yılında küresel ekonomi bugüne kıyasla çok daha yüksek enerji yoğunluğuna sahipti. Yenilenebilir enerji kullanımı sınırlıydı ve ABD’de kayaç gazı üretimi henüz gelişmemişti. Bu nedenle enflasyon hızlı şekilde yükseldi. ABD’de yıllık enflasyon %1,7’den %3,8’e çıktı. Ancak bu artış kalıcı olmadı ve yaklaşık bir yıl içinde yeniden %1,65 seviyelerine geriledi. Enflasyondaki bu hızlı gerilemenin arkasında birkaç temel faktör sayılabilir:

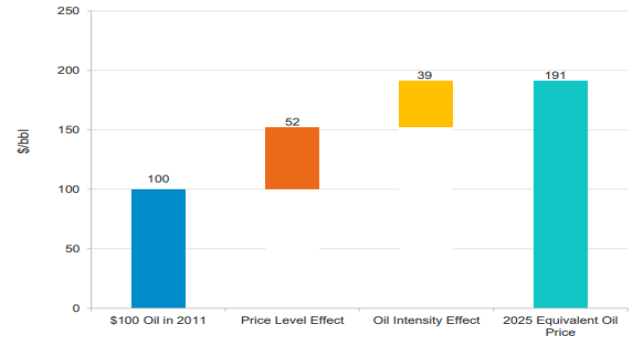
- Küresel talepte zayıflama
- Avrupa’daki borç krizi
- Çin’de büyümenin yavaşlaması
- Teknolojik verimlilik artışı.



2012–2019 döneminde ABD’de enflasyon genel olarak %1,5–2 bandında kaldı ve zaman zaman Fed hedefinin dahi altına geriledi. Bu süreçte düşük enflasyon ve düşük faiz ortamı oluştu. Küresel ölçekte de benzer bir tablo görüldü. Emtia fiyatları geriledi, büyüme yavaşladı ve çıktı açığı belirgin bir hal aldı. Sonuç olarak 2011’deki petrol şoku kalıcı bir enflasyon yaratmadı, daha çok geçici bir maliyet baskısı olarak kaldı.

Bugün ise soru şu: ABD-İran gerilimi sonrası yükselen petrol fiyatları, 2011’e benzer şekilde önce enflasyonu artırıp ardından düşük büyüme dönemine mi yol açacak? Piyasadaki temel endişe bu yönde. Bu ihtimal güçlü olsa da küresel ekonominin yapısı 2011’den oldukça farklı. Bu nedenle benzer bir etkinin ortaya çıkması için petrol fiyatlarının yaklaşık 190 dolar seviyelerine yükselmesi gerektiği hesaplamaları oldukça dikkat çekici. Yani petrol fiyatlarındaki her artış makro dengeyi etkilese de, geçmiştekiyle aynı ölçekte etki yaratacağını varsaymak doğru olmaz.

Crude would need to hit \$190 to feel like \$100 in 2011



Bu noktada şu sorunun cevabı önem kazanıyor: 2026’da 100 dolar üzerindeki petrol fiyatlarının etkisi neden 2011’den farklı olabilir? Gerekçelerini tartıştığımızda şu cevapları masaya koyabiliriz:

- Küresel ekonomi artık birim büyüme başına daha az enerji tüketiyor. Özellikle gelişmiş ülkelerde enerji yoğunluğu geçmiş ile kıyaslandığında belirgin şekilde azalmış durumda.
- Yenilenebilir enerji ve elektrifikasyon yatırımları, petrolün sistem içindeki ağırlığını düşürdü. Çin ve Avrupa bu dönüşümde öncü rol oynuyor.
- Kayaç gazı üretimi sayesinde ABD enerji piyasasında dengeleyici bir aktör haline geldi ve arz esnekliği arttı.
- Üretim, lojistik ve enerji kullanımında verimlilik artışı, maliyet şoklarının ekonomiye yansımalarını sınırladı.

Sonuç olarak petrol, küresel ekonomi için hala çok kritik bir unsur. Ancak etkisi zamanla değişiyor. Artık şoklar daha ani ve sert değil, daha zamana yayılan bir şekilde hissediliyor. Bu durum kısa vadede baskıyı azaltırken, uzun vadede sorunların kalıcı hale gelmesi riskini beraberinde getiriyor. Bu nedenle asıl odaklanılması gereken, petrol fiyatlarının mevcut seviyesi değil; ne kadar yükselebileceği ve bu yüksek seviyelerde ne kadar süre kalacağıdır.

TRİVE YATIRIM ARAŞTIRMA DİREKTÖRÜ
EREN CAN UMUT

RİSK UYARISI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. İnternet sitemizdeki her türlü tablo ve grafikler güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanılarak hazırlanmıştır. Sitemizde bulunan iç ve dış piyasalara ait tablo, grafik ve analizlerin doğrulukları tarafımızca garanti edilmemekte ve bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.