

KÜRESEL EKONOMİK BEKLENTİLER*

GİRİŞ

COVID-19 salgınının ortaya çıkması ve doğurduğu geniş kapsamlı önlemler, petrol talebinde benzeri görülmemiş bir çöküşe, petrol stoklarında ise bir artışa neden oldu. Mart ayından bu yana petrol fiyatlarında görülmemiş bir çöküş yaşanmaktadır. Pandemi, ekonomik yaşamda ciddi aksamalara neden olurken, merkez bankaları kur faizlerini düşürdü ve piyasalara olağanüstü bir likidite enjekte edildi. Enerji talebindeki çöküş OPEC (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü) ile Rusya Federasyonu arasındaki olası anlaşmayı erteledi. Nisan ayının başlarında, yeni bir anlaşmaya varıldı. Petrol talebindeki çöküş, küresel petrol stoklarında inanılmaz bir artış sağladı.

TEMEL BULGULAR

Brent petrol, COVID-19'un ilk insandan insana bulaşma tarihi olan 22 Ocak'tan dip noktası olan 21 Nisan'a dek %85 düşüş gösterdi. Mart 2020'de petrol fiyatlarında bir ay içerisindeki tarihin en büyük düşüşü görüldü. Ekonomik ve sosyal kısıtlamalar getiren pandeminin küresel ekonomiye olan negatif etkisini düşük petrol fiyatları ile absorbe etmek mümkün gözüküyor. Hatta, düşük petrol fiyatları, üreticilerin bilançolarını zayıflatarak salgının neden olduğu zararı artırıyor olabilir. Bununla birlikte, yüksek stok seviyeleri petrol fiyatlarının bir süre daha düşük seyredeceğini ve bunun da daha güçlü bir ekonomik düzelme anlamında ilk desteği sağlayabileceğini göstermektedir.

Pandeminin küresel bir durgunluğa yol açan kısıtlamaları, petrol talebinin yaklaşık üçte ikisini oluşturan seyahat ve taşımacılık sektörlerini alt üst etmiştir. Petrol talebinin 2020 için yaklaşık %9 oranında düşmesi bekleniyor. Arz yönlü faktörleri, özellikle de üretimi sınırlamayı kabul etmek konusundaki ilk gecikme, petrol fiyatları üzerinde bir bastırıcı güç etkisi yarattı. Geçtiğimiz yarım yüzyıl içerisinde, mevcut petrol fiyatlarındaki düşüşün benzeri altı dalgalanma dönemi daha yaşandı. Bununla birlikte, pandemiyle ilgili kısıtlamalar hafiflediğinde, yüksek stok seviyeleri ve düşük petrol fiyatları küresel ekonomik faaliyetin canlanması için öncü bir destek sağlayabilir. Ayrıca, mevcut düşük fiyatlar, kalan enerji sübvansiyonları da dahil olmak üzere enerji fiyatlandırma politikalarını gözden geçirmek için bir fırsat olabilir. Enerji ihracatçılarına gelince, salgın, rekabeti güçlendirmek, maliye ve para politikası çerçevelerini geliştirmek gibi, ekonomiyi çeşitlendirme reformlarına ivelik kazandırabilir.

PETROL FİYATLARINDAKİ DÜŞÜŞÜN ETKENLERİ

COVID-19'a bağlı oluşan kısıtlamalar, 2020'nin ilk çeyreğinde petrol fiyatlarında %5 gibi ciddi oranda bir düşüşe neden oldu. Ayrıca OPEC ve ortakları arasında üretim kesintilerini uzatmaya yönelik bir uzlaşma gecikmesi yaşanırken, petrol stoklarının Haziran ayında tam kapasiteye ulaşması öngörülüyordu. Geniş kapsamlı sosyal önlemler ve izolasyon, seyahat ve taşımacılık sektörlerini orantısız bir kesintiye uğrattı. Çin'de,

Mart ayında seyahatlerde normal seviyeye kıyasla beşte üçlük bir düşüş yaşandı. New York'ta metroda seyahat edenlerin sayısı, Nisan ayında onda dokuz oranında azaldı. Hem tüketiciler için hem de sanayi için konteyner taşımacılığı ve nakliye hacmi ciddi manada azaldı.

Ekonomik büyümedeki bu resesyon unsurları, petrol fiyatlarında daha sert düşümlere yol açabilir. Petrol piyasalarındaki arz dalgalanmalarına yol açan bir diğer neden de OPEC ve ortaklarının kararlarıdır. Son yıllarda ABD'de kaya petrolü üretiminde hızlı bir artış yaşandı, küresel petrol talebinin düşmesi üzerine OPEC + ortaklarının üretim anlaşması yenilenemedi ve bu açıklamanın ardından fiyatlarda %24'lük bir düşüş daha yaşandı.

GEÇMİŞTEKİ FİNANSAL İSTİKRARSIZLIKLARIN KARŞILAŞTIRILMASI

Bir bütün olarak 2020 ele alındığında, yıl sonuna dek petrol talebinin daha önce görülmemiş %9'luk bir oranla düşmesi bekleniyor ki bu, geçmişteki petrol bazlı talep düşüşlerinin iki katından da fazla bir oran. Son 70 yılda dört küresel bunalım yaşandı: 1975, 1982, 1991 ve 2009. Her birinde, küresel anlamda kişi başına üretimde ciddi bir daralma ve küresel ekonomik faaliyetlerin birçok göstergesinde geniş tabanlı bir zayıflık yaşanmıştı. Dört durgunluk döneminde de petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştı. Petrolde en büyük düşüş, arz kaynaklı artış dönemi olduğu 1980-82 yıllarında meydana geldi. 2001'de ABD'ye yapılan terörist saldırıları seyahat aksaklıklarına ve dolayısıyla, petrol tüketiminde günümüze benzeyen bir düşüşe neden olmuştu. O zamanlar, ABD havayolu yolcu trafiği saldırılardan sonra %30 oranında düşmüştü ve petrol talebi ciddi manada etkilenmişti. Ancak düşüşün kısa süreli olduğu söylenebilir, çünkü petrol fiyatları altı ay içinde saldırı öncesi seviyelerine döndü. 2008-09 küresel krizi de ciddi bir petrol krizi yasatmıştı. Sonuç olarak, 1970 yılından bu yana petrol fiyatlarındaki düşümlere küresel finansal krizlerin eşlik ettiği görülmüştür.

GEÇMİŞTEKİ PETROL KRİZLERİ

1998, 2001 ve 2008-09 petrol fiyatlarındaki düşümler talebe dayalıyken; 1985-86 ve 2014-16 petrol fiyatlarındaki düşümler sırasıyla, beşte dört ve üçte iki oranla arz kaynaklı idi. Ancak, 1990-91 düşümü, Irak'ın Kuveyt'i işgalinin tetiklediği küresel durgunluğu yansıtan, neredeyse eşit bir arz ve talep krizi idi. Küresel durgunluklarla ilişkili olan petrol fiyatlarındaki düşümler kısa ömürlü ve daha yüzeysel iken, arz kaynaklı düşümlerde daha uzun süreli fiyat düşümleri yaşandığı görülmüştür. Özellikle, 2014-16 petrol fiyatlarındaki düşüş oldukça uzun sürmüştür.

Küresel petrol fiyatı düşüşlerinin çoğunluğunun ardından, yavaş canlanmalar görülmüştür. Hem arz hem de talep kaynaklı petrol fiyatlarındaki düşümlerin ilk yılında Gelişmekte Olan Pazarlar ve Gelişmekte Olan Ekonomiler'in (EMDE) üretimi sırasıyla, %0,5 ve %0,3 oranında düşmüştür. Ancak, iyileşmeleri farklı seyirler izlemiştir. Enerji ihracatçısı ülkelerde ve diğer EMDE'lerde üretim, yatırım ve tüketimde de canlanma yaşanmıştır. Arz kaynaklı düşümlere gelince, ihracatçılar için kriz etkileri daha uzun sürmüştü. Esnek döviz kurları, düşük borç ve ekonomik anlamda çeşitlendirilmiş ihracat portföyüne sahip enerji ihracatçısı EMDE'ler; sabit döviz kurları, yüksek borç ve daha az çeşitlendirilmiş ihracat portföyüne sahip olanlardan daha az çıktı kaybı yaşamıştır.

2014-16 petrol fiyatlarındaki düşüş, enerji ihraç eden EMDE'lerin %70'inden fazlasında büyümeyi yavaşlattı. Enerji ihraç eden ülkelerin birçoğu diğer ülkelerden daha az ekonomik çeşitlilik gösterdiğinden, özellikle petrol fiyatlarındaki düşümlere karşı savunmasızdırlar. 2014-16 krizi, ihracatçı ülkeleri dalgalanma ile aynı yönlü ve sıkı bir para politikası benimsemeye mecbur bıraktı. Birçoğu hidrokarbon gelirine güvenen enerji ihracatçısı ülkeler, harcamaları ve gelirleri yeniden düzenlemek için sıkı para politikaları uygulamak zorunda kaldı. Bazıları, merkez bankası fonlarından yararlanarak mali baskıları kısmen azaltabildiler. Maliye politikası genellikle sıkı para politikası ile bir arada yürütüldü. Döviz rezervleri aşındıkça, bazı ülkeler düşük petrol fiyatlarına karşı bir düzenleme olarak daha esnek döviz kuru rejimleri benimsediler. Rusya'ya uygulanan yaptırımlar, Orta Doğu ve Kuzey Afrika bölgesindeki çatışma ve jeopolitik gerilimler petrol fiyatlarındaki krizi ve dalgalanmayı daha da kötüleştirdi. Çad ve Güney Sudan gibi enerji ihraç eden düşük gelirli ülkeler bu durumdan ağır darbe aldı. 2014-16 petrol fiyatlarındaki düşüş, enerji üretimi için petrolden ziyade kömür kullanma eğiliminde olan Çin için sınırlı bir destek sağlarken, ABD'de kaya petrolü endüstrisi ciddi bir şekilde yavaşladı. Dünyanın ikinci büyük petrol ithalatçısı olan Çin, G20 ekonomileri arasında toplam enerji tüketiminde en düşük petrol payına sahipti. Enerji ithal eden EMDE'lerdeki ekonomik faaliyetler, petrol fiyatlarındaki şoklara daha az makro tepkiler verir.

PETROL FİYATLARINDAKİ DÜŞÜŞLER SONRASINDA REFORMLAR (2014-2016)

2014-2016 döneminde enerji ihracatçıları da ithalatçıları da ekonomik daralma sürecinde enerji sübvansiyonlarını kesti. 2014-16 petrol fiyatlarındaki düşüşün ardından, ülkeler enerji sektörüne bağımlılığı azaltmak için orta vadeden uzun vadeli planlara döndüler. Örneğin, Suudi Arabistan'ın, petrol dışı emtia ihracatının 2016 yılında Gayri Safi Yurt İçi Hasıla içindeki payı (GSYİH) %7,7' iken, ilan edilen Vision 2030 programı çerçevesinde Riyad bu rakamı 2020 için %10 olarak hedefledi. Kazakistan 2015 yılı "100 Somut Adım Programı"nda ekonomiyi çeşitlendirmeyi, rekabet edebilirliği ve şeffaflığı artırmayı öncelikli noktalar olarak belirledi. Ekonomik çeşitlendirme çabaları arasında işgücü piyasasının geliştirilmesi, yabancı ve özel yatırımların desteklenmesi, altyapı yatırımlarının artırılması, iş ortamının iyileştirilmesi, Avrasya Ekonomik Birliği içinde daha derin ticaret entegrasyonunun ve yenilenebilir enerji alanındaki stratejik yatırım planlarının genişletilmesi yer alıyor. 2014-16 arasında, enerji ihraç eden EMDE'lerin yarısından fazlası enerji sübvansiyonlarını yeniden düzenledi. COVID-19 salgını sırasında bazı ülkelerde yine sübvansiyonlar artırılmasına rağmen, bazı enerji ihracatçıları kamu sübvansiyonlarını azaltmıştır. Bazı ülkeler, hükümet gelirlerinin kaybını telafi etmek için vergi reformları uyguladı.

Enerji ihraç eden EMDE'ler gibi, enerji ithal eden EMDE'ler de daha yüksek gelire sahip olanlara orantısız olarak fayda sağlayan enerji sübvansiyonlarını kaldırmaya başlamak için petrol fiyatlarının düşmesinden yararlandı.

Bugün, COVID-19 krizine yanıt olarak, bazı hükümetler bazı sektörlere yakıt fiyatı indirimleri ya da savunmasız hane halklarına yapılan devlet yardımlarını artırdı. Diğer

reformlar gelirleri artırmayı hedeflemiş, bazı ülkeler enerji fiyatları ya da ulaşım gibi enerjiye bağımlı sektörler üzerindeki vergileri artırarak petrol fiyatlarının yükselmesi durumunda enerji sübvansiyonlarının yeniden oluşmasını önlemek için önlemler almışlardır. Enerji sübvansiyonları, 2018 yılında, çoğu reform uygulayan enerji ihrac eden EMDE'ler arasında hala GSYİH'nın ortalama yüzde 4'ünü temsil ediyordu. Enerji sübvansiyonlarının yerine, yapısal reformlarla birlikte genişletilmiş ve daha iyi hedeflenmiş sosyal güvenlik ağları konulması mali politikaları da iyileştirebilir.

Sübvansiyonları azaltmaya yönelik politikalar büyümeyi desteklemeye yardımcı olabilir çünkü üretilen mali tasarruflar verimliliği artıran eğitime ve altyapıya kaydırılabilir. Örneğin, Mısır'da enerji sübvansiyonu reformlarından elde edilen mali tasarruflar, sosyal harcamalara yönlendirildi. Bu politikalar ayrıca düşük karbon geçişini ve yeşil enerjiyi teşvik edebilir. Reformlar birkaç ilke ile daha uzun sürebilir: yerleşik reform, şeffaflık, sık fiyat ayarlamaları, vergi tasarımı ve fiyat istikrarı, reformlar için kamusal destek... Ayrıca, rekabetçi piyasaları tercih eden yasal ve düzenleyici bir çerçeve, sübvansiyonların ele almaya çalıştığı sorunların çoğuna daha etkili bir yanıt sağlayabilir; bu, fiyat kontrollerini ve ulaştırma sektörüne giriş engellerini ortadan kaldırdığında ve bunun sonucunda ortaya çıkan rekabette düşük nakliye maliyetleri olacaktır.

Enerji sübvansiyonlarının ortadan kaldırıldığı EMDE'lerde, düşük petrol fiyatları, petrol fiyatları tekrar yükseldikçe diğer enerji vergilendirme uygulamalarını mümkün kılmaktadır. Son olarak, mevcut pandemi sırasında enerji ağırlıklı endüstriler için destek tedbirleri yakıt verimliliğindeki iyileşmelere bağlı hale getirilebilir. EMDE'ler enerji ithalatçılarından faaliyetlerinden daha fazla yarar sağlayabilir. COVID-19, EMDE'lerden eşi görülmemiş sermaye çıkışlarına ve küresel ticaret ve turizmde çöküşe, enerji ithalatçıları ve ihracatçıları üzerinde finansal-ekonomik baskılara sebep oldu. Petrol fiyatlarının küresel büyümeye paralel olarak yeniden artması beklenmektedir.

EMDE'LERİN MALİ POLİTİKA VERİMLİLİĞİNDE KARŞILAŞILAN ENGELLER

Birçok merkez bankası ve hükümet, salgın döneminde ekonomilerini desteklemek için büyük ölçekli parasal ve mali teşvik planlarını devreye koydu. Ancak, kayıt dışılığa sahip ekonomiler için durum aynı değildi. Nüfusun büyük bölümünün banka hesabı sahibi olmaması, doğrudan nakit desteği sağlanamaması anlamına geliyordu.

ENERJİ İHRACATÇILARINDAKİ MAKRO FİNANSAL GÜVENLİK AÇIKLARI

Zayıf mali pozisyonlara ve sabit döviz kurlarına sahip enerji ihracatçıları, büyümenin yavaşlamasına neden oldu. 2014-16 döneminde, daha yüksek derecede ekonomik çeşitlilik ve dalgalı döviz kuru rejiminde olan enerji ihracatçısı ülkelerdeki büyüme, petrol fiyatlarındaki düşüşten daha az etkilenmiştir. Daha büyük rezervlere ve düşük enflasyon dalgalanmasına sahip enerji ihracatçıları büyüme de daha güçlü kalmıştır. Mali düzenlemeye duyulan ihtiyaç, gerekli altyapıya ve enstrümanlara sahip olmayan enerji ihracatçı EMDE'lerde daha fazladır. Günümüzde enerji ihrac eden EMDE'ler genel

anlamda 2013 yılına kıyasla enerji ihracatına daha az bağımlı değildir fakat daha istikrarlı mali pozisyonlara sahiptir.

SONUÇLAR

COVID-19 salgınının patlak vermesiyle tetiklenen küresel ekonomik durgunluğa yol açan kısıtlamalara, petrol talebi ve fiyatlarında benzeri görülmemiş bir çöküş eşlik etmiştir. Enerji ağırlıklı faaliyetleri kısıtlayan, pandemi etkilerini azaltmaya yönelik alınan önlemlerinin etkisi ve enerji ihraç eden EMDE'lerin bu etkilere karşı koymak için daha az mali kapasitesi olması nedeniyle, fiyat düşüşünün küresel büyüme için doğrudan bir etki yaratma olasılığı düşüktür. Hem enerji ihracatçılarında hem de ithalatçılarında destek ve sübvansiyonlar, istihdam ve sosyal güvenlik ağlarını ve sağlık altyapısını artırmaya odaklanabilir. Enerji ihracatçıları ve yüksek borç seviyesine sahip ithalatçılar verimsiz harcama programlarını belirleyebilir. Düşük ve istikrarlı enflasyona sahip ekonomilerde ilave likidite enjekte edilebilir.

Pandeminin olası uzun süreli hasarı ve normalleşme süreci, enerji ihracatçıları için reform gerektirecektir. Enerji ithalatçılarına gelince, petrol fiyatlarındaki düşüş, uzun vadeli büyüme beklentilerini yeniden yönetmek ve kalıcı mali reformlar yaratmak için bir fırsattır.