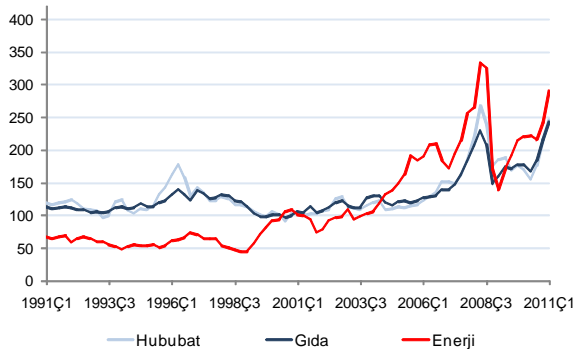


Gıda Fiyatları Artışı ve Finansal Spekülasyon

Sumru Öz†

2011 yılının ilk çeyreğinde Dünya Bankası hububat fiyat endeksi 2008 yılındaki tepe noktasına yaklaştı; küresel gıda fiyatları endeksi ise 2008'deki değerinin de üzerine çıktı. Geçtiğimiz hafta bir düzeltme yaşansa da bu gelişmeler, 2007-2008 döneminde tüm emtia fiyatlarındaki artış sonucunda yaşanan sorunların tekrarlanacağı endişesini beraberinde getiriyor. Haziran 2010'dan Nisan 2011'e kadar 44 milyon kişinin daha günlük geliri aşırı yoksulluk sınırı olan 1,25 doların altına düştü (1).

Şekil 1. 1991-2011 Döneminde Uluslararası Hububat, Gıda ve Enerji Fiyat Endeksi (sabit 2000 doları=100)



Kaynak: WB GEM (Global Economic Monitor) Commodities

2007-2008 döneminde hızla artan gıda ve enerji fiyatları, durgunluğa doğru gidilen bir dönemde gelişmiş ülkelerin merkez bankalarını sıkı para politikaları uygulamak zorunda bırakarak küresel krizin derinleşmesinde rol oynamış ve dünya çapında hane halklarının reel gelirlerinin düşmesine neden olmuştur. Ancak alt ve alt orta gelir grubundaki ülkelerde hane halklarının gelirlerinin yüzde 50-90 arasında değişen bir bölümünü gıda harcamalarına ayırmak zorunda oldukları göz önüne alındığında, gıda fiyatlarında yaşanan büyük artış, asıl olarak bu ülke halklarını etkiledi.

Dünya Bankası, 2007-2008 döneminde temel gıda fiyatlarında görülen artışın yeterli beslenemeyen, aşırı yoksulluk sınırının altındaki 850 milyon insana 130-155 milyon kişi daha eklediğini tahmin ediyor (2). Daha çok Asya'nın doğusu ve güneyi ile Orta Doğu ve Kuzey Afrika'daki gelişmekte olan ülkelerin şehirli nüfusunu etkileyen gıda fiyatları balonu, dünyanın en fakir halkları arasında açlığın yaygınlaşmasına ve kötü beslenenlerin oranının yükselmesine yol açmakla kalmadı; örneğin toprak gibi en değerli varlıkların elden çıkarılmasına, gelirlerden sağlık ve eğitime ayrılabilen payın düşmesine ve riskli istihdam alanlarına yönelenlerin sayısının artmasına da neden oldu (3). Zaman zaman şiddet de içeren protesto gösterilerinin uluslararası güvenliği tehdit edecek boyuta ulaşmasından endişe duyuldu.

Tüm bu sorunların bir kez daha yaşanmaması için öncelikle gıda fiyatlarındaki artışın nedenlerinin ortaya konulması gerek. Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü (FAO - Food and Agriculture Organization), Tarım ve Ticaret Politikaları

† Dr., Koç Üniversitesi-TÜSİAD EAF, soz@ku.edu.tr

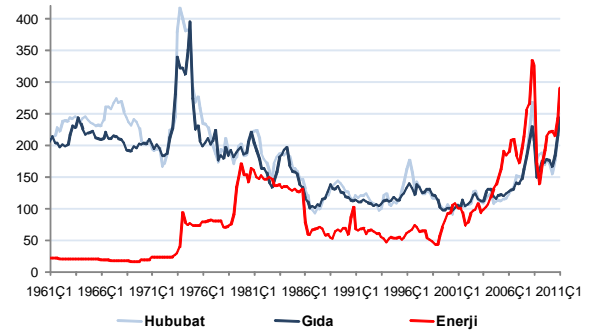
Enstitüsü (IATP - Institute for Agriculture and Trade Policy), Dünya Bankası gibi birçok kuruluş tarafından yapılan araştırmaların, gıda fiyatları artışının nedenleri üzerinde bir konu dışında fikir birliğine ulaştığı söylenebilir. Bu konu da finansal kurumların çıkardığı gıda fiyatlarına endeksli fonların fiyatlarındaki yükselişte payının olup olmadığıdır.

Bu konuya geçmeden önce gıda fiyatlarındaki hızlı artışın, üzerinde fikir birliğine varılmış nedenlerine göz atmakta yarar var. Bunlardan ilki, biyoyakıt üretiminde son dönemde yaşanan hızlı artış. Biyoyakıt üretiminin gıda fiyatlarını artırıcı etkisi iki yoldan gerçekleşiyor. İlki gıda olarak da tüketilebilen mısır, soya fasulyesi ve şeker kamışı gibi ürünlerin biyoyakıt üretiminde kullanılması nedeniyle gıda arzının düşmesi. Diğeri ise gıda üretimi için kullanılan arazilerin giderek daha çok biyoyakıt üretimine ayrılmaya başlanması.

2000 yılından itibaren petrol fiyatlarının yükselme eğilimine girmesinin de 2007-2008 döneminde gıda fiyatlarının hızlı artmasının ardındaki etmenlerden birisi olduğu kabul ediliyor. Petrol fiyatlarının artması birkaç yoldan gıda fiyatlarını artırıyor (1). Bunlardan ilki, yukarıda sözünü ettiğimiz biyoyakıt üretimi, zira petrol fiyatları varil başına 50-60 doların üzerine çıktığı zaman teşvik olmasa bile mısır, bitkisel yağ veya şeker gibi gıda maddelerinin yakıt üretiminde kullanılması kârlı hale geliyor (2). 2006'da başlayan gıda fiyatları artışının önce biyoyakıt üretiminde de kullanılan mısırdaki, ardından buğday ve pirinçte görülmesi de biyoyakıt üretiminin fiyat artışlarındaki etkisini doğruluyor (4). İkinci olarak, petrol fiyatlarındaki yükseliş temel hammaddesi olduğu kimyasal gübre,

sulama için gereken enerji ve diğer girdi maliyetlerini artırarak tarım ürünleri üzerinde maliyet baskısı yaratıyor. Petrol fiyatlarındaki artışın tarım ürünlerinin fiyatını artırmasının üçüncü yolu ise taşıma maliyetini yükseltmesi olarak belirtiliyor.

Şekil 2. 1961-2011 Döneminde Uluslararası Hububat, Gıda ve Enerji Fiyat Endeksi (sabit 2000 doları=100)



Kaynak: WB GEM (Global Economic Monitor) Commodities

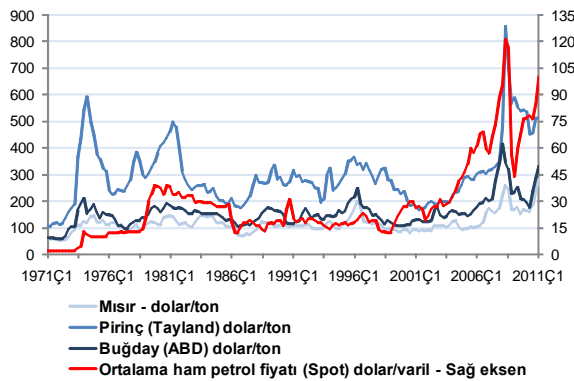
Gıda ve enerji fiyatlarındaki değişime daha geniş bir perspektiften bakabilmek için 1961-2011 dönemini kapsayan Şekil 2, gıda fiyatlarının 1965-2000 arasında 1973-74 yıllarındaki dalgalanma dışında sürekli azaldığını; 2000 yılından bu yana ise artma eğiliminde olduğunu gösteriyor. 1973-74 döneminde gıda fiyatlarında yaşanan aşırı dalgalanmanın, ABD'nin yüksek buğday stokunu azaltma kararı vererek üretimi düşürmesi ve Doğu Bloku'na ihracatı serbest bırakması nedeniyle stokların tükenmesinden kaynaklandığı belirtiliyor (4). Benzer şekilde 2007-2008 döneminde temel gıda fiyatlarındaki artışın üzerinde uzlaşmış bir diğer nedeni, hububat stoklarının ciddi biçimde azalmış olması. Gerçekten de buğday, mısır ve pirinçte yılsonu stok düzeyinin yıllık tüketime oranı %30-35 aralığında olduğu 1990'lardan sonra düşmeye başlayarak 2006'da %20'nin altına geriledi (4).

Son olarak, Çin ve Hindistan'daki hızlı büyümenin hububat talebini artırarak küresel gıda fiyatları

üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturduğu ileri sürülmekle beraber, 1980'den itibaren iki ülkenin de ithalatının düşmesi bu savı çürütüyor (1). Ancak Çin ve Hindistan'daki hızlı büyüme, gıda fiyatlarını dolaylı olarak etkilemiş olabilir (4). Gerçekten de hızlı büyüme bu ülkelerin petrol ithalatını artırıyor. Bu da petrol fiyatı, dolayısıyla da gıda fiyatları artışını beraberinde getiriyor.

Gıda fiyatlarındaki yükseliş ivme kazandıkça, bu ivmeyi daha da artıran başka etmenler devreye giriyor. Bunlardan ilki bazı ülkeler tarafından getirilen ihracat kısıtlamaları, ikincisi doların değer kaybetmesi, üçüncüsü ise spekülörlerin ve endekse dayalı fonların tarımsal ürünlere yönelmesi olarak sıralanıyor (5). İlkine ilişkin olarak en son Rusya, 130 yılın en sıcak geçen yazının hububat hasadını olumsuz etkilemesi nedeniyle, 2010 Ağustos ayında başlattığı hububat ihracatı yasağını 1 Temmuz 2011 tarihine kadar uzattı. Başlıca ihracatçı ülkelerdeki bu tür kısıtlamaların Şekil 3'te buğday fiyatlarında 2010 üçüncü çeyreğinden bu yana %80'in üzerine çıkan artıştaki etkisini yadsımak mümkün değil.

Şekil 3. 1971-2011 Döneminde Mısır, Pirinç, Buğday ve Ham Petrol Fiyatları (cari dolar)



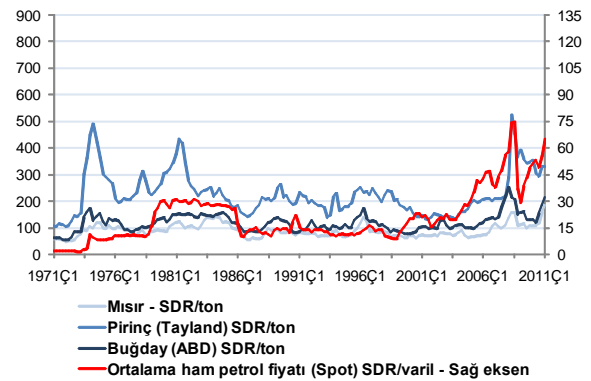
Kaynak: WB GEM (Global Economic Monitor) Commodities

Gıda fiyatlarındaki yükselişin ivmesini artıracabilecek ikinci etken olarak emtia fiyatlarının

arttığı dönemlerde doların zayıflama eğilimi göstermesine işaret ediliyor. Uluslararası emtia fiyatlarının genellikle ifade edildiği ABD dolarının değerinde son on yılda belirgin bir düşüş yaşandı. IFS verilerine göre 2001-2008 arasında ABD doları, değeri Avro, Japon Yeni, Sterlin ve ABD dolarının dâhil olduğu bir döviz kuru sepeti tarafından belirlenen ve IMF'nin oluşturduğu bir uluslararası rezerv birimi olan SDR karşısında yüzde 30 değer kaybetti. ABD dolarında yaşanan bu değer kaybının, gıda fiyatlarında görülen artışın bir bölümünü açıklayabildiği ve diğer para birimleri cinsinden ifade edildiğinde gıda fiyatlarının daha ılımlı bir artış gösterdiği kabul ediliyor (5).

1971-2011 döneminde mısır, pirinç, buğday ve ham petrol fiyatlarını sırasıyla dolar ve SDR cinsinden veren Şekil 3 ve 4 karşılaştırıldığında, SDR cinsinden ifade edilen fiyatlardaki dalgalanmanın boyutunun çok daha düşük olduğu görülüyor. 2001 ortasından 2008 ortasına kadar buğday fiyatlarındaki artış dolar bazında %165, SDR bazında ise %100 oldu. Aynı dönemde mısırdaki artış sırasıyla %200 ve %130.

Şekil 4. 1971-2011 Döneminde Mısır, Pirinç, Buğday ve Ham Petrol Fiyatları (cari SDR)



Kaynak: WB GEM (Global Economic Monitor) Commodities

Sonuç olarak, 1971'den bu yana doların zayıf olduğu dönemlerde emtia fiyatları genelde yüksek

seyrediyor. Özelde ise doların değeri ile petrol fiyatları arasındaki negatif ilişki daha doğrudan, çünkü dolar değer kaybettiği zaman geliri düşen OPEC petrol fiyatlarını artırıyor (4). Gıda fiyatlarındaki artış ise petrol fiyatındaki artışa bağlı olarak dolaylı yoldan gerçekleşiyor.

Gıda fiyatlarındaki yükseliş ivme kazandıkça, bu ivmeyi daha da artıran bir diğer etmenin spekülasyonların ve endekse dayalı fonların tarımsal ürünlere yönelmesi olduğunu savunan birçok araştırma var (5-8). Gerçekten de 2004'ten itibaren artma eğilimine giren fiyatların, 2007 ve 2008'in ilk yarısı arasında ivme kazanarak ulaştığı tepe noktasından sonraki 1-2 yıllık süreçte aynı hızla 2006 başındaki düzeylere gerilemesi, bu dönemde gıda fiyatlarında spekülasyonun bir balonun oluştuğuna işaret ediyor olabilir. Aksini savunanlar ise gıda gibi gerçek bir maddenin fiyatının sadece arz ve talep tarafından belirleneceğini belirtiyor. Finansal spekülasyonun ancak gelecekte fiyat artışı olacağı beklentisiyle gıda stoklarını artırması, dolayısıyla arzın gerçekten azalması durumunda gıda fiyatlarının artmasına neden olabileceğini, oysa son dönemde küresel stok düzeyinde artış değil düşüş olduğunu savunuyorlar (9). Endekse dayalı fonların henüz icat edilmediği 1970'lerin ilk yarısında 2007-08 gıda krizindeki artışların çok üzerinde gıda fiyatı artışları (örneğin buğdayda iki yıl içinde sırasıyla %210 ve %110) olduğunu gösteren Şekil 4, ikinci görüşü destekliyor.

Finansal spekülasyonun gıda fiyatlarına etkisi üzerinde tam bir uzlaşma olmamakla beraber tarımsal ürün piyasasına büyük miktarda fon girişinin beraberinde yüksek oynaklığı getireceği söylenebilir. Yüksek oynaklıkta gerçek satıcı ve alıcıların karar almalarını güçleştiren bir

belirsizlik ortamı yaratır. Üstelik böyle bir ortam, gelecekteki fiyat hareketleri üzerine yapılan spekülasyonlarla çok yüksek getiri elde etme olasılığını artırarak spekülasyon hareketleri daha çok çeken bir kısır döngüye yol açabilir.

Aslında ticari spekülasyon olarak adlandırılan ve ilgili malın gerçek alıcı ve satıcıları tarafından yapılan spekülasyonun, 19. yüzyıldan bu yana fiyatlarda kısa dönemde yaşanabilecek oynaklığa karşı üreticileri ve alıcıları koruma işlevi gördüğü kabul edilir (6). Diğer tüm spekülasyon türlerinin kaynağı olan vadeli işlem sözleşmeleri, tarımsal ürünler için genellikle 1-3 ay gibi yakın bir gelecekte taraflara belli miktarda malı belli bir fiyattan alma ya da satma yükümlülüğü getirir. Böylece alıcılar düşük hasat durumunda yükselilecek fiyatlara, üreticiler de hasatın bol olması durumunda yaşanabilecek fiyat düşüşlerine karşı korunmuş olur.

Vadeli işlem sözleşmelerinin risklere karşı bir koruma (hedging) işlevi görmekle kalmayıp vade sonuna yaklaştıkça spot fiyatın sözleşmede belirtilen fiyata yakınsaması sayesinde fiyat oluşumuna da katkı yapması nedeniyle bu tür ticari spekülasyonlar genellikle piyasa için gerekli ve yararlı olarak değerlendirilir. Ayrıca, geleneksel spekülasyon olarak da adlandırılan bu gibi spekülasyonlar, başta arz ve talep olmak üzere piyasa gelişmelerine dayandığı ve ticari spekülasyonlar, fiyatlar düşerken satın alma, yüksekken ise satma eğiliminde oldukları için fiyatları dengeleyici bir etkide bulunma potansiyeli taşırlar. Yine de ticari spekülasyonun her zaman yararlı olduğu söylenemez, örneğin 1943 yılında 3 milyon insanın ölümüne yol açan Bengal kıtlığından, fiyatların artacağı beklentisi ile stok yapan vurguncular sorumlu tutuldu (7).

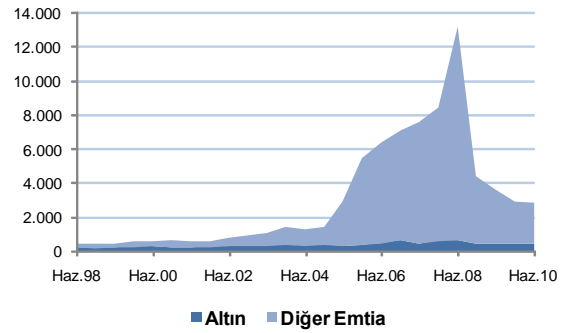
Ticari spekülasyonun fiyatları dengeleme potansiyeli taşıyan etkisinin aksine piyasalarda genellikle fiyatların yukarı doğru bir ivme kazandığı zamanlarda devreye giren ve herkes alırken alım, herkes satarken de satış yapan, yani sürü psikolojisi ile hareket eden finansal spekülâtörler, fiyatlardaki oynaklığı artırıcı bir etki yapma eğilimi taşırlar. İlgili ürünü gerçekten almak ya da satmak gibi niyetin olmadığı finansal spekülasyonda emtia fiyatlarına dayalı türev ürünler kullanılır. Kısaca emtia endeksi (commodity index) olarak adlandırılan türev ürünler, seçilmiş bir grup emtianın vadeli işlem sözleşmelerine ait getirilerinin belirli oranlarda birleşiminden oluşur (7). Farklı emtialara ait vadeli işlem sözleşmelerinin hangi oranda kullanılacağı endekse bağlı olarak farklılık göstermekle beraber, tarımsal ürünler genellikle ağırlığı oluşturmaz. Emtia endeksleri arasında %63 ile piyasa payı en yüksek olan (8) S&P GSCI[‡]’de tarımsal ürünlerin payı %12 civarındadır (10). Ancak 2008 ortalarında emtia fiyatlarına dayalı tezgâh üstü[§] türev ürünlere yapılan yatırımın 12 trilyon doları aştığını (Şekil 5) göz önüne alınca tarım ürünlerindeki finansal spekülasyonun, ticari spekülasyonda kullanılan miktarın çok üzerinde olduğu tahmin edilebilir. FAO’nun gözlemine göre de tarımsal gıdalara ait vadeli sözleşmelerin sadece %2’si ilgili emtianın fiziksel olarak el değiştirmesiyle sonuçlanıyor (11). Ayrıca, tipik bir emtia endeksinin yarısından fazlasını oluşturan ham petroldeki spekülâtif fiyat artışları, yukarıda açıklanan farklı yollarla gıda fiyatlarını artırabilir.

[‡] GSCI (Goldman Sachs Commodities Index) 1991’de Goldman Sachs tarafından oluşturuldu.

[§] Tezgâh üstü (OTC-over the counter) ürünler, borsa dışında alınıp satıldığı için herhangi bir kısıtlama ve/veya denetime tabi olmazlar.

Emtia endeks fonları ile ilgili bir başka kaygı da finansal spekülâtörlerin çoğunlukla fiyatların artacağı yönünde yatırım yapmasının (invest “long”) emtia fiyatları üzerinde sürekli bir artış baskısı oluşturmalarıdır. Oysa örneğin alıcı olan ticari spekülâtörler, ihtiyaç duydukları emtianın fiyatının ileride düşeceği yönünde yatırım yapma eğilimindedir. Son olarak endeks fonlarında tarımsal ürünlerin, daha yüksek paya sahip değerli veya temel madenlerle aynı sepet içinde yer alması, bu ürünlerin fiyatının kendi arz-talep koşullarından bağımsız davranmasına yol açar (6).

Şekil 5. Altın ve Diğer Emtia’ya Dayalı Tezgâh Üstü Türev Ürünlere Yapılan Yatırım (milyar dolar)



Kaynak: BIS

Şekil 5’te görüldüğü gibi 2001 yılından sonra artmaya başlayan ve 2005’ten itibaren hız kazanan emtia fiyatlarına dayalı tezgâh üstü türev ürünlere yapılan yatırım, bu dönemde finans piyasalarının genelinde yaşanan gelişmeler ışığında da değerlendirmek gerek. ABD’de 2001 yılında kabul edilen bir yasayla emtia vadeli sözleşmelerine dayalı tezgâh üstü türev ürünler, Emtia Vadeli Sözleşmeleri Ticareti Komisyonu’nun denetiminden muaf tutuldu. Böylece miktar kısıtlamaları, önceden bilgi verme zorunluluğu ve Komisyon’un düzenlemelerinden kurtulan Emtia Endeksleri’ne emeklilik, “hedge” ve ulusal varlık fonları ile büyük bankalar tarafından oluşturulan fonlar akmaya başladı. Yine ABD’de 2004 yılında

yatırım bankalarının ticari bankaların aksine karşılık tutma zorunluluğundan muaf tutulması (6) bu fonların miktarını daha da artırdı. Miktarsal artışın yanında sürü psikolojisi ile hareket etme eğilimi nedeniyle finansal spekülasyon, ticari spekülasyonun fiyatları dengeleyici etkisinin aksine, oynaklığı artırmış görünüyor.

Şekil 5, küresel gıda fiyatlarında son aylarda gözlemlenen yükselişte 2005'teki düzeyine gerileyen finansal spekülasyonun önemli bir rolü olmadığına işaret ediyor. Küresel krizin ardından ABD'de başlayan finans piyasalarını denetleme ve düzenlemeye yönelik çabalar bu sonuca katkı yapmış gibi görünüyor. 2007-08 gıda krizine yol açan birbiriyle ilişkili diğer etmenlerden stokların düşük seyretmesi, biyoyakıt üretimindeki artışın sürmesi, petrol fiyatlarının yeniden yükselmesi, doların tekrar değer kaybetmeye başlaması ve ihracat kısıtlamalarının, küresel krizde %50 düşen gıda fiyatları üzerinde 2010 ortasından itibaren yukarı yönlü baskı uyguladığı kabul ediliyor. Bu baskıyı hafifletmek için önerilenler arasında biyoyakıt üretimine verilen teşviklerin azaltılması, sosyal güvenlik ağlarının kadınlar ve çocuklar başta olmak üzere gıda krizinin en çok etkileyeceği kesimleri içerecek şekilde yaygınlaştırılması, acil durumlar için Dünya Gıda Programı gibi bir kurum tarafından yönetilen uluslararası bir hububat stoğu oluşturulması yer alıyor (12). Uluslararası ticareti adil, şeffaf ve açık bir hale getirecek reformlar yanında ülkelerin ihracat yasaklarını kaldırması da önerilmekle birlikte, açlık çeken insanların önünde gemilere tahıl yüklenen sömürge dönemi uygulamaları hatırlandığında, yurtiçi fiyatların arttığı bir ülke için ihracat kısıtlamalarından kaçınmak kolay değil.

Sonuç olarak, 1972-74 ve 2007-08 gıda krizlerinin gelişimi ve boyutu arasındaki benzerliği de göz önüne alınca, küresel gıda fiyatlarındaki değişimlerin arkasında gerçek arz ve talep koşullarının olduğunu söylemek mümkün. Finansal spekülasyon ise birçok temel gıda maddesine ait fiyatların ABD'de belirlenmesi ile birlikte, bu değişimin boyutunu, dolayısıyla da oynaklığını artırarak 2007-08 gıda krizinde rol oynamış olabilir. Son dönemde büyük boyutta bir finansal spekülasyonun devreye girmemiş olmasına rağmen 2008 yılındaki tepe noktasına yaklaşan gıda fiyatları, bu yükselişin geçici bir balondan çok kalıcı bir eğilim olabileceğini gösteriyor. Gelişmiş ülkelerin kendi tarım sektörünü sübvanses etmesinin de etkisiyle 1980-2000 arasında düşme eğiliminde olan küresel gıda fiyatları, iklim değişikliği ile birlikte başta Afrika ülkeleri olmak üzere birçok gelişmekte olan ülkenin tarımsal üretim kapasitesini azaltmıştı. Önümüzdeki dönemde yüksek seyretmesi beklenen gıda fiyatları, bu ülkelere yönelik gıda yardımının artmasını gerektiriyor. Ancak bunun yanında Dünya Bankası başta olmak üzere uluslararası kuruluşlar, bu ülkelerdeki tarımsal üretimi artıracak yatırımları da desteklemeliler. Önümüzdeki dönemde gerilemesi beklenmeyen gıda fiyatları, geçmişten farklı olarak, bu yatırımların başarılı olmasını sağlayabilir.

Kaynaklar

- (1) The World Bank, 2011, "Food Price Watch", Nisan
- (2) The World Bank, 2009, "Commodities at the Crossroads" Key Findings from Global Economic Prospects
- (3) World Development Movement, 2010, "The great hunger lottery: How banking speculation causes food crisis"
http://www.wdm.org.uk/sites/default/files/hunger%20lottery%20report_6.10.pdf

- (4) Headey, D. ve S. Fan, 2010, "Reflections on the Global Food Crisis", IFPRI, Research Monograph 165
- (5) FAO, 2009, "The State of Agricultural Commodity Markets", Economic and Social Development Dep.
<http://www.fao.org/docrep/012/i0854e/i0854e00.htm>
- (6) IATP, 2008, "Commodities Market Speculation: The Risk to Food Security and Agriculture", Institute for Agriculture and Trade Policy
- (7) De Schutter, O., 2010, "Food Commodities Speculation and Food Price Crises", Briefing Note 02 by UN Special Rapporteur on the Right to Food
- (8) Wise, T. A., 2011, "Food Price Volatility: Market Fundamentals and Commodity Speculation",
<http://triplecrisis.com/food-price-volatility/>
- (9) Krugman, P., 2011, "Signatures of Speculation"
- (10) S&P GSCI Index Methodology, 2008,
http://www2.standardandpoors.com/spf/pdf/index/SP_GSCI_Index_Methodology_Web.pdf
- (11) FAO, 2010, "Price surges in food markets", Policy Brief No. 9, Economic and Social Perspectives
- (12) Fan, S., 2011, "Urgent actions needed to prevent recurring food crises", EAST ASIA FORUM,
<http://www.eastasiaforum.org/2011/05/01/urgent-actions-needed-to-prevent-recurring-food-crises/>