

ALTIN TALEBİ

Raci SUERİTEN^(*) - Erhan TEKİN^(**)

I - GİRİŞ

Altında 2001 başından beri gözlenen yükseliş son aylarda hız kazandı. Beş yıl önce ons (1 ONS=28,35 gram) fiyatı yaklaşık 275 dolar olan altın, bugün (Kasım 2006) yaklaşık 616 dolardan işlem görüyor ve iç ve dış piyasalardaki artış eğilimi hızlanarak devam ediyor.

Peki özellikle içinde bulunduğumuz **(Geçtiğimiz 2006 yılı şeklinde değişmeli)** 2006 başından itibaren görülen hızlı artışın sebepleri nelerdir? Bu sorunun cevabı ülkemiz ve dünya piyasaları açısından küçük nüanslar içermesine rağmen büyük oranda paralellik göstermektedir. Bilindiği üzere ülkemizde altın üretimi çok sınırlıdır ve altın işleme konusunda büyük bir sanayiye sahip olan Türkiye maalesef hammadde olarak altını büyük ölçüde yurt dışından ithal etmektedir. Bu nedenle dünya piyasasındaki dalgalanmalardan direkt etkilenmektedir. Bu sebeplerden dolayı öncelikle dünya pazarlarında altın fiyatlarındaki yükselişin nedenlerini araştırmak kanımızca uygun olacaktır.

2. Altına olan talep artışının uluslararası sebepleri ;

Dünyada altına olan talep artışının sebeplerini araştırdığımızda karşımıza çıkan faktörlerin başlıcaları şunlardır ;

- ABD - İran arasındaki 'nükleer' gerginlik
- Petrol fiyatlarındaki sürekli artışlar
- Global enflasyon endişesi

- Çin ve Hindistan'ın altın talebi
- Spekülatif altın talebi
- Önde gelen merkez bankalarının altın alımı
- Sigorta ve emeklilik fonlarının talebi

Yakın zamanda Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü'nün (OPEC) en büyük ikinci tedarikçisi olan İran'ın, nükleer programı sebebiyle kendisine yaptırım uygulanması halinde, petrol fiyatlarının aşırı yükselebileceği uyarısı ve Nijerya'da petrol sektörünü hedefleyen bombalı saldırılar nedeniyle yatırımcıların güvenli bir yatırım aracı olarak gördükleri altına olan ilgisi artmıştır. Altın politik stabilitenin azaldığı, paradan ve parasal varlıklardan kaçışın hızlandığı günlerin, bir başka deyişle kötü, güvensiz günlerin dostu **olan** bir yatırım aracıdır. Önümüzdeki dönem, ne yazık ki, bu türden günlere gebe bir dönem olarak görünmekte ve küresel siyasal riskler artarken uluslararası piyasalarda altının statüsü kuvvet kazanmaktadır. Ayrıca son yıllarda petrol fiyatlarının aşırı dalgalanmasında mali piyasalardaki diğer araçları etkilemektedir. Petrol fiyatlarının tüm dünyada hızla artmaya devam etmesi özellikle Körfez ülkeleri ve ABD de oluşan 'Petro-dolarları' farklı yatırım araçlarında değerlendirmek isteyen yatırımcılar nereye dokunsa o ürünün fiyatını artırmışlardır. Bu ürünlerin başındada altın gelmektedir.

Biraz daha geçmişe dönük baktığımızda, 1973'teki 'Petrol Ambargosu' döneminde 59 dolardan 160 dolara fırlayan altın, 1979'daki 'ikinci Petrol Şoku' ile tarihî bir zirve yapmıştır. İran Devrimi ile ham petrolün varil fiyatının bugünkü fiyatlarla 100 dolara fırlaması

^(*) Vergi Denetmeni

^(**) Vergi Denetmen Yrd.

altın fiyatlarını da ateşlemiştir. Onsu 614,61 dolardan işlem gören altın merkez bankalarının petrol alabilmek için altın rezervlerini bozmaya başlamasıyla değer kaybetmeye başlamıştır. Bu düşüş 11 Eylül saldırılarına kadar sürmüş, 11 Eylül saldırıları 250 dolara kadar gerileyen altın fiyatları içinde dönüm noktası olmuştur. ABD ekonomisinin içinde bulunduğu ekonomik durgunluk, terörist saldırılar ve siyasi gerilimler yatırımcıların yeniden altına yönelmesinde etkili olmuştur.

Son yıllarda, genişletici para ve maliye politikaları ile petrol fiyatlarında gözlenen artış global enflasyon endişelerini de gündeme getirmiştir. Tarihsel veriler, altının enflasyonun arttığı dönemlerde değer kazandığını göstermektedir. Enflasyonun hisse senedi, tahvil ve döviz piyasasından elde edilecek reel getirileri azaltacağı beklentisi, altının diğer yatırım araçları arasında üstünlük kazanmasına neden olmaktadır. ABD’de tahvil ve bono piyasasında getiri eğrisinin yatay seyretmesi, tahvil ve bono yatırımcılarının enflasyon endişelerinin çok güçlü olmadığı yönünde de yorumlanmaktadır. Ancak, yüksek bütçe açığı ve cari açığın henüz getiri eğrisine yansımamakla beraber enflasyonist tehdit olmaya devam ettiği ifade edilmektedir.

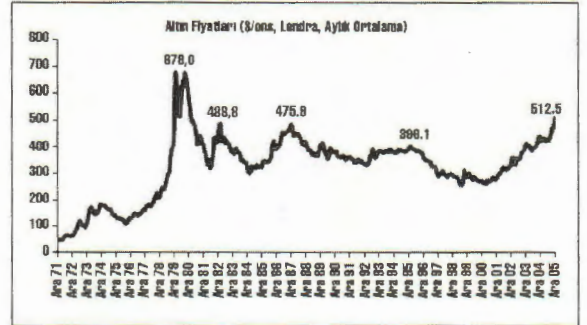
Asya’da Japon yatırımcıların yen’in değer kaybetmesinin etkisi ile altına olan ilgisinin artması, Asya’dan gelen yatırım amaçlı talebi etkileyen önemli unsurlardan biridir. Burada dikkat çeken husus, doların son dönemde değer kazanmasına rağmen altın fiyatlarının artmaya devam etmesidir. Bu gelişme, tarihsel olarak dolar ile altın fiyatları arasındaki ters yönlü ilişkiye uymamaktadır. Öte yandan, orta-uzun vadede dolarda meydana gelecek bir değer kaybının fiyatları daha da artıracığı belirtilmektedir.

Global hisse senedi piyasalarında yaşanan çöküşün ardından 2001’den bu yana uygulanan genişletici para ve maliye politikaları sonucunda oluşan global likidite artışı emtia talebini artırmıştır. Altına olan talep de bu paralelde hız kazanmıştır. Diğer taraftan, dünya genelinde merkez bankalarının altın rezervlerini satmakta isteksiz davranmaları ve altın üreticilerinin vadeli satış kontratlarından kaçınmaları, hisse senedi piyasalarında aradığı getiriye bulamayan uluslararası yatırımcıların portföylerinde altına verdikleri ağırlığı artırmalarına neden olmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerin büyüyen ekonomilerine paralel olarak altın talepleri de artmaktadır. Asya’da

gözlemlenen altın talebi, Hindistan ve Çin’de yükselen gelir düzeyi ile birlikte artan ziynet eşyası talebine dayandırılmaktadır. Ancak, uzmanlar bu talep artışının, son yıllarda altında yaşanan yükseliş trendini açıklamada tek başına yeterli olamayacağını öne sürmektedir.

Siyasi ve ekonomik istikrarsızlık dönemlerinde, yatırımcılar tarafından güvenilir bulunduğu için kıymetli madenlere olan talep artmakta, bu dönemlerde, fiyatların artacağı yönünde oluşan beklentiler spekülatif alımları gündeme getirmektedir. Son yıllarda, ABD başta olmak üzere dünya ekonomilerindeki dengesizliklerin devam etmesi, savaş, terörizm ve doğal afetler gibi risklerin sürmesi altın alımlarını artırmaktadır. Ayrıca, Rusya, Arjantin, Güney Afrika ve Asya merkez bankalarının dolar alarak, altın rezervlerini güçlendirmeyi planladığı yönündeki söylentiler de spekülatif amaçlı altın talebine hız kazandırmaktadır.



Kaynak: World Gold Council

3. Talep Artışının Türk Ekonomisine Etkileri ;

Altına olan talep artışının ve buna bağlı fiyat artışlarının ülkemiz ekonomisine etkileri oldukça fazladır, İstanbul Altın Borsası (İAB) Başkanı Vahdettin Ertaş bir röportajında, bu konuyu şöyle değerlendirmektedir;

“Geçen yıl 269 ton altın ithal eden Türkiye dünyanın hatırı sayılır ithalatçılarından birisi. Dünya altın tüketiminin yüzde 11’ini tek başına gerçekleştiren Türkiye, dünya takı pazarında saygın bir yere sahip olmasına karşın altın üretiminin son derece sınırlı olması nedeniyle temel hammadde olan altında yaşanacak tüm dalgalanmalardan olumsuz etkileniyor.

Dünya piyasalarında yaşanan bu büyük fiyat patlaması son on yılda tarihin en büyük makine parkurunu kuran ve sürekli olarak teknolojiye yatırım yapan Türk şirketlerini önceleri endişeye sevk etti. Dalgalanmalar ürün fiyatlarına da yansıdığı için bu durumun talep daralmasını da beraberinde getireceğini bilen firmaların

imdadına, yatırımcıların takı dışındaki yatırım araçlarına yönelmesi yetiştirdi. Özellikle külçe altın talebinin her geçen yıl artması şirketlerin iç pazardaki endişelerini önemli ölçüde azalttı.”

Merkez Bankası'nın uluslararası altın fiyatlarındaki gelişmelerin tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) üzerindeki etkileri üzerinde yaptığı bir araştırmada; Hanehalkının altın talebinin yüksek olduğu ekonomilerden biri olan Türkiye'de altının TÜFE'de görece önemli bir ağırlığa sahip bulunduğu dikkat çekerek, altın fiyatlarının yurtdışı piyasalarda yüzde 15.4 arttığı 2005 yılında TÜİK tarafından TÜFE kapsamında hesaplanan altın fiyatlarındaki artışın da dolar bazında yüzde 14.5 olduğu vurgulandı.

Aynı araştırmaya göre 2005 yılında yüzde 7.72 oranındaki yıllık enflasyonun 0.18 puanının, diğer bir hesaplama ile yüzde 2.31'inin tek başına altın fiyatlarından kaynaklandığı tespit edilmiştir. 2006 ve 2007 yıllarında yüzde 5 ve yüzde 4 gibi düşük enflasyon oranlarının hedeflendiği gözönüne alınırsa bu konunun önemi hedefe ulaşılabilirlik açısından daha iyi anlaşılabilecektir.

Yine Merkez Bankası tarafından uluslararası piyasalarda 2005 yılının ikinci yarısından itibaren belirgin oranlarda artan altın fiyatlarının 2006 yılı genelinde izleyeceği seyrin yıllık enflasyon açısından büyük önem taşıdığı belirtilerek, altın fiyatlarının ulaştığı 616 dolarlık seviyeyi yılın tümünde koruması halinde bile, altın fiyatlarının yıllık enflasyona katkısının yaklaşık 0.31 puan artırıcı etki yapacağı hesaplandı.

Yapılan araştırmaya göre halen 616 dolar civarında bulunan altın fiyatları 660 dolara kadar çıkarsa yıllık enflasyona katkısı 0.36 puan, 680 dolara çıkarsa 0.40 puan, 700 dolara çıkarsa 0.45 puan, 750 dolara çıkarsa 0.57 puan ve 800 dolara çıkarsa da 0.69 puan olacak. Başka bir hesaplama ile tek başına altın fiyatlarındaki artış, yüzde 5'lik yıllık enflasyon hedefinin yüzde 6 ile yüzde 13 arasında bir enflasyona yol açacak.

Araştırmada altın fiyatlarındaki artışın devam etmesinin, altın fiyatlarının 2006 yıl sonu enflasyonu üzerindeki etkisinin azımsanamayacak boyutta gerçekleşmesine yol açacağı tespit edildi. Ancak bunun kısa vadeli enflasyon beklentileri üzerinde etkili olabileceği ve diğer sektörlerle girdi oluşturmadığı için enflasyon üzerindeki ikincil etkilerinin ham petrol ve ana metal

gibi diğer emtia fiyatlarına göre çok daha sınırlı olacağı vurgulandı. Merkez Bankası'nın altın fiyatlarındaki artışlardan kaynaklanan enflasyon değişimlerine bu aşamada tepki vermeyeceği de belirtildi.

4. Sonuç :

Eski dönemlerden beri altın başlıca ve en önemli takı ve değer saklama aracı olarak insanlar tarafından rağbet görmüş bir madendir. Hatta birçok medeniyette para yerine kullanılmış, paranın işlevlerinin de bünyesinde taşımıştır. Günümüzde altının değer saklama fonksiyonu dışında birde yatırım aracı olma fonksiyonu ortaya çıkmaya başlamıştır. Öyle ki global sıkıntılar ve bunalımların, savaşların olduğu istikrarsızlığın hüküm sürdüğü dönemlerde ürkek olan sermaye her zaman altını sığınacak bir liman olarak görmüş ve çok büyük fonların altına dönüşmeye başlamasıyla beraber altının fiyatı da sürekli artış eğiliminde olmaya başlamıştır. Yatırımcıların ilgisinin zaman zaman altında yoğunlaşmasıyla piyasalarda spekülasyon hareketlerinde oluşmaya başlamış bu da fiyat hareketlerini sertleştirmiştir. Merkez bankaları da kendilerini güçlendirebilmek için piyasalardan sürekli altın toplamaya başlamış ancak fiyat yükselişlerinde piyasayı dengeliyebilmek için ellerindeki altını satmaya yanaşmayarak izlemeyi tercih etmişlerdir. Bunun sebebi ellerindeki altın rezervinin talebi karşılamaması durumunda çaresiz kalmak istememeleridir. Dünyada altın rezervlerinin sınırlı olması ve elde edilme maliyetlerinin sürekli artması neticesinde talep sürekli olarak arzı geçmiştir. Son yıllarda talep daha hızlı artmaktadır, bunun sebebi gelişmekte olan ve nüfusu milyarlar ifade edilen Çin, Hindistan gibi ülkelerin halkının gelir artışıyla birlikte daha fazla altın talep etmesidir. Ayrıca petrol fiyatlarının artmasıyla büyüyen körfez sermayesi ile kendisine yeni yatırım alanları arayan Dubai fonları altına daha fazla yatırım yaparak altın fiyatlarını yükseltmişlerdir.

Konuyu birazda ülkemiz açısından değerlendirsek; Altın gerek süs eşyası olarak gerekse nişan, düğün, sünnet merasimlerinde takı olarak yoğun kullanılan bir objedir ve bu bakımdan halkımız için geleneksel bir öneme sahiptir. Ayrıca halkımız elle tutulup gözle görülür bir tasarruf aracı olarak benimsemiştir altını. Yastık altı deyimide bu alışkanlıktan ileri gelmektedir. Altın ülkemiz açısından bu derece öneme sahip olmasına

rağmen maalesef yerli üretimi son derece düşüktür ve çok büyük ölçüde ithal edilmektedir. Dolayısıyla dünya altın piyasalarındaki fiyat artışlarından hemen hemen aynı oranda etkilenmekteyiz. Fiyat artışları karşısında iç piyasadaki altın talebide pek azalmamaktadır çünkü yukarıda sayılan sebeplerden dolayı ülkemizde altının talep esnekliği düşüktür. Bu nedenle fiyat artışları enflasyonist bir baskı oluşturmakta ancak diğer sektörleri etkilemediğinden, akaryakıt vs. gibi zincirle-

me bir etki meydana getirmediği için etkisi sınırlı olmaktadır.

Kaynaklar :

1. İş Bankası İktisadi Araştırmalar Müdürlüğü
2. Raif BAKOVA "Dünya Altının Fiyatını Konuşuyor", Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi, Sayı 29, Mayıs 2006
3. İstanbul Altın Borsası Web Sitesi