

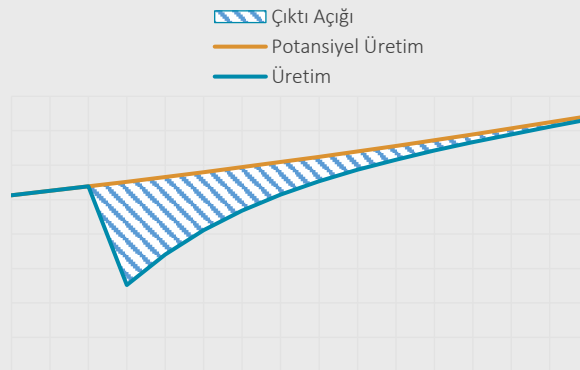
## Kutu 7.1

### Salgına Bağlı Arz ve Talep Şoklarının Potansiyel Üretim ve Çıktı Açığına Etkisi

Koronavirüs salgını, tüm dünya için ciddi bir sağlık tehdidi oluştururken ekonomileri derinden etkilemektedir. Salgının yayılımını azaltmaya yönelik tedbirlerin, tüketim davranışlarına, tedarik zincirlerine, üretime ve istihdama önemli yansımaları olmaktadır. Bu dönemde arz ve talep şoklarının eş anlı olarak gözlenmesi ve etkileşim içerisinde olması, ikinci çeyrekte iktisadi faaliyette gözlenen zayıflamanın ve takip eden dönemdeki toparlanmanın çıktı açığının ve enflasyon üzerindeki etkilerinin tahmini konusunda yüksek bir belirsizliğe neden olmaktadır. Bu kutuda salgının arz ve talep yönlü ekonomik etkilerinin potansiyel üretim ve çıktı açığına yansımaları kavramsal olarak değerlendirilmektedir.

Potansiyel üretim, teknoloji veri iken emek ve sermaye faktörleri etkin kullanılarak enflasyonda bir artışa neden olmaksızın ulaşılabilecek en yüksek üretim düzeyi anlamına gelmektedir. Bu doğrultuda çıktı açığı, mevcut üretimin potansiyel düzeyinden farkı olarak tanımlanmaktadır (Grafik 1). Üretim seviyesinin potansiyelinden düşük (yüksek) olması, diğer bir ifadeyle çıktı açığının negatif (pozitif) olması, talep koşullarının dezenflasyonist (enflasyonist) etki yaratabileceğini göstermektedir.

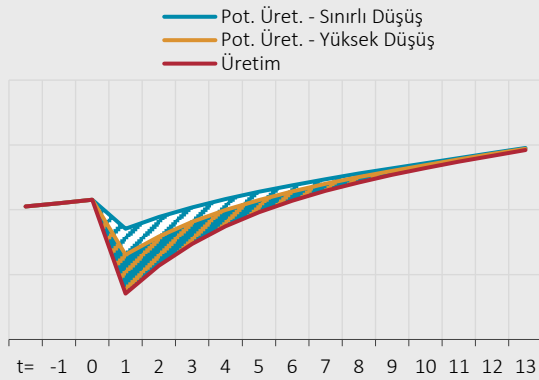
Grafik 1: Potansiyel Üretim ve Çıktı Açığı



Normal koşullar altında kısa dönemde verimlilik ile emek ve sermaye faktörlerinin ani değişimler göstermeyeceği düşünüldüğünde, potansiyel üretimin de yüksek oynaklık göstermemesi beklenir. Ancak, sayılan üretim faktörlerinde ani değişimlere neden olabilecek salgın, doğal afet gibi şoklar potansiyel üretim seviyesinde büyük hareketlere yol açabilmektedir. Koronavirüs salgını, gerek hastalığın işgücü üzerindeki doğrudan etkilerine gerekse salgına karşı alınan önlemlere bağlı olarak nüfusun bir kısmının kısa vadede üretim ve tüketim açısından çekilmesine neden olmuştur. Bu unsurlar emek verimliliğinde ve işgücünde önemli düşüşlere yol açan geçici bir arz şoku yaratarak potansiyel üretimin kısa vadede gerilemesine yol açmıştır. Salgına bağlı kısıtlamalarla bir taraftan üretim ve tedarik zinciri olumsuz etkilenirken, diğer taraftan hareketlilikteki azalış ve hanehalkı gelir kaybının yanı sıra güven ve belirsizlik kanalıyla da yurt içi talep daralmıştır. Bu çerçevede, iktisadi faaliyetlerdeki zayıflamanın bir kısmı kapasite kısıtlarından, bir kısmı da talepteki düşüşten kaynaklanmaktadır. Söz konusu etkilerin ayrıştırılması, çıktı açığının tahmini ve talep koşullarının enflasyona etkisini anlamak açısından önem arz etmektedir.

2020 yılının ikinci çeyreğinde sosyal yalıtım ve sokağa çıkma yasakları gibi tedbirlere bağlı arz yönlü unsurlar neticesinde potansiyel üretimin geçici olarak gerilediği tahmin edilirken, bu gerilemenin büyüklüğüne ilişkin yüksek bir belirsizlik söz konusudur. Üretimdeki sert daralmayı veri olarak aldığımızda, potansiyel üretimin hiç değişmediği durumda, çıktı açığının oldukça derinleşmesi ve enflasyon üzerinde belirgin bir yavaşlatıcı etki yaratması beklenir. Ancak, daralmanın ne kadarının potansiyel üretimdeki düşüşten kaynaklandığına bağlı olarak çıktı açığı tahminleri farklılaşmaktadır (Barba Navaretti ve diğerleri, 2020; World Bank, 2020). Arz yönlü etkileri görselleştirmek adına, Grafik 2’de faaliyetteki daralma veri iken potansiyel üretimdeki düşüşün farklılaştığı durumlarda oluşan çıktı açığı seviyeleri karşılaştırılmaktadır. Mavi çizgi ile betimlenen ekonomide şokun ekonomiyi etkilediği  $t = 1$  anında, potansiyel üretimde daha sınırlı bir düşüş, turuncu çizgi ile betimlenen ekonomide ise potansiyel üretimde görece yüksek bir düşüş meydana gelmektedir. Taralı alanlarla gösterilen çıktı açığı büyüklükleri karşılaştırıldığında, potansiyel üretimdeki gerilemenin daha belirgin olduğu durumda çıktı açığı daha sınırlı kalmaktadır (Grafik 3). Diğer bir ifadeyle, arz şoklarına bağlı olarak talep koşullarının enflasyonu düşürücü etkisi daha zayıf olmaktadır.

**Grafik 2: Potansiyel Üretimde Farklı Oranlarda Düşüşler ve Oluşan Çıktı Açıkları**



Mavi taralı alan, mavi çizgi ile gösterilen potansiyel üretimde daha sınırlı düşüşe karşılık gelen çıktı açığını, turuncu taralı alan ise turuncu çizgi ile gösterilen potansiyel daha belirgin düşüşe karşılık gelen çıktı açığını göstermektedir.

**Grafik 3: Potansiyel Üretimde Farklı Oranlarda Düşüş Sonucunda Oluşan Çıktı Açıkları (t = 1 Dönemi)**



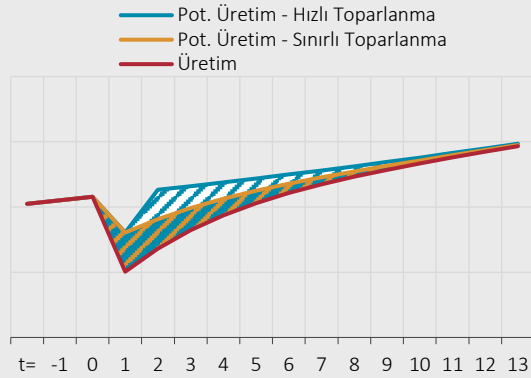
Mavi taralı sütun t=1 döneminde potansiyel üretimde daha sınırlı düşüşe (soldaki grafikte mavi taralı alana) karşılık gelen çıktı açığını, turuncu sütun ise t=1 döneminde potansiyel üretimde daha yüksek düşüşe (soldaki grafikte turuncu taralı alana) karşılık gelen çıktı açığını göstermektedir.

2020 yılı üçüncü çeyreğinde normalleşme adımları kapsamında salgına karşı alınan önlemler kademeli olarak geri alınmaya başlamıştır. Bu çerçevede işyerlerinin açılması ve üretim faktörlerinin toparlanmasıyla potansiyel üretimin salgın öncesi seviyelere yakınsamaya başladığı değerlendirilmektedir. Tıpkı daralma döneminde olduğu gibi, normalleşme sürecinde de iktisadi faaliyetteki toparlanmanın ne kadarının arz yönlü unsurlara (kapasite kısıtları altında faaliyete dönüş, işyerlerinde uygulanan sosyal mesafe kuralları, vb.) atfedileceği sorusu, talep-enflasyon ilişkisini sağlıklı bir şekilde değerlendirebilmek açısından önemlidir. Bu durumu görselleştirmek adına, Grafik 4’te t=2 dönemindeki büyüme oranı veri iken normalleşme adımlarına bağlı olarak potansiyel üretimin farklı hızlarda toparlandığı durumlarda oluşan çıktı açığı seviyeleri karşılaştırılmaktadır.

Normalleşme dönemine girilen  $t = 2$  dönemi için mavi çizgi ile betimlenen ekonomide, arz yönlü unsurların tamamen ortadan kalkması sonucu potansiyel üretimin geçmiş eğilimine hızla döndüğü bir resim sunulmaktadır. Turuncu çizgi ile betimlenen ekonomide ise, arz yönlü kısıtların daha kademeli olarak ortadan kalkması sonucunda potansiyel büyümede daha yavaş bir toparlanma görülmektedir. Potansiyel büyümedeki toparlanmanın daha hızlı olduğu durumda

çıkıtı açığına daha derin (talep koşullarının daha dezenflasyonist) olduğu görülmektedir (Grafik 5). Dolayısıyla, normalleşme döneminde görülebilecek görece yüksek büyüme oranlarının enflasyona yansımaları değerlendirilirken, ikinci çeyrekteki arz yönlü etkilerin takip eden dönemde ne ölçüde ortadan kalktığı da dikkate alınmalıdır. Nitekim orta vadeli öngörülere temel oluşturan kısa dönemli çıkıtı açığı tahminleri, ikinci çeyrekteki daralmanın ve üçüncü çeyrekteki toparlanmanın önemli bir kısmının arz yönlü unsurlara (potansiyel üretime) atfedildiği bir çerçevede oluşturulmuştur.

**Grafik 4: Normalleşme Döneminde Potansiyel Üretimde Farklı Oranlarda Toparlanma ve Oluşan Çıkıtı Açıkları**



Mavi taralı alan, mavi çizgi ile gösterilen potansiyel üretimde daha hızlı toparlanmaya karşılık gelen çıkıtı açığını, turuncu ile taralı alan ise turuncu çizgi ile gösterilen potansiyel üretimde daha sınırlı toparlanmaya karşılık gelen çıkıtı açığını göstermektedir.

**Grafik 5: Normalleşme Döneminde Potansiyel Üretimde Farklı Oranlarda Toparlanma Altında Oluşan Çıkıtı Açıkları (t = 2 Dönemi)**



Mavi taralı sütun t=2 döneminde potansiyel üretimde daha hızlı toparlanmaya (soldaki grafikte mavi taralı alana) karşılık gelen çıkıtı açığını, turuncu sütun ise t=2 döneminde potansiyel üretimde daha sınırlı toparlanmaya (soldaki grafikte turuncu taralı alana) karşılık gelen çıkıtı açığını göstermektedir.

Salgına bağlı tedbirlerin enflasyon üzerindeki etkilerinin arz yönlü yansımaları birim maliyetler üzerinde de görülmektedir. İşgücü ödemeleri, kira, enerji, vb. maliyetlerin tamamen esnek bir şekilde uyarlanabildiği durumda üretim/satış ve girdiler aynı oranda azaltılarak birim maliyet baskıları sınırlanabileceken, sabit maliyetler nedeniyle bu mümkün olmamaktadır. Nitekim lokanta-otel, ulaştırma hizmetleri, perakende ticaret, kuaför ve berber hizmetleri gibi sektörlerde sosyal mesafe tedbirleri kapsamında uygulanan kapasite kısıtları birim maliyetlerde artışa neden olmuştur. Bu sektörlerde Nisan ayında faaliyete ara verilmesi nedeniyle normalleşme adımlarını takiben gecikmeli şekilde yapılan fiyat ayarlamaları, enflasyon açısından arz ve talep koşullarının bir arada değerlendirilmesi gereğine dair örnek teşkil etmiştir. Salgına bağlı tedbirlerle kısa vadede etkili olan arz yönlü unsurların, normalleşme sürecinin devamıyla kademeli olarak ortadan kalkacağı öngörülmektedir. Böylelikle potansiyel üretim toparlanırken, birim maliyet artışlarının da azalacağı ve yılın ikinci yarısında talep yönlü dezenflasyonist etkilerin daha belirgin hale geleceği değerlendirilmektedir.

### Kaynakça

Barba Navaretti, B., G. Calzolari, A. Dossena, A. Lanza and A. F. Pozzolo (2020), "In and out lockdowns: Identifying the centrality of economic activities", Covid Economics: Vetted and Real-Time Papers 17.

World Bank (2020), "Global Economic Prospects: Chapter 3, June 2020". Washington, DC: World Bank.