

Kutu 4.1

Çıktı Açığının Talep Bileşenlerine Ayrıştırılması

Çıktı açığı, iktisadi faaliyetin enflasyon yaratmayan potansiyel düzeyine kıyasla konumunu ortaya koymakta, bir diğer deyişle, ekonomideki iş çevrimi evrelerine (ısınma, soğuma, vb.) gösterge olmaktadır. Çıktı açığı, aynı zamanda, para politikası kararları alınırken enflasyonun hedeften sapması ile birlikte en çok önem atfedilen değişkenlerden biridir. Çıktı açığının ne ölçüde iç talep, ne ölçüde dış talep kaynaklı olduğunun anlaşılması politika tasarımı açısından önem arz etmektedir. Örneğin, iktisadi faaliyet üzerinde dış talep kaynaklı bir baskı olduğu durumda dengelenmeye yönelik politika araçları görece fiyat (reel kur) üzerinden çalışacakken, iç talep kaynaklı baskılar görece fiyatın yanında harcama kontrolü de gerektirecektir.

Bu kutuda, Yeni Keynesçi çizgide bir genel denge modeli, Bayesçi yöntemle tahmin edilmiş, tahmin edilen toplam çıktı açığı aynı zamanda iç ve dış talep bileşenlerine ayrıştırılmıştır. Kutu, bu kapsamda daha önce yapılan Öğünç ve Sarıkaya (2011) ile Alp, Öğünç ve Sarıkaya (2012) çalışmalarından bir kaç noktada farklılaşmaktadır. Öncelikle, bu çalışmada¹ para politikası tepki fonksiyonuna yer verilmiş; bu bağlamda standart bir Taylor kuralı kullanılmıştır. Ayrıca, enflasyon hedefi dışsal olarak ele alınmamış; modelle uyumlu olacak şekilde zamana göre değişen bir yapıda tahmin edilmiştir. Veri seti olarak milli gelir, ihracat ve ithalatın artış hızları ile enflasyon, reel kur, ithalat fiyatları, reel faiz ve küresel büyüme olmak üzere toplamda sekiz gözlenen değişken modele dâhil edilmiştir. Bunun yanında, yukarıda bahsedilen çalışmalardan farklı olarak bu çalışmada 2009 yılı temelli, güncel milli gelir verileri kullanılmıştır. Enflasyon oranı olarak, bir Phillips Eğrisi modeline daha uyumlu olduğu düşünülen, enerji, gıda, alkollü ve alkolsüz içecekler, tütün, altın kalemlerini dışlayan, özel kapsamlı C-endeksi kullanılmıştır. Dış ticaret serileri ise milli gelir tanımlıdır.

Tablo 1: Temel Denklemler

İç Talep Açığı	$\hat{d}_t = d_1 * \hat{d}_{t-1} + (1 - d_1) * E_t \hat{d}_{t+1} + d_2 * (r_t - E_t \pi_{t+1} - r_t^*) + \epsilon_t$
İhracat Açığı	$\hat{x}_t = x_1 * \hat{x}_{t-1} + x_2 * y_t^{*,c} + x_3 * \hat{q}_{t-2} + \epsilon_t$
İthalat Açığı	$\hat{m}_t = m_1 * \hat{d}_t + m_2 * \hat{x}_t + m_3 * \hat{q}_t + \xi_t$
Phillips Denklemi	$\pi_t = \lambda_b * \pi_{t-1} + \lambda_f * E_t \pi_{t+1} + e_2 * \hat{y}_t + e_3 * (pm_t - \pi_t) + \zeta_t ;$ $\lambda_b + \lambda_f = 0,99$
Muhasebe Özdeşliği	$\hat{y}_t = y_1 * \hat{d}_t + y_2 * \hat{x}_t - y_3 * \hat{m}_t$
Para Politikası Tepki Fonksiyonu	$r_t = r_{t-1}^* + \rho_r * (r_{t-1} - r_{t-1}^*) + (1 - \rho_r) * (\theta_\pi (E_t \pi_{t+1} - \bar{\pi}_t) + \theta_y \hat{y}_t) + \eta_t$

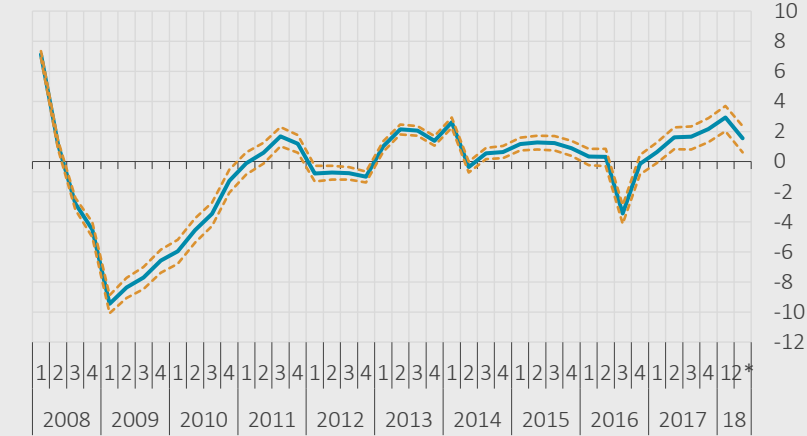
¹ Bu kutu devam eden Koca ve Kalafatçılar (2018) çalışmasının ilk bulgularını içermektedir.

Modeli oluşturan temel denklemler Tablo 1’de yer almaktadır. $\hat{d}_t, \hat{x}_t, \hat{m}_t, \hat{y}_t$, sırasıyla, iç talep, ihracat, ithalat ve toplam çıktı açığını göstermektedir. “Açık” şeklinde tanımlanan bu değişkenler, mevcut düzeylerinin, uzun dönem eğilimlerinden yüzde sapması şeklinde ifade edilmektedir. Dolayısıyla, çıktı açığının pozitif (negatif) olması, ekonomide ısınmaya (soğumaya) işaret etmektedir. İç talep, kamu ve özel kesim tüketimi ile toplam yatırımları kapsamaktadır. π_t enflasyon oranını gösterirken, dönem ortalamasından sapma şeklinde tanımlanmıştır. \hat{q}_t üretici fiyatları bazlı reel efektif döviz kurunun denge değerinden sapmasıdır. r_t ortalama enflasyondan farkı alınmış faize karşılık gelirken, r_t^* doğal reel faizdir. pm_t yerel para cinsinden nominal ithalat birim değer endeksinin dönem enflasyon ortalamasından farkını, y_t^{*c} ise ihracat ağırlıklı küresel büyüme endeksinin çevrimsel bileşenini göstermektedir. Son olarak, $\bar{\pi}_t$ modelle uyumlu enflasyon hedefidir. $\epsilon_t, \varepsilon_t, \xi_t$ ve ζ_t rassal şokları, η_t ise para politikası şokunu göstermektedir.

Temel denklemler ve eklenen süreçlerle birlikte 21 denklemden oluşan model, 2005 yılı sonrası dönem için Bayeşçi yaklaşımla tahmin edilmiştir. Toplam çıktı açığı, alt ve üst yüzde 10’luk yoğunluk bantlarıyla birlikte Grafik 1’de, çıktı açığının alt bileşenleri ise Grafik 2’de sunulmuştur.

2008 yılında yaşanan küresel kriz sonrası dönemde, kısa süreli aralıklar dışında, toplam çıktı açığı pozitif bölgede seyretmiştir. Üst üste gelen şoklar neticesinde, 2016 yılı üçüncü çeyreğinde iktisadi faaliyetteki sert düşüşle negatif bölgeye geçen çıktı açığı, takip eden dönemde hızlıca toparlanmış, yeniden pozitif bölgeye geçmiş ve bu eğilimini 2018 yılı ikinci çeyreğine kadar sürdürmüştür. Gösterge, 2017 yılının ikinci çeyreğinden başlayarak ekonominin ısınma evresine girdiğine ve toplam talep koşullarının enflasyonist katkısının giderek arttığına işaret etmektedir. Yakın dönemde ise ekonomideki dengelenme eğilimiyle birlikte 2018 yılının ikinci çeyreğinden itibaren iktisadi faaliyetin potansiyel düzeyine yakınsamaya başladığı tahmin edilmektedir.

Grafik 1: Çıktı Açığı (%)



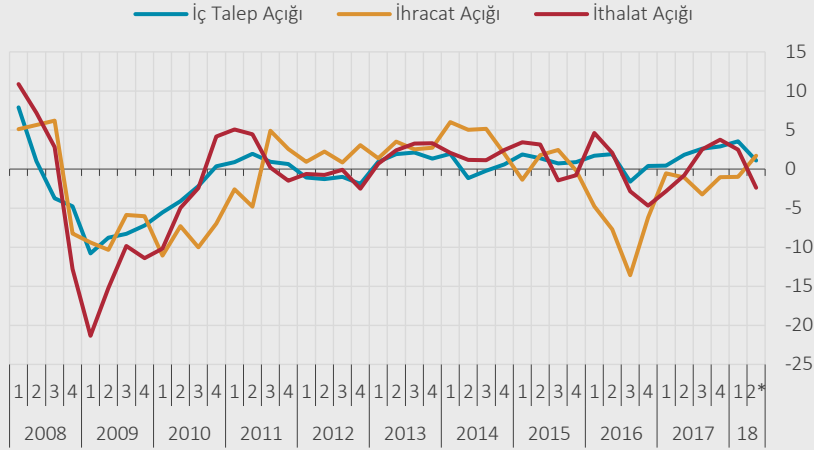
* Tahmin.

Toplam çıktı açığının bu seyrinde hangi bileşenlerin, ne ölçüde etkili oldukları Grafik 2’de gösterilmiştir. İhracat açığı 2008 yılı sonlarında başlayan küresel krizle birlikte negatif bölgeye geçmiş, özellikle euro bölgesindeki durgunluğun derinleşmesiyle bu bölgedeki seyrini 2011 yılı sonuna dek sürdürmüştür. Yeni pazarların öne çıkmasıyla toparlanan ve pozitif bölgeye geçen ihracat açığı, 2016 yılına dek toplam çıktı açığını yukarıya çekmiştir. Jeopolitik gelişmeler sonucunda turizm gelirlerinin hızla düşmesiyle ihracat açığı 2016 yılı boyunca uzun dönem eğiliminin altında kalarak toplam talep baskılarını sınırlamıştır.

2017 yılında küresel talebin güç kazanması, Türk lirasındaki reel değer kaybı ve turizm sektöründeki toparlanmayla birlikte mal ve hizmet ihracatı uzun dönem eğilimine hızla yaklaşmıştır.

İç talep açığı küresel kriz sonrasında, 2012 yıl geneli ve 2014 yılının ilk yarısındaki yavaşlama dönemleri ile 2016 yılının üçüncü çeyreğindeki geçici daralma dönemi dışında pozitif alanda seyretmiş, ithalat açığı da büyük ölçüde bu değişkeni takip etmiştir. 2016 yılının son çeyreğinden itibaren yurt içi talebi desteklemeye yönelik politikalarla ekonomi hızlı bir toparlanma sürecine girerken, 2017 yılında ekonomide gözlenen ısınmanın temel sürükleyicisi yurt içi talep olmuştur. Buna bağlı olarak ithalat da uzun dönem eğiliminin üzerine çıkmıştır.

Grafik 2: Çıktı Açığının Alt Bileşenleri (%)



* Tahmin.

Model tahminleri, 2018 yılı ikinci çeyreğindeki yavaşlamaya rağmen iç talebin enflasyonist bir düzeyde olduğuna işaret etmektedir. Aynı dönemde ithalat açığı negatif bölgeye geçmiş olup, büyümenin hızı yanında kompozisyonunda da dengelenmeyi ima etmektedir. İhracat açığı ise nötr seviyenin hemen altında izlediği seyrin ardından pozitif bölgeye geçmiş ve böylelikle toplam talep baskılarını artırmıştır.

Özetle, iktisadi faaliyetin yılın ikinci çeyreği itibarıyla potansiyel düzeyine yakınsamaya başladığı tahmin edilmektedir. Büyük ölçüde iç talep kaynaklı bu eğilimin yılın ikinci yarısında da süreceği ve toplam talep yönlü enflasyonist baskıların sınırlanacağı öngörülmektedir. Ekonomideki dengelenmenin sürmesi, enflasyon ve cari açık bağlamında iç-dış dengesizliklerin giderilerek, istikrarlı ve sürdürülebilir bir büyüme patikasına ulaşılması açısından kritik önem taşımaktadır.

Kaynakça

Alp, H., Öğünç, F. ve Sarıkaya, Ç. (2012). Monetary Policy and Output Gap: Mind the Composition. TCMB Ekonomi Notu, 2012-07.

Koca, Y.K. ve Kalafatçılar, M.K. (2018). Çıktı Açığının Talep Bileşenlerine Ayrıştırılması. TCMB, devam eden çalışma.

Öğünç, F. ve Sarıkaya, Ç. (2011). Görünmez ama Hissedilmez Değil: Türkiye’de Çıktı Açığı. Central Bank Review, 11(2), 15-28.