

Kutu 2.2

Angörü Modelleri ve Yüksek Frekanslı Göstergelerle Kısa Dönem Büyüme Görünümü

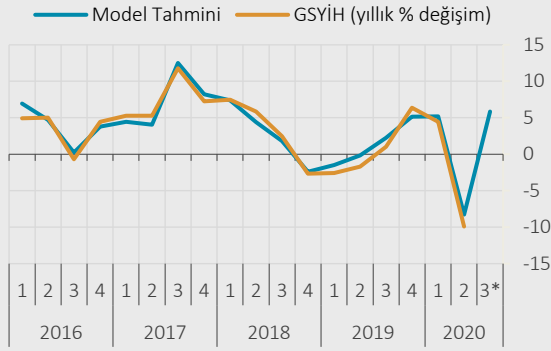
Üçüncü çeyreğe ilişkin veriler, ikinci çeyrekteki sert daralmanın ardından V-tipi güçlü bir toparlanmaya işaret etmektedir. İkinci çeyrekte yıllık (çeyreklik) bazda yüzde 16,7 (yüzde 19,9) daralan sanayi üretimi Temmuz-Ağustos döneminde yıllık (çeyreklik) yüzde 6,8 (yüzde 28,9) oranında artış kaydetmiş ve salgın öncesindeki Şubat ayı düzeyini aşmıştır. Benzer şekilde dolar bazında ihracat mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak Eylül ayında salgın öncesi düzeyini yakalamıştır. Toparlanma, oldukça geniş bir sektörel yayılım sergilerken, güçlü kredi ivmesine bağlı olarak inşaat bağlantılı ara malı ve dayanıklı tüketim malı sektörlerinde daha belirgin olmuştur. Buna karşılık, turizmdeki zayıf seyrin de etkisiyle giyim ve deri imalatı ile konaklama, lokanta, ulaştırma, eğlence-kültür gibi salgından en çok etkilenen mal ve hizmetlerdeki iyileşme görece sınırlı kalmıştır. Bu kutuda, TCMB bünyesinde takip edilen kısa dönemli tahmin modelleri çerçevesinde iktisadi faaliyetin yılın ikinci yarısındaki seyrine ilişkin sayısal değerlendirmeler yapılacaktır.

Model Tahminleri

Milli gelir için model bazlı tahminler üretilirken tahminde kullanılan gösterge ile milli gelir arasındaki ilişkinin gücünü ve yönünü belirleyen katsayının ekonometrik yöntemlerle tespit edilmesi gerekmektedir. Örneğin, sanayi üretim endeksi (SÜE) ile milli gelir büyümesi arasındaki yakın ilişki göz önünde bulundurularak, SÜE'nin yıllık büyümesi kullanılarak bir angörü modeli oluşturulduğunda ikinci çeyrekte SÜE'de gözlenen yüzde 16,7 oranındaki düşüşün milli gelirden yüzde 8,3'lük daralmaya işaret ettiği görülmektedir (Grafik 1).¹ Sadece SÜE verisine dayanan modelin tahmini, üçüncü çeyrekte milli gelirin yıllık bazda büyüme kaydedeceğine işaret etmektedir.

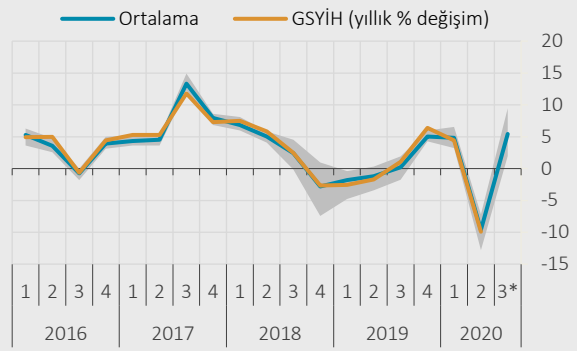
Ancak, SÜE ekonominin tamamını temsil etmemektedir. Salgın dönemindeki daralma ve toparlanma sürecinde özellikle mal ve hizmet ayrımında sektörel ayrışmaların önemli ölçüde artmış olması, milli gelirin SÜE'ye yakın hareket ettiği dönemlere kıyasla daha detaylı bir analiz gerektirmektedir. Örneğin, 2020 yılı ikinci çeyreğinde salgın hastalığa bağlı olarak turizm faaliyetlerinin belirgin şekilde zayıflaması ve genel olarak hizmetler sektörünün salgından olumsuz etkilenmesi büyümenin SÜE'nin ima ettiği değerden daha düşük gerçekleşmesine neden olmuştur. Bu çerçevede, Günay ve Yavuz (2017) çalışmasına benzer şekilde ekonominin genelini temsil edebilecek daha kapsamlı bir veri seti oluşturulmuş ve değişkenlerin farklı kombinasyonları ile en iyi tahmin performansına sahip dört değişkenli 10 model seçilmiştir. Böylelikle, sadece SÜE kullanılarak elde edilen modele kıyasla tahmin performansında kayda değer bir iyileşme sağlanmıştır (Grafik 1 ve 2). Angörü modellerinin ortalaması, üçüncü çeyrekte V-tipi belirgin bir toparlanmaya işaret etmektedir (Grafik 2). Modellerin alt bandı değerlendirildiğinde dahi üçüncü çeyrekte pozitif yıllık büyüme ihtimalinin oldukça yüksek olduğu görülmektedir.

¹ Tahminler üretilirken, "örneklem dışı tahmin değerlendirmesi" yöntemi uygulanmıştır. Örneğin, 2015 yılı dördüncü çeyreğine kadar milli gelir ve SÜE ile yapılan bir regresyonla SÜE'nin katsayısı belirlendikten sonra SÜE'nin 2016 ilk çeyrek verileri kullanılarak 2016Ç1 büyümesine ilişkin bir tahmin üretilmiştir. Bu işlem ardışık olarak tekrar edilmiş, en son gözlem için 2020 ikinci çeyreğine kadar olan verilerle yapılan regresyonda oluşan katsayılar ve 2020 Temmuz-Ağustos dönemi SÜE verileri kullanılarak SÜE'nin ima ettiği üçüncü çeyrek milli gelir büyümesi hesaplanmıştır.

Grafik 1: GSYİH (Yıllık % Değişim) ve Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim) ile Oluşturulmuş Model Tahmini

Kaynak: TÜİK, Yazarların hesaplamaları.

*Tahmin.

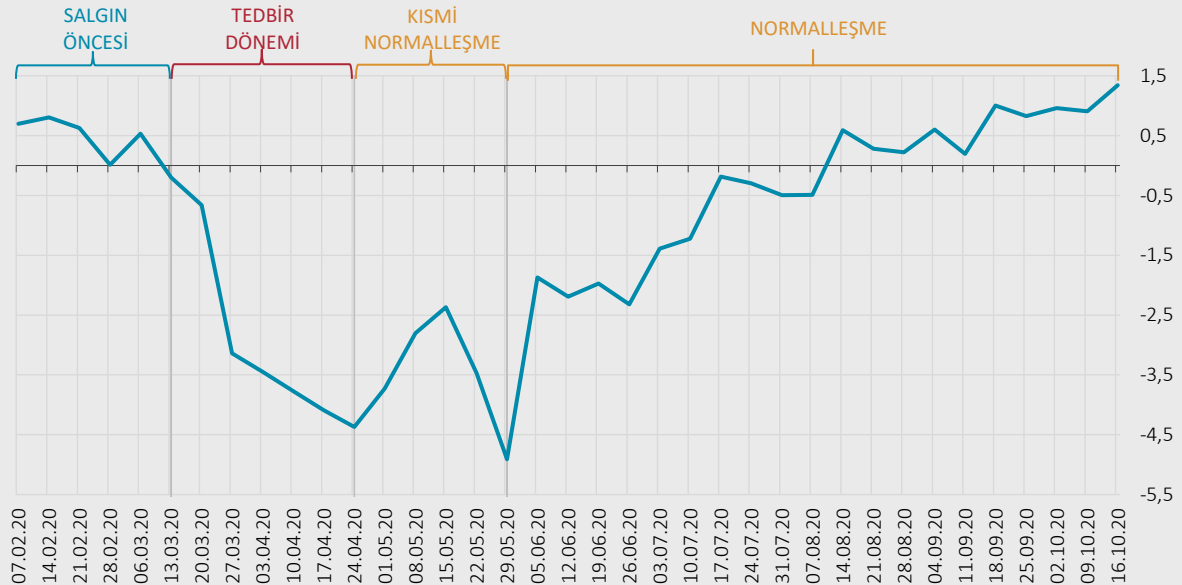
Grafik 2: GSYİH (Yıllık % Değişim) ve Angörü Model Tahminleri**

Kaynak: TÜİK, Yazarların hesaplamaları.

*Tahmin.

** Köprü denklemleri yaklaşımı kullanarak yıllık GSYİH büyümesinin modellenmesiyle elde edilen tahminleri göstermektedir. Son nokta, 2020Ç3 için 15 Ekim 2020 tarihindeki bilgi setine dayanmaktadır.

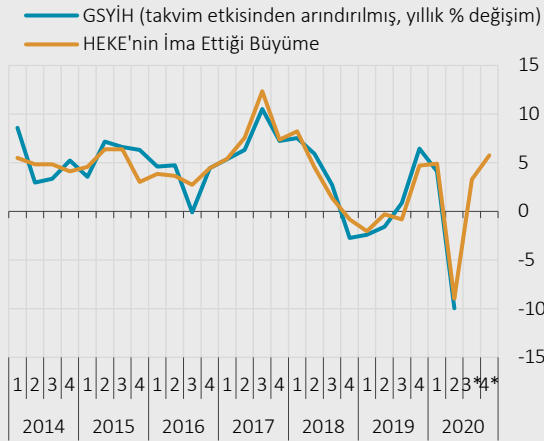
Dördüncü çeyreğe ilişkin görünümü değerlendirmek için ise yüksek frekanslı göstergelerden yararlanılabilmektedir. Bu kapsamda, Çelgin ve Günay (2020) çalışmasında türetilen Haftalık Ekonomik Koşullar Endeksi (HEKE)'nin haftalık gelişimi incelenmiştir. Endeksin Eylül ayı itibarıyla salgın öncesi seviyelerini yakaladığı ve Ekim ayı ortası itibarıyla iktisadi faaliyetteki toparlanmanın sürdüğü yönünde sinyal verdiği görülmektedir (Grafik 3). HEKE kullanılarak milli gelir büyümesine ilişkin elde edilen tahminler, iktisadi faaliyetteki artışın son çeyrek başında da devam ettiğine işaret etmektedir (Grafik 4). Ağustos ayından itibaren salgın dönemine özgü destekleyici politikalardaki normalleşme adımlarının kredi büyümesi ve iktisadi faaliyette dengelenme sağlayacağı ve çeyreğin kalanına ilişkin veri akışıyla HEKE'nin ima ettiği büyüme tahminlerinin bir miktar aşağı yönlü güncellenebileceği öngörülmektedir.

Grafik 3: Haftalık Ekonomik Koşullar Endeksi* (HEKE)

Kaynak: Yazarların hesaplamaları.

* Endeks, ortalaması sıfır ve standart sapması bir olacak şekilde sunulmaktadır. Endeksin aldığı değerler, ortalamasından kaç standart sapma düşük/yüksek olduğuna işaret etmektedir.

Grafik 4: GSYİH (Takvim Etkisinden Arındırılmış, Yıllık % Değişim) ve HEKE'nin İma Ettiği Yıllık Büyüme

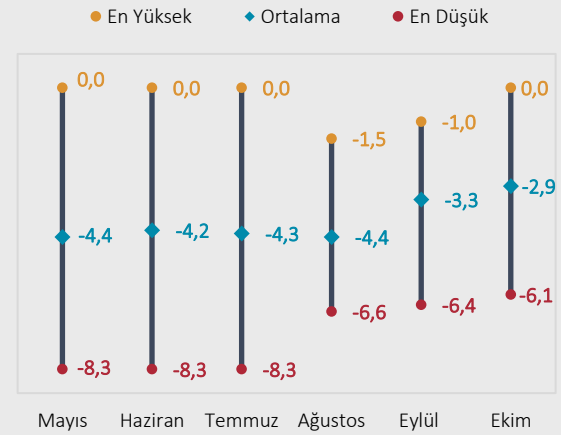


Kaynak: Yazarların hesaplamaları.

*Tahmin.

*Son nokta, 16 Ekim 2020 tarihindeki bilgi setine dayanmaktadır.

Grafik 5: Consensus Forecast 2020 Yılı Türkiye Büyüme Tahminlerinin Aylara Göre Gelişimi



Kaynak: Consensus Forecast

Sonuç olarak, salgın döneminde uygulamaya konulan parasal ve mali tedbirlerin ekonomide hızlı bir toparlanma sağladığı görülmektedir. Bununla birlikte, birçok makro gösterge için tahmin belirsizliğinin yüksek seyrettiği de not edilmelidir. Nitekim, salgın hastalığın etkilerinin görülmeye başlamasıyla birlikte uluslararası kuruluşlarca raporlanan 2020 yılı büyüme tahminleri aşağı yönlü güncellenirken, tahminler geniş bir aralıkta dağılmıştır (Grafik 5). Son dönemdeki olumlu veri akışı sonrası, Ekim ayı Consensus Forecast bültenlerinden derlenen tahminlerin üst bandı milli gelirin yatay seyredeceği şeklinde güncellenmiştir. Ancak, bu güncellemenin genel olarak verilerdeki iyileşmeyi yeterince yansıtmadığı görülmektedir. TCMB bünyesinde takip edilen göstergeler ışığında ilave bir politika desteği gerekmeksizin 2020 yılında sınırlı pozitif büyüme ihtimalinin oldukça güçlendiği değerlendirilmektedir.

Kaynakça

Günay, M. ve Yavuz, A. A. (2017). "Milli Gelir Verilerindeki Güncelleme Sonrası Kısa Dönemli Tahmin Modellerinin Yenilenmesi", TCMB Ekonomi Notları No:17/08.

Çelgin, A. ve Günay, M. (2020). "Weekly Economic Conditions Index for Turkey", TCMB, devam eden çalışma.