

İŞADAMLARI BUGÜNE KARAMSAR GELECEĞE UMUTLU BAKIYOR

Seyfettin Gürsel* ve Aylin Balcı**

Yönetici özeti

Bu araştırma notunda Türkiye'nin ekonomik saatinin Ocak 2008 ile Nisan 2011 arasındaki işleyişi İktisadi Yönelim Anketi'nden gelen veriler kullanılarak incelenmektedir. Ekonomi saati kısaca mevsim normallerine göre mevcut sipariş durumuna dair reel kesimin görüşünü ve gelecek 3 ayda üretim hacminin ne yönde değişeceğine dair reel kesimin beklentisini içerir. Türkiye'de reel kesim 2008 yılından beri mevcut sipariş durumunun mevsim normallerine göre düşük olduğuna inanmaktadır. Global ekonomik krizin çıkması bu değerlendirmeyi sadece daha da kötüleştirmektedir. Türkiye'nin büyüme performansının çok parlak olduğu 2010 yılında bile reel kesim mevcut sipariş durumunun yeteri kadar iyi olmadığını inanmaktadır. Buna karşın reel kesimin gelecek beklentisi genel olarak olumludur. Ekonomi saatinin hareketleri Türkiye'deki işadamlarının aşırı iyimserlik ile aşırı kötümserlik arasında gidip geldiğine işaret etmektedir. Bu hareketlerin yatırımlarda gözlemlenen çok yüksek oynaklığı açıklayan önemli bir etken olduğu söylenebilir.

Ekonomi saati nasıl işler?

Yöntem farklılıklarına rağmen reel kesim eğilim anketleri ülkelerin konjonktürel değişimlerini izlemek için önemli göstergelerdir. Eğilimlerde ortaya çıkan değişimler muhtemel bir durgunluğa işaret edebilecekleri gibi, durgunluktan çıkışın gücünü de öngörebilirler. Türkiye'de reel kesime yönelik anketlerin başında Merkez Bankası tarafından 2007 yılı Ocak ayından itibaren genişletilmiş olarak aylık yayınlanan İktisadi Yönelim Anketi (İYA) gelmektedir.¹ Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE) ise İYA'ya verilen yanıtların toplulaştırılmasından oluşan bir göstergedir.²

Bu çalışmada amaç, RKGE'yi oluşturan anket sorularına ait yayılma endekslerini kullanarak Türkiye'nin "ekonomi saati"ni oluşturmaktır. Şekil 1'de görüldüğü gibi ekonomi saati 4 bölgeden oluşmakta ve reel kesimdeki firmaların mevcut ekonomik durumu değerlendirmelerine ve beklentilerine göre hareket etmektedir. Mevcut durum ve beklentilerin pozitif olduğu saatin ilk çeyreğini "büyüme" dönemini, mevcut durum pozitifken beklentilerin negatif olduğu ikinci çeyreği "durgunluğa giriş", hem mevcut durum hem de beklentilerin negatif olduğu üçüncü çeyreği "ekonomik durgunluk", mevcut durumun negatif beklentilerin pozitif olduğu son çeyreği ise durgunluktan çıkış dönemi olarak tanımlıyoruz. Ekonomik devrimin ekonomi saatinin çeyreklik alanlar arasındaki hareketinin saat yönünde gerçekleşmesi öngörülmektedir.

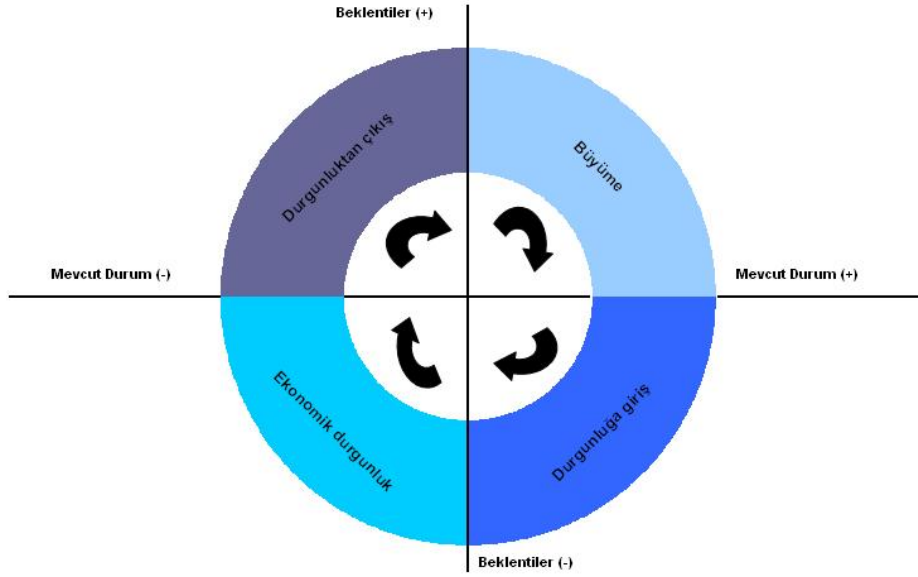
* Prof. Dr. Seyfettin Gürsel, Betam, Direktör, seyfettin.gursel@bahcesehir.edu.tr

** Aylin Balcı, Betam, Stajyer, ay_balci@yahoo.com

¹ İYA ile ilgili detaylı bilgi için bkz. Kutu 1.

² RKGE ile ilgili detaylı bilgi için bkz. Kutu 1.

Şekil 1 Ekonomi saati



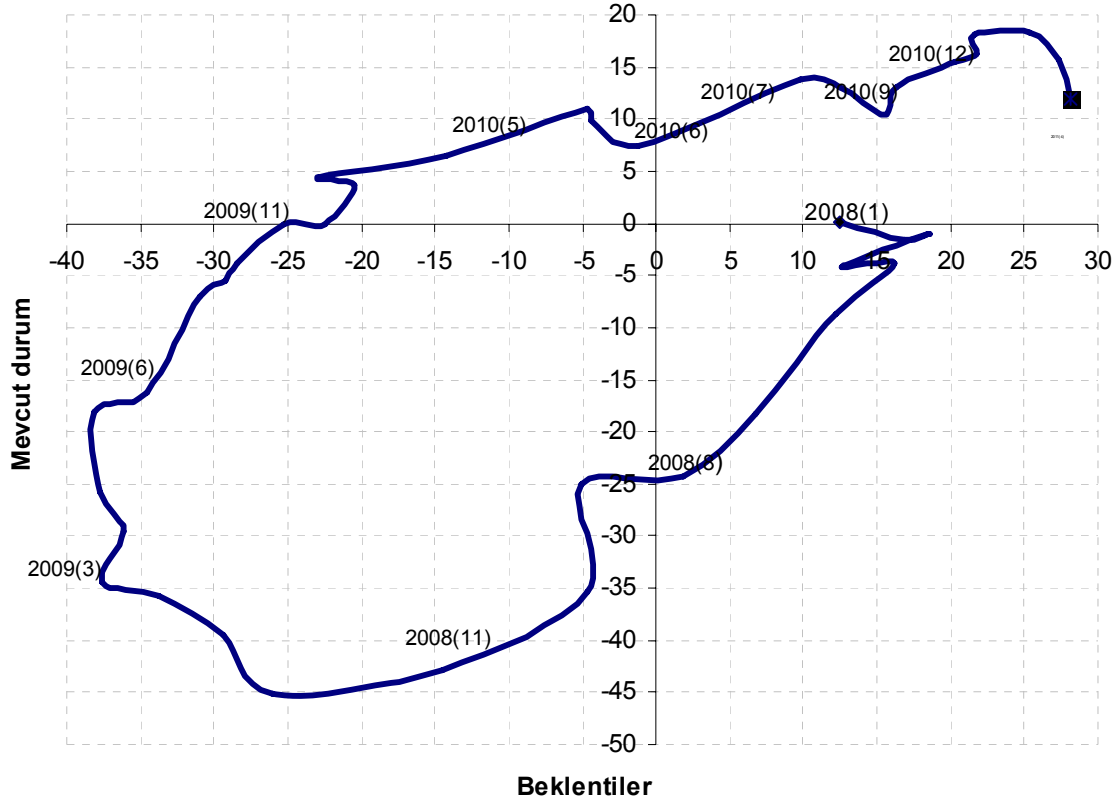
Türkiye’de ekonomik devinimin ne şekilde hareket ettiğini ve varsa özelliklerini orta çıkarabilmek için Türkiye’nin ekonomik saatini Almanya’nın IFO Institute for Economic Research tarafından hazırlanan ekonomik saati ile karşılatırdık³.

Almanya

Alman ekonomisinde 2008 yılının başında mevcut durum pozitif, beklentiler ise tarafsız bir konumdayken (yatay eksenin üzerinde) beklentiler 2008 yılı içerisinde hızla bozularak saatin 2. bölümüne, yani negatif alana geçmiş, mevcut durum ise kötüleşmeye başlamış ama pozitif tarafta kalmıştır (Şekil 2). Alman ekonomisinin durgunluğa yönelmesi sekiz ay kadar sürmüş, ekonomi 2008 yılının Ağustos ayından sonra mevcut durumun kötü olarak değerlendirildiği 3. bölüme yani durgunluk bölümüne geçmiştir. Bu geçiş küresel krizin patlak vermesi ile aynı döneme rastlamaktadır. 2008’in sonuna kadar beklentiler az da olsa bozulmaya devam etmiş, mevcut durum ise giderek kötüleşmiştir. 2008’in son çeyreğini durgunluğun derinleştiği dönem olarak tanımlayabiliriz. 2009’un ilk aylarından itibaren beklentilerin yönü yukarı çevrilmiştir. Bu arada mevcut durumda kötüleşme durmuştur. Alman ekonomisi durgunluk bölümünde kalsa da (her iki gösterge de negatif) krizden çıkışın işaretleri kendini göstermeye başlamıştır.

³ IFO Business Clock ile ilgili detaylı bilgi için bkz. Kutu 2.

Şekil 2 Almanya, reel kesimde mevcut durum ve beklentiler (2008(1) – 2011(4))



Krizden çıkış yani Alman ekonomisinin saatin 4. bölümüne giriş 2009 sonuna doğru gerçekleşmiştir. Bu dönemde beklentiler pozitif tarafa geçerek ılımlı bir artış trendine girmiş, mevcut durum da hızla iyileşerek pozitif tarafa yönelmiştir. Alman ekonomisinin krizden tamamen çıkışını simgeleyen 1. bölüme geri dönüşü 2010'un ortalarında gerçekleşmiştir. 2011 yılının başından itibaren mevcut durumdaki iyileşmenin durduğunu, buna karşılık beklentilerin aşağıya yöneldiğini not edelim. Bu yön değişikliği Avrupa borç krizinin Alman iş adamlarının morallerini olumsuz etkilemeye başladığının bir göstergesi olabilir mi? Bunu söylemek için henüz erken. Şimdilik mevcut durumun 2008'in ilk aylarına kıyasla çok daha iyi bir konumda olduğunu belirtmekle yetinelim.

Türkiye

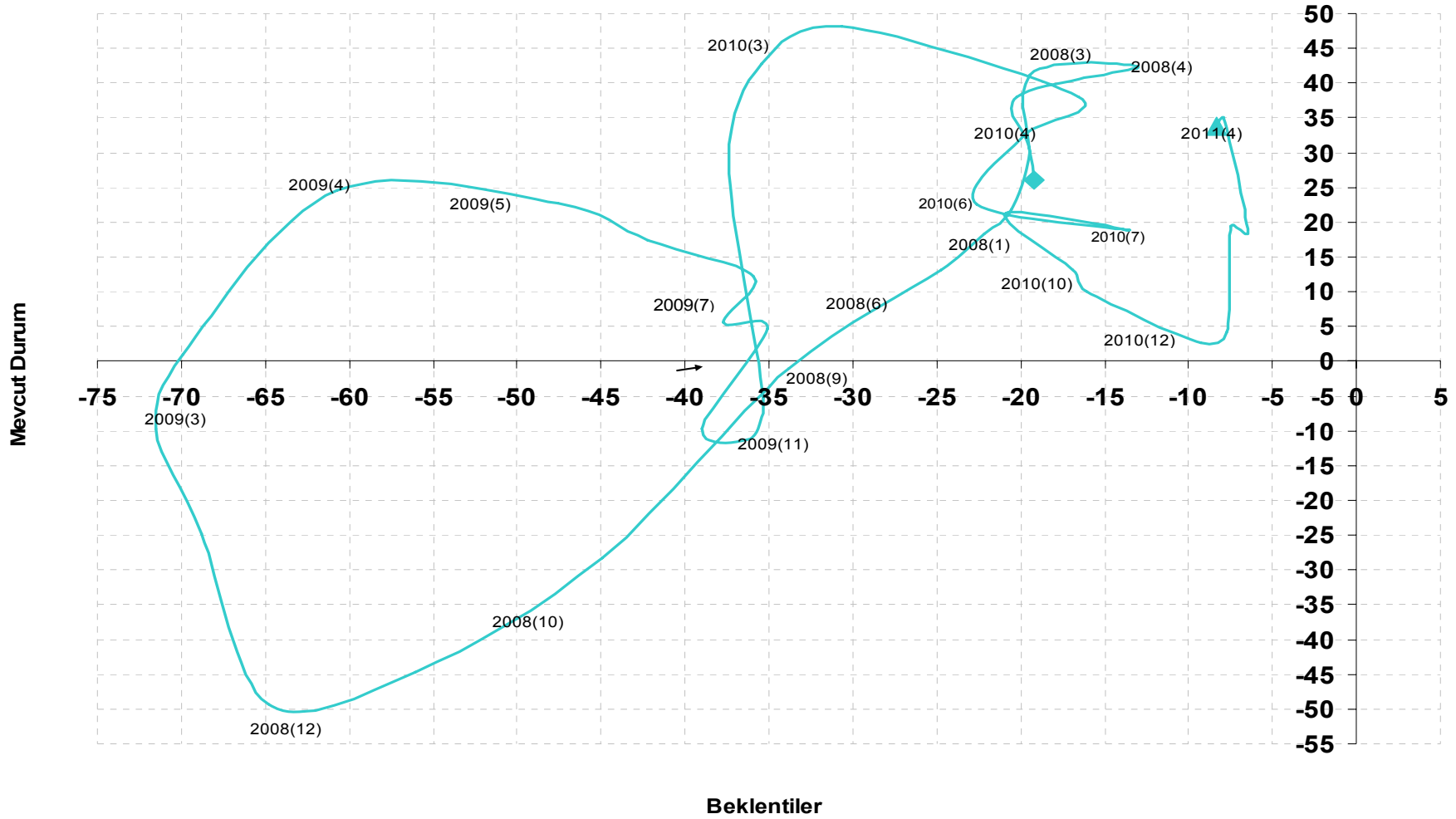
Türkiye için 2008 yılı Ocak ayı ile 2011 yılı Nisan ayı arasındaki dönemini kapsayan ekonomi saati Şekil 3'te gösterilmiştir. Şekilde yatay eksen imalat sanayi sektöründe çalışan firmaların mevcut sipariş durumunu yansıtmaktadır. Yatay eksenin negatif kısmı mevcut sipariş durumunun mevsim normallerine göre düşük olduğunu, pozitif kısım ise yüksek olduğunu söylemektedir. Dikey eksen de gelecek 3 ayda üretim hacminin ne yönde değişeceğine dair reel kesimin beklentileri bulunmaktadır. Pozitif değerler imalat sanayindeki firmaların gelecek 3 ay içerisinde üretim hacminde bir artış beklentisine, negatif değerler ise üretim hacminde bir düşüş beklentisine işaret etmektedir. Grafikte ilk dikkati çeken nokta, Türkiye'nin ekonomik saatinde beklentilerdeki genel iyimserliğin aksine mevcut üretim hacminin sürekli olarak mevsim normallerinin altında bulunmasıdır. Gelecekle ilgili beklentiler ancak krizin etkisinin çok yoğunlaştığı aylarda negatif olurken mevcut üretim hacmi sürekli olarak beklentilerin altındadır. Bu çok özgün davranış sonucunda Türkiye'nin ekonomik saati sadece 3. ve 4. bölümlerde, yani durgunluk ve durgunluktan çıkış alanında hareket etmektedir. Oysa Alman ekonomi saati gördüğümüz gibi her dört bölümde de hareket ederken, bu hareket aynı zamanda saat yönünde ve muntazam bir hareket olarak kendini göstermektedir. Türkiye ekonomisi saatinin bu "tuhaf" hareketi, diğer ifadeyle firmaların mevcut durumlarını çoğunlukla mevsim normallerinin altında algılamaları 2003-2007 yüksek büyüme döneminin ardından 2008'den itibaren içine girilen düşük büyüme dönemini yetersiz bulmalarından kaynaklanıyor olabilir. 2007 öncesine dair veriler olmadığından bu açıklama bir tahmin olmaktan öteye geçemez. Alternatif bir açıklama da, beklentilerdeki aşırı

iyimserliğin aşırı yatırıma (over investment) neden olması, bunun sonucunda oluşan kronik atıl kapasitenin de mevcut durumun olması gerektiğinden daha aşağıda algılanmasına neden oluyor olabilir.

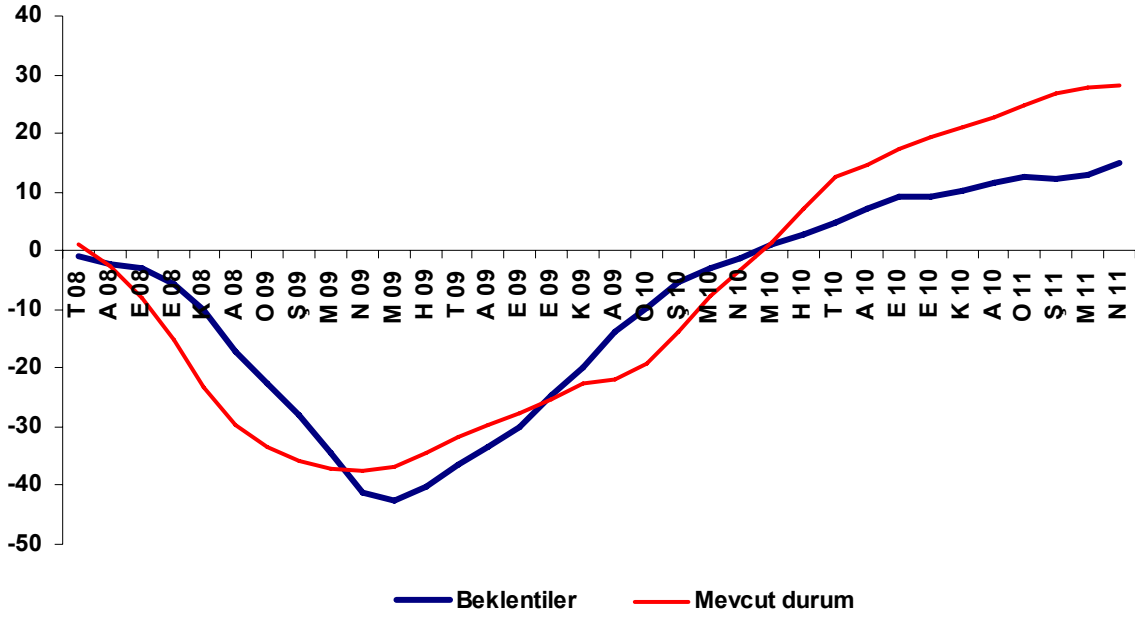
Ekonomik saat ekonomik konjonktürü ne ölçüde öngörebilmektedir? Türkiye ekonomisinde 2008 yılı başında mevcut durum istikrarlı iken (negatif alanda -15 ila -20 civarında) beklentiler 2008 yılının ikinci çeyreğinden itibaren bozulmaya başlamış ve bozulma 2008 sonbaharında negatif alana (çoğunluk üç aylık siparişlerin düştüğünü söylüyor) girmiştir. Mevcut durum da 2008'in ikinci yarısında itibaren bozulmaya başlamıştır. Bu gelişmeler ekonomik konjonktür ile büyük paralellik göstermektedir. Bilindiği gibi sanayide durgunluk 2008'in 2. çeyreğinde başlamış, sonbahardan itibaren de ekonomi büyük bir hızla küçülmeye başlamıştır. Hem beklentiler, hem de mevcut durum 2008'in sonuna kadar kötüleşmiştir. Üretimde artış henüz başlamamışken beklentiler 2009'un başından itibaren büyük bir hızla iyileşmeye başlamışlardır. Türkiye ekonomisinin 2009'un 2. çeyreğinde durgunluktan çıkmaya başladığını biliyoruz. Mevcut durum algılamasında iyileşme de tam olarak 2009 Mart ayından itibaren başlamıştır.

Beklentilerdeki bu istikrar 2009 2. çeyreğe kadar sürmüştü, bu çeyrekte itibaren beklentiler önce yavaş, daha sonra giderek hızlanarak gerilemeye başlamıştır. Bu gerilemede ABD, özellikle de borç krizinin kendini göstermeye başladığı Avrupa'da canlanmanın yeterince ortaya çıkmamasının etkisi olduğunu tahmin ediyoruz. Bununla Türkiye ekonomisinde büyümeye paralel olarak mevcut durum 3. çeyreğe kadar iyileşmeye devam etmiştir. Buradan sonrası oldukça karmaşıktır. 2009 sonu 2010 başından itibaren beklentilerde ani ve çok sert bir iyileşme ortaya çıkmış, ancak bu sıçrama çok uzun sürmemiş ve beklentiler 2010'un 2. çeyreğinden itibaren hızla düşmüş, 2011'in başından itibaren de yeniden ani bir tırmanışa geçmişlerdir. Bu son derece istikrarsız davranışı açıklamak kolay değildir. Gerek içerde gerek dışarıda meydana gelen olumlu ve olumsuz gelişmelerin beklentilere aşırı yansımalarının bir sonucu olup olmadığı ayrıca araştırılmalıdır. Buna karşılık mevcut durum hiç bir zaman pozitif alana geçmese de 2010 sonuna kadar iyileşmeye devam etmiş ve 2011'in başında itibaren de -10 ila -5 aralığında istikrarlı bir seyir izlemiştir. Mevcut durumda iyileşme algısı 2010'da yaşanan yüksek büyüme ile tutarlıdır. Buna karşılık, yavaşlayarak da olsa büyümenin 2011'in ilk çeyreğinde oldukça yüksek bir düzeyde devam etmesine rağmen mevcut durumun mevsim normallerinin altında olduğunu söyleyen firmaların halen çoğunlukta olmasını anlamak mümkün değildir. Bu şaşkıncı durum beklenti anketinin neyi ne kadar ölçtüğü konusunda da soru işaretleri doğurmaktadır.

Şekil 3 Türkiye, reel kesimde mevcut durum ve beklentiler (2008(1) – 2011(4))

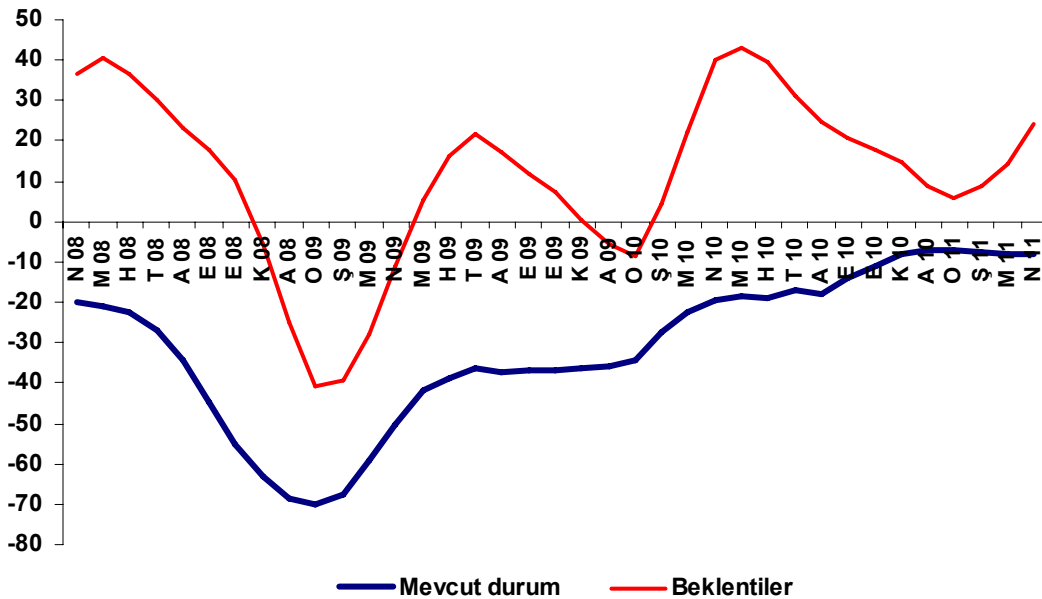


Şekil 4 Almanya’da reel kesimde mevcut durum ve beklentiler (3 aylık hareketli ortalama)



Durgunlukta kalış süresi açısından da Türkiye ile Almanya arasında dikkate değer bir fark söz konusudur. Türkiye ile hemen hemen aynı zamanda durgunluk evresine giren Almanya’da durgunluk yaklaşık 5 çeyrek (14 ay) sürerken Türkiye yaklaşık 2 çeyrekte durgunluktan çıkış kısmına geçmiştir. Burada dikkati çeken bir diğer nokta da, Almanya’da beklentiler iyimserliğe döndüğünde mevcut durum değerlendirmesi -25 civarındayken, Türkiye’de bu değerlendirme -70 gibi çok yüksek bir düzeydedir. Bu büyük fark ilk yaklaşımda krizin Türkiye’de daha derin yaşandığının bir göstergesi olarak düşünülebilir. Oysa, 2009 yılında Almanya ile Türkiye’nin birlikte yüzde 5’e yakın küçüldüklerini biliyoruz. Bu durumda bu yüksek farkın Türk işadamlarının çoğunluğunun mevcut durumlarını kronik olarak mevsim normallerinin altında değerlendirmesinden kaynaklandığını söyleyebiliriz.

Şekil 5 Türkiye’de reel kesimde mevcut durum ve beklentiler (3 aylık hareketli ortalama)



Türkiye ile Almanya karşılaştırıldığında mevcut durum ile beklentiler arasında gözlemlenen uyumsuzluğu Şekil 4’te de izleyebiliriz. Almanya’da mevcut durum ile beklentiler arasında çok yüksek

bir korelasyon olduğu gör÷lürken, Türkiye’de beklentilerin son derece oynak bir seyir izlemesi nedeniyle bu korelasyon çok düşük kalmaktadır. Türkiye’deki işadamlarının aşırı iyimserlik ile aşırı kötümserlik arasında gidip gelmeleri, yatırımlar da gözlemlenen çok yüksek oynaklığı açıklayan önemli bir etken olduğu söylenebilir.

Kutu 1 İktisadi Yönelim Anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi

İktisadi Yönelim Anketi (İYA), ekonomide ağırlığı olan özel sektör kuruluşlarının üst düzey yöneticilerinin yakın geçmiş ve geleceğe yönelik düşüncelerini öğrenmek amacıyla hazırlanmış olup, üretim, talep, satış, istihdam, kapasite kullanımı ve enflasyon beklentilerine ilişkin soruları içermektedir. İYA’nın genel çerçeve olarak cevap seçenekleri “daha iyimser, aynı, daha kötümser” veya “yukarı, aynı, aşağı” şeklindedir.

İYA, TÜİK tarafından hazırlanan 2007-2011 yıllarına ilişkin “Resmi İstatistik Programı”nın Kısa Dönemli İş İstatistikleri kapsamında yer almaktadır. Aralık 1987 yılından itibaren uygulanan İYA’nın soruları 2006 yılında gözden geçirilmiş ve işyeri kapsamı TÜİK ile yapılan ortak çalışma sonucu genişletilmiştir. 2007 Ocak ayı itibarıyla imalat sanayi sektörlerini temsile yönelik daha geniş katılımı uygulanmasına başlanmıştır. Bu nedenle bu araştırma notunda kullanılan seri 2007 yılı Ocak ayından itibaren başlamaktadır. Ankete katılan ortalama firma sayısı 2008, 2009, 2010 yılları için sırasıyla 1176, 1223, 1635 ve 1634’tür.

İYA’ya verilen cevaplardan “iyimser-kötümser” veya “yukarı-aşağı” şeklinde fark alınarak her soru için bir yayılma endeksi bulunmaktadır. Bu araştırma notunda yukarıda bahsi geçen yayılma endekslerinden “Toplam sipariş miktarı (Mevcut durum)” ve “Üretim hacmi (Gelecek 3 ay)” endekslerine ait veriler kullanılmıştır. Kullanılan rakamlar mevcut durum için “arttı” ve “azaldı”, gelecek beklentileri içinse “artacak” ve “azalacak” cevapları arasında oluşan farktan hesaplanmaktadır. Merkez Bankası anket verilerinden hesaplanan yayılma endeksleri devresel yapı gösterdiği için trend bileşiminden arındırmaya gerek duymamıştır.

Kutu 2. IFO Business Survey

IFO Business Survey her ay imalat sanayi, inşaat, toptan ve perakende sektöründe yer alan 7000 firmanın anket cevaplarından oluşturulmaktadır. Firmalardan mevcut durumlarını ve gelecek 6 aydaki beklentilerini notlamaları istenmektedir. Firmalar mevcut durumlarını “iyi”, “istikrarlı” ya da “kötü” olarak değerlendirmektedirler. 6 ay sonraki beklentilerini ise “daha iyi” “aynı” ya da “daha kötü” olarak betimlemektedirler. Kullanılan rakamlar mevsimsel etkilerden arındırılmış olarak mevcut durum için “iyi” ve “kötü”, gelecek beklentileri içinse “daha iyi” ve “daha kötü” arasındaki farktan hesaplanmıştır.