

Ekonomik Görünüm

Mayıs 2022

Ekonomik ve Finansal Durum Endeksleri Güncel Tahminleri

Dr. Cem Çakmaklı
Koç Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Ekonomi Bölümü
E-mail: ccakmakli@ku.edu.tr
Twitter: [@Cem_Cakmakli](https://twitter.com/Cem_Cakmakli)

Bu raporda Türkiye ekonomisi için tasarladığımız ekonomik durum (EDE) ve finansal durum endekslerinin (FDE) gelişmiş ekonometrik yöntemler kullanarak elde ettiğimiz güncel tahminlerini yayımlıyoruz. Bu endeksleri oluştururken farklı sıklıklarla farklı zamanlarda yayımlanan birçok makroekonomik ve finansal gösterge içeren zengin bir veri seti kullandık.

Finansal istikrar ekonomik büyümenin ana koşullarından biri olduğundan FDE, ekonominin durumu yani EDE için bir öncü gösterge olarak kabul edilebilir. Bundan dolayı da bu iki endeksin ortak hareketinden yola çıkarak ekonomik durgunluğa girme olasılığını da aynı model içinde ele alarak hesapladık. Bu raporda bu endekslerin güncel tahminleri ile ekonominin yönü konusunda beklentilerimizin sayısal bir yansıması olarak bu olasılığın güncel tahminlerini de yayımlıyoruz.

Geliştirdiğimiz bu model, alanının uluslararası saygın dergilerinden birinde yayımlanmıştır. Ayrıntılar için makalemize <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/obes.12413> adresinden ulaşılabilir.

Ekonomik Durum Endeksi (EDE)

Bu ay yaptığımız model tahminine göre EDE Mayıs ayında bir önceki aya göre %0,31 azalmıştır. Nisan ve Mart aylarındaki değişim ise sırasıyla %0,21 ve %0,14'tür. Çeyreklik tahminlere baktığımızda ise 2022'nin ilk çeyreğinde reel GSYH'de bir önceki çeyreğe göre %0,01'lik bir değişim bekliyoruz. **Mayıs ayı itibarıyla elimizde olan veriye dayanarak ilk çeyrekte ekonomide durgunluk beklemekteyiz.** Öte yandan 2022'nin ilk çeyreği 2021'in ilk çeyreğiyle karşılaştırıldığında bu oran %5,7'lik bir büyümeye denk geliyor.

EDE'nin alt bileşenlerinden üretim tarafındaki değişime baktığımızda ise en son açıklanan sanayi üretim endeksi verisinde Mart ayında bir önceki aya göre %1,8'lik bir düşüş gözlemlendi. Sanayi üretim endeksindeki bu volatilité ve her ay yaşanan farklar, EDE'de de bir kez daha önemli revizyonlara neden oldu. Talep tarafına baktığımızda, perakende satış hacmi Mart ayında %0,3 ile ılımlı bir artış gösterdi. Son olarak işgücü piyasasına baktığımızda ise Mart ayında toplam istihdamda %0,2'lik azalma gözlemlendi. Daha zamanlı yayınlanan verilerden PMI Şubat ayı için 50,4, Mart ayı için de 49,4 olarak açıklanmıştı. Nisan ayında ise göstergedeki bu düşüş devam ederek 49,2 olarak gerçekleşti. Son olarak da Mayıs ayında elektrik üretiminde %2'lik bir düşüş kaydedildi. Bütün bu bileşenlerden yola çıkarak EDE'nin yılın ilk çeyreğinde oldukça değişken hareket ettiğini görüyoruz. Fakat genel trendde bir değişiklik olmadığı için gösterge sonraki aylarda da durağanlığa işaret ediyor.

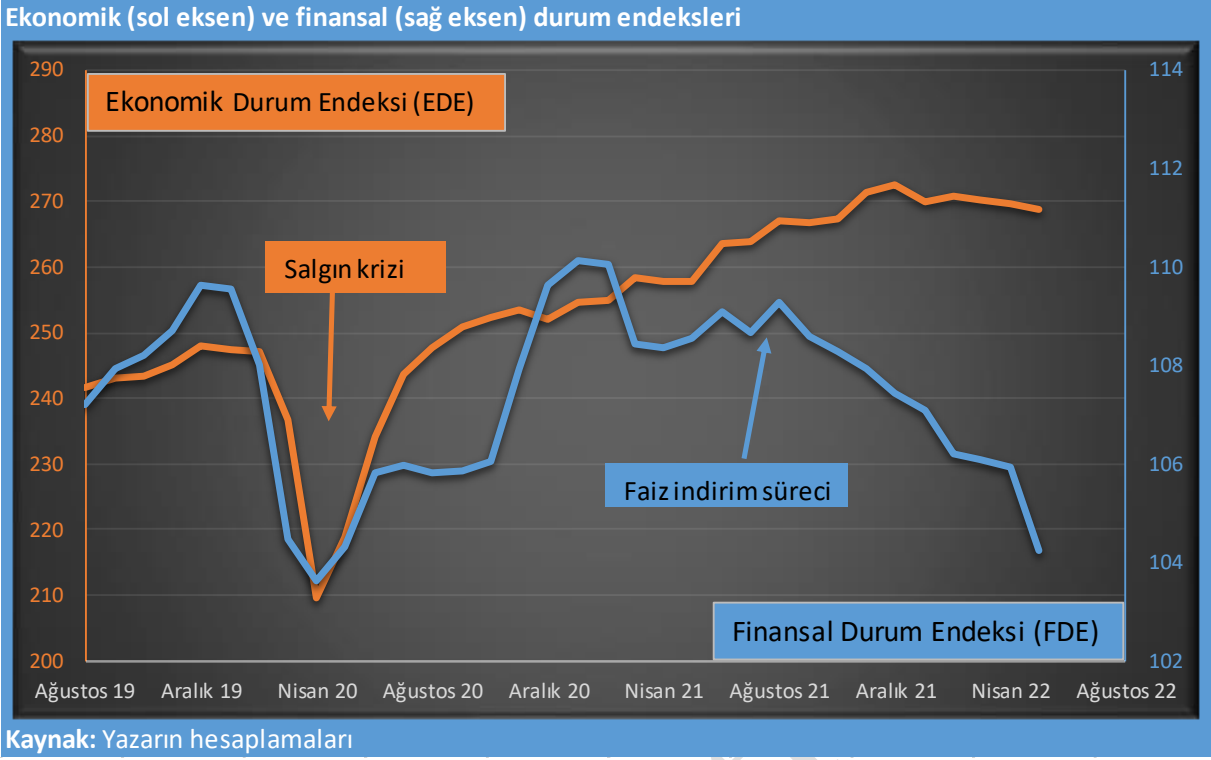
Finansal Durum Endeksi (FDE)

Bu ay yaptığımız model tahminine göre FDE Mayıs ayında bir önceki aya göre %1,60 azalmıştır. Nisan ve Mart aylarındaki değişim ise sırasıyla %0,15 ve %0,13'tür. Dolayısıyla finansal koşullarda uzunca bir süredir devam edilen daralma bu ay iyice hızlanmıştır.

FDE'in alt bileşenlerine baktığımızda ise Mayıs ayında brüt rezervlerde bir düşüş söz konusu. Öte yandan endeksin birçok alt bileşeninde oynaklık yeniden arttı. Ana risk göstergelerinden BIST-100 endeksinin gerçekleşen oynaklığında (realized volatility) önceki ayki düzeyine göre artış gösterdi. Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin 700 baz puanının üzerinde olduğunu görüyoruz. Bu durum bize Türkiye'nin risk algısında bozulmanın çok yüksek seviyelere çıktığını gösteriyor. Bunun ana nedenlerinden biri enflasyonda ve enflasyon beklentilerinde yaşanan oldukça yüksek seyir gibi görünüyor. Bu beklentiler, jeopolitik risklerle de birleşince uzun ve kısa vadeli hazine bono verimleri arasındaki farkı gösteren vade farkı (term spread) %10'un da üzerinde gerçekleşti. Son olarak, yüksek enflasyondan dolayı toplam kredi hacminde reel olarak bir gerileme görüyoruz.

Aşağıdaki görselde EDE ve FDE'nin 2019 yılından bu yana gelişimi gösterilmiştir. 2020'nin ilk yarısında Covid-19 salgınının getirdiği ekonomik daralma ve ardından gelen hızlı toparlanma EDE'de net bir şekilde gözlenmektedir. Benzer düşüş ve hızlı toparlanma özellikle önceki Merkez Bankası Başkanı Naci Ağbal'ın dönemi boyunca FDE'de de gözleniyor. Öte yandan FDE'de 2021 Eylül ayından bu yana yaşanan daralma bu ay hız kesti. EDE'de ise 2022'nin başında bir daralma ve sonrasında durağanlık göze çarpıyor.

Şekil 1. Mayıs 2022 itibariyle hesaplanan ekonomik ve finansal durum endeksleri



Ekonominin Durgunluğa Girme Olasılığı

EDE ve FDE'nin ortak hareketlerinden yola çıkarak kısa vadede ekonominin durgunluğa girme olasılığını hesaplıyoruz. **Mayıs ayında bu olasılığı %59 olarak hesapladık.** Şekil 2'de bu olasılıkların 2007'den günümüze kadar dönemdeki değişimi gösterilmektedir.

Şekil 2. Mayıs 2022 itibariyle hesaplanan ekonomik durgunluğa girme olasılıkları

