

## Ekonomik Görünüm

Haziran 2022

### Ekonomik ve Finansal Durum Endeksleri Güncel Tahminleri

Dr. Cem Çakmaklı  
Koç Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Ekonomi Bölümü  
Email: [ccakmakli@ku.edu.tr](mailto: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 Haziran ayında bir önceki aya göre %0,02 artmıştır.** Mayıs ve Nisan 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 %0,73'lük bir değişim bekliyoruz. **Haziran ayı itibariye elimizde olan veriye dayanarak ikinci çeyrekte düşük bir büyüme beklemekteyiz.** Öte yandan 2022'nin ikinci çeyreği 2021'in ikinci çeyreğiyle karşılaştırıldığında bu oran %6,2'lik bir büyümeye denk geliyor.

EDE'nin alt bileşenlerinden üretim tarafındaki değişime baktığımızda ise en son açıklanan sanayi üretim endeksi verisinde Nisan ayında bir önceki aya göre %0,0'lık bir durağanlık gözlemlendi. Talep tarafına baktığımızda, perakende satış hacmi Nisan ayında %2,0 ile bir artış gösterdi. Son olarak işgücü piyasasına baktığımızda ise Nisan ayında toplam istihdamda %1,4'lük bir artış gözlemlendi. Haziran ayında PMI göstergesindeki bu düşüş devam ederek 49,2 olarak gerçekleşti. Bütün bu bileşenlerden yola çıkarak EDE'nin yılın ikinci çeyreğinde oldukça değişken hareket ettiğini görüyoruz. Fakat genel trendde bir değişiklik olmadığı için gösterge sonraki aylarda da durağanlığa işaret ediyor.

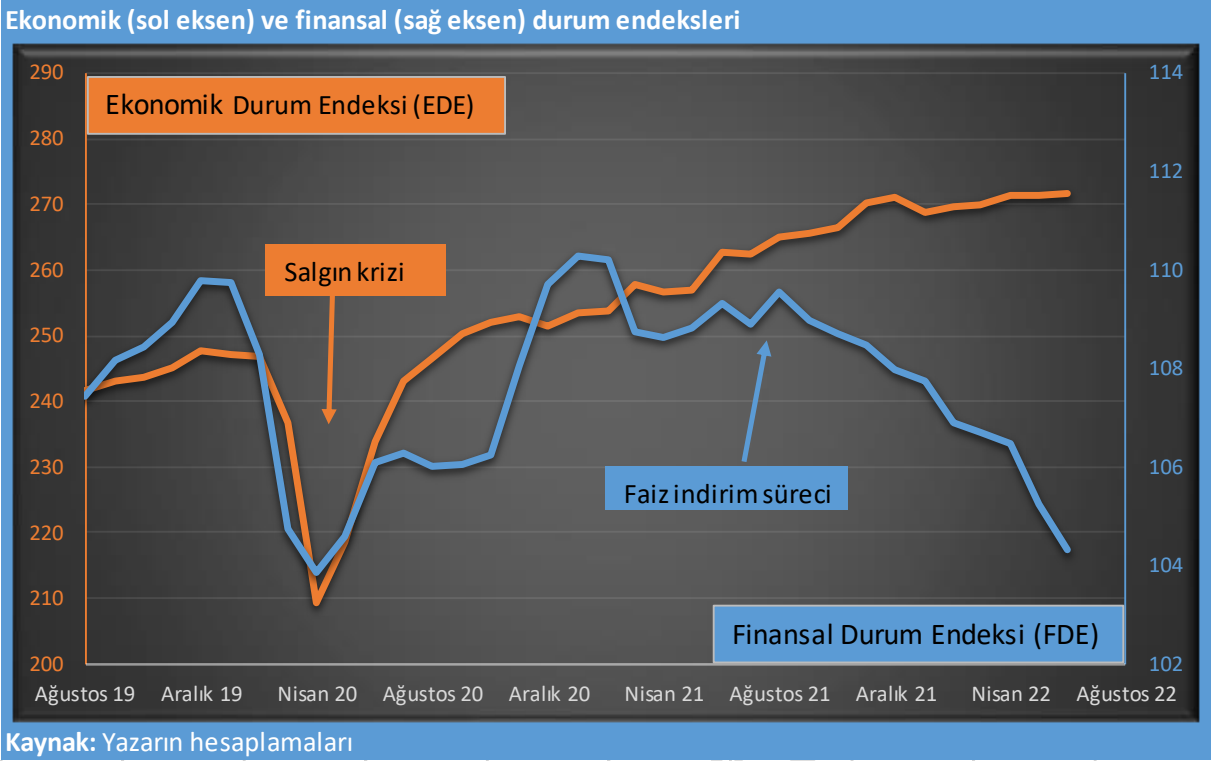
## Finansal Durum Endeksi (FDE)

**Bu ay yaptığımız model tahminine göre FDE Haziran ayında bir önceki aya göre %-0,90 azalmıştır.** Mayıs ve Nisan aylarındaki değişim ise sırasıyla %-1,16 ve %-0,22'tür. Dolayısıyla finansal koşullarda uzunca bir süredir devam edilen daralma bu ay iyice hızlanmıştır.

FDE'in alt bileşenlerine baktığımızda ise Haziran 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 düzey artış gösterdi. Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin 800 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. Son olarak da yüksek enflasyondan dolayı toplam kredi hacminde reel olarak bir durağanlık 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. Haziran 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. Haziran ayında bu olasılığı %48 olarak hesapladık. Şekil 2'de bu olasılıkların 2007'den günümüze kadar dönemdeki değişimi gösterilmektedir.

Şekil 2. Haziran 2022 itibariyle hesaplanan ekonomik durgunluğa girme olasılıkları

