

Ekonomik Görünüm

Temmuz 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
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 Temmuz ayında bir önceki aya göre %-1,09 azalmıştır. Haziran ve Mayıs aylarındaki değişim ise sırasıyla %-0,92 ve %0,11'dir. Çeyreklik tahminlere baktığımızda ise 2022'nin ikinci çeyreğinde reel GSYH'de bir önceki çeyreğe göre %0,67'lik bir değişim bekliyoruz. Öte yandan 2022'nin ikinci çeyreği 2021'in ikinci çeyreğiyle karşılaştırıldığında bu oran %6,1'lik bir büyümeye denk geliyor. **Son olarak Temmuz ayı itibariye elimizde olan veriye dayanarak ekonomide Haziran ayından itibaren durgunluğa girdiğimizi hesaplıyoruz.**

EDE'nin alt bileşenlerinden üretim tarafındaki değişime baktığımızda ise en son açıklanan sanayi üretim endeksi verisinde mayıs ayında bir önceki aya göre %0,5'lik bir artış gözlemlendi. Talep tarafına baktığımızda, perakende satış hacmi mayıs ayında %1,9'luk bir artış gösterdi. Son olarak işgücü piyasasına baktığımızda ise mayıs ayında toplam istihdamda %1,2'lik artış gözlemlendi. Daha zamanlı yayınlanan verilerden PMI, Haziran ayında 48,1 ile dördüncü ay arka arkaya 50 olan kritik değerin altında seyretti. Bütün bu bileşenlerden yola çıkarak EDE'nin yılın ilk ve 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)

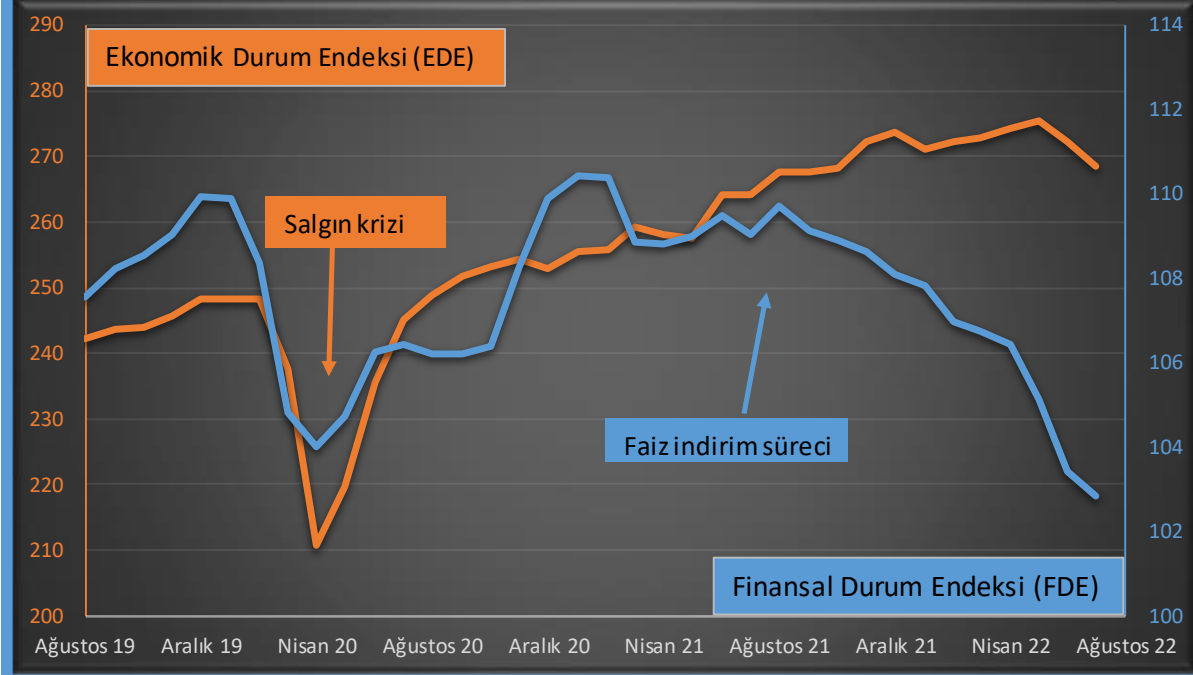
Bu ay yaptığımız model tahminine göre FDE temmuz ayında bir önceki aya göre %-0,61 azalmıştır. Haziran ve Mayıs aylarındaki değişim ise sırasıyla %-1,63 ve %-1,26'dır. Dolayısıyla finansal koşullarda uzunca bir süredir devam eden daralma sürüyor.

FDE'in alt bileşenlerine baktığımızda ise Temmuz ayında brüt rezervlerde bir düşüş söz konusu. Öte yandan endeksin birçok alt bileşeninde oynaklık yüksek seviyede. Ana risk göstergelerinden BIST-100 endeksinin gerçekleşen oynaklığında (realized volatility) önceki ayki düzey bu ay hafif düşüş gösterdi. Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin 800 baz puanının da 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 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. Temmuz 2022 itibariyle hesaplanan ekonomik ve finansal durum endeksleri

Ekonomik (sol eksen) ve finansal (sağ eksen) durum endeksleri

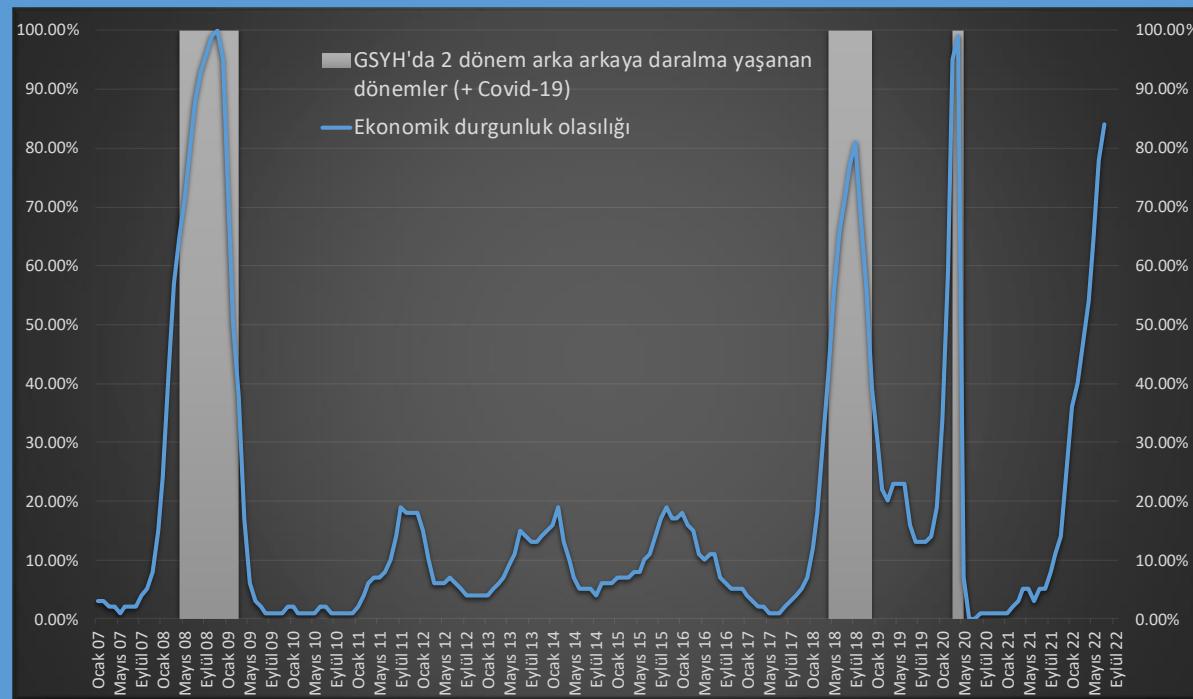


Kaynak: Yazarın hesaplamaları

Ekonominin Durgunluğa Girme Olasılığı

EDE ve FDE'nin ortak hareketlerinden yola çıkarak kısa vadede ekonominin durgunluğa girme olasılığını hesaplıyoruz. Temmuz ayında bu olasılığı %84 olarak hesapladık. Şekil 2'de bu olasılıkların 2007'den günümüze kadar dönemdeki değişimi gösterilmektedir.

Şekil 2. Temmuz 2022 itibariyle hesaplanan ekonomik durgunluğa girme olasılıkları



Kaynak: Yazarın hesaplamaları