

Ekonomik Görünüm

Eylül 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 Eylül ayında bir önceki aya göre %0,83 artmıştır. Ağustos ve Temmuz aylarındaki değişim ise sırasıyla %0,40 ve %-0,99'dur. Çeyreklik tahminlere baktığımızda ise 2022'nin üçüncü çeyreğinde reel GSYH'de bir önceki çeyreğe göre %-0,16'lık bir değişim bekliyoruz. Öte yandan 2022'nin üçüncü çeyreği 2021'in üçüncü çeyreğiyle karşılaştırıldığında bu oran %2,7'lik bir büyümeye denk geliyor. **Son olarak Eylül ayı itibariye elimizde olan veriye dayanarak üçüncü çeyrekte ekonomide durgunluk bekliyoruz.**

EDE'nin alt bileşenlerinden üretim tarafındaki değişime baktığımızda ise en son açıklanan sanayi üretim endeksi verisinde Temmuz ayında bir önceki aya göre %-6,4'lük bir düşüş gözlemlendi. Talep tarafına baktığımızda, perakende satış hacmi Temmuz ayında %-0,3'lük bir düşüş gösterdi. Son olarak işgücü piyasasına baktığımızda ise Temmuz ayında toplam istihdam %-0,5 düştü. Daha zamanlı yayınlanan verilerden PMI, Ağustos ayında 47,4 ile altıncı ay arka arkaya 50 olan kritik değerinin 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 durağanlığa işaret ediyor.

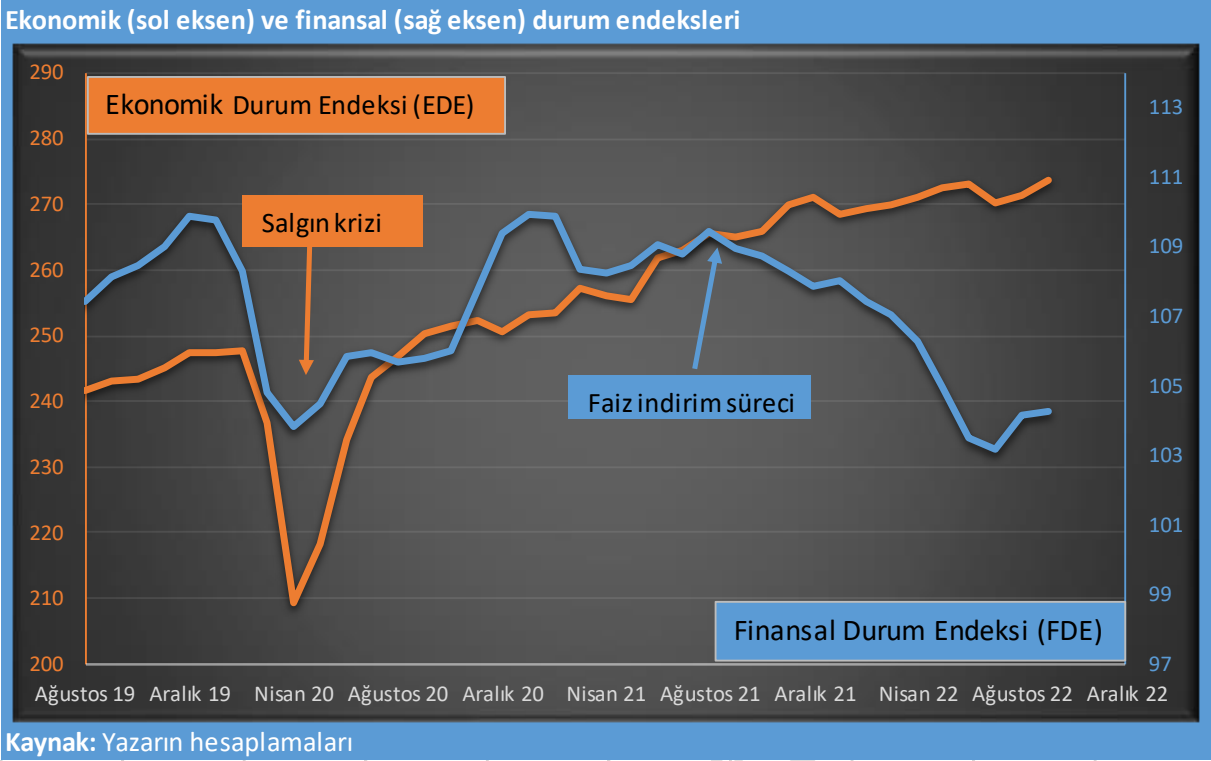
Finansal Durum Endeksi (FDE)

Bu ay yaptığımız model tahminine göre FDE Eylül ayında bir önceki aya göre %0,13 artmıştır. Ağustos ve Temmuz aylarındaki değişim ise sırasıyla %0,92 ve %-0,30'dur. Dolayısıyla finansal koşullarda uzunca bir süredir devam eden daralma son iki aydır durmuş görünüyor.

FDE'in alt bileşenlerine baktığımızda ise Eylül ayında brüt rezervlerde bir artış söz konusu. Öte yandan endeksin birçok alt bileşeninde oynaklık yüksek seviyede. Ana risk göstergelerinden BIST-100 endeksinin gerçekleşen oynaklığında (realized volatility) bu ay artış oldu. Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin 700 baz puanının üzerinde olduğunu görüyoruz. Bu durum bize Türkiye'nin risk algısında bozulmanın çok yüksek seviyelerde olduğunu 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 son iki ayda durdu. EDE'de ise 2022'nin başından bu yana durağanlık göze çarpıyor. Fakat Ağustos ayından itibaren hafif bir artış gözleniyor.

Şekil 1. Eylül 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. Eylül ayında bu olasılığı %42 olarak hesapladık. Şekil 2'de bu olasılıkların 2007'den günümüze kadar dönemdeki değişimi gösterilmektedir.

Şekil 2. Eylül 2022 itibariyle hesaplanan ekonomik durgunluğa girme olasılıkları

