

Ekonomik Görünüm

Aralık 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 Aralık ayında bir önceki aya göre -%0,24 azalmıştır. Kasım ve Ekim aylarındaki değişim ise sırasıyla -%0,16 ve %0,23'dür. Çeyreklik tahminlere baktığımızda ise 2022'nin dördüncü çeyreğinde reel GSYH'de bir önceki çeyreğe göre %0,76'lık bir değişim bekliyoruz. Öte yandan 2022'nin dördüncü çeyreği 2021'in dördüncü çeyreğiyle karşılaştırıldığında bu oran %3,1'lik bir büyümeye denk geliyor. **Son olarak Aralık ayı itibariye elimizde olan veriye dayanarak dördüncü çeyrekte ekonomide düşük bir büyüme bekliyoruz.**

EDE'nin alt bileşenlerinden üretim tarafındaki değişime baktığımızda ise en son açıklanan sanayi üretim endeksi verisinde Ekim ayında bir önceki aya göre %2,3'lük bir artış gözlemlendi. Talep tarafına baktığımızda, perakende satış hacmi Ekim ayında %1,4'lük bir artış gösterdi. Son olarak işgücü piyasasına baktığımızda ise Ekim ayında toplam istihdam %0,7 arttı. Daha zamanlı yayınlanan verilerden PMI, Kasım ayında 45,7 ile dokuzuncu ay arka arkaya 50 olan kritik değerin altında seyretti. Bütün bu bileşenlerden yola çıkarak EDE'nin yılın ilk üç çeyreğinde oldukça değişken hareket ettiğini görüyoruz. Fakat genel trendde bir değişiklik olmadığı için gösterge durağanlığa işaret ediyor.

Finansal Durum Endeksi (FDE)

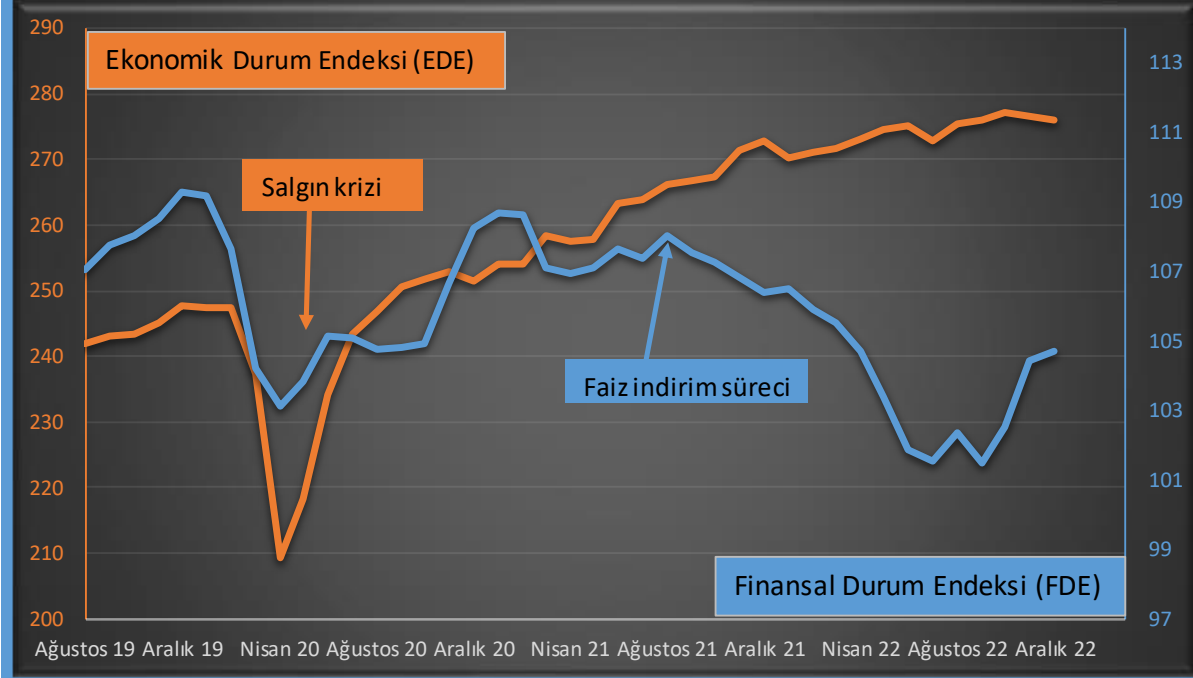
Bu ay yaptığımız model tahminine göre FDE Aralık ayında bir önceki aya göre %0,26 artmıştır. Kasım ve Ekim aylarındaki değişim ise sırasıyla %1,82 ve %1,04'tür. Dolayısıyla finansal koşullarda uzunca bir süredir devam eden daralma son aylarda durmuş görünüyor. Bunda en büyük etken A.B.D.'de enflasyonun doruk noktasını gördükten sonra düşmeye başlaması.

FDE'in alt bileşenlerine baktığımızda ise Kasım ayında brüt rezervlerde güçlü bir artış söz konusu. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi yeniden 500'lü seviyelere dönerek 529 baz puan oldu. Bu durum bize dünyada risk algısı biraz düzelse de Türkiye'nin risk algısında bozulmanın 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 durdu. Dünyada risk iştahının artması ile son iki ay yeniden yükselişe geçti. EDE'de ise 2022'nin başından bu yana durağanlık göze çarpıyor.

Şekil 1. Aralık 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. Aralık ayında bu olasılığı %13 olarak hesapladık. Şekil 2'de bu olasılıkların 2007'den günümüze kadar dönemdeki değişimi gösterilmektedir.

Şekil 2. Aralık 2022 itibariyle hesaplanan ekonomik durgunluğa girme olasılıkları



Kaynak: Yazarın hesaplamaları