

Ekonomik Görünüm

Şubat 2023

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 Şubat ayında bir önceki aya göre %0,06 artmıştır. 2023 Ocak ve 2022 Aralık aylarındaki değişim ise sırasıyla %0,49 ve %1,27'dir. Çeyreklik tahminlere baktığımızda ise 2022'nin dördüncü çeyreğinde reel GSYH'de bir önceki çeyreğe göre %1,27'lik bir değişim bekliyoruz. Öte yandan 2022'nin dördüncü çeyreği 2021'in dördüncü çeyreğiyle karşılaştırıldığında bu oran %3,6'lık bir büyümeye denk geliyor. **Son olarak Şubat ayı itibariye elimizde olan veriye dayanarak dördüncü çeyrekte ekonomide düşük bir büyüme bekliyoruz.** Burada dikkat edilmesi gereken bir nokta deprem sonrası ile ilgili henüz yeni bir makroekonomik veri açıklanmamış olmasıdır. Dolayısıyla 2023 Şubat depremlerinin yaratacağı ekonomik etkiler bu beklentilerin içinde mevcut değildir.

EDE'nin alt bileşenlerinden üretim tarafındaki değişime baktığımızda ise en son açıklanan sanayi üretim endeksi verisinde Aralık ayında bir önceki aya göre %1,6'lık bir artış gözlemlendi. Talep tarafına baktığımızda, perakende satış hacmi Aralık ayında %4,7'lik bir artış gösterdi. Son olarak işgücü piyasasına baktığımızda ise Aralık ayında toplam istihdam %0,1 arttı. Daha zamanlı yayınlanan verilerden PMI, Ocak ayında 50,1 değeri olarak neredeyse bir yıldan bu yana ilk kez 50 olan kritik değerün üstüne çıktı. Öte yandan kapasite kullanım oranı ve (mevsim etkilerinden arındırılmış) elektrik tüketiminde bir düşüş gözlemlendi. Bütün bu bileşenlerden yola çıkarak EDE'nin yıl boyunca oldukça değişken hareket ettiğini görüyoruz. Fakat genel trendde bir değişiklik olmadığı için gösterge durağanlığa işaret ediyor.

Finansal Durum Endeksi (FDE)

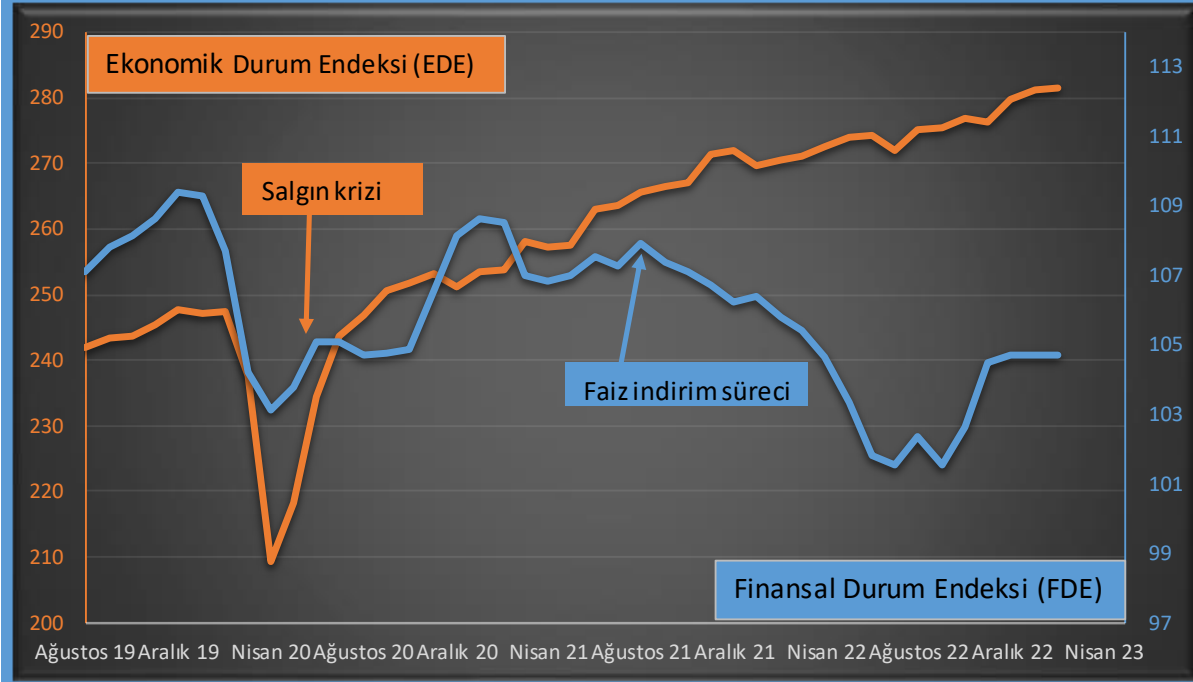
Bu ay yaptığımız model tahminine göre FDE Ocak ayında bir önceki aya göre %0,02 azalmıştır. Ocak ve Aralık aylarındaki değişim ise sırasıyla %0,01 ve %0,20'dir. Finansal koşullar endeksinde uluslararası koşulların gevşemesiyle oluşan yukarı yönlü ivme tamamen durdu.

FDE'in alt bileşenlerine baktığımızda ise Şubat ayında brüt rezervlerde güçlü bir düşüş söz konusu. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 558 baz puanı 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 düşüş gözlemlendi.

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 aylarda yeniden yükselişe geçti ise de geçen aylardan bu yana yeniden durgunlaştı. EDE'de ise 2022'nin başında gözlenen durağanlık son aylarında yerini hafif bir yükselişe bırakmıştı. 2023'ün Ocak ve Şubat aylarında yeniden bir durağanlık oluşmuş durumda.

Şekil 1. Şubat 2023 itibariyle hesaplanan ekonomik ve finansal durum endeksleri

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



Ekonominin Durgunluğa Girme Olasılığı

EDE ve FDE'nin ortak hareketlerinden yola çıkarak kısa vadede ekonominin durgunluğa girme olasılığını hesaplıyoruz. Şubat ayında bu olasılığı %9 olarak hesapladık. Şekil 2'de bu olasılıkların 2007'den günümüze kadar dönemdeki değişimi gösterilmektedir.

Şekil 2. Şubat 2023 itibariyle hesaplanan ekonomik durgunluğa girme olasılıkları

