

## Ekonomik Görünüm

11 Mayıs 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](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 durğunluğa 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 seçimlerden önce yaptığımız model tahminine göre EDE Mayıs ayında bir önceki aya göre %0,77 artmıştır.** Nisan ve Mart aylarındaki değişim ise sırasıyla %1,03 ve %0,43'dir. Çeyreklik tahminlere baktığımızda ise 2023'ün ilk çeyreğinde reel GSYH'de bir önceki çeyreğe göre %0,77'lik bir değişim bekliyoruz. Öte yandan 2023'ün ilk çeyreği 2022'nin ilk çeyreğiyle karşılaştırıldığında bu oran %3,5'lik bir büyümeye denk geliyor. **Son olarak Mayıs ayı itibariye elimizde olan veriye dayanarak ilk çeyrekte ekonomide düşük bir büyüme bekliyoruz.**

EDE'nin alt bileşenlerinden üretim tarafındaki değişime baktığımızda ise en son açıklanan sanayi üretim endeksi verisinde Mart ayında bir önceki aya göre %5,3'lük bir artış gözlemlendi. Bu artış tamamen önceki aydaki depremden kaynaklanan %6,1'lik daralmanın geri dönüşünden kaynaklanıyor. İşgücü piyasasına baktığımızda ise Mart ayında toplam istihdam %0,1 arttı. Daha zamanlı yayınlanan verilerden PMI, Nisan ayında 51,5 değeri olarak kritik değerin üstünde devam etti. Bütün bu bileşenlerden yola çıkarak EDE'nin yıl boyunca oldukça değişken hareket ettiğini görüyoruz. Yılın ilk çeyreğinde düşük bir büyüme beklentisi içindeyiz.

## Finansal Durum Endeksi (FDE)

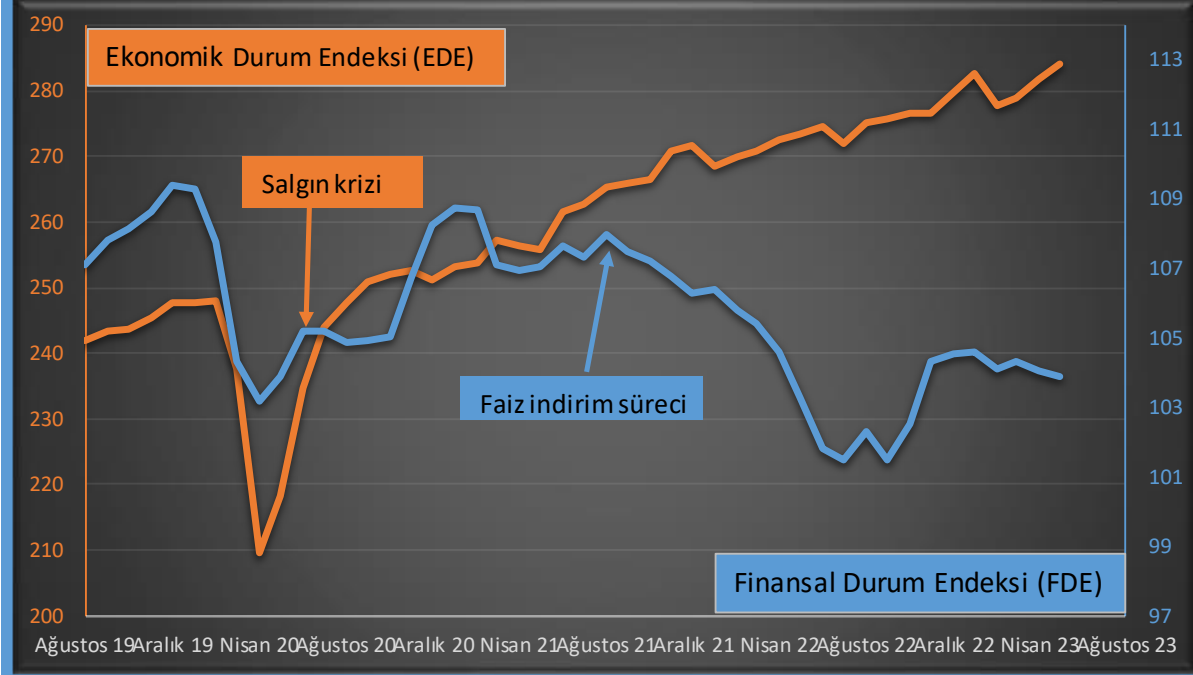
**Bu ay yaptığımız model tahminine göre FDE Mayıs ayında bir önceki aya göre %0,1 azalmıştır.** Nisan ve Mart aylarındaki değişim ise sırasıyla %-0,24 ve %0,20'dir. Finansal koşullar endeksinde uluslararası koşulların gevşemesiyle oluşan yukarı yönlü ivme tamamen durdu ve ibre tersine döndü.

FDE'in alt bileşenlerine baktığımızda ise Mayıs ayında brüt rezervlerde güçlü bir düşüş söz konusu. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 551 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 yüksek enflasyon olsa da seçimlere girerken toplam reel kredi hacminde bir artış gözlemliyoruz.

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. Yılın ilk çeyreğinde ise düşük bir büyüme gözlenirken sonrasında yeniden düşüş oluşmuş durumda.

Şekil 1. 11 Mayıs 2023 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. **Mayıs ayında bu olasılığı %17 olarak hesapladık.** Şekil 2'de bu olasılıkların 2007'den günümüze kadar dönemdeki değişimi gösterilmektedir.

Şekil 2. 11 Mayıs 2023 itibariyle hesaplanan ekonomik durgunluğa girme olasılıkları



Kaynak: Yazarın hesaplamaları