

## Ekonomik Görünüm

Ağustos 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 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 Ağustos ayında bir önceki aya göre %1,6 artmıştır.**<sup>1</sup> Temmuz ve Haziran aylarındaki değişim ise sırasıyla %1,5 ve %0,2 olarak yukarı yönlü güncellenmiştir.

EDE'nin alt bileşenlerinden üretim tarafındaki değişime baktığımızda ise en son açıklanan sanayi üretim endeksi verisine göre Haziran ayında bir önceki aya göre %1,5'lik bir artış gözlemlendi. Şubat depremi sonrası Mart ayında yaşanan düzeltmeye düşük kalmıştı. Nisan ayında da yaşanan düşüşten sonra Mayıs'tan sonra Haziran ayında da yaşanan bu yükseliş önemli bir düzeltmeyi gösteriyor. Daha zamanlı yayınlanan verilerden PMI, Temmuz ayında 49 değeri olarak kritik değerin altına düştü. PMI verisi önceki 4 aydır kritik değer olan 50'nin üzerinde idi. Öte yandan hem ihracat hem de ithalat miktar endekslerinde güçlü bir artış var.

İşgücü piyasasına baktığımızda ise Haziran ayında toplam istihdam %1,2 arttı. Bütün bu bileşenlerden yola çıkarak EDE'nin yıl boyunca oldukça değişken hareket ettiğini görüyoruz.

## Finansal Durum Endeksi (FDE)

**Bu ay yaptığımız model tahminine göre FDE Ağustos ayında bir önceki aya göre %-0,1 azalmıştır.** Temmuz ve Haziran aylarındaki değişim ise sırasıyla %0,5 ve %1,0'dır. Seçimlerde azalan endeksin son aylarda oynaklığı oldukça arttı. Finansal koşullarda toparlanma çabalarına rağmen, koşullarda henüz bir gelişme ya da kötüleşme eğilimi yok.

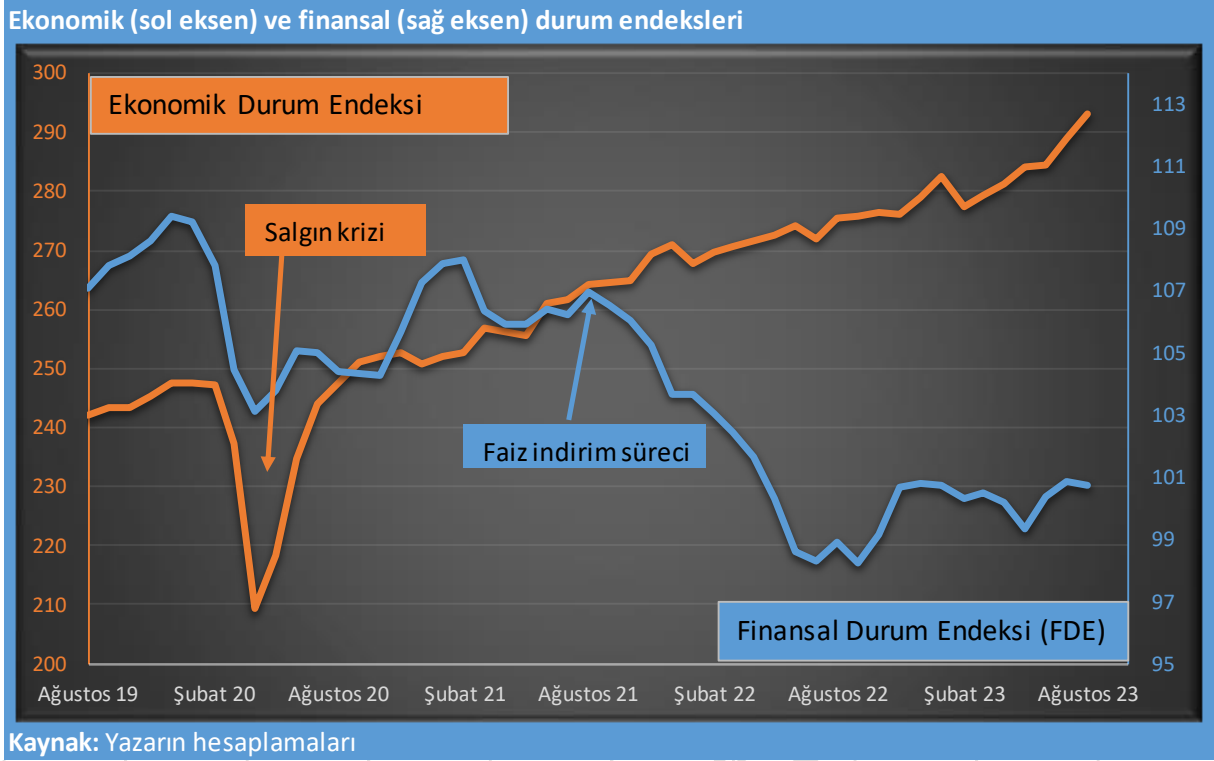
FDE'in alt bileşenlerine baktığımızda ise Haziran ayında brüt rezervlerde güçlü bir artış söz konusu. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 380 baz puan oldu ve aylardan sonra 400 puanın altına indi. Kredi momentumunda yaşanan gerilemeyle reel kredi hacminde %8,2'lik kuvvetli bir düşüş gözlemliyoruz. Reel kredi hacminde ve benzer birçok göstergede daralma olmasına rağmen Türkiye'nin risk algısında yaşanan önceki aylara göre düzelmeye, endeksin alt komponentlerinin farklı yönlerde hareket etmesine yol açıyor. Bu anlamda finansal koşullarda net bir eğilim oluşabilmiş değil.

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 eski Merkez Bankası Başkanı Naci Ağbal'ın dönemi boyunca FDE'de de gözleniyor.

---

<sup>1</sup> Değerlerin kolay bir şekilde yorumlanması amacıyla yaptığımız standardizasyon sonucunda hem ekonomik ve hem de finansal durum göstergesinde yaşanan değişim oranlarının %-2 ve %+2 arasında gerçekleşmesi beklenmektedir. %-2'den düşük ya da %+2'den yüksek değerler düşük olasılıklı uç değerler olarak yorumlanabilir. Örneğin, geçmişte bu değerler 2008 resesyonunun en derin noktası olan 2008 Kasım ayında %-2.08 ve 2016 Temmuz ayında %-2.17 olarak gözlenmiştir. Dolayısıyla bu değerlerin %-2'ye yaklaşması bize yaşanan daralmanın şiddeti hakkında da bilgi verecektir.

Şekil 1. Ağustos 2023 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. Şekil 2'de bu olasılıkların 2007'den günümüze kadar dönemdeki deđiŐimini gösterilmektedir. Haziran ayında bu olasılığı %39 olarak hesaplamıŐıttık. Bu ay gerek Mayıs ayı sanayi üretiminde yaşanan artış gerekse Türkiye'nin risk algısında yaşanan görece iyileŐmeyle bu olasılığ %9'a düştü.

Şekil 2. Ağustos 2023 itibariyle hesaplanan ekonomik durgunluğa girme olasılıkları

