

Ekonomik Görünüm

Ekim 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 Ekim ayında bir önceki aya göre %0,6 azalmıştır.¹ Eylül ve Ağustos aylarındaki değişim ise sırasıyla %0,1 ve %-1,4 olarak aşağı yönlü güncellenmiştir.

EDE'nin alt bileşenlerinden üretim tarafındaki değişime baktığımızda ise en son açıklanan sanayi üretim endeksi verisine göre Ağustos ayında bir önceki aya göre %0,8'lik bir düşüş gözlemlendi. Endeks Şubat depremi sonrası Mart ayında yaşanan artışa rağmen düşük kalmıştı. Nisan ayında da yaşanan düşüşten sonra Mayıs ve Haziran aylarında yaşanan hızlı yükseliş önemli bir düzeltmeyi gösterdi. Temmuz ayında bu düzeltmenin sonlandığı ve aşağı yönlü bir hareketin olduğu gözleniyor. Daha zamanlı yayınlanan verilerden PMI, Eylül ayında 49.6 değeri alarak 50 olan kritik değerinin altında kaldı. Öte yandan önceki ayın tersine ithalat miktar endeksinde sert düşüş gözlenirken ihracat miktar endeksinde güçlü bir artış var.

İşgücü piyasasına baktığımızda ise Ağustos ayında toplam istihdam sabit kaldı. Bütün bu bileşenlerden yola çıkarak EDE'de düşüş hesapladık.

Finansal Durum Endeksi (FDE)

Bu ay yaptığımız model tahminine göre FDE Ekim ayında bir önceki aya göre %0,02 artmıştır. Eylül ve Ağustos aylarındaki değişim ise %0,1'dir. Faiz artışlarına rağmen risk algısında biraz da olsa düşüşle finansal koşullarda durağanlık hâkim.

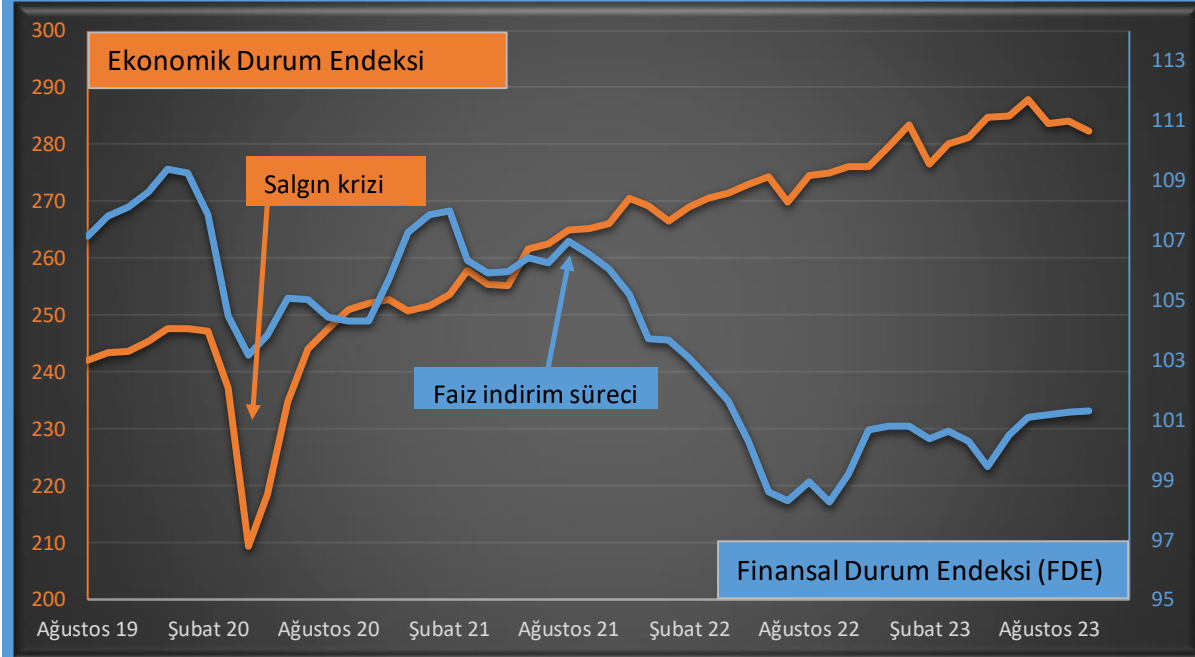
FDE'in alt bileşenlerine baktığımızda ise Ekim ayında brüt rezervlerde artış devam ediyor. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 407 baz puan ile 380-420 aralığında hareketine devam etti. Kredi momentumunda yaşanan gerilemeyle reel kredi hacminde %4'lük bir düşüş gözlemliyoruz. Reel kredi hacminde ve benzer birçok göstergede daralma olmasına rağmen Türkiye'nin risk algısında önceki aylara göre düzelme yaşanması, endeksin alt komponentlerinin farklı yönlerde hareket etmesine yol açıyor.

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.

¹ 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. Ekim 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. Şekil 2'de bu olasılıkların 2007'den günümüze kadar dönemdeki değişimi gösterilmektedir. Bu ay bu olasılığı %17 hesapladık.

Şekil 2. Ekim 2023 itibariyle hesaplanan ekonomik durgunluğa girme olasılıkları



Kaynak: Yazarın hesaplamaları