

## Ekonomik Görünüm

Aralık 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 Aralık ayında bir önceki aya göre %0,4 artmıştır.**<sup>1</sup> Kasım ve Ekim aylarındaki değişim ise sırasıyla %0,5 ve %0,2 olarak güncellenmiştir.

EDE'nin alt bileşenlerinden üretim tarafındaki değişime baktığımızda ise en son açıklanan sanayi üretim endeksi verisine göre Ekim ayında bir önceki aya göre %0,4'lük bir düşüş gözlemlendi. Endekste Haziran ayından bu yana aşağı yönlü bir hareketin olduğu görülüyor. Daha zamanlı yayınlanan verilerden PMI, Kasım ayında 47.2 değeri alarak kritik değerin oldukça altında kaldı. Öte yandan önceki ayın tersine ithalat miktar endeksinde artış gözlenirken ihracat miktar endeksinde bir düşüş var.

İşgücü piyasasına baktığımızda ise Ekim ayında toplam istihdamda %0,8'lik bir artış var. Bütün bu bileşenlerden yola çıkarak özellikle istihdam verisinin katkısıyla EDE'de hafif bir artış hesapladık.

## Finansal Durum Endeksi (FDE)

**Bu ay yaptığımız model tahminine göre FDE Aralık ayında bir önceki aya göre %0,03 artmıştır.** Kasım ve Ekim aylarındaki değişim ise sırasıyla %0,1 ve %0,9'dur. Faiz artışlarına rağmen risk algısında düşüş ve piyasalardaki normalleşme ile finansal koşullarda durağanlık hâkim.

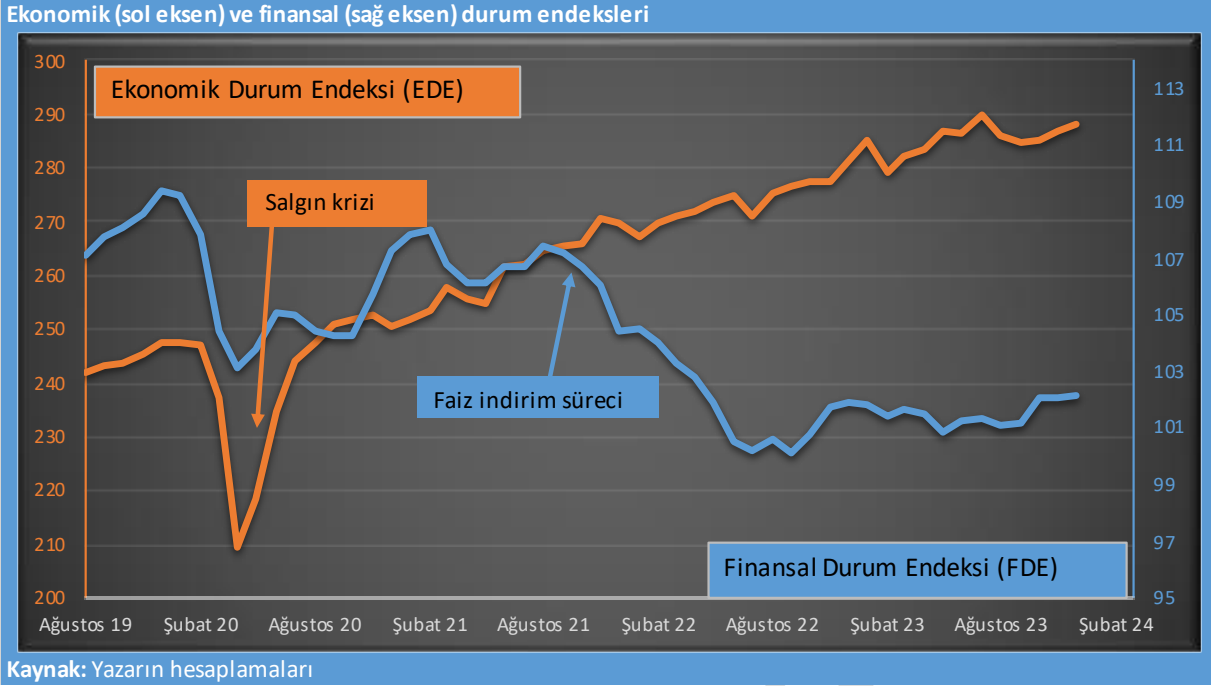
FDE'in alt bileşenlerine baktığımızda ise Aralık ayında brüt rezervlerde artış devam ediyor. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 278 baz puan ile uzun süreden sonra 300 bandının altına indi. Kredi momentumunda yaşanan gerilemeyle reel kredi hacminde %1'lik bir düşüş gözlemliyoruz. Önceki aylarda bunu %3 olarak hesaplamıştık. Dolayısıyla kredi hacmindeki azalma eğilimi hafifledi. Reel kredi hacminde ve benzer birçok göstergede daralma olmasına rağmen Türkiye'nin risk algısında yaşanan düzelme, 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.

---

<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. Aralık 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 değişimi gösterilmektedir. Bu ay bu olasılığı %22 hesapladık.

Şekil 2. Aralık 2023 itibariyle hesaplanan ekonomik durgunluğa girme olasılıkları

