

## Ekonomik Görünüm

Mart 2024

### 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 Mart ayında bir önceki aya göre %0,4 artmıştır.<sup>1</sup> Şubat ve Ocak aylarındaki değişim ise sırasıyla %0,6 ve %0,4 olarak güncellenmiştir. Böylece Aralık ayındaki hızlı artışla yükseliş trendine geçen ekonomik durum endeksi, seçimlerin olduğu bu aya kadar aralıksız artışını devam ettirmiş oldu.**

EDE'nin alt bileşenlerinden üretim tarafındaki değişime baktığımızda ise en son açıklanan sanayi üretim endeksi verisine göre Ocak ayında bir önceki aya göre %0,03'lük bir artış gözlemlendi. Endekste Aralık ayına kadar süregelen düşüş Aralık'taki hızlı artıştan sonra Ocak ayında da sürmüştü. Daha zamanlı yayınlanan verilerden PMI, Şubat ayında 50.2 değeri olarak Haziran 2023'ten bu yana ilk kez kritik değerin üzerine çıktı.

İşgücü piyasasına baktığımızda ise Ocak ayında toplam istihdamda %0,5'lik bir artış var. Bütün bu bileşenlerden yola çıkarak özellikle istihdam verisinin katkısıyla EDE'de Aralık ayında başlayan ve hala süregelen bir artış eğilimi hesapladık.

## Finansal Durum Endeksi (FDE)

**Bu ay yaptığımız model tahminine göre FDE Mart ayında bir önceki aya göre %0,3 azalmıştır. Şubat ve Ocak aylarındaki değişim ise sırasıyla %0,5 ve %-0,03'tür. Seçim ekonomisine girerken ekonominin ısınması ve artan enflasyon, finansal kesimde risk algısının artmasına yol açtı. Bu da finansal koşullarda bir yıpranma yarattı. Bu durumu en son 2023 Mayıs ayında da aşırı ısınan ekonomi ve kötüleşen finansal koşullarla görmüştük. Yerel seçimlere girerken aynı şiddette olmasa da resim yine benzer görünüyor.**

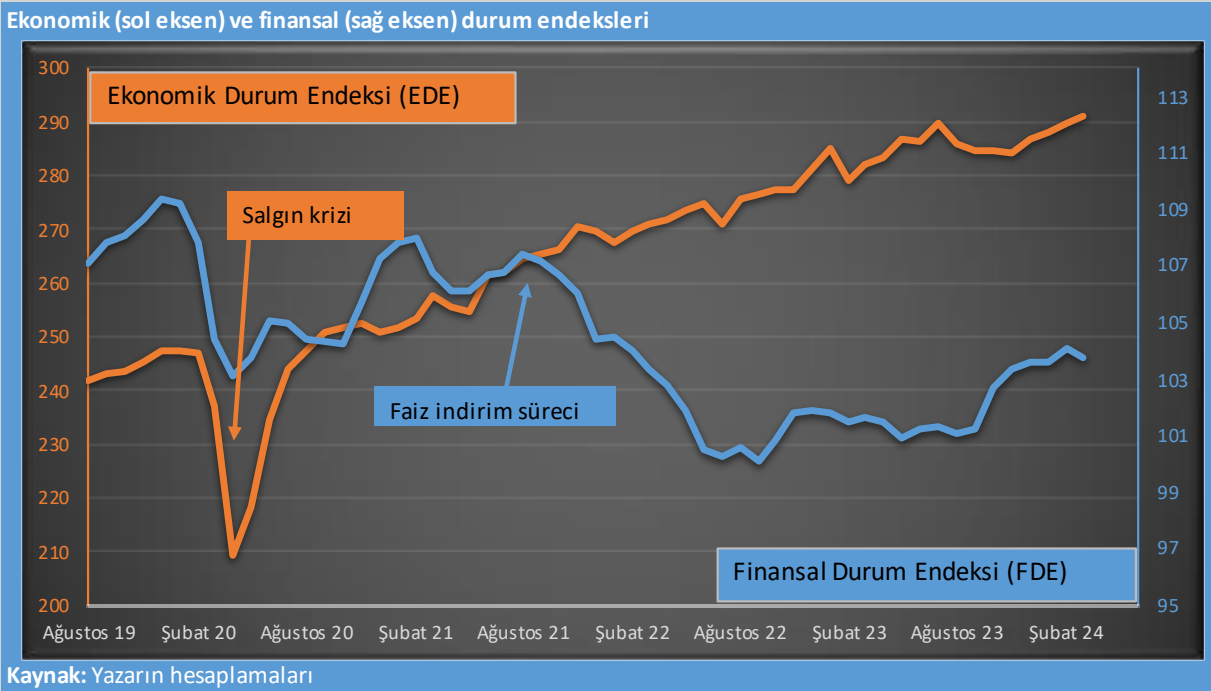
FDE'in alt bileşenlerine baktığımızda ise Mart ayında brüt rezervlerde düşüş hızlı bir şekilde devam ediyor. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 315 baz puan ile uzun süreden sonra yeniden 300 bandının üstüne çıktı. Öte yandan özellikle tüketici kredilerinde yaşanan hızlı artışa rağmen artan enflasyonun etkisiyle reel kredi hacminde yüzde 3'lere varan bir azalma görüyoruz. Reel kredi hacminde ve benzer birçok göstergede daralma ile birlikte Türkiye'nin risk algısında yaşanan kötüleşme endeksin genel olarak düşmesinde en önemli etken.

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. Mart 2024 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 %8 hesapladık.

Şekil 2. Mart 2024 itibariyle hesaplanan ekonomik durgunluğa girme olasılıkları

