

Ekonomik Görünüm

Eylül 2024

Ekonomik ve Finansal Durum Endeksleri Güncel Tahminleri

Doç 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 Eylül ayında bir önceki aya göre %0,2'lik hafif bir artış göstermiştir.¹ Temmuz ve Ağustos aylarındaki değişim ise sırasıyla %0,2 ve %-0,3 olarak güncellenmiştir. İstihdam, perakende satış ve sanayi üretimi gibi temel makroekonomik verilerin Ağustos ve Eylül ayları için henüz yayınlanmadığı göz önüne alındığında, son iki aydaki hafif artışı daha çok elektrik üretimi, PMI ve kapasite kullanım oranı gibi daha zamanlı yayınlanan verilerdeki değişimler sürüklemektedir.

EDE'nin alt bileşenlerinden üretim tarafındaki değişime baktığımızda ise en son açıklanan sanayi üretim endeksi verisine göre sanayi üretiminde **Temmuz ayında** bir önceki aya göre %0,3'lük bir artış gözlemlendi. İşgücü piyasasına baktığımızda ise **Temmuz ayında** toplam istihdamda %0,7'lik bir artış var.

Daha zamanlı yayınlanan verilerden PMI, Ağustos ayında da 47,8 ile 50 eşik değerinin altında kalsa da önceki aya göre 0,6 puanlık bir artış söz konusu. Ağustos ayı verileri yayınlanmış olan göstergelerden kapasite kullanım oranına baktığımızda Temmuz ayına göre 0,2 puanlık bir düşüş söz konusu. Günlük olarak yayınlanan (mevsimsellikten arındırılmış) elektrik tüketimi verisine baktığımızda ise Eylül ayında önceki aya göre %0,9'luk bir artış söz konusu.

Bütün bu bileşenlerden yola çıkarak EDE'de devam eden durağanlık Eylül ayında da devam etti.

Finansal Durum Endeksi (FDE)

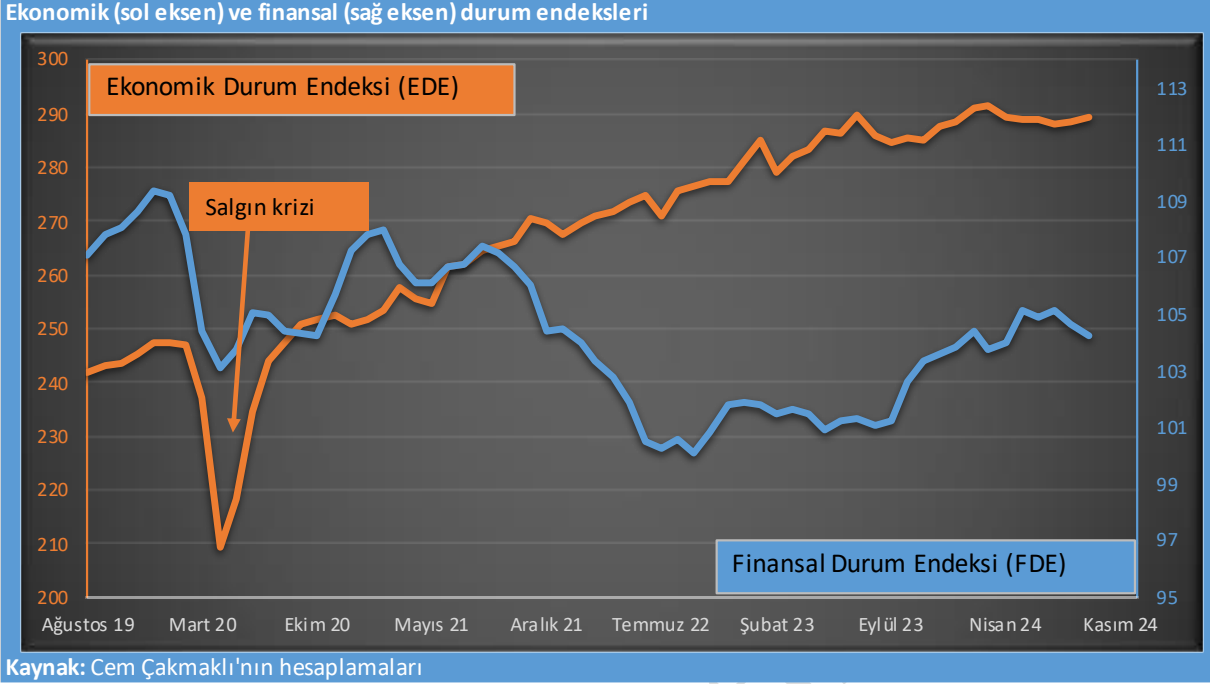
Bu ay yaptığımız model tahminine göre FDE Eylül ayında bir önceki aya göre %0,4 azalmıştır. Temmuz ve Ağustos aylarındaki değişim ise sırasıyla %-0,5 ve %0,3'tür. Türkiye'nin risk algısında fazla bir değişiklik olmasa da FDE'de süregelen bu düşüş finansal koşullardaki sıkılaşmayı gösteriyor.

FDE'in alt bileşenlerine baktığımızda ise Eylül ayında brüt rezervlerde düşüş gerçekleşti. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi de 260'lı değerler etrafında dolaşmaya devam ediyor. Öte yandan Eylül ayının ilk yarısında kredilerde hemen her kategoride reel olarak %2'lik bir azalma var.

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 he 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. Eylül 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 %27 hesapladık. Her ne kadar bu olasılık kritik değer %50'nin altında olsa da son zamanlarda hesaplanan en yüksek değerdir. Önümüzdeki ay bu olasılığın artması çok önemli olmakla birlikte 2024 yılı içindeki en ciddi resesyona sinyalini almış bulunuyoruz.

Şekil 2. Eylül 2024 itibariyle hesaplanan ekonomik durgunluğa girme olasılıkları

