

Makroekonomik Dengesizlik Göstergeleri: 2022 - II

Avrupa Birliği'ne üye ülkeler arasında maliye ile para politikaları arasındaki eş güdümü güçlendirmek, makroekonomik politikaları izlemek ve bu politikaların gözetimini geliştirmek amacıyla oluşturulan Makroekonomik Dengesizlik Göstergeleri (MDG) çerçevesi ve MDG Puan Tablosu, TEPAV tarafından Türkiye için kamuya açık resmi istatistikler esas alınarak gösterge niteliğinde oluşturulmakta ve üç aylık bazda güncellenmektedir.¹

2022 yılının ikinci çeyreğine ait kaynak resmi istatistiklerin yayımlanmasını takiben MDG Puan Tablosu güncellenmiştir. Güncellenen göstergeler, reel efektif döviz kuru ve birim işgücü maliyetlerindeki tarihi düşük seviyelerle desteklenen güçlü rekabetçi konuma rağmen, cari işlemler dengesinin bozulma eğiliminde olduğunu göstermektedir. Nitekim, Türkiye'nin ihracat gelirlerinin dünya ihracatındaki payına ait öncü veriler, 2022 yılının ilk yarısında olumlu bir seyir ima etse de, cari işlemler açığına ait gösterge son 4 yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Diğer taraftan, bu çeyrekte özel sektör kredi kullanımları hızlanmış, finansal yükümlülükler ile konut fiyat endeksi göstergeleri eşik değerlerin çok üzerine çıkmış, işsizlik oranı göstergesi ise yüksek seviyesini korumuştur. Özel sektör ve Genel Hükümet borç stokuna ilişkin göstergeler GSYH büyümesi ve hızla yükselen enflasyonun da katkısıyla bir miktar gerilemiş olsa da diğer iç dengesizlik göstergelerinin artış yönlü olması ve yüksek seviyelerde bulunması finansal istikrara yönelik önemli kırılganlıklara işaret etmektedir. Bu dönemde istihdam göstergelerinde gözlenen görece iyileşmeye rağmen, işgücüne katılım oranının daralması ve işsizlik oranlarının yüksek seviyelerini koruması makroekonomik dengesizlik unsuru olarak değerlendirilmeye devam etmektedir.

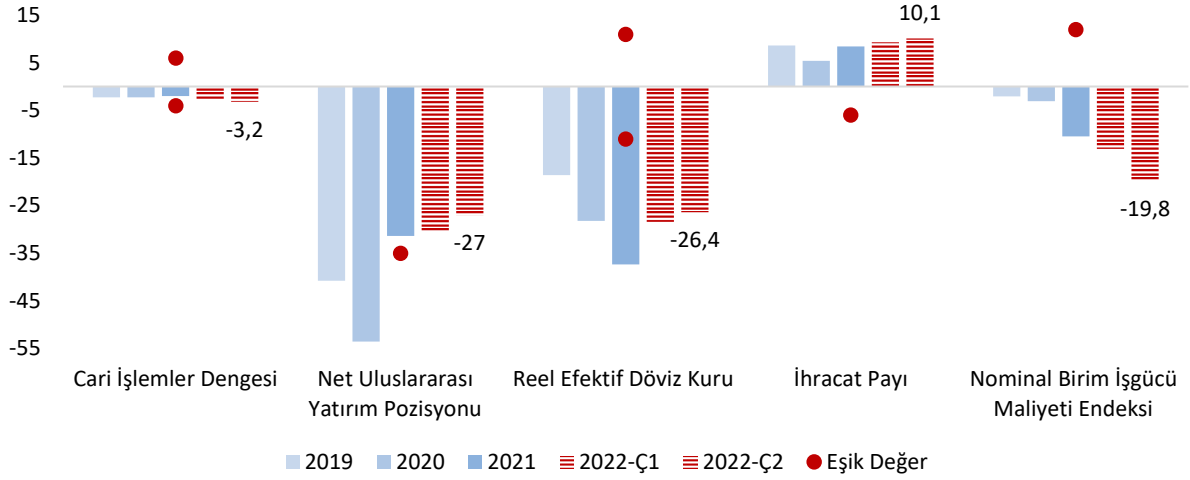
I. Dış Dengesizlik ve Rekabetçilik Göstergeleri

2022 yılının ikinci çeyreğinde, reel efektif döviz kuru ve birim işgücü maliyetlerindeki tarihi düşük seviyelerle desteklenen güçlü rekabetçi konuma rağmen, cari işlemler açığı göstergesi son 4 yılın en üst düzeyine çıkmıştır. 2021 yılı sonu itibarıyla son 11 yılın en düşük düzeyine gerilemiş olan reel efektif döviz kuru göstergesi, 2022 yılının ilk yarısında Türk lirasının değer kaybını sürdürmesiyle yüksek negatif seviyelerini korumuştur. Bunun yanı sıra, diğer rekabetçilik göstergesi olan birim işgücü maliyetinin üç yıllık değişim oranı yüzde 19,8 oranındaki düşüşle hesaplama döneminin en düşük değerini almıştır. Söz konusu göstergedeki keskin düşüş bu dönemde hızla artan enflasyonla birlikte çalışanların alım gücündeki aşınmayı ve işgücü ödemelerinin milli gelir payındaki daralmayı yansıtmaktadır. Düşük fiyat ve maliyet göstergelerinin ima ettiği güçlü rekabetçi konuma rağmen, cari işlemler dengesinde 2022 yılında başlayan bozulma devam etmiş ve ikinci çeyrekte son 4 yılın en yüksek açık değerine ulaşılmıştır. Öte yandan, Türkiye'nin ihracat gelirlerinin dünya ihracatındaki payında 2021 yılında başlayan artış eğilimi 2022 yılının ikinci çeyreği itibarıyla devam etse de, bu olumlu gelişme cari işlemler göstergesine yansımamıştır. Net uluslararası yatırım pozisyonunun GSYH payı ise bu çeyrekte de yükselmiş ve yüzde -35 olan eşik değer üzerindeki seviyesini korumuştur (Şekil 1, Tablo 1).²

¹ Detaylı çalışma için bakınız: Cangöz, C., Şahinbeyoğlu, G., Kurt, T. ve E. Yılmaz (2021). "Avrupa Birliği Makroekonomik Dengesizlik Prosedürü (MDP) ve Türkiye Değerlendirmesi," TEPAV Değerlendirme Notu, No. 202105 (https://www.tepav.org.tr/upload/mce/2021/degerlendirme_notu/avrupa_birligi_makroekonomik_dengesizlik_proseduru_md_p_ve_turkiye_degerlendirmesi.pdf)

² TCMB tarafından yayınlanan Uluslararası Yatırım Pozisyonu İstatistikleri, 19 Ağustos 2021 tarihli yayımla birlikte revize edilmiş ve veriler 1998 yılına dek güncellenmiş, güncelleme ile birlikte net UYP açık pozisyonunda iyileşme kaydedilmiştir. Revizyon çalışması için bakınız: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/03c3fab1-c4dd-416a-a717-b964c41c61c6/en2103.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-03c3fab1-c4dd-416a-a717-b964c41c61c6-nJtds9E>

Şekil 1. Dış Dengesizlik ve Rekabetçilik Göstergeleri (2019-2022-Ç2)

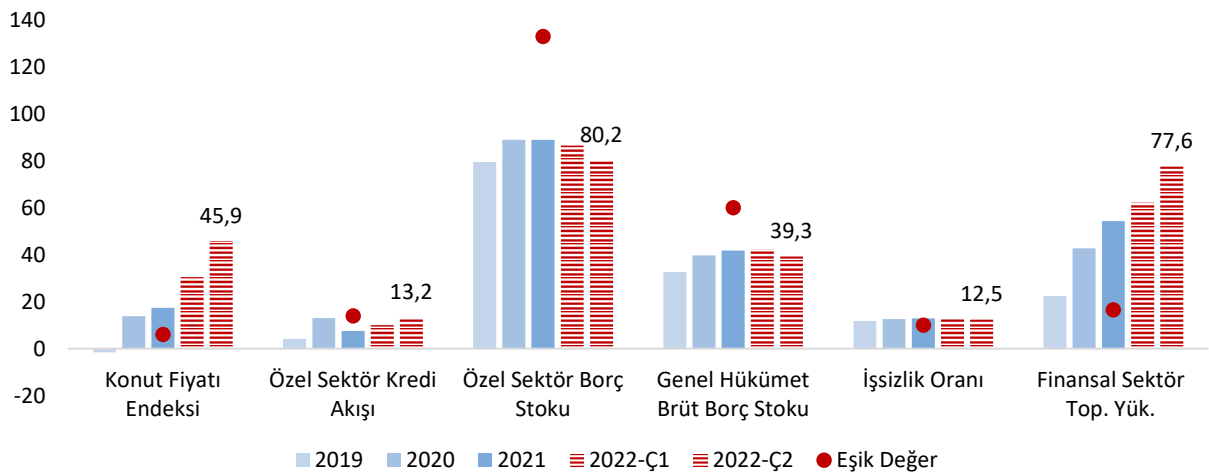


Kaynak: TÜİK, TCMB, HMB, WTO ve TEPAV hesaplamaları

II. İç Dengesizlik Göstergeleri

İkinci çeyrek itibarıyla, finansal yükümlülükler ve varlık fiyatlarına dair göstergeler eşik değerlerin çok üstünde gerçekleşmiş olup, bu durum finansal istikrara yönelik önemli kırılganlıklara işaret etmektedir. 2022 yılının ikinci çeyreğinde, finansal olmayan kuruluşlar ile hanehalkını kapsayan özel sektörün kredi kullanımları daha da hızlanmış ve **özel sektör kredi akışının** GSYH'ye oranı yüzde 14 olan eşik değere yaklaşmıştır. Öte yandan, yıllık yüzde değişim ile ölçülen ve 2020 yılından itibaren hızla yükselen **finansal sektörün toplam yükümlülükleri** ise 2022 ikinci çeyreği itibarıyla eşik değer yaklaşık 5 misline ulaşmıştır. 2022 yılında gözlenen ivmelenmede, yüksek enflasyonun yanı sıra, kur korumalı mevduat nedeniyle Türk lirası tasarrufların artmış olması etkili olmuştur. Benzer şekilde, konut piyasasındaki reel fiyat değişimini ölçen **konut fiyat endeksi** yüzde 6 olarak belirlenen eşik değerin oldukça üzerinde bir değer almıştır. Bu durum konut fiyatlarının iç dengesizlikleri artırıcı bir etki yaptığını işaret etmektedir. İkinci çeyrekte, gerek **genel yönetim borç stokunun** gerekse **özel sektör borç stokunun** GSYH'ye oranları gerilemiş olmakla beraber, bu gelişme ilgili dönemdeki GSYH büyümesi ve hızla artan enflasyonun bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. **İşsizlik oranının** son üç yıllık ortalamasında son üç çeyrekte sınırlı da olsa bir iyileşme görülüyor olsa da, yüzde 10'luk eşik değere henüz ulaşamamıştır (Şekil 2, Tablo 1).

Şekil 2. İç Dengesizlik Göstergeleri (2019-2022-Ç2)

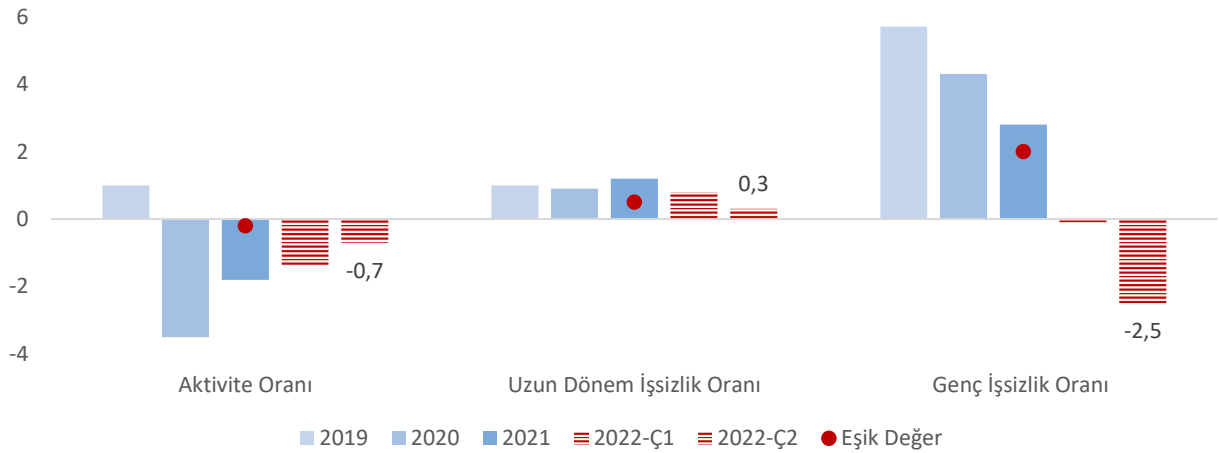


Kaynak: TÜİK, TCMB, HMB ve TEPAV hesaplamaları

III. İstihdam Göstergeleri

2022 yılının ikinci çeyreğinde istihdam göstergeleri genel olarak iyileşme göstermekle beraber aktivite oranında daralma eğilimi sürmektedir. 15 yaş ve üzerindeki ekonomik olarak faal nüfusun işgücüne katılımı şeklinde tanımlanan ve 3 yıllık değişimi şeklinde takip edilen **aktivite oranı** göstergesi, 2020 yılı öncesinde artış eğiliminde iken salgınla beraber tersine dönmüş ve 3 puanın üzerinde gerilemiştir. Söz konusu gerileme eğilimi, salgın sonrası hız kesmekle birlikte devam etmektedir ve 2022 yılının ikinci çeyreğinde de -0,2 puanlık eşik değer altında değer almıştır. Diğer taraftan, 1 yıl veya daha uzun süredir işsiz olan kişilerin işgücüne oranını ifade eden **uzun dönem işsizlik oranı** göstergesi 2022 yılı ikinci çeyreğinde son 4 yıldır ilk kez eşik değer altına düşerek 0,3 puana gerilemiştir. Bu çeyrekte diğer olumlu gelişme, 15-24 yaş grubu işsizlik oranlarının üç yıllık değişimi üzerinden hesaplanan **genç işsizlik oranında** gözlenmektedir. Söz konusu göstergede 2019 yılında başlayan artış ilk kez 2022 yılının ilk çeyreğinde tersine dönmüş ve ikinci çeyrekte 2,5 puanlık bir düşüş daha gerçekleşmiştir. Ancak, istihdam göstergelerinde gözlenen görece iyileşmeye rağmen, işgücüne katılım oranının daralması ve işsizlik oranlarının yüksek seviyelerini koruması makroekonomik dengesizlik unsuru olarak değerlendirilmeye devam etmektedir (Şekil 3, Tablo 1).

Şekil 3. İstihdam Göstergeleri (2019-2022-Ç2)



Kaynak: TÜİK ve TEPAV hesaplamaları

Tablo 1. Türkiye MDG Puan Tablosu (2011 – 2022-Ç2)

	Dış Dengesizlik ve Rekabetçilik Göstergeleri					İç Dengesizlik Göstergeleri					İstihdam Göstergeleri			
	Cari İşlemler Dengesi	Net Uluslararası Yatırım Pozisyonu	Reel Efektif Döviz Kuru	İhracat Payı	Nominal Birim İşgücü Maliyeti Endeksi	Konut Fiyat Endeksi	Özel Sektör Kredi Akışı	Özel Sektör Borç Stoku	Genel Hükümet Brüt Borç Stoku	İşsizlik Oranı	Finansal Sektör Toplam Yükümlülükleri	Aktivite oranı	Uzun Dönem İşsizlik Oranı	Genç İşsizlik Oranı
	GSYH'ye oran - 3 yıllık ortalama	GSYH'ye oran	TÜFE bazlı - 3 yıllık değişim	Dünya İhracatına oran - 5 yıllık değişim	3 yıllık değişim	Reel yıllık değişim	GSYH'ye oran	GSYH'ye oran	GSYH'ye oran	3 yıllık ortalama	Konsolide olmayan - Yıllık değişim	15+ yaş nüfusa oran - 3 yıllık değişim	15+ yaş aktif nüfusa oran - 3 yıllık değişim	15-24 yaş aktif nüfusa oran - 3 yıllık değişim
2011	-5,5	-37,6	-7,0	4,3	3,1	-3,6	10,4	60,7	36,1	11,9	14,0	3,0	-0,3	-1,6
2012	-6,7	-48,3	-2,3	7,7	3,8	3,8	9,1	62,2	32,4	10,3	15,6	2,1	-1,3	-7,4
2013	-6,7	-40,8	-16,0	4,3	3,2	5,0	12,7	71,2	31,1	9,6	22,4	2,0	-1,0	-3,3
2014	-5,1	-46,5	2,3	7,7	8,7	6,3	9,6	74,2	28,4	9,6	17,2	0,6	-0,5	1,2
2015	-4,4	-42,8	-10,8	22,6	4,9	6,2	10,9	79,0	27,3	10,0	14,5	1,3	-0,1	2,9
2016	-3,5	-39,7	-7,3	26,5	15,2	3,4	7,1	84,2	27,9	10,4	19,4	1,2	-0,1	2,8
2017	-3,7	-51,5	-18,4	12,6	5,2	-2,5	15,0	83,7	27,8	10,7	22,5	2,3	0,3	2,8
2018	-3,6	-43,1	-22,9	6,5	3,3	-13,2	-2,9	82,4	30,1	10,9	17,9	1,9	0,3	1,6
2019	-2,3	-40,8	-18,6	8,6	-2,1	-1,6	4,2	79,6	32,6	11,8	22,4	1,0	1,0	5,7
2020	-2,3	-53,6	-28,2	5,4	-3,1	13,8	13,0	89,0	39,7	12,6	42,8	-3,5	0,9	4,3
2021	-2,0	-31,4	-37,4	8,4	-10,5	17,4	7,6	89,0	41,8	12,9	54,4	-1,8	1,2	2,8
2022-Ç1	-2,8	-30,5	-28,4	9,3*	-13,1	30,4	10,0	86,5	42,3	12,7	62,2	-1,4	0,8	-0,1
2022-Ç2	-3,2	-27,0	-26,4	10,1*	-19,8	45,9	13,2	80,2	39,3	12,5	77,6	-0,7	0,3	-2,5
AB ülkeleri için eşik değerler	%-4/6	%-35	%+/-5 (Euro Bölgesi) %+/-11 (Euro Bölgesi Dışı)	%-6	%9 (Euro Bölgesi) %12 (Euro Bölgesi Dışı)	%6	%14	%133	%60	%10	%16,5	-0,2 puan	0,5 puan	2 puan

Kaynak: TÜİK, TCMB, HMB, WTO ve TEPAV hesaplamaları

*Dünya Ticaret Örgütü (WTO) yıllık verileri 281, üç aylık veriler ise 103 ülkeyi kapsamaktadır.