

Makroekonomik Dengesizlik Göstergeleri: 2022 - III

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 üçüncü çeyreğine ait kaynak resmi istatistiklerin yayımlanmasını takiben MDG Puan Tablosu güncellenmiştir. Güncellenen göstergeler, birim işgücü maliyetlerindeki düşüşlerin bu çeyrekte hızlandığını ve reel efektif döviz kurunun hızla yükselen enflasyona rağmen yüksek negatif değerlerini koruduğunu göstermektedir. Tarihi düşük seviyelerdeki göstergelerin ima ettiği güçlü rekabetçi konuma rağmen, Türkiye'nin dünya ihracatındaki payına ait öncü veriler ihracat hızında ivme kaybına işaret etmekte, cari işlemler dengesinde 2022 yılı itibarıyla başlayan bozulma hızlanmaktadır. Nitekim, cari işlemler açığına ait gösterge 2022 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla son 4 yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Diğer taraftan, 6 iç dengesizlik göstergesinden 4'ü bu çeyrekte eşik değerinin dışında değerler almıştır; özel sektör kredi kullanımları hızlanmış, finansal yükümlülükler ile konut fiyat endeksi göstergeleri eşik değerlerin çok üzerine çıkmış, işsizlik oranı göstergesi ise yüksek seviyesini korumuştur. Bu çeyrekte, 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 kırılmalara işaret etmektedir. İstihdam göstergelerinde gözlenen görece iyileşmeye rağmen, işgücüne katılım oranının daralması ve işsizlik oranlarının yüksek seviyelerini koruması makroekonomik dengesizlik unsuru olarak değerlendirilmeye devam etmektedir.

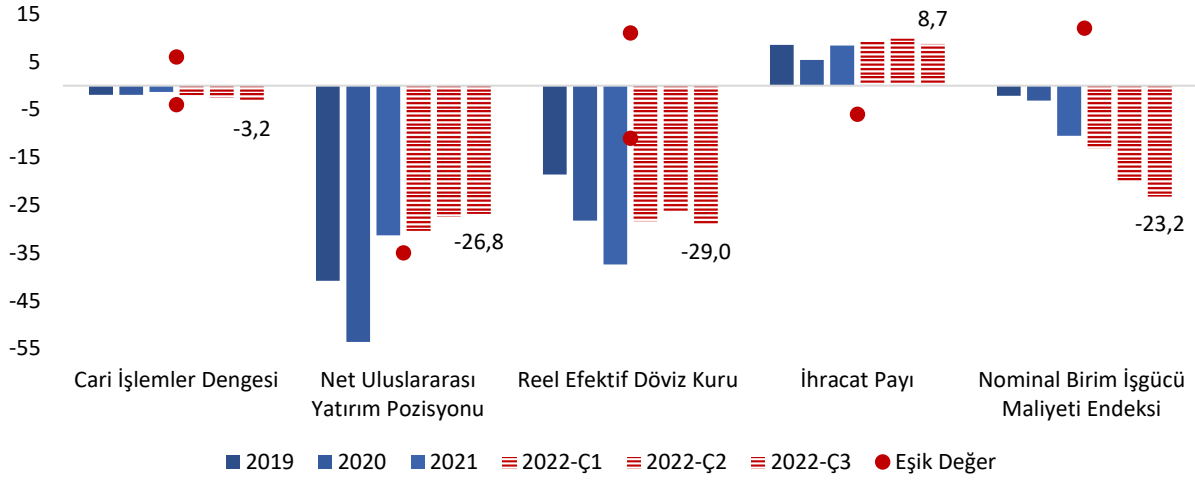
I. Dış Dengesizlik ve Rekabetçilik Göstergeleri

2022 yılının üçüncü çeyreğinde, birim işgücü maliyeti ve reel efektif döviz kuru göstergelerinde hızlı düşüşler sürerken cari işlemler açığı son 4 yılın en üst düzeyine çıkmıştır. Dış rekabetçilik göstergelerinden **birim işgücü maliyetinin** üç yıllık değişim oranında 2019 yılında başlayan düşüş eğilimi 2022 yılında kademeli olarak hızlanmıştır. Üçüncü çeyrek itibarıyla birim işgücü maliyeti yüzde -23,2 değeri ile son 12 yılın en düşük seviyesine gerilemiştir. Söz konusu göstergedeki keskin düşüş bu dönemde hızla artan enflasyonla birlikte çalışanların alım gücündeki aşınmayı ve işgücü ödemelerinin milli gelir payındaki daralmayı yansıtmaktadır. Öte yandan, Türk lirasının değerindeki hızlı düşüşe paralel olarak **reel efektif döviz kurundaki** üç yıllık değişim 2022 yılındaki yüksek enflasyon oranına rağmen negatif değerlerini korumuştur. Söz konusu göstergelerin ima ettiği güçlü rekabetçi konuma rağmen, **cari işlemler dengesinde** 2022 yılı itibarıyla başlayan bozulma hızlanmış ve üçüncü çeyrekte son 4 yılın en yüksek açık değerine ulaşılmıştır. Türkiye'nin **dünya ihracatındaki payında** 2021 yılında başlayan artış eğilimi 2022 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla hız kesmiştir. **Net uluslararası yatırım pozisyonunun** GSYH payı ise yüzde 11,4 düzeyindeki güçlü büyümeye bağlı olarak 2021 yılında yükselmiş ve ilk kez yüzde -35 olan eşik değerinin üzerine çıkmış, 2022 yılının ilk üç çeyreğinde de bu eğilim devam etmiştir (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_mdp_ve_turkiye_degerlendirmesi.pdf)

² TCMB tarafından yayınlanan Uluslararası Yatırım Pozisyonu İstatistikleri, 19 Ağustos 2021 tarihli yayınla 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-Ç3)

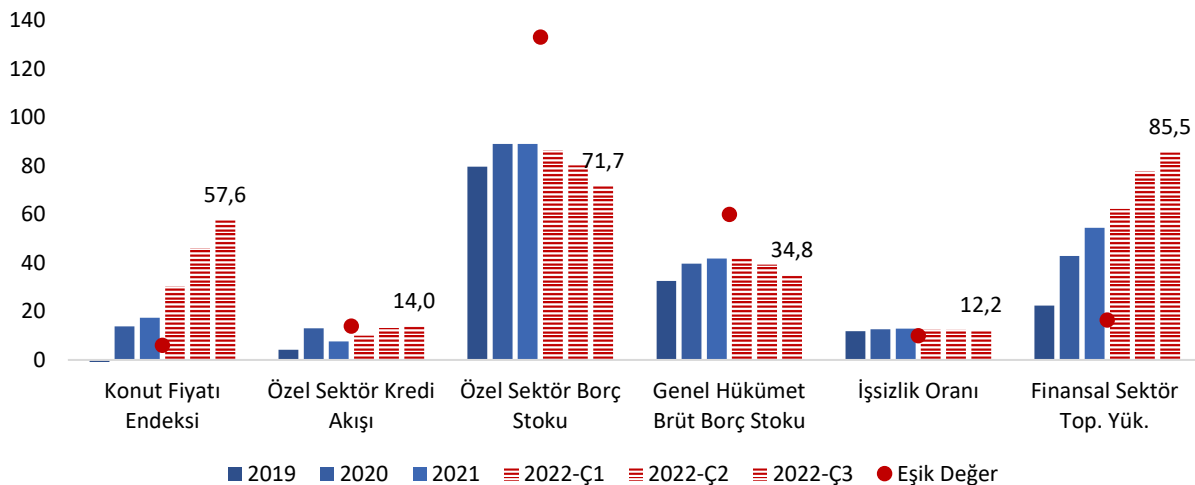


Kaynak: TÜİK, TCMB, HMB, WTO ve TEPAV hesaplamaları

II. İç Dengesizlik Göstergeleri

2022 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla 6 iç dengesizlik göstergesinin 4'ü eşik değerlerinin dışındadır ve finansal istikrara yönelik önemli kırılganlıklara işaret etmektedir. Bu kapsamda, eşik değer altındaki özel sektör borç stoku ve genel yönetim borç stokunun GSYH'ye oranları 2022 yılında genel olarak gerilemiştir. Buna karşılık, finansal olmayan kuruluşlar ile hanehalkını kapsayan özel sektörün kredi kullanımları 2022 yılının üçüncü çeyreğinde daha da artmış ve akım veri ile ölçülen özel sektör kredi akışının GSYH'ye oranı göstergesi 2017 yılından sonra ilk defa yüzde 14 olan eşik değere ulaşmıştır. Ayrıca, 2020 yılından itibaren hızla yükselen finansal sektörün toplam yükümlülüklerinin yıllık yüzde değişimi 2022 üçüncü çeyreği itibarıyla eşik değer 5 katını aşmıştır. Benzer şekilde, konut piyasasındaki reel fiyat değişimini ölçen konut fiyat endeksi yüzde 6 olarak belirlenen eşik değer yaklaşık 10 mislidir. Finansal yükümlülükler ve varlık fiyatlarına dair göstergelerin eşik değerlerin çok üstünde gerçekleşmiş olması finansal istikrara yönelik önemli kırılganlıkların biriktiğine işaret etmektedir. Öte yandan, işsizlik oranının son üç yıllık ortalaması da yüzde 10'luk eşik değer üzerinde seyrederken ekonomik ve finansal istikrar üzerinde baskı yapmaya devam etmektedir (Şekil 2, Tablo 1).

Şekil 2. İç Dengesizlik Göstergeleri (2019-2022-Ç3)

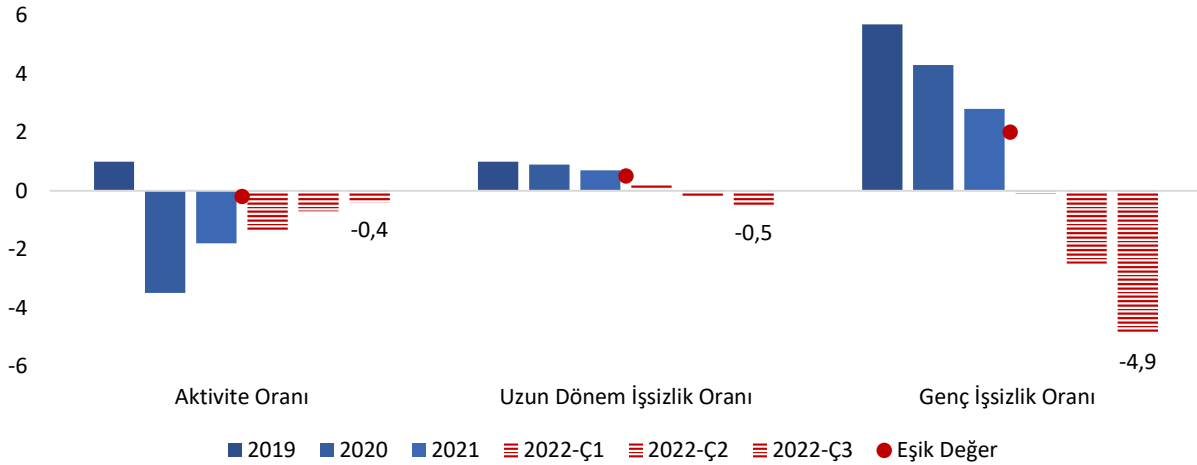


Kaynak: TÜİK, TCMB, HMB ve TEPAV hesaplamaları

III. İstihdam Göstergeleri

2022 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla istihdam göstergelerinde iyileşme devam etmekle beraber, işgücüne katılım düşmekte ve işsizlik oranları yüksek seviyelerde seyretmektedir. 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. Salgın sonrasında hız kesmekle birlikte söz konusu göstergedeki gerileme eğilimi devam etmiş ve 2022 yılının üçüncü çeyreğinde de -0,2 puanlık eşik değerinin altında gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, bir yıl veya daha uzun süredir işsiz olan kişilerin işgücüne oranını ifade eden **uzun dönem işsizlik oranı** göstergesi de son 4 yıldır ilk kez olmak üzere 2022'de eşik değerinin altına gerilemiş ve yılın tüm çeyreklerinde bu seviyeler korunmuştur. Üçüncü çeyrekte gözlenen diğer olumlu gelişme ise 15-24 yaş grubu işsizlik oranlarının üç yıllık değişimi üzerinden hesaplanan **genç işsizlik oranına** ilişkindir. Söz konusu göstergede 2019 yılında başlayan artış ilk kez 2022 yılının ilk çeyreğinde tersine dönmüş, ikinci ve üçüncü çeyreklerde de düşüşler hızlanmıştır. 2022 yılında istihdam göstergelerinde gözlenen iyileşmeye rağmen, işgücüne katılım oranının daralması ve işsizlik oranlarının yüksek seyretmesi söz konusu iyileşmelerin makroekonomik dengesizliklerin giderilmesi bakımından henüz yeterli seviyede olmadığına işaret etmektedir (Şekil 3, Tablo 1).

Şekil 3. İstihdam Göstergeleri (2019-2022-Ç3)



Kaynak: TÜİK ve TEPAV hesaplamaları

Tablo 1. Türkiye MDG Puan Tablosu (2011 – 2022-Ç3)

	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	-37,7	-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	-7,3
2013	-6,7	-40,9	-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	7,8	8,7	6,3	9,6	74,2	28,4	9,6	17,2	0,6	-0,5	1,2
2015	-4,3	-42,8	-10,8	22,5	4,9	6,2	10,9	79,0	27,3	10,0	14,5	1,3	-0,1	2,9
2016	-3,4	-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	-3,6	-51,5	-18,4	12,6	5,2	-2,5	15,0	83,7	27,9	10,7	22,5	2,3	0,3	2,8
2018	-3,4	-43,1	-22,9	6,4	3,3	-13,2	-2,9	82,4	30,1	10,9	17,9	1,9	0,3	1,6
2019	-1,9	-40,8	-18,6	8,5	-2,1	-1,6	4,2	79,6	32,6	11,8	22,4	1,0	1,0	5,7
2020	-1,9	-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	-1,3	-31,3	-37,4	8,4	-10,5	17,4	7,6	89,0	41,8	12,9	54,4	-1,8	0,7	2,8
2022-Ç1	-2,0	-30,4	-28,4	9,1*	-13,1	30,4	10,0	86,4	42,3	12,7	62,2	-1,4	0,2	-0,1
2022-Ç2	-2,5	-27,4	-26,4	9,9*	-19,9	45,9	13,2	80,1	39,3	12,5	77,6	-0,7	-0,2	-2,5
2022-Ç3	-3,2	-26,8	-29,0	8,7*	-23,2	57,6	14,0	71,7	34,8	12,2	85,5	-0,4	-0,5	-4,9
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.