



**TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ, BİST SANAYİ  
ENDEKSİ VE İMALAT SANAYİ KAPASİTE  
KULLANIM ORANI ARASINDAKİ İLİŞKİNİN  
AMPİRİK ANALİZİ**

**2020  
YÜKSEK LİSANS TEZİ  
İŞLETME**

**Yıldız PAMİR**

**Tez Danışmanı  
Doç. Dr. Mehmet İSLAMOĞLU**

**TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ, BİST SANAYİ ENDEKSİ VE İMALAT  
SANAYİ KAPASİTE KULLANIM ORANI ARASINDAKİ İLİŞKİNİN  
AMPİRİK ANALİZİ**

**Yıldız PAMİR**

**Doç. Dr. Mehmet İSLAMOĞLU**

**T.C.**

**Karabük Üniversitesi**

**Lisansüstü Eğitim Enstitüsü**

**İşletme Anabilim Dalında**

**Yüksek Lisans Tezi**

**Olarak Hazırlanmıştır**

**KARABÜK**

**Eylül, 2020**

## İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER.....	1
TEZ ONAY SAYFASI.....	4
DOĞRULUK BEYANI.....	5
ÖNSÖZ.....	6
ÖZET.....	7
ABSTRACT .....	8
ARŞİV KAYIT BİLGİLERİ .....	9
ARCHIVE RECORD INFORMATION .....	10
KISALTMALAR LİSTESİ .....	11
ARAŞTIRMANIN KONUSU .....	12
ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ .....	12
ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ.....	12
ARAŞTIRMA HİPOTEZLERİ / PROBLEM .....	13
KAPSAM VE SINIRLILIKLAR/KARŞILAŞILAN GÜÇLÜKLER .....	13
GİRİŞ .....	14
1. BİRİNCİ BÖLÜM.....	16
TÜKETİM VE TÜKETİM TÜRLERİ .....	16
1.1. TÜKETİM .....	16
1.1.1. Hedonik (Hazcı) Tüketim .....	17
1.1.2. Faydacı Tüketim .....	19
1.2. TÜKETİM TÜRLERİ.....	20
1.2.1 Göze Çarpan Tüketim.....	20
1.2.2. Sembolik Tüketim .....	21
1.2.3. Bağımlılık Yapan Tüketim.....	22
1.2.4. Zorunlu Tüketim.....	22
1.2.5. Kutsal Tüketim.....	23
2. İKİNCİ BÖLÜM.....	24
TÜKETİM TEORİLERİ VE TÜKETİMİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER .....	24
2.1. Tüketim Teorileri .....	24
2.1.1. Zamanlar Arası Optimizasyon Modeli (I. Fisher, 1930).....	24

2.1.2. Mutlak Gelir Hipotezi (J.M. Keynes, 1936) .....	26
2.1.3. Nispi Gelir Hipotezi (J. Duesenbery, 1949) .....	29
2.1.4. Yaşam Boyu Gelir Hipotezi (F. Modigliani, A. Ando, R. Brumberg, 1950) .....	31
2.1.5. Sürekli Gelir Hipotezi (M. Friedman, 1957) .....	32
2.1.6. Rassal Yürüyüş Hipotezi (R. Hall, 1970).....	34
2.1.7. Anlık Hazzın Cazibesi (D. Laibson, 2001).....	37
2.2. Tüketimi Etkiyen Diğer Faktörler .....	38
2.2.1. Fiyat Beklentileri.....	39
2.2.2. Faiz Oranındaki Değişmeler .....	39
2.2.3. Para Yanılgısı .....	40
2.2.4. Gelir Dağılımı.....	40
2.2.5. Finansal Aktifler .....	41
2.2.6. Vergi İndirimleri .....	41
3. ÜÇÜNCÜ BÖLÜM .....	43
<b>EKONOMİDE GÜVEN KAVRAMI, BEKLENTİLER VE GÜVEN</b>	
<b>ENDEKSLERİ .....</b>	<b>43</b>
3.1. Güven ve Beklenti Kavramı .....	43
3.1.1. Markov'un Bekleyişler Teorisi (Markov Switching Rational Expectations Theory).....	43
3.1.2. Adaptif Beklentiler Teorisi (Adaptive Expectation Theory) .....	44
3.1.3. Rasyonel Beklentiler Teorisi (Rational Expectation Theory).....	45
3.2. Güven Endeksleri .....	46
3.2.1. Ekonomik Güven Endeksi .....	47
3.2.2. Tüketici Güven Endeksi.....	49
3.2.2.1. Kişisel Mali Durum .....	50
3.2.2.2. Genel Ekonomi .....	50
3.2.2.3. Harcama Ve Tasarruf Eğilimi (Tüketicilerin gelecek 12 aylık dönemde).....	50
3.3. Tüketici Güven Endeksi Çeşitleri .....	52
3.3.1. Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi.....	52
3.3.2. The Conference Board (CB) Tüketici Güven Endeksi.....	54

3.3.3. Michigan Üniversitesi TGE ve The Conference Board TGE Arasındaki Farklar .....	56
3.4. LİTERATÜR TARAMASI .....	58
3.4.1. Yurtdışında Yapılmış Olan Çalışmalar .....	58
3.4.2. Türkiye’de Yapılmış Olan Çalışmalar .....	63
4. DÖRDÜNCÜ BÖLÜM .....	66
TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ VE SANAYİ ENDEKS VERİLERİNİN FİNANSAL GÖSTERGELER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ .....	66
4.1. ULUSAL EKONOMİK VE FİNANSAL DEĞİŞKENLER (Veriler).....	66
4.1.1. Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla (GSYİH) .....	66
4.1.2. Enflasyon Oranı .....	68
4.1.3. TGE Yüzdesele Değişiminin Değerlendirilmesi .....	75
4.1.4. ISKO ve Sanayi Üretim Endeksi Verilerinin Değerlendirilmesi .....	77
4.2. UYGULAMA VE BULGULAR.....	79
4.2.1. Birim Kök Testi (Unit Root Test) .....	79
4.2.2. VAR Analiz (VAR Analysis) Sonuçlarının Belirlenmesi .....	80
4.2.3. VAR Modeli (Vector Auto Regressive) Seçimi.....	80
4.2.4. Johansen Eş bütünleşme Testi (Johansen Cointegration Test) .....	83
4.2.5. Hata Düzeltme Modeli (Error Correction Model).....	84
4.2.6. VECM Granger Nedensellik Testi (VECM Granger Causality Test) .....	86
SONUÇ.....	89
KAYNAKÇA.....	91
GRAFİK LİSTESİ.....	98
TABLolar LİSTESİ.....	99
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	100
EKLER.....	101
ÖZGEÇMİŞ.....	105

Yıldız PAMİR tarafından hazırlanan “TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ, BİST SANAYİ ENDEKSİ VE İMALAT SANAYİ KAPASİTE KULLANIM ORANI ARASINDAKİ İLİŞKİNİN AMPİRİK ANALİZİ” başlıklı bu tezin Yüksek Lisans Tezi olarak uygun olduğunu onaylarım.

Doç. Dr. Mehmet İSLAMOĞLU

.....

Tez Danışmanı, İşletme Anabilim Dalı

Bu çalışma, jürimiz tarafından Oy Birliği ile İşletme Anabilim Dalında Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir. 12/09/2020

Ünvanı, Adı SOYADI (Kurumu)

İmzası

Başkan : Doç. Dr. Mehmet İSLAMOĞLU (KBÜ)

.....

Üye : Dr. Öğr. Üyesi İsmail KARATAŞ (BAY)

.....

Üye : Dr. Öğr. Üyesi Fatih GÜÇLÜ (KBÜ)

.....

KBÜ Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Yönetim Kurulu, bu tez ile Yüksek Lisans derecesini onamıştır.

Prof. Dr. Hasan SOLMAZ

.....

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürü

## **DOĞRULUK BEYANI**

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum bu çalışmayı bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı herhangi bir yola tevessül etmeden yazdığımı, araştırmamı yaparken hangi tür alıntıların intihal kusuru sayılacağını bildiğimi, intihal kusuru sayılabilecek herhangi bir bölüme araştırmamda yer vermediğimi, yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu ve bu eserlere metin içerisinde uygun şekilde atıf yapıldığını beyan ederim.

Enstitü tarafından belli bir zamana bağlı olmaksızın, tezimle ilgili yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması durumunda, ortaya çıkacak ahlaki ve hukuki tüm sonuçlara katlanmayı kabul ederim.

**Adı Soyadı:** Yıldız PAMİR

**İmza** :

## ÖNSÖZ

Bu çalışmanın yapılması aşamasında benden yardımlarını, bilimsel katkılarını ve değerli zamanını esirgemeyen tez danışmanım Doç. Dr. Mehmet İslamoğlu'na saygılarımı sunar, teşekkürü bir borç bilirim.

Tezin oluşturulması sürecinde sabır ve anlayış göstererek, maddi ve manevi desteklerini benden hiç esirgemeyen ve beni daima cesaretlendiren annem Fatma Pamir ve babam Nizamettin Pamir başta olmak üzere bütün sevgili aile üyelerime ve beni destekleyen bütün dostlarıma sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Yıldız Pamir

Eylül, 2020

Karabük



## ÖZET

Ekonomik sistem hükümetlerin coğrafi bir bölge veya ülke genelinde mevcut kaynakları, hizmetleri ve malları düzenlediği ve dağıttığı bir araçtır. Ekonomik sistemler sermaye, emek, fiziksel kaynaklar ve girişimciler dâhil olmak üzere bütün üretim faktörlerini içermektedir. Ancak bir ekonominin sağlıklı işleyebilmesi için bu faktörler yeterli değildir. Tüketici tutumları da ekonomiyi yönlendirmede etkin bir rol oynamaktadır ve bu faktörün finansal olarak değerlendirilme imkânı yoktur. Bu faktörü yönetebilmek için ise, tüketicilerin güvenlerini kazanmak gerekmektedir.

Tüketici güven endeksi, tüketici güvenini ölçmek için düzenlenen ve ekonominin durumuna ilişkin olarak tüketicilerin tasarruf ve harcama faaliyetleriyle ifade ettikleri iyimserlik derecesi olarak tanımlanan, ekonomik bir göstergedir.

Tüketici güven göstergesi, beklenen finansal durumlara, genel ekonomik durum, işsizlik ve insanların tasarruf kabiliyetlerine ilişkin duygulara dayanan, ailelerin tüketim ve tasarrufları arasındaki ilişkiye bağlı olarak gelecekteki gelişmeleri gösteren bir göstergedir. Bu gösterge de sonuçlar yükseldiği zaman, tüketicilerin gelecekteki ekonomik durumlarına yönelik güvenlerinin artacağı, tasarruf etmeye daha az eğilimli olacağı ve önümüzdeki 12 ay içinde büyük harcamalar için para harcama eğiliminde olacağı beklenmektedir. Aksine bu göstergede sonuçlar düştüğü zaman, tüketicilerin gelecekteki ekonomik gelişmelere karşı karamsar bir tutum sergileyeceği, muhtemelen daha fazla tasarruf etme eğiliminde olup, daha az tüketme eğiliminde olacakları söylenebilir.

Araştırmada İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı, BİST Sanayi Endeksi ve Tüketici Güven Endeksi olmak üzere üç adet değişken kullanılmıştır. Araştırma sonucunda, İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranından BİST Sanayi Endeksine uzun dönemli bir nedensellik ilişkisi saptanmış ve BİST Sanayi ile Tüketici Güven Endeksi arasında, karşılıklı ve uzun dönemli bir nedensellik ilişkisine rastlanmıştır. Araştırma sonucu beklentiler ile uyumlu gerçekleşmiş olup, sanayi verilerinin tüketici güvenini öngördüğü ispatlanmıştır.

**Anahtar Sözcükler:** Ekonomi, Güven Faktörü, Güven Endeksi, Sanayi Endeksi, Tüketici Güven Endeksi

## ABSTRACT

The economic system is a means by which governments organize and distribute available resources, services, and goods across a geographic region or country. Economic systems contains factors of production, including capital, labor, the physical resources, and entrepreneurs. However, these factors are the economy is not enough to function properly. Consumer's attitudes are also an active role in leading the economy and there is no possibility of financial assessment of the factors. In order to manage these factors need to gain the trust of consumers.

The consumer confidence index is an economic indicator which is organized to measure consumer confidence and by consumers regarding their savings and spending activities defined as the degree of optimism expressed regarding the state of the economy.

The consumer confidence indicator is an indicator of future developments based on the relationship between consumption and savings of families, based on expected financial conditions, the general economic situation, unemployment and emotions of people's saving ability. When the results rise in this indicator, it is expected that consumers' confidence in their future economic situation will increase, they will be less prone to save and will tend to spend money on large expenditures in the next 12 months. On the contrary, when the results drop in this indicator, it can be said that consumers will behave in a pessimistic attitude towards future economic developments, they will probably tend to save more and consume less.

Three variables were used in the study: Manufacturing Industry Capacity Utilization Rate, BIST Industry Index and Consumer Confidence Index. As a result of the research, a long-term causality relationship from Manufacturing Industry Capacity Utilization Rate to BIST Industry Index was determined and a reciprocal and long-term causality relationship was found between BIST Industry and Consumer Confidence Index. The result of the research was realized in line with the expectations and it was proved that industry data predicted consumer confidence index.

**Keywords:** Economy, Confidence Factor, Confidence Index, Industry Index, Consumer Confidence Index

## ARŞİV KAYIT BİLGİLERİ

<b>Tezin Adı</b>	Tüketici Güven Endeksi, BİST Sanayi Endeksi Ve İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı Arasındaki İlişkinin Ampirik Analizi
<b>Tezin Yazarı</b>	Yıldız PAMİR
<b>Tezin Danışmanı</b>	Mehmet İSLAMOĞLU
<b>Tezin Derecesi</b>	Yüksek Lisans Tezi
<b>Tezin Tarihi</b>	12/09/2020
<b>Tezin Alanı</b>	İşletme
<b>Tezin Yeri</b>	KBÜ/LEE
<b>Tezin Sayfa Sayısı</b>	107
<b>Anahtar Kelimeler</b>	Ekonomi, Ekonomik Sistem, Güven Faktörü, Güven Endeksi, Güven Göstergeleri

### ARCHIVE RECORD INFORMATION

<b>Name of the Thesis</b>	Empirical Analysis of the Relationship Between Consumer Confidence Index, BIST Industry Index and Manufacturing Industry Capacity Utilization Rate
<b>Author of the Thesis</b>	Yıldız PAMİR
<b>Advisor of the Thesis</b>	Mehmet İSLAMOĞLU
<b>Status of the Thesis</b>	Master Degree
<b>Date of the Thesis</b>	12/09/2020
<b>Field of the Thesis</b>	Business
<b>Place of the Thesis</b>	KBU/LEE
<b>Total Page Number</b>	107
<b>Keywords</b>	Economy, Economic System, Confidence Factor, Confidence Index, Confidence Indicators

## KISALTMALAR LİSTESİ

<b>HSGE:</b>	Hisse Senedi Getiri Endeksi
<b>TGE:</b>	Tüketici Güven Endeksi
<b>GSMH:</b>	Gayri Safi Milli Hâsıla
<b>RKGE:</b>	Reel Kesim Güven Endeksi
<b>EB:</b>	Ekonomik Büyüme
<b>HS:</b>	Hisse Senedi
<b>SUE:</b>	Sanayi Üretim Endeksi
<b>HSP:</b>	Hisse Senedi Piyasası
<b>DK:</b>	Döviz Kuru
<b>PF:</b>	Petrol Fiyatları
<b>TÜFE:</b>	Tüketici Fiyat Endeksi
<b>FGE:</b>	Finansal Hizmetler Güven Endeksi
<b>BİST100:</b>	Borsa İstanbul 100 Endeksi
<b>BTGE:</b>	Bloomberg HT Tüketici Güven Endeksi
<b>İSKO:</b>	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı
<b>GSYİH:</b>	Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla
<b>TCMB:</b>	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
<b>KKO:</b>	Kapasite Kullanım Oranı
<b>ECM:</b>	Error Correction Model (Hata Düzeltme Modeli)
<b>ADF:</b>	Augmented Dickey-Fuller (Birim Kök Testi)
<b>VECM:</b>	Vector Error Correction Model (Vektör Hata Düzeltme Modeli)

## **ARAŞTIRMANIN KONUSU**

Bu tezin konusu, BİST Sanayi Endeksi, İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı ve Tüketici Güven Endeks verileri arasındaki ilişkinin ve bu ilişkinin ne yönde ve nasıl olduğunun araştırılmasıdır.

Özellikle sanayi sektörünün ekonomiyi etkilemede azımsanamayacak bir paya sahip olması sebebi ile, Sanayi Endeks verilerinin de Tüketici Güven Endeksini etkileyeceği düşünülmüştür. Bu sebeple bu konunun araştırılmaya değer olduğu ortaya çıkmıştır.

## **ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ**

Ekonomik faaliyetler ile Tüketici Güven Endeksi arasında bulunan güçlü ilişki bundan önce yapılmış olan çalışmalar aracılığı ile kanıtlanmıştır. Bu araştırmanın amacı ise, BİST Sanayi Endeksi ve İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranının, Tüketici Güven Endeksini etkileyip etkilemediğinin araştırılmasıdır.

Araştırmadan elde edilecek bulgular ışığında, Sanayi Endekslerinin Tüketici Güven Endeksini ne derece etkilediği ve sanayi sektörüne verilmesi gereken önemin anlaşılması amaçlanmaktadır. Ayrıca bu çalışmanın ekonomik faaliyetlerin geliştirilmesi açısından gerekli birimlere yardımcı olması ve bundan sonra yapılacak olan araştırmalara da öncü bir araştırma niteliği taşıması amaçlanmıştır.

Literatürde Tüketici Güven Endeksi üzerine birçok araştırma yapılmıştır. Ancak Sanayi Endeksi ve Tüketici Güven Endeksi arasındaki ilişkinin etkilerini araştıran çalışmaların yok denilecek kadar az olduğu görülmektedir. Tez araştırmamız bu konuda ülkemizde var olan araştırma eksikliğini gidermeye yardımcı olacaktır.

## **ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ**

Araştırmanın temeli nicel yöntem kullanılarak yapılmıştır. Çalışma da istatistiksel analiz yöntemi kullanılmış olup, verilerin sınanması için Eviews 9.0 programı kullanılmıştır. Bu araştırmada 3 adet değişken; Tüketici Güven Endeksi, BİST Sanayi Endeksi, İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı verileri kullanılmıştır. Değişken verileri aylık olarak ve Ocak 2007 ile Aralık 2019 yılları arasında kapsamaktadır.

Araştırmaya konu olan değişkenlerin birlikte ve ilk kez çalışılıyor olması bu çalışmayı keşifsel bir araştırma durumuna getirmektedir. Ayrıca araştırmada nitel araştırma yöntemi olarak literatür incelemesine de yer verilmiştir.

### **ARAŞTIRMA HİPOTEZLERİ / PROBLEM**

Çalışmanın problem cümlesi “İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı, BİST Sanayi Endeksi ve Tüketici Güven Endeksi değişkenleri arasında anlamlı ilişki var mıdır?” şeklindedir.

H<sub>1</sub>: İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı ile BİST Sanayi Endeksi arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır.

H<sub>2</sub>: İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı ile Tüketici Güven Endeksi arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır.

H<sub>3</sub>: BİST Sanayi endeksi ile Tüketici Güven Endeksi arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır.

### **KAPSAM VE SINIRLILIKLAR/KARŞILAŞILAN GÜÇLÜKLER**

Bu araştırma da kullanılan üç değişkenin yanı sıra Reel Kesim Güven Endeksi verileri de araştırılmaya dahil edilmek istenmiştir. Ancak araştırmada sınanması beklenen belirlenmiş yıllar arasındaki verilerin eksik olması sebebi ile araştırma sonuçları eksik ve anlamsız çıkmıştır. Dolayısı ile bu endeks araştırmadan çıkarılmıştır. Ayrıca bu araştırma farklı sektörlerinde Tüketici Güven Endeksine olan etkileri araştırılmak istenmiş ancak yine gerekli verilere ulaşamaması sebebi ile sanayi sektörü ile sınırlı kalmıştır.

## GİRİŞ

İnsanlar var oluşlarından bu yana dünyayı anlamaya çalışmış ve beşeri ilişkilerini devam ettirebilmek için, ihtiyaçları doğrultusunda yazılı veya yazısız bazı kurallar meydana getirmişlerdir. Bu kurallardan bazıları ise ekonominin ve ekonomik çerçevenin oluşmasını sağlamıştır. Ekonomistler fiyatların ve piyasaların kıtlık karşısında topluma nasıl fayda sağladığını öğrenmek için ekonomik modelleri kullanmaya başlamışlar ve bunları sürekli araştırmışlardır. Dünyayı ve dünya kurallarını anlamaya çalıştığımız gibi ekonomik çevreyi de anlamaya çalışmamız geleceğimiz için büyük önem arz etmektedir. Halkın da ekonomiye olan ilgisi gün geçtikçe artmaktadır. Politikacılar ve ekonomiye can veren karar alıcılar, beklentilerle uyumlu gerçekleşebilecek doğru politik kararlar alabilmek için, ekonomik verileri inceler ve geleceğe ilişkin tahminlerde bulunurlar. Halk bu veriler ile yakından ilgilenir, beklentiye uygun gerçekleşip gerçekleşmemesi konusunda ise büyük bir hassasiyet gösterir. Bu nedenle ekonomik verileri oluşturmak da büyük bir önem arz etmektedir. (Alkaçar, 2016).

Tüketici Güven Endeksi, toplumda yer alan bireylerin finansal durumları ve ülke ekonomisine ilişkin var olan durumu analiz etmeleri sonucu sergiledikleri tutumlar ile belirlenmektedir. Bu alanda yapılan araştırmalar incelendiğinde ise, insan psikolojisinin finansal kararların alınmasında oldukça etkili olduğu görülmektedir. Bu noktada Psikoloji ve Finansı bir arada inceleyen bir alan ortaya çıkmaktadır. Bu alan “Davranışsal Finans” olarak adlandırılmaktadır.

Davranışsal Finans, insan belleğindeki ekonomik karar alma mekanizmalarının sosyal, zihni ve duygusal önyargılardan nasıl etkilendiği üzerine çalışan bir bilim dalıdır.

Finansal piyasa katılımcılarının sosyolojik ve psikolojik etkenlere bağlı olarak ekonomik yaşamlarında farklı beklenti, tutum ve davranışlara sahip olmaları, gelecekteki finansal piyasa koşulları hakkında tahmini zorlaştırmaktadır. Katılımcıların geleceğe yönelik beklentilerinin bilinerek bu belirsizliğin ortadan kaldırılması, karar alıcılar tarafından kullanılabilir ve gerektiğinde proaktif önlemlerin alınması konusunda fayda sağlayabilecektir. Bu amaçla çeşitli endeksler oluşturulmakta ve bu endeksler yatırımcı duyarlılığına ilişkin önemli konulara işaret etmektedir (Zeren & Akkuş, 2019).



Bu çalışmanın birinci bölümünde, tüketim kavramı ele alınmış, canlıların içinde doğuştan var olan tüketme olgusunun nedeni açıklanmaya çalışılmıştır. Tüketimin türleri incelenerek tüketme güdüsünün daha da derinine inilmiş, örneklerle bu görüş desteklenmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde, bugüne kadar tüketim teorilerinin oluşmasına katkı sağlayan yedi temel tüketim teorisi hakkında bilgi verilmiş bu teorilerin birbirleri ile olan ilişkisi değerlendirilmiştir. Ayrıca Tüketimi etkileyen faktörler ele alınmış ve mantıksal olarak değerlendirilmeye çalışılmıştır.

Bu çalışmanın üçüncü bölümünde, Güven ve beklenti kavramı irdelenmiş ve Türkiye’de uygulanan güven endeksleri hakkında bilgi verilmiştir. Ayrıca Amerika Birleşik Devletlerinde uygulanan ve Güven endekslerinin oluşmasında büyük katkısı olan iki temel endeks hakkında bilgi verilmiş, bunun Türkiye’deki Güven endekslerini nasıl etkilediği konusu değerlendirilmiştir. Son olarak, yurt dışı ve Türkiye’de yapılmış olan bilimsel çalışmalar incelenerek bölüm sonlandırılmıştır.

Bu çalışmanın son bölümünde, analiz kısmı için kullanılacak olan veriler hakkında ayrıntılı olarak bilgi verilmiş, ekonominin analizinde kullanılan veriler yıllık olarak değerlendirilmiş, ekonominin araştırmada kullanılan değişkenler ile ilişkisi açıklanmaya çalışılmış ve bu değişkenlerin mantıksal olarak birbirini etkilediği anlatılmaya çalışılmıştır. Devamında savunulan bu mantıksal görüş, Eviews programı ile yapılan analizler ve sonuçları ile ele alınmış, değişkenler arasında bir ilişki bulunup bulunmadığı incelenmiştir.

# 1. BİRİNCİ BÖLÜM

## TÜKETİM VE TÜKETİM TÜRLERİ

### 1.1. TÜKETİM

Genel anlamda tüketim, insanların ihtiyaçları veya istekleri doğrultusunda ihtiyaçları kadar veya ihtiyaçlarından daha fazlasını karşılamak için bilinçli veya bilinçsiz bir şekilde mutlu olmak, üretimi devam ettirmek ya da kişiliklerini tatmin etmek amacıyla para, zaman, enerji veya insan kaynaklarını tüketmesi olarak tanımlanabilir (Arslan, Tüketici Davranışları Ders Notu, 2014).

Hayatın yazısız kurallarından birkaçı bütün canlıların doğması, gelişimini tamamlaması ve ölümü tatmasıdır. İnsanların yaşamlarını sürdürebilmeleri için tüketim yapmaları gerekmektedir. Tüketim yapabilmek için ise üretmek gerekir. Dolayısıyla tüketim kavramının içinde üretim kavramı da vardır.

Diğer tüm toplumlar kadar, biz de bir tüketim toplumuyuz. Elbette yemeye, içmeye, barınmaya, giyinmeye ve dinlenmeye ihtiyacımız var. Bunlar bir insanın ve her toplumun var oluşundaki en temel ihtiyaçlardır. Fakat tüketim olgusu artık çok daha farklı boyutlara ulaşmıştır. Artık tüketiciler sürekli olarak daha fazlasını ve daha fazlasını istemektedir.

En genel anlamda, tüketim tatmin edici ihtiyaçları ifade eder. İhtiyacı tanımlamak gerekirse, Karşılandığı zaman insanlara mutluluk veren, karşılanmadığı zaman ise keder ve üzüntü getiren duygulara ihtiyaç denir (Arslan, GENEL İŞLETME Ders Notları, 2016).

Pazarlama alanına göre tüketim ikiye ayrılmaktadır. Bunlar; hedonik (hazcı) tüketim ve faydacı tüketimdir. Bu tüketim çeşitleri insan davranışına göre şekillenen bir mekanizmadır. Çünkü tüketiciler mal ve hizmetleri iki temel nedenden dolayı satın alırlar. Birincisi duygusal doyum, yani “hazcı” duygusal niteliklerden kaynaklanır. İkincisi ise araçsal, yani, sonuç beklentileri ile ilgili, “faydacı” nedenlerden kaynaklanır (Batra & Athola, 1991).

Williams, tüketimin çok eski tarihli anlamının yok etmek, harcamak ve israf etmek olduğunu göstermektedir (Featherstone, 1996). Tüketim genel anlamda ikiye ayrılmaktadır. Bunlar; Hedonik Tüketim ve Faydacı Tüketimdir.

### 1.1.1. Hedonik (Hazcı) Tüketim



**Şekil 1:** Maslow'un İhtiyaçlar Piramidi

Maslow'un ihtiyaçlar piramidi incelendiğinde, Piramidin alt kısımlarından üst kısımlarına doğru çıkıldıkça, ihtiyaçların yapısının değiştiği görülmektedir. Piramidin en alt kısmında temel yani zorunlu ihtiyaçlar yer alırken, piramidin üst kısımlarına doğru çıkıldıkça ihtiyaçların daha çok istek amaçlı gerçekleştiği görülmektedir. Zorunlu ihtiyaçlarını kolaylıkla karşılayabilen insanlar bir süre sonra kendilerini tatmin etmek için hedonik alışveriş yapmaya başlamaktadır.

“Hedonizm” yani hazcılık anlayışı, insanlar için hayattaki en güzel duygunun haz almak olduğunu savunan, kendilerine acı ve üzüntü getiren her şeyden kaçınılması gerektiğini iddia eden bir görüştür (Shaughnessy & Shaughnessy, 2002, s. 524). Hedonik (hazcı) tüketim anlayışında ise, insanların tüketimi yalnızca zorunlu ihtiyaçlarından dolayı yapmadığını, kişinin tüketim işlemini kendini memnun etmek yaptığını ve sırf bu hazzı yaşayabilmek için alışverişe çıktığını savunulmaktadır (Shaughnessy & Shaughnessy, 2002, s. 547).

Bazen tüketicilerin bir ayakkabıya, bir saate veya bir parfüme ödedikleri ücret bütçelerini aşabilmektedir. Tercihler de tüketicilerin tüketim seçeneklerini değiştirebilmektedir. Örneğin; bir alışveriş merkezinde dolaştıktan sonra bireyler eve gelip sebze yemeği yemek yerine, orada hamburger, patates kızartması gibi hazır ürünleri yemeyi tercih edebilmektedir. Burada tüketicileri tüketmeye iten güç fayda

sağlamaktan ziyade, tüketicilerin istekleridir. İşte bunun gibi olayların yaşanıldığı durumlara hedonik tüketim adı verilmektedir.

Diğer ismi hazcı tüketim olarak bilinen hedonik tüketim, tüketicilerin satın alma işlemini yaparken, rasyonel olmak yerine duygusal davrandıklarını savunan bir tüketim çeşididir (Okay, 2015). Tüketicilerin rasyonel davranmasını olumsuz etkileyen birçok etken bulunmaktadır. Bunlar; kişinin alışveriş bağımlısı olması, tüketmekten haz alması, kişiliğini tatmin etmek için tüketmesi veya kişinin yetiştirilme tarzından kaynaklanıyor olabilir. Bazen bu kişiler başarı elde etmek, kendilerine saygı gösterilmesi, güven duyulması, beğenilme kaygısı, itibar sahibi olma isteği veya kişisel tatminlerini sağlamak amacı ile tüketim yapabilmektedir. Hedonik tüketim yapma karakterine sahip olan kişiler, ürün ve hizmetlerin faydasına odaklanmak yerine, ürün ve hizmetlerin onlara getireceği mutluluk ve tatmin duygusuna yoğunlaşmaktadır.

Hedonik tüketim yapma eğiliminde olmanın nedenleri araştırıldığında, 6 sebeple hedonik tüketim yapıldığı sonucuna ulaşılmıştır. Bunlar; macera, sosyalleşmek, rahatlamak, fikir edinmek, başkalarını mutlu etmek ve değer elde etmektir. Eğer alışveriş yapmaya gittiğinizde zamanın nasıl geçtiğini anlamıyorsanız ve kendinizi bir akıntıya kapılmışçasına alışveriş yaparken buluyorsanız, bu alışveriş macera için yaptığımızı göstermektedir. Eğer alışverişini yeni insanlarla iletişim kurmak, aileniz ya da mevcut arkadaşlarınız ile zaman geçirebilmek için yapıyorsanız bu sosyalleşmek için alışveriş yaptığımızı göstermektedir. Eğer üzerinizdeki negatif enerjiyi atmak, stresten kurtulmak ya da aklınızı meşgul eden düşüncelerden sıyrılmak için alışveriş yapıyorsanız bu rahatlamak için alışveriş yaptığımızı göstermektedir. Eğer piyasaya yeni sürülen ürünler hakkında ya da moda olan ürünler hakkında bilgi edinmek veya başka bir tüketicide bulunmayan bir ürüne sahip olmak için alışverişe çıkıyorsanız bu fikir edinmek kategorisinde yer aldığımızı göstermektedir. Eğer ürünleri kendinizden başka birine armağan etmek için satın almayı seviyorsanız ve bu işlem sizi mutlu hissettiriyorsa, bu başkalarını mutlu etmek için alışveriş yaptığımızı gösterir. Son olarak eğer indirim zamanlarını takip etmek için veya düşük fiyatlı ürünleri araştırmak için alışveriş yapıyorsanız bu değer elde etmek için alışveriş yaptığımızı göstermektedir (Özgül, 2011).

### 1.1.2. Faydacı Tüketim

Faydacı tüketim, alışverişin bir görevden başladığını ve kazanılan faydanın görevin tamamlanıp tamamlanmadığına veya alışveriş sürecinde görevin verimli bir şekilde yerine getirilip getirilmediğine bağlıdır (To, Liao, & Lin, 2007, s. 775). Başka bir bakış açısına göre faydacı tüketim, hedefe yönelik ve rasyonel bir tüketici davranışdır. Buna göre tüketici, makul fiyat oranında olan ürünler içinde kolaylık, çeşit ve kalite arar (Başaran & Büyükyılmaz, 2015). Faydacı tüketim de kişiler tüketim işlemini gerçekleştirirken, ürün ve hizmetlerin yalnızca var olan ve onlara fayda sağlayacak özelliklerine odaklanırlar.

Faydacı ürünlerin satın alınması, çoğunlukla verimli, mekanik ve tatminkâr bir şekilde tamamlanır ve bu süreç boyunca kasıtlı, yönlendirilmiş zihinsel süreçler korunur (Yu & Bastin, 2010). Dolayısı ile faydacı tüketicilerin asıl amacı gerçekten ihtiyaçları olan ürünleri zamanında ve verimli bir şekilde satın almaktır. Önem verdikleri şey alışverişten alınan haz değil, ürünün iş performansıdır. Sonuç olarak faydacı tüketim amaç odaklı rasyonel bir davranıştır.

Hedonik tüketim, alışverişe genellikle daha kişisel ve sübjektif bir bakış açısıyla yaklaşırken, faydacı tüketim alışverişe objektif ve gereklilik açısından yaklaşır (Carpender & Moore, 2009). Hedonik ve faydacı tüketime ilişkin yapılan araştırmalar, alışveriş sürecinde her iki tüketim duygusunun önem derecesinin anlık olarak değişebileceğini ortaya koymaktadır. Bu değişim durumsal faktörlere göre faydacıdan hedoniğe veya tam ters yönde olabilmektedir (Backström, 2011). Örneğin dış macunu satın almak isteyen bir tüketici hedonik bir duyguyla orada gördüğü meyve kokulu bir dış macunu satın alacakken, bir anda dış çürüklerini engelleme etkisinin düşük olduğunu fark ederek, dış çürüklerini önlemeyi amaçlayan bir ürün satın alabilir. Bu hedonik tüketimden faydacı tüketime geçişi ifade etmektedir. Tüketici tamamen faydacı veya rasyonel olarak adlandırabileceğimiz duygulara geçiş yapmıştır.

Aslında hem faydacı hem de hedonik tüketim tüketicilerin isteğine bağlıdır ve bu ikisi arasındaki fark basitçe bir algılama meselesidir. Farklı ürünler aynı anda hem hedonik ve hemde faydacı niteliklere (yüksek veya düşük) sahip olabilir. Örneğin. Bir çift spor ayakkabı satın almak isteyen bir tüketici, ayakkabıyı değerlendirirken hem faydacı özelliklere (örneğin dayanıklılık) hem de hedonik özelliklere (örneğin tasarım) odaklanabilmektedir. Kullanım ve tüketim güdüsü, bir maddenin öncelikli olarak hedonik veya faydacı olarak algılanıp algılanmadığının belirlenmesinde esastır.

## 1.2. TÜKETİM TÜRLERİ

Tüketim kavramına geri dönecek olursak, insanların üretilen mal ve hizmetleri, gereksinim ve isteklerini karşılamak amacıyla kullanmasıdır. Tüketim; Göze Çarpan Tüketim, Sembolik Tüketim, Bağımlılık Yapan Tüketim, Zorunlu Tüketim ve Kutsal Tüketim olarak beş ana kategoriye ayrılır.

### 1.2.1 Göze Çarpan Tüketim

Diğer bir ismi dikkate değer tüketim olan göze çarpan tüketim, tüketiciler tarafından pratikte gerekli görüldüğünden daha yüksek kalitede ve daha fazla miktarda mal kullanılmasını ifade eden ekonomik terimdir.

Bu kavram, Amerikalı iktisatçı ve sosyolog Thorstein Veblen tarafından “Boş Zaman Sınıfları Teorisi” (1899) adlı kitabında açıklanarak icat edilmiştir. Göze çarpan tüketim kavramı, ekonomik bir otomobilden ziyade, lüks bir otomobil kullanma ihtiyacı olarak örnek verilebilir. Sıradan bir otomobil de gidilmesi gereken bir yere ulaşımı sağlar ancak lüks bir otomobilin kullanılması ek olarak sürücünün görünürlüğüne dikkat çekecektir. Göze çarpan tüketimin yararı, ekonomistler tarafından öne sürülen, tüketicilerin mal tüketiminden ziyade “fayda” elde etme fikrinden ileri gelmektedir (Phillips, 2014).

Veblen, malların fayda özelliğini tanımlamak için iki farklı özellik tanımlamıştır. Birinci özellik malın hizmet verilebilirliği olarak tanımlanmıştır. İkincisi ise, ihtiyaç sahibinin o malı kullandığında onurlu hissetmesidir. Lüks bir otomobil kullanma ihtiyacı, tüketicinin başkalarının da beğeneceği bir otomobil kullanma istediğinden doğmaktadır. Bu hayranlık, öncelikle otomobilin iş yapma yeteneğinden değil, zenginlik uyandıran görüntüsünden gelmektedir. Burada araç, tüketicinin toplumdaki durumunu dışarı yansıtan bir göstergedir (Phillips, 2014).

Veblen, malların çifte şekilde üretilmesinin bir sonucu olarak, göze çarpan tüketimi “israf” olarak görmektedir. Genelde neyin aşırı olarak nitelendirilebileceğini tanımlamak için israf terimini kullanmaktaydı. Ancak, bu kelimeyi malın toplum tarafından gereksiz olduğu kanaatine varması için değil, lüks malların üretilmesinde daha fazla kaynak gerektirdiğini belirtmek için teknik bir terim olarak kullanmaktaydı. Yani bu lüks ürünlerin üretilmemesi gerektiği anlamına gelmiyordu, sadece farkındalık yaratmak için bu kelimeyi kullanıyordu (Phillips, 2014).

Veblen'in analizindeki en önemli nokta, tüm ürünlerin servis kolaylığının bulunması ve israf olarak nitelendirilebilecek unsurlara sahip olmasıdır. En dikkat çekici tüketim örnekleri kürk manto, elmas giymek ve pahalı araba kullanmaktır.

### **1.2.2. Sembolik Tüketim**

Sembolik tüketim, tüketimin sadece işlevsel problem çözmekten daha fazlası olduğu varsayımına dayanmaktadır. Ürün ve markaların farklı ve anlamlı anlamları bulunmaktadır. Bu nedenle kültürel ekosistemde sembol olarak da kullanılabilirler. Bununla birlikte, belirli bir markanın anlamını kavramak kafa karıştırıcı olabilir çünkü marka hakkındaki bilgiyi müşteriler kendi aralarında bir sembol olarak varsaymaktadır. Dolayısı ile sembolik tüketim; ürünlerin yukarıda adı geçen ve sembol olarak değerlendirilen değerlerine göre incelenerek, satın alınmasıdır. (Odabaşı, 2006).

Bir ürünün sembolik anlamı, bazı ürün sınıflarında, tüketimin belirleyicisi olarak teknik performansının üstesinden gelebilir veya hâkim olabilir. Bu, özellikle ürünün sosyal konumu ve kendi kimliğini belirtmek için sıkça kullanılması durumunda olasıdır. Örneğin, sembolik tüketim için, bir reklam videosunda bir kadının gardırobuna atıfta bulunulabilir, "Başarı için giyinin" ve New York şehir sokaklarında tanımlanabilen bir iş kıyafeti stili gösterilir. Sembol olan ürünler somut varlıklarının ötesinde bir anlama sahip olabilmektedir. Yani, ürünleri sembol olarak gören tüketiciler, onları hemen fiziksel doğalarının ötesine uzanan niteliklerle kucaklamaktadırlar.

Sembolik tüketim analizinde üç ana konu tanımlanmıştır. Birincisi, sembolik tüketim olgusu, öncelikle bireyin, grubun veya toplumun sistemik düzeyinde meydana gelen faaliyetlerden oluşuyor mu? İkincisi, sembol tüketiminin ayrılmaz bir parçası olan nedir? Üçüncüsü, (kurumlar tarafından, tüketiciler tarafından) sembol tüketimini etkileyen olayların ne kadarı kontrol edilebilir?

İkinci yaklaşımın, sembolik tüketimin analizi için en uygun olduğuna inanılmaktadır. Bu araştırma alanı, tüketici araştırmalarında mevcut olan herhangi bir değerler dizisi tarafından yeterince incelenemeyecek kadar karmaşık, benzersiz ve çok önemli görünmektedir; Zaten kullanılan kavramlar da şüphesiz alakalı olacaktır.

### **1.2.3. Bağımlılık Yapan Tüketim**

Günümüzde tüketim ihtiyaçtan çok, bir araç ve bir amaç haline gelmiştir. Tüketim ihtiyaçtan çok kendini ifade etme biçimi, sınıf belirleme isteği veya bir şeye ait hissetme ile ilişkilendirilebilmektedir.

Bağımlılık yapan tüketim, Spesifik ürün veya hizmetlere fizyolojik veya psikolojik bağımlılık yapan tüketim olarak tanımlanabilir. Bununla birlikte, tüketimin büyük çoğunluğu alışkanlıktır ve bağımlılık yapmaz, bireysel tercihlere dayanmaktadır. Örnek olarak; uyuşturucu, alkol, kumar ve tütün verilebilir (Davut, 2015).

Bu tür ürünlerin iki temel özelliği bulunmaktadır. Cari tüketim gelecekteki tüketimi etkileyebilmekte ve kişinin tüketimi kontrol altında tutması zor olup, kişide çelişkili davranışlara yol açabilmektedir (Davut, 2015).

Bağımlılık yapan tüketimde, cari tüketimin gelecekteki tüketimi etkilemesi ve bağımlılık yapması en çok üzerinde durulan örnektir. Bu tür mallarda tüketime bir kez başlayınca, ilerde de daha çok tüketme eğilimi ortaya çıkmaktadır. Malın tüketimiyle elde edilen tatmin ve zevkin tekrarlanması sonucunda o mal tüketiminden vazgeçilemeyen bir mal haline gelmektedir (Stigler & Becker , 1977).

Diğer bir özelliğe göre, kişinin tüketimi kontrol altında tutması zordur ve bazen kişi bu bağımlılıktan kurtulmak istese bile başaramamaktadır yani çelişkili davranışlarda bulunmaktadır. Örneğin; sigara bağımlısı olan bir kişi hem sigarayı bırakmak istemektedir, hem de hala kullanmak istemektedir.

### **1.2.4. Zorunlu Tüketim**

Çoğu insan için tüketim, günlük yaşantı rutininin bir parçasıdır. Sadece olağandışı, özel veya büyük alımlar, tipik tüketici için özellikle önemli olarak göze çarpmaktadır. Bazı bireyler için ise tüketim kavramı merkezi ve derin bir kavram haline gelmektedir. Hayatlarının birçok yönü için büyük ve ciddi etkileri olabilir. Bu durumlarda, tüketim işlevsiz hale gelir ve genellikle zorunlu bir hale gelir.

Bazı ihtiyaçlar tercihe dayalı iken, bazı ihtiyaçları karşılamamak imkânsızdır. Bu tür ihtiyaçlara zorunlu ihtiyaçlar denilmektedir ve bunları tüketme işlemine de zorunlu tüketim denilmektedir. Bu tüketim türü gerçek ihtiyaçları ifade etmektedir. Bu ihtiyaçların karşılanması zorunludur ve asla tercihe bağlı değildir (Arslan, Tüketici Davranışları Ders Notu, 2014).



Bu gerçek tüketim deneyimi, diğer kötü niyetli davranışlarda gözlemlenenlere benzer yönlere sahip olabilir, ancak maddi nesnelere için kendi niteliklerine yönelik arzularla bir ilgisi yoktur. Bu tür tüketimde sonuçların kullanıcının günlük hayatı üzerinde ciddi etkileri olsa da, tüketici yine de bu ürün veya hizmeti satın almak zorundadır.

Gıda ve konut harcamaları, ulaştırma ve haberleşme harcamaları, sağlık ve eğitim harcamaları ertelenemez ve zaruri bir ihtiyaç olarak algılanamaz yani karşılanması zorunludur. Ayrıca bu ihtiyaçların bazılarının sürekli olarak yeniden karşılanması gerekmektedir. Dolayısıyla bu tür ihtiyaçların karşılanması zorunludur ve zorunlu tüketim başlığı altında incelenmektedir.

### **1.2.5. Kutsal Tüketim**

Kutsal tüketim yaşamlarımız için önemli saydığımız olaylara bağlı davranış kalıpları olarak tanımlanabilir. Bu olaylar genellikle kültürümüzden, dini geçmişimizden ve geleneklerimizden gelir. Genellikle bazı özel sembolik anlamları vardır ve düzenli olarak tekrarlanırlar. Kutsal tüketim, olağan dışı olaylar (örneğin tatiller, geçiş ayinleri, dini olaylar) ile ilişkilidir.

Kutsal tüketim, tüketici deneyimiyle karışmıştır. Pazarlamacılar ve tüketiciler, aşkın bir deneyim elde etmenin bir yolu olarak yerleri, insanları ve olayları kutsallıkla doldurur. İleri görüşlü pazarlamacılar, tüketici sadakatini arttırmak, markalarının benzersizliğini vurgulamak ve bir fiyat primine hükmetmek için ritüel ve kutsal tüketimi kullanırlar.

Düzenli olarak bir ürün tüketirsek, daha fazlasını kullanır ve bir dahaki sefer fazla düşünmeden o ürünü satın alırız. Bu yüzden reklamlar bize o günlük temizleyiciyi her gün kullanmamızı, sabah kahvemizi içmemizi ve nemlendirici kremimizi yatma vaktinden önce uygulamamız gerektiğini söylemektedir. Bu tür ritüelleri oluşturmak para harcama faaliyetini normalleştirmektedir.

Kutsal tüketimde gerçekçi olarak, çok az sayıda marka yeni ritüeller yaratmayı ya da hatta daha da zor kutsallaşmayı başarabilmektedir. İşlevsel bir ihtiyacı çözmek yeterli değildir, başarılı olmak için tüketiciler ile duygusal bir bağlantı kurmak gerekmektedir.

## 2. İKİNCİ BÖLÜM

### TÜKETİM TEORİLERİ VE TÜKETİMİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

#### 2.1. Tüketim Teorileri

Ekonomistler uzun zamandan beri, gelirlerin ve tasarrufların zaman içinde nasıl yönetildiğini anlamaya çalışmışlardır. Mevcut buldukları dönemde insanlar daha fazla tüketir ve daha az tasarruf ederse, gelecek dönemde o kadar az tüketebileceklerdir. Dolayısı ile mevcut dönem ile gelecek dönem arasında daima bir takas işlemi vardır. Tüketicilerin harcama planlarının değişmesi talep şoklarına neden olabilmektedir. Buna bağlı olarak, tüketim harcamaları büyük bir önem arz etmektedir ve bu alanda birçok çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalar; Fisher'in Zamanlar Arası Optimizasyon Hipotezi, Keynes'in Mutlak Gelir Hipotezi, Duesenbery'nin Nispi Gelir Hipotezi, Modigliani ve Brumberg'in Yaşam Boyu Gelir Hipotezi, Friedman'ın Sürekli Gelir Hipotezi, Hall'ın Rassal Yürüyüş Hipotezi ve Laibson'un Anlık Hazzın Cazibesi isimli hipotezi bu alanda yapılmış olan genel kabul görmüş hipotezlerdir.

##### 2.1.1. Zamanlar Arası Optimizasyon Modeli (I. Fisher, 1930)

Keynes'in mutlak gelir hipotezine göre, tüketim yalnızca cari gelire bağlıdır. Ancak bu yaklaşım her zaman doğru değildir. Gerçek hayata döndüğümüzde insanlar tüketim ve tasarruf kararı alacağı zaman hem bugünlerini hem de yarınlarını düşünmek zorundadır.

Fisher'in zamanlar arası optimizasyon modeline göre ise; Tüketimi belirleyen temel değişken faizdir (Memur Hocam, 2018). Bu modelin temel varsayımlarına göre, işlem yapılabilmesi için en az iki dönemlik verinin bulunması gerekir. Bunlar; bugünkü gelir ve geleceğe yönelik beklenen gelirdir. Yine bu kurama göre, insanlar daha çok tasarrufçu bir görüşe sahiptir ve riskten kaçınmaktadır. Bunun sebebi gelecekteki gelirin ne olacağını belirsiz olmasıdır. İnsanlara göre tasarruf yapmak için ödedikleri faiz, bugünkü gelire göre şekillenmektedir ve bu da bugünkü geliri, gelecekteki gelirden daha değerli hale getirmektedir. Dolayısı ile faiz ile tüketim arasında gelir ilişkisi açısından doğrusal yani pozitif bir ilişki bulunurken, ikame etkisi açısından ters yani negatif bir ilişki bulunmaktadır.

Fisher'e göre tüketici tüketim harcamalarını yaparken iki farklı şekilde davranmaktadır;

1. Bugün yapacağı tüketimi gelecekte yapacağı tüketime tercih edebilir. Yani maddi anlamda gelecekte başına neler gelebileceğini hiç

düşünmeden, elinde bulunan bütün parası ile tüketim yapabilir. Ayrıca borçlanarak harcayabileceği gelirden daha fazla tüketim yapabilir.

2. Gelecekte yapacağı tüketimi bugünkü yapacağı tüketime tercih edebilir. Böyle bir durumda tüketici tasarruf yapma yoluna gider, tüketim harcamalarını azaltır. Parasını faize yatırarak faiz geliri elde edebilir. Gelecekte yapacağı tüketim, mevcut bulunduğu dönemdeki geliri ve tasarruflarından elde ettiği faize eşit olacaktır (Taşkın, 2016).

Irving Fisher, rasyonel, ileriye dönük tüketicilerin belli bir süre zarfında tüketim seçimleri yapmalarını analiz etmek için bir model geliştirmiştir. Fisher'in kurumlar arası seçim modeli; Tüketicilerin karşılaştığı bütçe kısıtlamaları, mevcut ve gelecekteki tüketim arasındaki tercihleri ve bu ikisinin, hane halkının en uygun tüketim ve uzun bir süre boyunca tasarruf konusundaki kararını bir arada nasıl belirlediğini göstermektedir. Daha sonra modern ekonomi bunun bir adım önüne geçerek zaman içinde tüketim seçimini analizini yaparken, buna borçlanma kısıtlarını da eklemiştir.

Akılcı bireyler her zaman tükettikleri mal ve hizmetlerin miktarını veya kalitesini arttırmayı tercih ederler. Ancak, çoğu insan sınırlı gelir nedeniyle istedikleri kadar tüketemez. Başka bir deyişle, insanlar ne kadar harcama yapabileceklerini belirleyen bir bütçe kısıtlaması ile karşı karşıyadır.

Tüketim kararları belli bir süre içinde alındığından tüketiciler, mevcut dönemde ve gelecekte tüketim için ne kadar gelirin bulunduğunu gösteren, dönemler arası bütçe kısıtlaması ile karşı karşıya kalmaktadır. Bu kısıtlama, tüketicinin bugün ne kadar tüketeceği ve gelecek için ne kadar tasarruf edeceği konusundaki kararlarını yansıtmaktadır.

Faiz oranlarının sıfırdan büyük olması durumunda, birey tasarruf yapmak için ayırdığı her bir birim maddi varlıktan faiz geliri elde edecektir. Dolayısıyla bireyin bugün yaptığı tüketim gelecekteki tüketiminden daha fazla olacaktır yani pahalı hale gelecektir. Bu da bireyin gelecekteki gelirini şimdiki gelirinden daha değersiz hale getirecektir (Taşkın, 2016).

Fisher'e göre fayda maksimizasyonu açısından, bugünkü ve gelecekte yapılacak olan tüketim arasındaki ilişki, bugünkü ve gelecek dönemdeki tüketimin marjinal faydasına eşittir. Dolayısıyla zamanlar arası optimizasyon modeli tüketim harcamalarının yalnızca bugünkü gelire değil gelecek dönem gelirlerine de bağlı

olduğunu savunmaktadır. Zamanlar arası optimizasyon modeli, daha sonradan ün kazanan Modigliani'nin ömür boyu gelir hipotezi ve Freidman'ın sürekli gelir hipotezini geliştirmesi için ilham kaynağı olmuştur.

### **2.1.2. Mutlak Gelir Hipotezi (J.M. Keynes, 1936)**

Bir zamanlar ekonomik krizler kaçınılmaz, tedavi edilemez veya doğru bir şekilde temizlenemez olarak görülmekteydi. Bu düşüncenin oluşma nedenlerinden biride, yanlış uygulanan politikalarıdır. Ama her kötü olayın iyi bir sonuç ile sonuçlanabilmesi gibi, bu olayda Keynes'in Mutlak Gelir Hipotezini geliştirmesini sağlamıştır. John Maynard Keynes 1936 yılında yayınladığı "Genel İstihdam, Faiz ve Para Teorisi" isimli kitabı ile 20. Yüzyıldaki en önemli ekonomik atılımlardan biri yapmıştır. Keynesyen ekonomi oluşturulurken; makroekonomideki dengesizlik, eksik iş gücü piyasaları, tasarruf paradoksu, likidite tuzağı ve bütçe açıkları ele alınmıştır. Keynes den önce tüketim, tasarruf sonrası kalan gelir yani pasif bir artık olarak görülüyordu. Ancak Keynes Mutlak gelir hipotezi ile ekonomide bambaşka bir çağ başlatmıştır.

Ekonomik açıdan mutlak gelir hipotezi, bir tüketicinin harcanabilir gelirini tüketim ve tasarrufları arasında nasıl bölüştürdüğü ile ilgilidir. Keynes'ten önce tüketim konusunda gündemde olan yaklaşım klasik düşünürlerinkiydi ve klasik düşünürlere göre, tüketimi belirleyen temel faktör faiz oranıydı. Ayrıca, bu düşünce yapısı piyasadaki faiz oranları ile tüketim arasında negatif yani ters yönlü bir ilişki olduğunu savunmaktaydı. Dolayısı ile Tüketimin azalması durumunda tasarruf ve faiz oranlarını artacağı, tüketimin artması durumunda ise tasarruf ve faiz oranlarının düşeceği savunulmaktaydı. Keynes, klasiklerin bu düşüncesine katılmamaktaydı. Ona göre tüketimin temel belirleyicisi tüketicilerin o dönemde elde ettikleri cari gelir düzeyiydi. Bugünkü gelir ile tüketim arasında doğru yönlü bir ilişki olduğunu savunmaktaydı. Keynes'in bu yaklaşımı kaynaklara "Mutlak Gelir Hipotezi" adıyla geçmiştir. Keynes, bu düşünce ile tüketim üzerine 3 temel varsayım yaparak kendi tüketim modelini oluşturmuştur (Taşkın, 2016).

1. Tüketicilerin tüketim yapabilmeleri için harcanabilir gelire sahip olmaları gerekmektedir ve faiz oranlarının tüketim üzerinde bir etkisi yoktur.
2. Tüketicilerin bugün kullanabilecekleri gelir düzeyi arttıkça, tüketimleri de artacaktır. Fakat tüketimlerinin artması asla gelir artış yüzdesini aşmayacaktır. Bu maddeye temel psikolojik kanun adını vermiştir.

3. Kullanılabilir gelir miktarı arttıkça, ortalama tüketim eğiliminin azalacağı kabul edilir (Ekonomik Hukuk, 2019).

Keynesyen ekonomide temel unsur, makroekonomide harcanabilir gelir düzeyinin sürekli artmasının, tasarruf eğilimini artıracak ve ortalama tüketim eğilimini azaltacak savunmaktadır. Ayrıca bunun oluşabilmesi için kamu harcamalarının da sürekli olarak artması gerekmektedir. Tüm bunlar olduktan sonra, ekonomide bir durgunluk yani dengesizlik oluşacağı öngörülmektedir. Buna durgunluk hipotezi adını verilmiştir. Keynes bu durgunluktan kurtulmak için ekonomik bir çöküş başlatmak gerektiğini, yani yüksek devlet harcamalarının hükümet borçlanması ile finanse edilmesi gerektiğini savunmaktadır.

Simon Kuznets 1946 yılında Keynesyen tüketim modelini test etme kararı almış ve Keynesyen tüketim modelini zaman serileri analizi ile test edilmiştir. Yaptığı test sonucunda Keynesyen'in tüketim varsayımlarının uzun dönemde geçerli olmadığına, yalnızca kısa dönemde geçerli olduğuna ulaşmıştır. Bu durum literatüre tüketim bulmacası adı ile geçmiştir.

#### **2.1.2.1. Tüketim Bulmacası (S. Kuznets, 1946)**

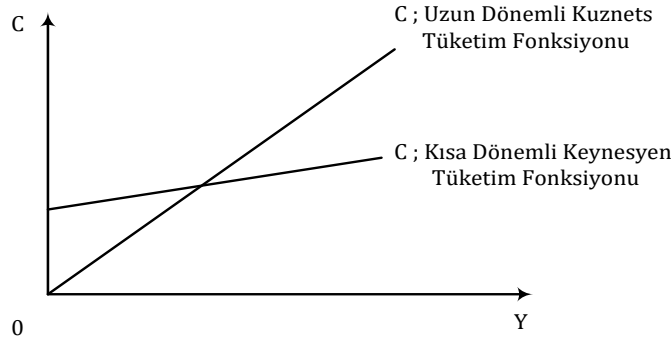
Tüketim fonksiyonunun önceki bütün ekonometri tarihinde ekonometristler tarafından Mutlak gelir hipotezinin de önerdiği gibi, gelir ile tüketim arasındaki ilişkiyi test etmek için çaba sarf etmiştir.

Kesitsel veya kısa dönem zaman serileri uygulanan hemen hemen tüm ampirik çalışmalar, Keynes'in tüketim konusundaki varsayımını destekler nitelikteydi. Ancak Simon Kuznets diğer araştırmacıların aksine, uzun dönemli zaman serilerini kullanarak, tüketim fonksiyonu literatürünün geliştirilmesinde bir dönüm noktası yakalamıştır. Yaptığı çalışma ile Nobel ödülü kazanmıştır (Thomas, 1989).

Kuznets çalışmasında, ABD'de depresyon yılları hariç, kısa ve uzun dönemli olarak, 1869-1938 dönemleri arasında 0.84 ile 0.89 arasında dar bir dalgalanma yaşandığını gözlemlemiştir. Kuznets'in modeline göre Ortalama Tüketim Eğilimi kısa dönemde eski haline geri dönüyordu, böylece gelir düzeyi aşırı bir oranda artsa bile tüketim istikrarlı bir şekilde gelir payını koruyordu. Dolayısı ile uzun dönemde gelir düzeyi artsa bile ortalama tüketim eğilimi düşmüyordu ve sabit düzeyde devam ediyordu. Ayrıca Marjnal tüketim eğilimine eşit oluyordu. Bu nedenle Kuznets

tüketimin, gelirin bir fonksiyonu olmaktan çok, tüketimin bir oranı olduğunu savunuyordu (Baykara & Telatar).

Kuznets'in bu varsayımı ekonomi literatüründe "Tüketim Bulmacası" ya da "Tüketim Bilmecesi" olarak adlandırılmaktadır. Tüketim Bulmacasına göre ortalama ve marjinal tüketim eğilimleri aynı olduğundan eğriler de örtüşür. Dolayısı ile gelir ve tüketim düzeyleri gelir aynı hız ile artış göstermektedir.



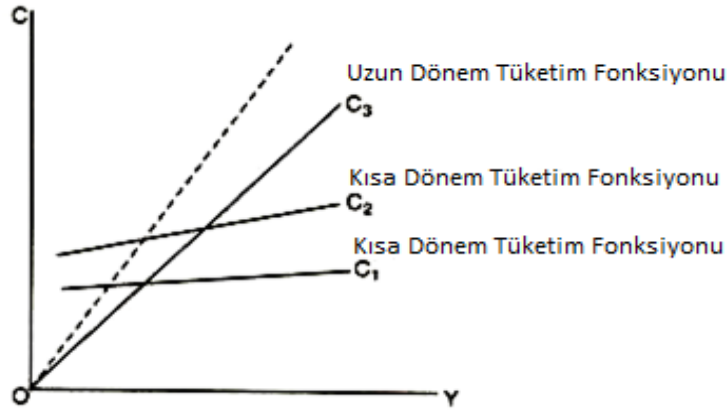
**Şekil 2:** Mutlak Gelir Hipotezi: Tüketim Bulmacası

Tüketim çalışmaları daha sonra Keynes'in mutlak gelir hipotezi ile Simon Kuznets'in yaptığı gözlemler arasındaki bariz çatışmayı ve tutarsızlıkları gidermeye yönelik olmuştur.

#### 2.1.2.2. Tüketim Sürüklenme Hipotezi (A. Smithies)

Genel Teorinin ortaya çıkışını takip eden yıllarda, ekonomistler mutlak gelir teorisini temel ve doğru olarak kabul ettiler, ancak bu teorinin yaygın kabulü kısa sürdü. Mutlak gelir hipotezinin yeterliliği konusundaki şüpheler, gözlenen uzun vadeli eğilimlerle tasarruf konusundaki bütçe verilerinin uzlaştırılmaması nedeniyle ortaya çıkmıştır. Kuznets ve daha sonra Arthur Smith tarafından elde edilen ulusal tasarruf ve diğer toplam tahminler, toplam tasarruf oranının 1870'lerden beri neredeyse sabit kaldığını ispatlar nitelikte bulunmuştur. Ancak bütçe çalışmaları, tasarruf oranının gelir düzeyine göre önemli ölçüde arttığını göstermiştir.

Smithies'in çalışmalarına göre, harcanabilir gelir arttığında ortalama tüketimdeki azalma ancak diğer şartlar veriler sabit iken gerçekleşebilir. Ancak diğer şartların sabit olması mümkün değildir. Ayrıca tüketim bu unsurlar tarafından şekillenmektedir. Tüketimin şekillenmesinde (sürüklenmesinde) etkili olan bu faktörler; nüfusun kırsal alanlardan kentsel alanlara kayması, nüfusun yaşı veya yaşanılan alan, temel olarak kabul edilen yaşam standartları olarak sıralanabilir (Agarwal, 1980).



**Şekil 3:** Tüketim Sürüklenme Hipotezi

Smithies'e göre gelir zamanla arttıkça, tüketim  $C_1$  doğrusu yönünde gösterilen orantısız yolu izler, ancak uzun vadede istatistiksel kanıtlar tüketim fonksiyonunun  $C_3$  doğrusu yönüne doğru oransal fonksiyonun yolunu izlediğini göstermektedir. Ancak, Mutlak Gelir Hipotezi savunucuları, mutlak gelir seviyesinden daha yüksek bir harcama yapan tüketicilerin, gelir dışındaki faktörlerde meydana gelen değişimler sebebi ile tüketim işlevinde  $C_1$ 'den  $C_2$ 'ye yukarı doğru kaymalar olduğunu iddia etmektedir (Agarwal, 1980).

### 2.1.3. Nispi Gelir Hipotezi (J. Duesenbery, 1949)

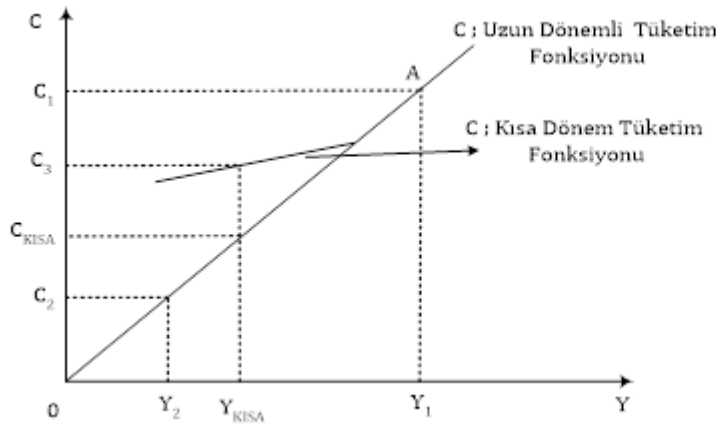
Duesenbery tarafından geliştirilen Nispi Gelir Hipotezi, Mutlak Gelir Hipotezinden ilham alınarak geliştirilmiştir. Nispi gelir hipotezine göre tüketicilerin tüketim kararları birbirinden bağımsız değildir. Her bir tüketicinin tüketim düzeyi içinde bulunduğu sosyal grubun nispi gelir düzeyine bağlı olarak şekillenmektedir. Grubun nispi gelir düzeyi değişmediği müddetçe tüketimin de değişmeyeceği kabul edilir (Ekonomik Hukuk, 2019).

Nispi gelir hipotezine göre, bir kişinin belirli bir tüketim seviyesinden elde ettiği memnuniyet mutlak seviyeden ziyade toplumdaki görecenin büyüklüğüne veya ortalama tüketime bağlıdır olarak tanımlanabilir (Kaya, 2018). Psikologlar ve sosyologlar tarafından uzun zamandır kabul edilen, yani kişilerin statülerinin önemsemediği bir varsayımı temel almaktadır. Bununla birlikte Keynesyen teorisi başka bir deneysel sonuç ile çelişmektedir: Toplam gelir arttıkça, toplam tasarruf oranı zaman içinde artmamaktadır. Duesenberry nispi gelir hipotezinin hem kesitsel hem de zaman dizisi kanıtlarını açıklayabileceğini savunmaktadır. Duesenberry'e göre bir bireyin hizmet endeksi, o bireyin tüketimi ile diğer bireylerin tüketiminin ağırlıklı

ortalamasına olan oranına göre değişiklik göstermektedir. Ve bundan 2 sonuç çıkarmıştır.

1. Toplam tasarruf oranı, zamanlar arası hipotezi ile tutarlı olarak toplam gelirden bağımsızdır.
2. Bir bireyin tasarruf etme eğilimi, enine kesitsel kanıtlar ile tutarlı olarak gelir dağılımındaki yüzdeler pozisyonunun artan bir işlevidir (Kaya, 2018).

Nispi Gelir hipotezine göre, bireylerin harcanabilir gelir düzeyleri düştüğünde, bireyler isteseler bile harcamalarını hemen azaltmamaktadır. Önceki dönemlerde yaşadıkları yüksek hayat standardını benimseyerek, bunu devam ettirmeye çalışmaktadır. Yüksek hayat standartlarına devam edebilmek için ise, geçmiş dönemlerde biriktirdikleri tasarrufları harcama eğilimine geçmeleri gerekmektedir. Ancak bireylerin böyle bir şey yapması tüketim miktarlarının zamanla azaltılmasına sebep olmaktadır.



**Şekil 4:** Nispi Gelir Hipotezi: Mandal/Takoz Etkisi

Şekil 4'te gösterildiği gibi tüketim  $C_1$  seviyesindeyken, Gelir  $Y_1$  seviyesindedir. Gelir  $Y_2$  seviyesine düştüğünde tüketimin de  $C_2$  seviyesine düşmesi gerekmektedir. Ancak bireyler tasarruflarını harcama eğilimine girerek gelirlerini  $Y_{(KISA)}$  durumunda sabit tutmaya çalışırlar ve  $C_{(KISA)}$  büyüklüğünde tüketim gerçekleştirirler. Bu da bireylerin tüketimini yavaş yavaş azaltmasına sebep olur. Ancak bu olay ekonomik durgunluğun olumsuz etkilerini kısmen de olsa hafifletmektedir. Bu olaya ekonomide "mandallama etkisi" adı verilmiştir (Agarwal, 1980).

Modele göre tüketimi belirleyen iki temel unsur bulunmaktadır. Bunlar; bireylerin nispi gelir düzeyleri ve geçmişte elde ettikleri en yüksek gelir düzeyidir.



Kısa dönemde bireyler tüketimlerini azaltmamak veya yaşam standartlarını sabit tutabilmek için tasarruflarını harcayarak tüketim yapmaya devam etmektedir. Gelir düzeyinde meydana gelen azalmalar karşısında, bireyin tüketimi önceki dönemlerde elde ettiği en yüksek gelire bağlı olarak gerçekleşmektedir. Tüketim eğrisi yavaş yavaş aşağı doğru yönelmektedir.

Sezgisel ve deneysel çekiciliğine rağmen Duesenberry'nin teorisi, geniş kitlelere yayılmamıştır. Ancak Franco Modigliani ile Richard Brumberg'in Yaşam Boyu Gelir Hipotezi ve Milton Friedman'ın Sürekli Gelir Hipotezine öncülük etmiştir. Birbiri ile yakından ilişkisi olan bu teoriler, tüketimin bir bireyin beklenen yaşam süresi boyunca, bireyin kaynaklarının artan bir fonksiyon olduğunu ve daha önce bahsedilen hem kesitsel hem de zaman serisi kanıtlarını açıklayabileceğini ima etmektedir.

#### **2.1.4. Yaşam Boyu Gelir Hipotezi (F. Modigliani, A. Ando, R. Brumberg, 1950)**

Yaşam Boyu Gelir Hipotezi kesitsel bulgular ile zamanlar arası optimizasyon modeli bulguları arasındaki tutarsızlığı uzlaştırmak üzere Franco Modigliani, Alberto Ando ve Richard Brumberg tarafından tasarlanmıştır. Buna ek olarak, model likit varlıkların tüketim üzerindeki etkisini açıklamayı amaçlamıştır. Tamamen bireylerin bugünkü harcanabilir gelirine dayanan Keynesyen tüketim teorisinin aksine, yaşam boyu gelir hipotezi tüm bireylerin yaşam gelirlerinin bugünkü değerinin sabit bir yüzdesini tükettiğini varsaymaktadır.

Teori, bireylerin bir ömür boyu tüketimlerini pekiştirmeye çalıştıklarını düşük gelirli zamanlarında borçlanma ve yüksek gelirli dönemlerinde tasarruf etmeyi istediklerini savunmaktadır. Bu nedenle, bir bireyin geliri yaşam döngüsü boyunca kesintili olsa bile, tüketim sürekli olarak yapılmalıdır ve tasarruf esas olarak emeklilik döneminde tüketimi finanse etmek için yapılmalıdır (Kankaanranta, 2006).

Modigliani'ye göre, yaşam boyu gelir hipotezini diğer modellerden ayıran, bir noktada hanelerin tüketim ve tasarruf kararlarını alırken, yaşam döngüsüne göre tercih ettikleri tüketim dağılımını sağlayan bilinçli bir girişimde olmalarıdır. Bir bireyin veya hane halkının tüketim düzeyi yalnızca cari gelire değil, uzun vadeli beklenen kazançla bağlıdır. Bireylerin, ömürleri boyunca beklenen kazançlarına dayanarak bir tüketici harcama modeli planladıkları varsayılmaktadır.

Modigliani'ye göre yaşam boyu gelir hipotezi 4 temel varsayıma dayanmaktadır. Bunlar;

1. Gelir bireyin emekliliğine kadar sabit, daha sonra sıfırdır.
2. Sıfır faiz oranları
3. Tercihler: Yaşam döngüsü boyunca sürekli tüketim
4. Miras yokluğu (Bazarini , 2005)

Yaşam döngüsü hipotezine göre, ortalama gelire sahip ailelerin ve gençlerin tüketme eğilimi daha fazladır. Çünkü gençler daha fazla borçlanmaya meyillidir, yaşlılar ise sadece hayatlarını sürdürmek için tüketim yapmaktadır. Orta yaşlı insanlar ise, daha düşük tüketim ve daha yüksek tasarrufla daha yüksek gelirlere sahip olma eğilimindedir.

Bu modelin ilk sonuçlarından biri de marjinal tüketim eğiliminin, gelirdeki bir değişikliğin geçici mi? yoksa kalıcı mı? Olacağına bağlı olmasıdır.

#### **2.1.5. Sürekli Gelir Hipotezi (M. Friedman, 1957)**

Sürekli Gelir Hipotezi, insanların beklenen uzun vadede ortalama gelirleriyle tutarlı bir seviyede para harcayabileceğini belirten bir tüketici harcama teorisidir. Sürekli Gelir Hipotezi Nispi Gelir Hipotezi altında, mevcut tüketimin önceki tepe gelire göre mevcut gelire bağlı olduğunu savunmaktadır. Sonuç olarak mevcut tüketim, mevcut gelirden daha fazlasına bağlıdır. Sürekli gelir, kısmi olarak hane halkının gelecekte beklenen gelire bağlı olduğundan, bu uzun vadeli bir kavramdır. Ve sürekli gelir gelecekteki gelire bağlı olduğundan, doğrudan ölçülemez.

Hipotez, tüketim davranışlarındaki değişikliklerin tahmin edilemez olduğunu, çünkü bireysel beklentilere dayandığını iddia etmektedir. Beklenen uzun vadeli gelir seviyesi, güvenle harcanabilecek olan “sürekli” gelir seviyesi olarak düşünülür. Bir işçi, gelecekte gelirinde oluşacak gelişmeleri düşüşlerden korumak için, yalnızca mevcut gelirini, beklenen sürekli gelir seviyesinden yüksekte tutabilirse tasarruf edebilecektir.

Friedman, deneye dayalı çalışmalarında sürekli geliri, cari ve geçmiş gelirlerin ağırlıklı ortalaması olarak görürken, cari yılın etkisinin daha ağır ve önceki yılların etkisinin daha az olduğunu bulmuştur ve cari gelirin etkisinin daha ağır olması, mevcut gelire göre daha az değişken olduğunu göstermektedir.

Modele göre tüketimi belirleyen temel unsur sürekli gelirdir. Friedman, hane halklarının sürekli gelirlerinin sabit bir kısmını tüketime harcadıklarını iddia eden kalıcı bir gelir hipotezi olduğunu öne sürmektedir. Bireyin bugünkü geliri sürekli gelir

ve geçici gelirin toplamı sonucu oluşmaktadır. Sürekli gelir, bireyin sahip olduğu maddi ve maddi varlığa dönüştürülebilir varlıklar ile her yıl elde etmeyi planladığı ortalama gelire eşittir. Geçici gelir ise, bireyin bugünkü gelirinde meydana gelen ve planlanamayan değişimleri ifade etmektedir. Modelde bireylerin tüketim düzleştirmesi yaptıkları varsayılır. Modele göre iktisadi dalgalanmalar nedeniyle geçici gelirden meydana gelen artış ve azalışlar uzun dönemde birbirini telafi eder ve uzun dönemde geçici gelir ve geçici tüketim “0” değerini alır (Ekonomik Hukuk, 2019).

Geçici gelir, beklenmeyen gelir olarak yorumlanabilmektedir. Olumlu ya da olumsuz olabilmektedir. Örneğin, çiftçiler olağandışı iyi hava koşulları nedeniyle beklenenden daha fazla gelir elde edebilirler veya istisnai olarak kötü hava koşulları nedeniyle daha az gelir elde edebilirler. Benzer şekilde, bir birey hastalık nedeniyle beklenenden daha az kazanabilir. Bir hanenin geçici geliri pozitifse, gerçek geliri sürekli gelirini aşıyor demektir. Öte yandan, eğer geçici geliri negatif ise, bunun tersi geçerlidir. Doğası gereği, geçici gelir, geçici olarak kabul edilmelidir.

Friedman'a göre, bir hane halkının gerçek tüketimi sürekli ve geçici bileşenlere ayrılabilir. Sürekli tüketim, sürekli gelir tarafından belirlenen tüketimdir. Geçici tüketim ise, beklenmeyen ve ani olarak gelişen, alışılmadık derecede yüksek veya düşük olarak gerçekleşen tüketim olarak yorumlanabilir (Meghir, 2014).

Geçici tüketim, geçici gelir gibi, pozitif veya negatif olabilir. Olumlu ise, hane halkının gerçek tüketimi, sürekli tüketiminden daha fazladır. Negatif ise hane halkının gerçek tüketimi, sürekli tüketiminden daha azdır. Geçici gelir gibi, geçici tüketim de geçici olarak kabul edilmelidir. Friedman, sürekli tüketimin sürekli gelirin sabit bir oranı olduğunu varsaymaktadır (Taşkın, 2016).

Sürekli gelir, mutlak sürekli gelir seviyesinden bağımsız olmasına rağmen, faiz oranına ve bir dizi başka değişkene bağlıdır. Friedman, sürekli gelir ile geçici gelir arasında ve geçici tüketim ile sürekli tüketim arasında bir ilişki olmadığını savunmaktadır. Dolayısıyla geçici tüketim ile geçici gelir arasında da bir ilişki olmadığını düşünmektedir. Buna göre;

1. İlk varsayım, geçici gelir sürekli gelire göre rastgele gerçekleşmektedir.
2. İkinci varsayım, geçici tüketim sürekli tüketimden bağımsızdır.

3. Son varsayım ise, geçici tüketim, geçici gelire göre tesadüfi olarak gerçekleşir ve geçici gelire göre Marjinal Tüketim Eğilimi sıfır olmalıdır (Ekonomik Hukuk, 2019).

Bu, pozitif geçici gelir elde edecek kadar şanslı olan bir hane halkının, sürekli gelire dayalı olarak tüketimini değiştirmeyeceği anlamına gelmektedir. Bunun yerine, hane halkı ek gelir elde edecektir. Benzer şekilde, eğer bir hane halkı negatif geçici gelir elde edecek kadar şanssızsa, tüketimini azaltamayacaktır. Aksine, tasarrufunu azaltacaktır.

Sonuç olarak, sürekli gelir hipotezi altında tüketim ve gelir arasındaki temel ilişki uzun vadeli tüketim fonksiyonu ile gösterilir.

#### **2.1.6. Rassal Yürüyüş Hipotezi (R. Hall, 1970)**

Rasyonel Beklentiler Hipotezi ilk kez 1961 yılında John Muth tarafından geliştirilmiştir. Rassal yürüyüş hipotezi, borsa fiyatlarının rastgele bir yürüyüşe göre geliştiğini yani borsada oluşan fiyat değişimlerinin rastgele olduğunu ve bu nedenle tahmin edilemeyeceğini belirten bir finansal teoridir. Etkin piyasalar hipotezi ile tutarlıdır (Wikipedia, 2020).

Rassal Yürüyüş Hipotezi kapsamındaki fiyat hareketleri, mevcut adımların geçmiş adımlardan bağımsız olacağını ve piyasaya her zaman girilen bu rastgele hareketler ışığında yatırımcılara aynı risk için aynı getirileri sağlayacak şekilde rastgele dağıtılacağını savunmaktadır. Rassal yürüyüş hipotezi aşağıdaki varsayımlara dayanmaktadır:

1. Piyasa, ticaret kısıtlamaları olmaksızın mükemmel ve ücretsizdir.
2. Pazar tüm bilgileri hızlı ve verimli bir şekilde alır.
3. Bilgiler ücretsiz ve maliyetsizdir ve aynı anda herkes tarafından kolayca erişilebilir.
4. Bilgi tarafsız ve doğrudur.
5. Piyasa oyuncuları bilgileri hızlı bir şekilde analiz edebilir ve bilgi alım ve satım sinyalleri ile piyasada emilir.
6. Talep ve arz baskıları fiyat değişimleri ile piyasada emilmektedir. Bu emilim hızlı bir şekilde ve piyasada rastgele fiyatlarda hızlı hareketlere yol açar (Aslaner, 2018).

Rassal Yürüyüş Hipotezi ise, Rasyonel Beklentiler Hipotezinin oluşturulmasının ardından 1970 yılında Robert Hall tarafından geliştirilmiştir. Rassal yürüyüş hipotezine göre, hisse senedi fiyatları tahmin edilemez. Bir piyasada hisse senetlerinin fiyatları talep ve arz göre belirlenmektedir. Bu sebeple geçmişte hisse senedi fiyatlarında oluşan değişimler incelenerek, gelecekteki fiyat hareketleri tahmin edilemez.

Kâr elde etmek isteyen bütün yatırımcıların ortak amacı finansal piyasalarda işlem gören menkul kıymetlerin gelecekte oluşabilecek fiyatlarını doğru tahmin etmektir. Ancak bu çoğunlukla mümkün olmamaktadır. Buna neden olan beş değişken bulunmaktadır. Birincisi; piyasaların temeli, fon akışı teorisi tarafından temsil edilen hisse senedi ve sermaye piyasalarının ortaya çıkmasına neden olan para akışıdır. Farklı bir açıdan bakıldığında, kamu tasarrufları mikro seviyedeki bir birey için para ve gelecekteki nakit akışlarına ilişkin taleplere yol açan yatırıma yönlendirilir. Bir bütün olarak ülke için tasarruflar, ekonomideki büyüme sürecine yardımcı olan yatırıma akmaktadır. Bu, Tasarruf - Yatırım Teorisi ile açıklanmaktadır. İkincisi; hisse satın almak veya satmak isteyen bir yatırımcı doğru kararlar alabilmek için, bir hissenin doğru ve adil değerini hesaplayabilmek zorundadır. Üçüncüsü; bir yatırımcı piyasa fiyatlarını ve bunların hisse senetlerinin içsel değeri etrafındaki hareketlerini belirleyen faktörleri doğru tahmin edebilmelidir. Dördüncüsü; bir yatırımcının yatırımların zamanlamasını doğru hesaplayabilmesi gerekmektedir yani ne zaman alım yapacağını ve ne zaman satım yapacağını bilmelidir. Son olarak; Bir yatırımcının portföy yönetimini doğru yapması gerekir. Çünkü doğru portföy yönetimi piyasaların yatırımla bağlantısını sağlamaktadır. Riskleri en aza indirmek ve getirileri en üst düzeye çıkarmak için uygun yatırımlar yapılmalı ve yatırımcı tarafından etkin bir portföy geliştirilmelidir. Güvenlik değerlendirmesi ve risk getiri değerlendirmesi de yatırım süreciyle bağlantılıdır. Etkin bir portföy oluşturmak için hangi menkul kıymetlerin ne zaman satın alınacağını ve ne zaman satılacağını doğru tahmin edebilmek gerekir. Ancak gerçek uygulamada yatırımcıların eline geçen bilgi mükemmel değildir. Fiyatlar, tüm bu değişkenlerin yanı sıra bir dizi psikolojik ve duygusal etkenlere de bağlıdır. Bu nedenle yatırımcıların kar elde etmesi her zaman mümkün olmamaktadır.

Geleneksel finans teorisine göre, bir yatırımcının temel amacı maksimum fayda sağlamaktır. Bu amaç doğrultusunda, yatırımcılar daima rasyonel ve ön yargısız

davranışlar sergilemelidir. Etkin piyasalar hipotezi ise, özü itibari ile fiyat değişikliklerinin rassal yürüyüş hipotezi üzerinden hareket etmektedir.

Eugene Fama'nın buluşu olan Etkin piyasalar hipotezine (EPH) göre, Etkin olan bir piyasada, fiyatlar menkul kıymetlerin fiyatlarına o kadar hızlı olarak yansımaktadır ki, fiyatların nasıl değişeceğini öngörmek mümkün olmamaktadır. Böylece, bir yatırımcı ne yaparsa yapsın, normalin üstünde bir getiri elde etmesi mümkün olmamaktadır.

Fama Etkin piyasalar hipotezinde 3 tür piyasa etkinliğinden bahsetmiştir. Bunlar (FAMA, 1970, s. 383):

1. Menkul kıymetin geçmişine ilişkin tüm bilgilerin fiyata yansımış olduğu zayıf formda piyasa etkinliği,
2. Halka açık tüm bilginin menkul kıymet fiyatlarına yansımış olduğu yarı güçlü formda piyasa etkinliği,
3. Sadece halka açık bilgilerin değil aynı zamanda şirket içi bilgilerin de menkul kıymet fiyatlarına yansımış olduğu güçlü formda piyasa etkinliği.

#### **2.1.6.1. Zayıf Formda Etkin Piyasalar**

Zayıf formda etkinlik bir finansal varlığın geçmişine ait tüm bilgilerin finansal varlığın fiyatına yansımış olduğu haldir (Sarıkamış, 2000). Bu sebeple finansal varlıkların geçmişteki getirileri ile gelecekteki getirileri tahmin edilemez. Çünkü fiyatlar çoktan finansal varlığın fiyatına atanmıştır. Böyle bir piyasada fiyatlar rassal olarak değişmektedir. Dolayısıyla zayıf formda etkin bir piyasada, teknik analiz yöntemi gibi yöntemlerle kazanç sağlamak da mümkün değildir.

Zayıf form verimliliği teorisinin savunucuları, eğer temel analiz kullanılırsa, değer düşüklüğüne uğramış ve aşırı değerlendirilmiş hisse senetlerinin belirlenebileceğine ve yatırımcıların piyasa ortalamasından daha yüksek kar elde etme şanslarını artırmak için şirketlerin finansal tablolarını araştırabileceğine inanırlar.

#### **2.1.6.2. Yarı Güçlü Formda Etkin Piyasalar**

Yarı güçlü formdaki etkin piyasalar zayıf formda etkin piyasaları da içine almaktadır. Yarı güçlü formda etkin bir piyasada geçmişteki bilgilerin yanı sıra, kamuya açıklanan menkul kıymetler ile ilgili tüm bilgilerin menkul kıymetlerin fiyatına bütünüyle yansıdığı kabul edilir. Yarı güçlü formda etkin piyasalar hipotezine göre bir finansal varlığın fiyatı her yeni bilgi girişine hızlı bir şekilde uyum sağlamalıdır. Bu sebeple bir yatırımcının normalüstü bir getiri elde edebilmesi için,

kamuya açıklanacak olan bilgiyi firma içinden çıktığı anda, yani kamuya açıklanmadan önce öğrenmesi ve kullanması gerekir. Aksi takdirde, yatırımcıların temel veya teknik analiz yaparak, normalin üstünde bir getiri elde etmeleri mümkün değildir.

Bu teorinin savunucuları, sadece halka açık olmayan bilgilerin yatırımcıların getirilerini genel pazarın üzerinde bir performans seviyesine yükseltmelerine yardımcı olabileceğine inanmaktadırlar.

### **2.1.6.3. Güçlü Formda Etkin Piyasalar**

Güçlü formda etkin piyasalar ise, hem yarı güçlü formdaki etkin piyasaları hem de zayıf formda etkin piyasaları içine almaktadır. Güçlü formda etkin piyasalar hipotezine göre, menkul kıymet fiyatlarına hem kamuya açıklanan bilgilerin hem de kamuya açıklanmayan özel yani firma içi tüm bilgilerin yansımaları gerekir. Böyle bir bilgiye hiçbir yatırımcının önceden erişimi mümkün değildir. Bu nedenle hiçbir yatırımcının normalüstü bir getiri sağlaması mümkün görünmemektedir. Ancak günümüzde güçlü formda etkin olan herhangi bir sermaye piyasası mevcut değildir.

Teorinin bu derecesine ilişkin savunucular, alınan bilgilerin veya yürütülen araştırmalara bakılmaksızın, yatırımcıların normal piyasa getirilerini aşan yatırımlardan getiri sağlayamadıklarını öngörmektedir.

### **2.1.7. Anlık Hazzın Cazibesi (D. Laibson, 2001)**

Anlık Hazzın Cazibesi, David Laibson tarafından 2001 yılında ortaya atılan tüketim hipotezidir. Modelin temelinde insanların kararlar alırken her zaman rasyonel davranmadıkları, bazı kararları alırken psikolojilerinin de etkili olabildiği açıklanmaya çalışılmıştır. Bu model Davranışsal Finans kavramının temelini oluşturmaktadır.

Bugüne kadar araştırılan bütün tüketim teorilerinde tüketicilerin maksimum fayda sağlayabilmek için rasyonel bir davranış sergiledikleri varsayılmıştır. Fakat günümüzde, “Bireyler tüketim tercihlerini yaparken hakikaten rasyonel davranıyor mu?” Sorusu akıllarda bir soru işareti olarak kalmıştır. Dolayısı ile iktisatçılar, Davranışsal Finans kavramı ortaya çıktıktan sonra, insan psikolojisini de işin içine katmaya başlamışlardır.

Modele göre, tüketiciler tüketim kararları alırken çokta rasyonel davranmamaktadır. Bazen bir kurabiye'nin pişme kokusu, bazen parfüm / kolonya kokusu, bazen viski bardağına düşen bir buz sesi, bazen bir kâse dondurma görmek

insanları cezbedebilmektedir. Tercihler bunun gibi işaretlere karşı hassaslaşmaktadır ve bunun nedenini açıklamak çok zordur. Bu tercihler çoğu zaman anlık olarak gerçekleşir. Bu yüzden modele Anlık Hazzın Cazibesi adı verilmiştir.

Modelde yer alan diğer bir ifadeye göre, tüketiciler uzun dönemlik tercihlerinde, kısa dönemlik tercihlerine göre çok daha sabırlı davranmaktadır. Dolayısı ile o anki memnuniyet bireylere daha çekici gelmektedir.

Model tüketicilerin tercihlerini dört temel unsura göre belirlediklerini varsaymaktadır. İlk olarak model, tüketicilerin bazıları sıralı marjinal fayda etkileri ile karakterize edilen birden fazla kararlı durum ürettiklerini savunmaktadır. Bu aşamada kararların denge eylemleri yüksek frekansta değişmektedir ve tüketicilerin keyiflerine bağlıdır. İkincisi, tüketicilerin ihtiyaçlarını her ne kadar sıraladıklarını ve yönetebileceklerini düşünseler de, tek bir işaretin gelirlerinin neredeyse tamamını harcamaya istekli olacak şekilde değiştirebileceklerini savunmaktadır. Dolayısıyla, tüketicilerin heves ve dürtüleri tercihlerin yönetilmesinde çok önemlidir. Üçüncüsü, tüketiciler dinamik ve tutarlı tercihlere sahip olsalar da, tüketicilerin gelecekteki tercihlerini ne şekilde değiştireceği belli değildir. Bu paradoksal bağlılık, modelin bazı örneklerinde, seçim kümelerinin tercihlerle birebir bağlantılı olması nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Örneğin; Bir kişinin sigara içtiğini görmediğinizde, sigara içmemeniz gibi... Dördüncüsü, tüketiciler kısa vadede daha sabırsızdır ve tercihlerini kolayca değiştirebilir. Dolayısıyla tüketiciler uzun vadeli tercihlerinde kısa vadeli tercihlerine göre daha sabırlıdır ve tercihlerini koruyabilmektedir. Bu kişinin kendini ödüllendirme varlığının, ihtiyaçları karşılama zorluğunu ortadan kaldıran itici güçlerle karşılaştığını ima etmektedir (Laibson, 2001).

Böylece, yatırımcıların yatırım kararlarında rasyonel davrandıklarını varsayarak geliştirilmiş olan geleneksel finans teorileri incelenmiş bulunmaktadır. Ancak özellikle Etkin Piyasalar Hipotezinin, yatırımcıların piyasada sergilemiş oldukları irrasyonel davranışları açıklamakta yetersiz kaldığı görülmektedir. Bu sebeple de, psikolojinin de içine katıldığı davranışsal finansın ortaya çıktığı görülmektedir.

## **2.2. Tüketimi Etkiyen Diğer Faktörler**

Yukarıda ifade edilen 7 hipotez dışında, tüketim kısa vadeli olarak baz alındığında tüketimi etkileyen birçok faktör daha bulunmaktadır. Bu faktörlerden



bazıları; fiyat beklentileri, faiz oranındaki değişmeler, para yanılığı, gelir dağılımı, finansal aktifler ve vergi indirimleri olarak sıralanabilir.

### **2.2.1. Fiyat Beklentileri**

Talep, tüketicilerin belli miktardaki malı belli bir bedel karşılığında gönüllü şekilde ve imkânları dâhilinde elde etme isteğidir (Khan Academi, 2019).

Mallara olan talep miktarının fiyatıyla ilgili olduğu apaçık olmakla beraber, gelecekteki fiyat beklentisinin yani zevk, tercihler ve gelir düzeyi gibi unsurlarla ilgili beklentilerin de talebe etkisi olduğu doğrudur.

Gelecek dönemlerde mal ve hizmet fiyatlarının artacağını düşünen tüketiciler, tasarruflarını kısararak tüketim harcamalarını artırmaktadır. Aksine, gelecek dönemlerde mal ve hizmet fiyatlarının düşeceğini düşünen bireyler tasarruflarını arttırarak, tüketim harcamalarını azaltmaktadır.

### **2.2.2. Faiz Oranındaki Değişmeler**

Faiz, paranın kiralanması karşılığında ödenen bedeldir. Diğer bir şekilde tanımlamak gerekirse, banka ve benzeri finansal kurumların para kazanmak için vatandaşlara ödünç olarak sunduğu varlıktan alınan kazanca faiz denilmektedir. Faiz oranı ise, bundan elde edilen kazanç yüzdesidir (Sayılğan, 2014).

Faiz oranı makroekonomide çok önemli bir işleve sahiptir. Faiz oranı bir taraftan tasarruf veyatırım düzeyini belirlerken diğer taraftan yatırımların verimlilik sırasına göre dizilerek daha karlı olan yatırım projelerinin öncelikli olarak hayata geçirilmesi sürecini belirler. Faiz oranı tüketim harcamalarını da etkiler. Günümüzde milli gelir harcama kalemleri içinde en büyük paya sahip olan tüketim harcamalarının bir kısmı faiz oranlarından etkilenir. Özellikle dayanıklı tüketim malları, otomobil gibi harcama kalemleri faiz oranlarından önemli ölçüde etkilenir. Faiz oranlarının yatırımlar üzerindeki etkileri ise biraz daha tartışmalıdır. Faiz oranlarındaki değişmelerin yatırımlar üzerindeki etkisini belirleyen, yatırımların faiz oranlarına karşı duyarlılığıdır. Bu nedenle faiz düzeyi ve faiz düzeyinin belirlenmesine ilişkin çalışmalar önemli bir araştırma alanı olmaktadır. (Öztürk, Durgut, 2010)

Faizler, harcanabilir gelirin tüketim ve tasarruflar arasında nasıl paylaşılacağına karar verilmesi aşamasında etkili olan en önemli unsurlardan biridir. Faiz oranları ile tüketim arasında ters yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Dolayısı ile faiz oranı arttığında, tasarruflar artar, bireyin veya ailenin harcamaları azalır. Aksi

takdirde yani faiz oranlarının düşmesi durumunda bireyin veya ailenin tüketim harcamalar artar ve tasarruf yapma eğilimleri düşer.

### **2.2.3. Para Yanılgısı**

Fiyatlarda oluşan sürekli artışa rağmen bireylerin kişisel gelirlerindeki artışı, sanki reel gelirlerinde bir artış olmuş gibi algılamalarına para yanılgısı adı verilmektedir. Para yanılgısı olayı, kişilerin kazandıkları gelirleri, satın alma güçlerine bakmaksızın doğrudan doğruya parasal tutarı ile yani nominal değeri ile değerlendirmeleri durumunda ortaya çıkmaktadır. Örneğin; para yanılgısına kapılan bir kimse, fiyatlar iki kat artmış olmasına rağmen, kişisel gelirinin de iki kat artmış olduğunu düşünürse, kendisini daha zengin hissedecektir. Hatta bu kişi gerçek gelirinin arttığı varsayımı ile tüketim modelini değiştirerek, lüks mallara yönelim yapabilir ve gelirinden daha fazla harcama yapabilir. Bu durumda irrasyonel bir davranış içine girmiş olur. Dolayısı ile yanlış algılama yapılması da tüketimi etkileyen bir diğer faktördür (Pasion, 2019).

### **2.2.4. Gelir Dağılımı**

Gelir, bir şirketin belirli bir dönemde elde ettiği kar olarak tanımlanabileceği gibi, bir bireyin bir işte çalışması sonucu kazandığı veya yatırımlarından aldığı para olarak tanımlanabilir (Seyidoğlu, 1992). Gelir dağılımı ise, bir toplumun bireyleri arasında gelirin eşit ve düzgün bir şekilde paylaşılması olarak düşünülebilir (Özbilen, 1998). Eğer bir toplumda bütün bireyler tam olarak aynı miktarda para kazanıyorsa, gelir dağılımının tamamen eşit olduğu kanısına varılabilir. Eğer bir kişi dışında hiç kimse para kazanamıyorsa, gelir dağılımının tamamen eşit olmadığı söylenebilir. Ancak bir toplumda herkesin eşit gelir dağılımına sahip olması çokta mümkün görünmemektedir. Bununla birlikte, bir toplumun gelir dağılımı ortalaması eşit dağıtılan ve eşit dağıtılmayan arasında ortada bir yere düşmektedir.

Ekonomistler gelir dağılımını hesaplamak için, nüfusun farklı kesimleri arasından kişilerin ne kadar gelir elde ettiğini ölçerek gelir eşitliğini hesaplamaktadır. Örneğin, bir sektörde tüm çalışanları ne kadar para kazandıklarına göre beş kategoriye ayırırsak ve bütün kategorilerin yüzdesini %20 olarak belirlersek, her bir kategoride tüm çalışanlar için toplam gelir miktarından ne kadar gelir elde ettiğini gösteren bir grafik oluşturabiliriz. Farklı kategoriler arasındaki fark ne kadar büyük olursa, gelir eşitsizliği de o kadar büyük olacaktır. Geliri fazla olan bireyler daha lüks ürünleri

tüketme eğilimine girebilirler. Dolayısıyla gelir dağılımı tüketimi etkileyen bir diğer faktördür.

### **2.2.5. Finansal Aktifler**

Finansal varlık, değerini bir sözleşme hakkından veya sahiplik talebinden alan likit bir varlıktır. Nakit, hisse senetleri, tahviller, yatırım fonları ve banka mevduatları finansal varlıklara örnek olarak verilebilir (Chen, Financial Asset, 2020). Arazi, mülk, emtia veya diğer somut fiziksel varlıklardan farklı olarak, finansal varlıkların doğası gereği fiziksel değere, hatta fiziksel bir biçime sahip olması gerekmemektedir. Aksine, değerleri ticaret yaptıkları pazardaki arz ve talep faktörlerini ve taşıdıkları risk derecesini yansıtır.

Finansal aktifler ve tüketim arasındaki ilişkide belirleyici olan unsur, finansal aktiflerin reel getirisidir. Eğer bir ekonomide fiyatlar sürekli artıyor ise, bireylerin sahip olduğu finansal aktiflerin reel değeri düşmektedir. Aksine fiyatlar sürekli düşüyor ise, bireylerin sahip olduğu finansal aktiflerin reel değeri yükselmektedir. Bu da tüketim harcamalarının artmasına sebebiyet vermektedir. Finansal aktiflerin reel değerlerinde gerçekleşen artışın bireyleri tüketime teşvik etmesi işlemine “Pigou Etkisi” veya “Reel Balans” adı verilmektedir (Ekonomik Hukuk, 2019).

Faiz oranları ile finansal aktifler arasında ters yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Faiz oranlarının artması durumunda finansal aktiflerin değeri düşer. Bu da bireylerin tüketim harcamalarını azalır. Tersine faiz oranları düşerse, finansal aktiflerin değeri artar. Dolayısı ile bireylerin tüketim harcamaları da artar. Faiz oranlarında meydana gelen değişimin finansal aktiflerin değerini ve tüketim harcamaları etkilemesi işlemine “Metzler Etkisi” denilmektedir.

### **2.2.6. Vergi İndirimleri**

Düşük gelir vergisi oranları tüketicilerin harcama gücünü arttırmaktadır. Dolayısıyla toplam talepte artmaktadır. Bu da daha yüksek ekonomik büyümeye ve muhtemelen enflasyona yol açabilmektedir. Arz açısından incelendiğinde, gelir vergisi indirimleri işe yönelik teşvikleri ve istihdamı artırarak daha yüksek üretkenliğe yol açabilmektedir. Ancak, vergi indirimlerinin etkisi, vergi indirimlerinin nasıl finanse edildiğine, ekonominin durumuna ve düşük vergi oranlarının gerçekten verimliliği artırıp artırmayacağına ve çalışanların çalışmaya istekli olup olmadığına bağlıdır.

Düşük gelir vergisi oranları insanları daha uzun süre çalışmaya teşvik edebilir. Daha fazla gelir elde etmeniz durumunda daha fazla mesai yapmanızda sakınca

görmeyebilirsiniz. Daha düşük gelir vergisi oranları insanları belirli bir ülkeye taşınmaya teşvik edebilir. Bu ikame etkisidir. Çünkü daha düşük vergi oranları ile çalışmak daha caziptir. Ancak, gelir etkisi de vardır. Daha düşük vergi oranlarının yanı sıra ekonomide sözü geçen yüksek ücretler ve daha az saat çalışarak hedef gelirinizi elde etmek daha kolaydır. Bu nedenle, vergi kesintileri işgücü arzını arttıramayabilir, çünkü iş daha fazla ödenirse insanların daha fazla çalışmasına gerek yoktur.

Eğer hükümet denk bütçe politikası izleme eğilimine giderek, vergi indirimini finanse etmek için bir en ufak bir patlamada borçlanmayı arttırsa, finansal açıdan kalabalıklaşmamız olasıdır. Bu aslında hükümetin özel sektöre tahvil satarak daha fazla borç alması anlamına gelmektedir. Özel sektör devlet tahvili alırsa, başka bir yere yatırım yapmak için daha az paraları olacaktır. Ayrıca, yüksek büyüme sırasında, yüksek borçlanma yüksek tahvil getirisine yol açabilir. Dolayısı ile gelecek dönemlerde bugün yapılan vergi indirimi anapara ve faiz oranlarının yükseltilmesi koşulu ile hükümetin tekrar vergi artışına gitmesi olarak karşımıza çıkacaktır. Bu durumda da vergilerde oluşan değişiklikler tüketim üzerinde bir etkiye sebep olmayacaktır.

### 3. ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

## EKONOMİDE GÜVEN KAVRAMI, BEKLENTİLER VE GÜVEN ENDEKSLERİ

### 3.1. Güven ve Beklenti Kavramı

Güven kelimesi genel anlamda, birine ya da bir şeye itimat etme fikrine dayanmaktadır (Marzano, 2010). Bir şeyden umulan, beklenen niteliğe inanıp ona göre davranmayı esas almaktadır.

Finansal anlamda ise güven kavramı, ekonomide yer alan her bir birimin karşılıklı ilişkilerinde zarar görmeyeceklerine inanıp, kendilerini çekinmeden birbirlerine teslim etmeleri olarak tanımlanabilir. Ancak güven kavramının içinde yer alan faktörlerin parasal bir değeri veya karşılığı yoktur (Özsağır, Ekonomide Güven Faktörü, 2007).

Ekonomide güven ve beklentiler arasında güçlü bir ilişki bulunmaktadır. Beklentiler, kişi veya firmaların mevcut ekonomik durumlarına dayalı olarak yaptıkları gelecekte oluşabilecek muhtemel olay ve değişikliklere ilişkin tahminleridir. İyimser beklenti (güven), bir anlamda tüketimin, yatırımın daha doğrusu ekonomik faaliyetlerin teşvik edilmesi anlamına gelmektedir (Ulusoy, 2019). Aksi takdirde beklenti; ekonomik daralma, işsizlik, kur ve faiz artışı kısaca refahın düşmesi olarak karşımıza çıkmaktadır. Dolayısıyla, bireylerin ya da firmaların beklentileri negatif ise işsizlik oranları artar, talep daralır, yatırımlar ve istihdam azalır. Aksine birey ya da firmaların beklentileri pozitif ise, ekonomi canlanır ve refah düzeyi artar. Bir piyasada yer alan bütün birimlerin isteği beklentilerinin yaptıkları tahminlere uygun olarak gerçekleşmesidir. Ekonomide beklenti konusunda üç farklı teori bulunmaktadır. Bunlar; Markov'un Bekleyişler Teorisi, Adaptif Beklentiler Teorisi ve Rasyonel Beklentiler Teorisi'dir.

#### 3.1.1. Markov'un Bekleyişler Teorisi (Markov Switching Rational Expectations Theory)

Bu teori rus matematikçi Andrey Andreyevich Markov tarafından bulunmuştur. Adına hitaben Markov Bekleyişler teorisi ismiyle anılmaktadır. Markov Bekleyişler teorisinde, analiz edilen sisteme ait veriler tek bir kaynaktan gelmektedir. Bu kaynaktan geçmişe ait verilerdir. Her olayın olasılığı yalnızca önceki olayda elde edilen duruma bağlıdır. Geçmişe ait verilere bakılarak geleceğe dair beklenti

oluşturulacağından, bu teoride oluşturulan beklentilerin zincirleme tepkime vereceği unutulmamalıdır.

Markow Bekleyişler teorisi, ekonomik birimlerin beklenti oluşturken aynı kaynaktan veya benzer bir kaynaktan yararlanarak ve en yakın geçmişi göz önüne alarak beklenti oluşturduğunu savunmaktadır. Bu sürecin göze çarpan en büyük açığı, gelecekte oluşabilecek değişiklikleri göz önüne almamasıdır. Örneğin; bu yıl enflasyon oranının %12 gerçekleşmesi durumunda, gelecek yıla ilişkin enflasyon oranının da %12 olarak gerçekleşeceği beklenilmektedir. Dolayısıyla gelecekte enflasyon oranında meydana gelecek bir birimlik yükselme Markow'un bekleyişler teorisini yıkacaktır. Enflasyon oranı bir defa yükseldiğinde, sonraki gelecek yıllardaki enflasyon oranının tahmini de hatalı olacak, sürekli bir tahmin hatası meydana gelecektir. Başka bir ifade ile bu teoride ekonomik birimler geçmişte başlarına gelen tahmin hatalarından ders çıkarmamaktadır (Şıklar, 2004).

### **3.1.2. Adaptif Beklentiler Teorisi (Adaptive Expectation Theory)**

Adaptif beklentiler teorisi ilk olarak 1911 yılında Irving Fisher tarafından kullanılmıştır. Fisher bu konudan "Paranın Satın Alma Gücü" adlı kitabında bahsetmiştir. Ancak bu teorem ilk defa gelişmiş olarak 1956 yılında Amerikalı iktisatçı Phillip D. Cagan'ın "Hiper Enflasyonun Paralel Dinamikleri" isimli makalesinde geliştirilmiştir. 1957 yılında ise Milton Friedman tarafından çıkarılan "Tüketim Fonksiyonu Teorisi" adlı kitapta daha da ünlü bir hale gelmiştir (Biol, 2013).

Adaptif beklentiler teorisinin ekonomik literatürdeki bir diğer adı Uyarlayıcı bekleyişlerdir. Ekonomik birimlerin gelecekle ilgili beklentilerini, yakın geçmiş deneyimlerine ve olaylara dayanarak geleceğe yönelik beklentilerine ayarladıklarını belirten ekonomik bir teoridir (Philip, 2020). Finansta, bu etki, insanların hisse senedi fiyatı faaliyeti veya enflasyon oranları gibi en son tarihsel verilere göre yatırım kararları vermesine ve gelecekteki faaliyetleri veya oranları tahmin etmek için verileri (beklentilerine göre) ayarlamalarına neden olmaktadır.

Piyasa düşüş eğilimi gösteriyorsa, insanlar muhtemelen bu şekilde bir eğilim izlemeye devam etmesini bekleyeceklerdir, çünkü yakın geçmişte de yaptığı şey budur. Bu şekilde düşünme eğilimi, insanların yakın zamanda devam eden faaliyetlere odaklanmasına ve daha büyük önem arz eden uzun vadeli eğilimi görme yeteneğini kaybetmelerine neden olabilir. Gerçekte, birçok öge geri döndürme anlamına

gelmektedir. Bir kişi son faaliyetlere fazla odaklandığında, dönüm noktasının işaretlerini yakalayamayabilir ve fırsatları kaçırabilmektedir.

Genellikle enflasyonu tahmin etmek için kullanılmaktadır. Adaptif beklentiler, enflasyonun geçen yıl artması durumunda, insanların gelecek yıl daha yüksek bir enflasyon bekleyeceğini öngörmektedir. Beklentilerin enflasyon üzerindeki etkisi sıfır olmadığında, bazı yeni özellikler ortaya çıkmaktadır. Örneğin; Son 10 yıldaki enflasyonun %2-3 Aralığında gerçekleşmesi durumunda, yatırımcılar kararlarını verirken bu aralığın enflasyon beklentisini kullanacaklardır. Sonuç olarak, enflasyonda geçici bir aşırı dalgalanma meydana gelmişse yatırımcılar gelecekteki enflasyon oranlarının hareketini abartacaklardır. Talep çeken bir enflasyonist ortamda bunun tersi gerçekleşecektir (Hayes, 2019).

### **3.1.3. Rasyonel Beklentiler Teorisi (Rational Expectation Theory)**

Bu teorem ilk kez 1961 yılında John Muth tarafından geliştirilmiştir. Muth (1961) tarafından başlatılarak ve Lucas (1976) ve Sargent ve Wallace (1975) tarafından geliştirilen Rasyonel bekleyişler bir diğer adıyla rasyonel beklentiler teorisi; makroekonomide yaygın olarak kullanılan bir kavram ve modelleme tekniğidir (Sargent T. , 1987). Teori, bireylerin kararlarını üç temel faktöre dayandırdıklarını savunmaktadır. Bunlar; insan rasyonaliteleri, bireylerin kendilerine sunulan bilgiler ve geçmişte yaşadıkları deneyimlerdir (Yalta, 2011). Teoriye göre, insanların ekonomiyle ilgili mevcut beklentileri, ekonominin gelecekteki durumunu etkileyebilecektir. Fakat bu kural, hükümet politikasının finansal ve ekonomik kararları etkilediği fikrine zıt düşmektedir.

Ekonomistler rasyonel beklentiler teorisini, beklenen enflasyon oranlarını açıklamak için kullanırlar. Örneğin, geçmiş enflasyon oranları beklenenden daha yüksek gerçekleşmiş ise, insanlar bunu diğer göstergelerle birlikte düşünebilir, bu da gelecekteki enflasyonun beklentileri aşağı çekebileceği anlamına gelmektedir. Rasyonel beklentiler teorisi, etkin piyasa hipotezinin temel taşı olarak iş çevrimlerinde ve finasta baskın olarak kullanılan bir varsayım modelidir.

Rasyonel beklentiler teorisinin sahip olduğu bazı varsayımlar aşağıdaki gibi sıralanabilir:

1. Bireyler karar verirken rasyonelleşmek için yeteneklerini kullanırlar.
2. Ortalama olarak, insanlar gerçekleştirebilecek beklentilere sahiptir.
3. Rasyonel beklentiler gelecek için en iyi tahmindir.

4. İnsanlar bazen yanlış tahmin yapıyor olsa da, ortalama olarak haklı çıkmaktadır.
5. İnsanlar geçmişte yaptıkları hatalardan ders çıkarmaktadır.
6. Fiyat, çıktı ve istihdam gibi değişkenlerin değerleri önemlidir.
7. İnsanlar yaşam standartlarını en üst düzeye çıkarmaya çalışacak davranışlarda bulunurlar.
8. İnsanlar kârlarını en üst düzeye çıkarmaya çalışacak şekilde davranırlar.
9. Gelecekteki enflasyon beklentileri mevcut satın alma kararlarını etkilemektedir.
10. Bireyler mevcut tüm bilgilere dayanarak geleceğe yönelik beklentiler yaratırlar.
11. Ortaya çıkan tahminler piyasa dengesine çok yakın olarak gerçekleşmektedir (Anushree, 1961).

Rasyonel beklentiler teorisi insanların sıklıkla tahmin hataları yaptığını inkâr etmemektedir, ancak hataların kalıcı olarak tekrarlanmayacağını savunmaktadır. Rasyonel beklenti, insanların daha ileriye dönük olduklarını ve detayları yakalamakta daha iyi olduklarını gösteren bir modeldir. Örneğin, hükümet enflasyonla ilgili bir vergi indirimi veya faiz indirimi teklif ederse, insanlar bunun gerçekleşmesini beklemek yerine enflasyonun gerçekleşmesini bekler. Bununla birlikte rasyonel beklentiler, oldukça güçlü bir ekonomik kavrayışa ve bilgiye sahip olan ortalama tüketiciye dayanmaktadır.

Rasyonel beklentiler, optimum beklentileri sağlamada büyük bir avantaja sahiptir; iyimserlik standartlarına göre, adaptif beklentiler ile kıyaslandığında zarar görmektedir ve reddedilmelidir. (Evans & Ramey, 2005).

Adaptif beklentiler teorisinde kararlar geçmişe yönelik olarak alınırken, rasyonel beklentiler teorisinde kararlar ileriye dönük olarak alınmaktadır. Örneğin; bireyler geçmişte beklentilerden yüksek olarak gerçekleşmiş enflasyon oranları sebebi ile gelecekte alacakları kararları gözden geçirdikten sonra alacaklardır.

### **3.2. Güven Endeksleri**

Güven ve ekonomik kararlar arasındaki bağlantı literatürde iki ana konuya odaklanmıştır. Bunlardan birincisi, teorik açıdan güvenin kavramsallaştırılmasına ve tüketim teorilerinin rolüne odaklanmıştır. İkincisi ise deneysel bir bakış açısı ile güven



göstergelerinin ekonomik temellerle ilişkilendirilmesi olmuştur. Gelir, işsizlik, enflasyon veya tüketim gibi değişkenlerin şimdiki veya geçmiş değerleriyle açıklanıp açıklanamayacağı ve güven ilişkisinin ekonomik sonuçları öngörmede herhangi bir istatistiksel öneme sahip olup olmadığı araştırmaya değer bulunmuştur (Dees & Brinca, 2013).

Güven Endeksi, tarihte iş döngüsünde önemli dönüm noktalarının iyi bir göstergesi olduğunu kanıtlamıştır. Örneğin, 1970 yılındaki durgunlukta, olaydan beş ay önce iş faaliyetlerinin hızındaki düşüşe işaret etmiştir ve daha sonra durgunluğun dip aşamasında dengelenmiştir. Bu durumda, endeks düşüşte bir öncü gösterge olmuştur. 1974 durgunluğunda ise, güven endeksi bir önceki yılın ilk aylarında sorunlara işaret etmeye başlamıştır ve aynı zamanda iş koşullarında fiili geri dönüşten dört ay önce bir iyileşme olduğunu göstermiştir (Linden, 1982, s. 353).

Özellikle, durgunluk ve canlanma dönemlerinde gözlenen sert dalgalanmalar güven göstergesindeki değişimi anlamada ve tahmin etmede önem arz etmektedir. Bu tarz dalgalanmalar ekonomik veya politik bir şokun etkisini anlamada faydalı olmaktadır. Canlanma ve durgunluk gibi sert değişimlerin ortaya çıktığı dönemler tüketici güveninde yüksek oynaklığın ortaya çıktığı dönemlerdir. Tüketici güvenindeki yüksek salınımlar tüketim düzeyini anlamada oldukça faydalıdır. Örneğin, ABD'deki 1990-1991 durgunluk dönemi tüketici güvenindeki değişimden kaynaklı tüketim değişimini ifade eden önemli bir göstergedir (Dees & Brinca, 2013, s. 2).

Genellikle yüksek güven endeksi olan ekonomilerde büyüme eğilimi göze çarparken, düşük güven endeksinde tüketicilerin genel ekonomik gidişattan huzursuz olduğu ve bu sebeple tüketimden kaçınacağı düşünülmektedir. Tüketimden kaçınmanın beraberinde tasarruf etme eğilimi yaratacağı da beklentiler içindedir. Söz konusu endeksin Aralığı 0 – 200'dür. Eğer güven endeksi 100'den büyükse bu tüketicilerin ekonomi konusunda iyimser olduklarını, 100'den küçükse de kötümser olduklarını gösterir.

### **3.2.1. Ekonomik Güven Endeksi**

Ekonomik güven endeksi, üretici ve tüketicilerin ekonominin genel durumunu değerlendirdikten sonra beklenti ve eğilim oluşturması sonucu hesaplanan bir endekstir (TÜİK, TÜİK, 2018).

Ekonomik güven endeksi beş adet alt endekse ayrılmaktadır. Bunlar; tüketici güven endeksi, reel kesim güven endeksi, hizmet sektörü güven endeksi, perakende ticaret sektörü güven endeksi ve inşaat sektörü güven endeksidir. Ekonomik güven endeksinin içinde, bu beş endeksin alt sektör kalemleri eşit bir şekilde dağıtılmış olarak bulunmaktadır. Dolayısıyla bu beş endeksin değerleri ekonomik güven endeksinde doğrudan uygulanmamaktadır. Ekonomik güven endeksinin hesaplamasında kullanılan alt endeksler her ayın ilk iki haftasında derlenen veriler kullanılarak hesaplanmaktadır.

Francis Fukuyama'ya göre ekonomide oluşan güven düzeyi ile maliyetler arasındaki ilişki negatif yönlü olarak hareket etmektedir. Ekonomik birimler ortak amaç ve kurallara uygun olarak hamle yapabilirlerse, birbirlerine olan güvenleri artacaktır. Bu da finansal işlerini yürütmenin maliyetini azaltacaktır. Aksine, birbirlerine güven duymayan ekonomik birimler işlerini yapmak için her zaman bir takım yasal prosedür ve düzenlemelere ihtiyaç duymaktadır. Bu durumda işbirliği yapmanın işlem maliyeti artmaktadır. Burada bahsi geçen işlem maliyeti işbirliğinde işlere eklenen bir tür vergidir (Fukuyama, s. 38-39).

Bir ülkede halkın, firmaların veya yatırımcıların ekonomiye olan güveninin kazanılması enflasyon ile mücadelede çok yardımcı olacaktır. Enflasyonla mücadele ederken hükümetin döviz kaynaklı bir politika izlemesi yatırımcıların piyasaya ve ekonomiye olan güvenlerini arttıracaktır. Ayrıca sürekli para basılması fikri ekonominin geleceği açısından pek de parlak bir fikir olarak görünmemektedir.

Ekonomik sorunlarla mücadele ederken hem iç hem de dış güvenin sağlanması için, hükümetin siyasi istikrar ve kararlılık sergilenmesi büyük önem arz etmektedir. Hükümetin ekonomik krizleri çözmek için uyguladığı politikalar ekonomik güveni en çok etkileyen faktördür. Bir hükümet gerekli tedbirleri alabilecek kararlılığa ve sorunları çözebilecek yeterli iradeye sahip olmalıdır. Buna siyasi kararlılık adı verilmelidir (Özsağır, Ekonomide Güven Faktörü, 2007).

Bir hükümette iç güvenin sağlanması sadece hükümet üyelerinin uyumlu çalışmasına bağlı değildir, aynı zamanda devletin üst kademelerinin de uyumlu çalışmasına bağlıdır. Dış güvenin sağlanması içinse hükümetin siyasi istikrar ve kararlılık göstermesi büyük önem arz etmektedir. Hükümetin bireylere verdiği söz ve niyetlerden çok yapılanlar veya yapılanların amaca uygunluk derecesi, dolayısıyla bir

yaptırımın uzun vadede olumlu ve kalıcı bir etki yapıp yapamayacağı büyük önem arz etmektedir (Özsağır, Ekonomide Güven Faktörü, 2007).

### **3.2.2. Tüketici Güven Endeksi**

Tüketici güven endeksi, tüketici güvenini ölçmek için düzenlenen ve ekonominin durumuna ilişkin olarak tüketicilerin tasarruf ve harcama faaliyetleriyle ifade ettikleri iyimserlik derecesi olarak tanımlanan, ekonomik bir göstergedir (TÜİK, TÜİK, 2013).

Türkiye’de 2003 yılından itibaren TCMB ve Türkiye İstatistik Kurumu’nun ortak çalışması sonucu tüketici güven endeksi oluşturulmaya başlanmıştır. 2004 yılından bu yana aylık veriler olarak yayınlanan endeks ekonomiyi yorumlamada araştırmacılara önemli bir kaynak teşkil etmektedir.

Tüketici Güven Endeksi, Avrupa Birliğinin ortaya koyduğu ölçütler ışığında yaş ve cinsiyete göre ağırlıklı bir biçimde hazırlanmaktadır. Ekonomik büyümenin çeyrek yılda bir hesaplandığı göz önünde bulundurulursa, her ay düzenli olarak hesaplanan tüketici güven endeksinin ne kadar önem arz ettiği de anlaşılabilir. Ayrıca, yalnızca bizim ülkemizde değil, bütün ülkelerde o ülkedeki ekonomik gelişmeleri yakından takip etmek için hazırlanan kılavuz niteliğinde bir göstergedir.

Tüketicilerin eğilimlerinin, ekonomi hakkındaki değerlendirmelerinin ve beklentilerinin öğrenilmesi amacıyla bağımsız ve tarafsız olarak hazırlanan ankete Tüketici Eğilim Anketi denir. Anket her ayın ilk 15 gününde yapılmaktadır. Tüketicilerin bu ankete pozitif ve negatif olarak vermiş oldukları cevaplar yüzdelendirilmektedir. Bu anketlerde pozitif cevap veren kişilerin yüzdesi ile negatif cevap veren kişilerin yüzdesi birbirinden çıkarılmaktadır ve fark 100 ile toplanmaktadır. Çıkan sonuçların aritmetik ortalaması alınarak, Tüketici Güven Endeksi oluşturulmaktadır. Genellikle TÜİK tarafından Ulusal Veri Yayınlama Takvimine göre her ayın son haftasının Salı günü, Tüketici Güven Endeksi Haber Bülteni ile yatırımcılarla paylaşılır.

TGE, finansal durum beklentisi, ekonominin genel durumu, işsizlik ve insanların tasarruf kabiliyetlerine ilişkin eğilimlerine dayanan, ailelerin tüketim ve tasarrufları arasındaki ilişkiye bağlı olarak gelecekteki gelişmeleri gösteren bir göstergedir. Endeks sonucu 0 ile 200 arasında bir değer almaktadır. Bu gösterge de sonuçlar yükseldiği zaman, tüketicilerin gelecekteki ekonomik durumlarına yönelik güvenlerinin artacağı, tasarruf etmeye daha az eğilimli olacağı ve önümüzdeki 12 ay

içinde büyük harcamalar için para harcama eğiliminde olacağı söylenebilir. Aksine bu göstergede sonuçlar düştüğü zaman, tüketicilerin gelecekteki ekonomik gelişmelere karşı karamsar bir tutum sergileyeceği, muhtemelen daha fazla tasarruf etme eğiliminde olup, daha az tüketme eğiliminde olacakları söylenebilir.

Tüketici Güven Endeksi iyimser veya kötümser tüketicilerin finansal durumlar karşında oluşan beklentilerini oransal olarak ölçen bir ankettir. Tüketiciler ne kadar iyimser olursa, o kadar fazla harcama yaparlar. Dolayısıyla ekonomiyi ve ekonominin büyümesini teşvik ederler. Ancak tüketicilerin kötümser olması halinde, harcamalarını kısacakları ve tasarruf yapmaya yönelecekleri öngörülmektedir. Bu da ekonomik bir durgunluğa yol açabilir.

Tüketici güven endeksi bir ülkenin ekonomisinin sağlıklı işleyip işlemediğini gösteren bir barometredir. Tüketicilerin ekonomiye olan güvenlerini, ekonomideki mevcut iş ve istihdam durumu algıları ve gelecek altı ay için iş, istihdam ve gelir beklentileri etkilemektedir. Tüketici güven endeksi kişisel mali durum, genel ekonomi, harcama ve tasarruf eğilimi üzerinden hesaplanmaktadır. Aşağıda tüketicilerin mevcut 12 aylık dönemde bu üç değişkeni etkileyen alt kalemleri hakkında bilgi verilmektedir.

### **3.2.2.1. Kişisel Mali Durum**

1. Hane gelirleri beklentileri
2. Gelecek 3 aylık dönemde borç kullanma potansiyeli

### **3.2.2.2. Genel Ekonomi**

1. Türkiye ekonomisini değerlendirmesi
2. Beklentiler
3. İşsizlik beklentisi
4. Tüketim harcamaları eğilimi
5. Tasarruf eğilimi
6. Tüketici fiyatlarındaki değişim beklentisi
7. Ücretler genel seviyesindeki değişim beklentisi

### **3.2.2.3. Harcama Ve Tasarruf Eğilimi (Tüketicilerin gelecek 12 aylık dönemde)**

1. Otomobil gibi dayanıklı tüketim malları alma eğilimi
2. Konut alma, yaptırma veya tadilat yaptırma eğilimi
3. Tasarruf eğilimleri

#### 4. Son üç aylık dönemde yarı dayanıklı tüketim mallarına yönelik harcama eğilimleri

Tüketici güven endeks verileri ekonomik büyümeyi ve iç talebi analiz etmek için de kullanılabilir. Eğer TGE değeri beklentinin altında bir değer almış ise, tüketicilerin karamsar bir tavır sergileyerek harcama yaparken daha temkinli davranacağı, ekonominin büyümesine yönelik beklentilerinin zayıflayacağı söylenilebilir. Dolayısıyla hükümet halkın ekonomiye olan güvenini arttırmak için, tüketici harcamalarını arttıracak bir para politikası geliştirmelidir. Öte yandan TGE değeri beklentinin üzerine çıktığında, tüketicilerin ekonomiye karşı olan iyimserlik seviyelerinin artacağı ve ekonomik büyüme beklentisi içinde olacakları söylenebilir. Dolayısıyla hükümet ekonomik dengeyi sağlamak için tasarruf politikalarını devreye sokacaktır.

Yakın gelecekteki para politikalarının tahmini ve temel analizde kullanılan tüm yöntemler aslında Tüketici Güven Endeksi sonuçları ile hesaplanmaktadır. Bu yüzden Tüketici güven endeksi yatırım kararlarının alınmasında da etkilidir. Temel ve teknik analizlerde ülke ekonomisi incelenirken, Tüketici Güven Endeksinde geleceğe dair fiyat dalgalanmalarında ne gibi gelişmeler olacağı analiz edilmektedir. Bu yüzden Tüketici Güven Endeksi değerlendirme sonuçları tüm yatırımcılar için de önem arz etmektedir.

Tüketici güven endeksi, bir ülkenin genel ekonomik durumunun yanı sıra finansal ve mali sistemini de etkilemektedir. Ayrıca ülkeye yapılacak olan yerli yatırımları ve hatta yabancı yatırımları da etkilemektedir. Yabancı bir yatırımcı başka bir ülkede yatırım yapmayı düşündüğü zaman o ülkeye yapılacak olan yatırımları, o ülkenin tüketici güven endeks oranlarını, büyüme oranlarını ve sermaye girişini araştırmaktadır. Sonuç olarak o ülkenin ekonomisinin büyüüp büyümeyeceği ve yatırım ile birlikte sağlanacak olan istihdamın nasıl değişeceğine ilişkin yorum yapabilmektedir. Yatırım oranları ülkenin nasıl bir politika uygulayacağını da etkilemektedir.

Bir yatırımcının yatırım yapma kararını almadan önce yatırım yapmak istediği ülkenin TGE oranlarını takip etmesinin yanı sıra, diğer ülkelerde açıklanan ekonomik göstergeleri de takip etmesi gerekmektedir. Özellikle Michigan Üniversitesi Tüketici

Güven Endeksi ve The Conference Board Tüketici Güven Endeksinin bu konuda önemli olduğu bilinmektedir.

### **3.3. Tüketici Güven Endeksi Çeşitleri**

Türkiye’de her ay açıklanmakta olan tüketici güven endeksinin hesaplanıp yayınlanma işi TUİK ve TCMB tarafından yapılmaktadır. Uluslararası piyasalarda her ay yayınlanan ve Türkiye’nin TGE endeksi hesaplanırken de bir kılavuz niteliğinde olan, ayrıca küresel çapta en çok takip edilen endekslerin başında şu iki endeks gelmektedir:

1. Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi
2. The Conference Board Tüketici Güven Endeksi

Tüketici güven endeksi Michigan Üniversitesi TGE ve The Conference Board TGE olmak üzere iki tür olarak ortaya çıkmıştır. Bu endeksler politika yapımcılar, finansal analistler ve gazeteciler tarafından sıklıkla takip edilmektedir. Yaygın anlayışa göre tüketicilerin fikirleri ve beklentileri ekonomi ile doğrudan ilişkilidir. Pek çok sayıdaki çalışma tüketici tutumu ve ekonomik değişkenler arasındaki ilişkinin mevcut olduğunu ifade etmektedir (Bram & Ludvigson, 1998, s. 59-60)

Geçmişte yaşanan bazı ekonomik olaylarda özellikle tüketici güven endeksi öncü bir gösterge olmuştur. 1950’lerden itibaren geliştirilen tüketici güven endeksi pek çok ülkede zaman içerisinde kullanılmaya başlanmıştır. Michigan Üniversitesi anket soruları ve Konferans Kurulu anket soruları temel alınarak yapılan araştırmalarda tüketici güveni ile hem makroekonomik değişkenleri hem de hisse senetleri, dolar kuru gibi piyasa verileri ile arasındaki ilişki yakından incelenmiştir.

Dünyadaki birçok ülkenin parasının dolara endeksli olması dolayısı ile Amerika’da hesaplanan TGE endeks sonuçları küresel piyasalar için büyük bir önem arz etmektedir. Dolayısı ile Michigan Üniversitesi TGE ve The Conference Board TGE sonuçları küresel boyuttaki ekonomik gelişmeleri göstermesi bakımından anlamlı ve öncü bir gösterge rolünü üstlenmektedir.

#### **3.3.1. Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi**

Michigan Üniversitesi adından da anlaşıldığı gibi, Amerika Birleşik Devletleri’nin Michigan ilinde yer alan bir devlet üniversitesidir. 1817’de Detroit’te kurulmuş, 1837’de Ann Arbor’a taşınmıştır. Amerika Birleşik Devletleri’nde tüketici güvenini ölçen ve köklü endekslerden biri olan, Michigan Üniversitesi Tüketici Güven

Endeksi de bu üniversitenin Sosyal Araştırmalar Merkezi tarafından yürütülmektedir. Endeksin dolar, hisse senetleri ve tahvillerin değerini etkileyebilecek etkileri bulunmaktadır.

Belirli bir grubun duyarlılığını veya güvenini ölçmeye yönelik ilk girişimler, 1940'lı yıllarda Michigan Üniversitesi Araştırma Merkezi'nde hazırlanan nitel anketlerle toplanan verilerle ölçülmeye çalışılmıştır. Bu anket sonucunda toplanan veriler ile gelecekteki gelişmeler tahmin edilmeye çalışılmıştır. Tüketicilerin bir soruya cevap vermesine izin verilerek, gelecekteki harcamalarının ve genel olarak ekonomik gelişmelerinin öngörülmesi önerilmiştir. 1950'li yıllarda araştırmacılar bu nitel ölçümlerin gelecekteki harcamaları tahmin edebileceğini doğrulamışlardır. Bu çalışmaların öngörücü gücü belirli koşullara göre değişmektedir. Örnek vermek gerekirse, gelir gücü ve tutum değişkenleri arasında daha fazla farklılık olduğu zaman, tahmin gücü daha güçlü hale gelmektedir (Mueller, Dominitz, & Manski, 1957).

Michigan Üniversitesinde araştırmacı George Katona önderliğinde tüketici anketi çalışmaları başlatılmıştır. Tüketicilere yönelik anketler davranışsal ya da psikolojik ekonomi olarak belirlenen teorik bakış açısına dayandırılarak 1950 yıllarında geliştirilmeye başlanmıştır. Temel teori, ekonomik ilişkilerde insan faktörüne odaklanmaktadır. Geçmiş zamanlarda ekonominin durgunluğa girip girmediğine tüketicilerin konut ve taşıt harcamalarındaki değişiklikler karar vermiştir. Tüketici, toplam ekonominin gidişatını şekillendirmede baskın aktör haline gelmiştir (Curtin, 1982).

Michigan Üniversitesi Tüketici güven endeksi oluşturulmuş ve hala günümüzde aynı hedefler doğrultusunda yayınlanmaktadır. Bunlar;

1. İş ortamı, kişisel finansman ve harcamaya ilişkin yakın zamandaki tüketici tutumlarını değerlendirmek
2. Ulusal ekonomiyi anlamayı ve bu ekonomideki değişiklikleri öngörmeyi teşvik etmek
3. Tüketici beklentilerinin deneye dayalı ölçümlerini harcama ve tasarruf davranış modellerine dâhil etmek için bir araç olarak kullanmak
4. Tüketicinin ekonomik beklentilerini ve gelecekteki muhtemel harcama davranışlarını ölçmek
5. Tüketicinin iyimserlik / kötümserlik düzeyini belirlemek

Tüketici Beklentileri Endeksi, tüketicilerin şu üç şeyi nasıl gördüğünü bulmaya çalışmaktadır. Bunlar; Tüketicilerin kendi finansal durumları, Kısa vadeli genel ekonomi ve Uzun vadeli genel ekonomidir.

Tüketici güven anketlerinin geliştiricileri çeşitli faktörlerin tüketici güvenini etkileyebileceğini öne sürmektedirler. Ekonomik teori, güven azaldığında özellikle dayanıklı tüketim mallarına talebin azalacağını öne sürmektedirler. Ancak bu etkinin gerçekten var olup olmadığını ve ekonomik açıdan önem arz edip etmediğini test etmek için kanıtlara ihtiyaç vardır (Garner, 1991).

Tüketici araştırmalarının potansiyeli uluslararası karşılaştırmalı verilerin mevcudiyeti ile artırılmıştır. 1970'lerin başından itibaren ABD'ye ek olarak 11 ülkede (Avustralya, Belçika, Kanada, Danimarka, Fransa, Batı Almanya, İrlanda, İtalya, Japonya, Hollanda ve Birleşik Krallık) tüketici davranışları ve beklentilerindeki değişiklikler düzenli olarak incelenmiştir. Her ülkede kullanılan anketler Michigan anketinde geliştirilen öğelerin uyarlanmış versiyonlarını içermektedir. Sonuçta her ülke için karşılaştırılabilir anket kalemlerine dayalı tüketici duyarlılığı endeksi oluşturulabilmektedir (Curtin, 1982).

Tüketicilerin ekonomik faaliyetlerindeki güveni ölçmek için oluşturulan Michigan Tüketici Güveni Endeksi, totalde ülkede yapılmış olan ekonomik faaliyetlerin büyük bir bölümünü oluşturmaktadır. Tüketici harcamaları baş göstergesidir. Bu endeks hesaplanırken 500 tüketiciye anket yoluyla ekonominin genel durumu hakkında sorular sorulmaktadır. Sonuçlar yüksek bulunduğu takdirde, tüketicilerin iyimser olduğu veya iyimserlik düzeylerinin yükseleceği varsayılır. Aksine sonuçlar düşük olduğunda, tüketicilerin harcama yaparken karamsar davranacağı düşünülür.

### **3.3.2. The Conference Board (CB) Tüketici Güven Endeksi**

Türkçesi Konferans Kurulu Tüketici Güven Endeksi olan The Conference Board (CB) Tüketici Güven Endeksi, Konferans Kurulu tarafından hesaplanıp yayınlanmaktadır. 1916 yılında kurulan Konferans Kurulu küresel, bağımsız bir iş üyeliği ve araştırma derneğidir. Misyonu, dünyanın önde gelen kuruluşlarının performanslarını artırmak ve topluma daha iyi hizmet vermek için ihtiyaç duydukları pratik bilgileri sağlamaktır. Kurul ayrıca iş liderlerinin toplandığı araştırma ve forumlar da yürütmektedir.



The Conference Board tüketici güven endeksi, ekonominin genel durumuna bağılı olarak tüketicilerin güven seviyelerini ölçmektedir. Sonuçlar ne kadar yüksek hesaplanırsa, tüketici iyimserliğinin de o kadar yüksek olduğu düşünölmektedir. İyimserlik seviyesi yüksek olan bir tüketici daha fazla harcama eğilimine girecektir. Bu da ekonomiyi canlandıracak olan malları ve hizmetleri daha fazla satın alacağı anlamına gelmektedir. The Conference Board TGE hesaplanırken, tüketicilerin ekonomiye olan beklentilerini değerlendirmek amacıyla vadeli işlemlerine dair soruların da bulunduğu aylık bir anket kullanılmaktadır.

The Conference Board tüketici güven endeksi, tüketici perspektifinden sağlıklı bir ABD ekonomisinin göstergesidir. 1967 yılından itibaren Konferans Kurulu, tüketici güvenini sürekli olarak incelemektedir. Kurulun endeksi iki ayrı bölümden oluşmaktadır. İlk bölüm, bir takım sorularla tüketicilerin mevcut durumları ve gelecek için beklentilerini değerlendirmeleri ile ilgilidir. Endeksin bir diğer bölümü ise özellikle otomobil, konut ve dayanıklı tüketim malları gibi büyük satın alım planlarını incelemektedir (Linden, 1982).

İlk defa 1967 yılında uygulanan The Conference Board tüketici güven endeksi, o zamanlar tüketicilere iki ayda bir mektup şeklinde gönderilen anketler ile uygulanmaya başlanmıştır (Bram & Ludvigson, 1998).

Konferans Kurulu, tüketici güven endeksi için yaş, gelir ve nüfus bölümlerini içeren demografik kategorilerini ve nüfus coğrafyasının toplamlarını yayınlamaktadır. Tüketici Güven Endeksi anketleri hane halklarına her ayın ilk günü ulaşacak şekilde ayarlanmıştır. Konferans kurulu Tüketici Güven Endeksinin anketleri beş adet anket sorusundan oluşmaktadır. Sorular cevaplanırken, tüketicinin seçebileceği üç adet seçenek bulunmaktadır. Bunlar; olumlu, olumsuz veya tarafsızdır. Her bir sorunun cevabı mevsimsel olarak yeniden düzenlenmektedir. Sorulara verilen cevapların oranları hesaplanırken, 1985 yılında belirlenmiş olan görelî değerler esas alınmaktadır ve bu değerler asıl değerler olarak belirlenmiştir. Daha sonra endekslerin ortalamaları alınmaktadır (The Conference Board, 2011).

Konferans Kurulu her ay 5.000 hane halkı ile ilgilenmektedir. Anket, katılımcıların aşağıdaki maddeler hakkında görüşlerini soran beş sorudan oluşmaktadır:

1. Mevcut iş koşulları
2. Önümüzdeki altı ay için iş koşulları

3. Mevcut istihdam koşulları
4. Önümüzdeki altı ay için istihdam koşulları
5. Önümüzdeki altı ay için toplam aile geliri

Anket katılımcılarından her soruyu "olumlu", "olumsuz" veya "tarafsız" olarak cevaplamaları istenir. Tüketici güven anketinin ön sonuçları her ayın son Salı günü saat 10:00'da yayınlanmaktadır.

Veri toplandıktan sonra, her bir soru için ayrı ayrı "göreceli değer" olarak bilinen bir oran hesaplanır. Her sorunun olumlu yanıtları, olumlu ve olumsuz yanıtlarının toplamına bölünür. Her bir soru için göreceli değer daha sonra 1985'ten her göreceli değerle karşılaştırılır. Göreceli değerlerin bu karşılaştırması her soru için bir "indeks değeri" ile sonuçlanır.

Daha sonra, beş sorunun tümü için indeks değerlerinin ortalaması alınarak tüketici güven endeksi oluşturulur. Birinci ve üçüncü soruların indeks değerlerinin ortalaması mevcut durum endeksini, iki, dört ve beşinci soruların indeks değerlerinin ortalaması ise beklentiler endeksini oluşturmaktadır. Veriler bir bütün olarak ABD için ve ülkenin dokuz nüfus sayımı bölgesinin her biri için hesaplanmaktadır.

Her bir ankette tüketici duyarlılığının farklı bir yönünü inceleyen 40 temel soru bulunmaktadır. Sorulan sorular ise, kişisel mali durum, iş koşulları ve satın alma durumu gibi 3 geniş alanı kapsamaktadır. Kişisel mali durum geçmiş ve beklenen değişimlerin genel değerlendirmeleri beklenen hane halkı gelirinin değişiminin yanı sıra beklenen reel gelir değişimiyle de desteklenmektedir. Ekonomide iş koşullarına yönelik tutumlar yakın ve uzun vadeli bir bütün olarak detaylıca ölçülmektedir. Faiz, işsizlik ve enflasyon oranlarında beklenen değişikliklere ilişkin özel anket kalemleri, daha genel değerlendirmeleri desteklemektedir. Son olarak, katılımcılara dayanıklı tüketim malları, taşıt ve konut alımı için mevcut piyasa koşullarını değerlendirmeleri için çeşitli sorular sormaktadır (Curtin, 1982).

### **3.3.3. Michigan Üniversitesi TGE ve The Conference Board TGE Arasındaki Farklar**

Michigan Üniversitesi tüketici duyarlılığı endeksi 1940'ların sonlarında yıllık olarak hesaplanmaya başlanmıştır. 1952 yılında çeyreklik, 1978 yılında ise aylık anketlere dönüştürülmüştür. The Conference Board tüketici güven endeksi ise ilk defa 1967 yılında, hane halklarına anketlerin mektup şeklinde gönderilmesi sonucu

uygulanmaya başlanmıştır. O yıllarda iki ayda bir yürütülen anket uygulaması, Haziran 1977 tarihinden itibaren aylık olarak yürütülmeye veyayınlanmaya başlamıştır (Bram & Ludvigson, 1998).

Michigan Üniversitesi'nin endeksi de, Konferans Kurulunun endeksi de ankete dayalı olarak hazırlanmaktadır. Michigan Üniversitesi'nin endeksinde her ay yaklaşık 500 kişiye telefonla tüketicinin davranışları ve beklentileriyle ilgili 50 soru sorulmaktadır. Ancak The Conference Board'ın hazırladığı endekste, anketler yaklaşık 3500 kişiye posta yoluyla ulaştırılmaktadır.

Michigan Üniversitesi'nin endeksi de, Konferans Kurulunun endeksi de 5 adet sorudan oluşmaktadır. Michigan üniversitesinin anketinde bu beş sorudan üç tanesi tüketicilerin beklentilerini ölçerken, iki tanesi genel ekonomik durumu ölçmektedir. Konferans Kurulunun anketinde ise bu beş sorudan üç tanesi tüketicilerin gelecekle yönelik beklentilerini ölçerken, iki tanesi de mevcut ekonomik durum algısını ölçmeye yöneliktir.

Her iki endeksin yöntemlerinde bazı farklılıklar bulunmaktadır. Michigan Endeksinde her ay 500 kişi aranarak bireylere anket yapılmaktadır. Bu kişilerin yarısı ayın başında aranırken diğer yarısı ayın ortasında aranmaktadır. The Conference Board endeksi ise 3500 kişiyle mail yoluyla yapılmaktadır. Konferans Kurulu 2011 yılında anket uygulayıcısını Nielsen olarak değiştirmiştir. 2011 yılına kadar TNS ile çalışmıştır (Özman, Özpınar, & Doru, 2018).

Her iki anketi karşılaştıracak olursak; Michigan Üniversitesi Araştırma Merkezi 1946 yılında tüketici anketi programını başlatmıştır. Anketi ilk olarak yıllık gerçekleştirmiştir, daha sonra ise 3 aylık olarak hazırlamıştır. 1980 yılından itibaren ise anket aylık olarak hazırlanmaktadır. Konferans Kurulu ise tüketici anketlerini 1967 yılından itibaren iki ayda bir hazırlamaya başlamıştır. 1977 Haziran ayından itibaren ise anketler aylık yapılmaktadır. Her iki organizasyonun da örneklem büyüklüğü ve iletişim prosedürleri oldukça farklıdır. Ancak her ikisi de her ay aynı metodolojiyi kullanmaktadırlar ve değişiklikleri aydan aya ölçmektedirler. Aralarındaki en önemli farklılardan biri ise, Michigan Anketi tüketicilerine sorularda “bir yıl öncesine göre” gibi zaman aralığı belirtirken, Konferans Kurulu “geçmiş veya geçmişe bakılmaksızın“ iş koşulları ve istihdam fırsatlarını değerlendirmelerini istemektedir (Linden, 1982).

### 3.4. LİTERATÜR TARAMASI

#### 3.4.1. Yurtdışında Yapılmış Olan Çalışmalar

Mishkin 1978 yılında yapmış olduğu çalışmada, Michigan Üniversitesinin tüketici güven endeksini kullanarak, dayanıklı tüketim mallarına olan talep hareketlerini hesaplayabildiğini savunmuştur. TGE'nin dayanıklı tüketim malları üzerindeki tüketici harcamalarını önemli ölçüde öngördüğünü, ancak finansal değişkenler dikkate alındığında bu ilişkinin geçerli olmadığını bulmuştur.

Kamakura ve Gessner 1986 yılında yapmış oldukları çalışmada, tüketici güveninin yalnızca birkaç dayanıklı tüketim ürününün (otomobil, ev vb.) tüketimini öngörebileceğini savunmuştur. Bunu yaparken tüketicilerin duyguları ve satın alma niyetlerini yeniden gözden geçirmişlerdir.

Carol vd 1994 yılında yapmış oldukları çalışmada, Amerika Birleşik Devletinin verilerini kullanarak, tüketici güven endeksinin tüketici harcamalarını öngören bir gücünün bulunup bulunmadığını araştırmıştır. Araştırma sonucunda güncel tüketim harcamalarındaki değişim oranının (%14), tüketici güven endeksinin geçmiş verilerinden etkilendiğini hesaplamıştır.

Acemoğlu ve Scott 1994 yılında yapmış oldukları çalışmada, İngiltere verilerini kullanarak tüketici güveninin gelecekte yaşanacak olan tüketimle ilgili büyümeleri yönlendirdiğini bulmuşlardır. Varlık fiyatlandırma modelinin, zamana göre değişen bir koşullu varyansa izin verecek şekilde genişletilmesi, yüksek düzeyde bir güvenin tüketim seviyesi ile ilgili daha fazla iyimserlikle ve aynı zamanda daha yüksek bir tahmin varyansı ile ilişkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Matusaka ve Sbordone (1995) Tüketici güveni ve ekonomik dalgalanmalar arasındaki bağlantıyı vektör otoregresyonlarını kullanarak araştırmıştır. Sonuç olarak ise, tüm modellerde ekonomik temelleri kontrol ettikten sonra, tüketici duyarlılığının GSMH'ya neden olmadığına ulaşmıştır. Hipotezi reddetmişlerdir.

Alessie ve Lusardi & Aldershof 1997 yılında yapmış oldukları çalışmada, 1987–89 döneminde Sosyo Ekonomik Panel (SEP) verileri kullanılarak Hollanda'daki hane halkı servetini ve gelirini incelemişlerdir. Hane halklarının davranışlarında önemli bir ölçüde farklılık olduğunu ve servet varlıklarının aynı yaş grubu arasında olsa bile önemli ölçüde değiştiğini fark etmişlerdir. Bunun sebebinin tüketicilerin, tüketici güveni ve bir takım arayış güdüsü içinde olmalarından kaynaklandığını iddia etmişlerdir.

Batchelor ve Dua 1998 yılında yapmış oldukları çalışmada, ekonomik tahminlerin ABD'deki en son durgunluğu tahmin edememeleri, model tabanlı tahminlerin diğer daha nitel göstergelerden gelen bilgilerle desteklenmesi fikrine dayanarak, tüketici güven endeksinin bu tahminleri iyileştirip iyileştiremeyeceğini anlamaya çalışmışlardır.

Fan ve Wong 1998 yılında yapmış oldukları çalışmada, Hong Kong'a ilişkin topladıkları verileri analiz ettikten sonra, politik ve ekonomik güven endekslerinin hane halklarının harcamalarını öngörmeye yetersiz olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Bram ve Ludvingson 1998 yılında yapmış oldukları çalışmada, tüketim harcamalarının nasıl yönlendiğini bulmak amacıyla, iki farklı güven endeks verisi kullanmıştır. Daha sonra modellerine hisse senedi getiri verilerini ve faiz oranları verilerini eklemiştir. Sonuç olarak, Michigan üniversitesinin hazırlamış olduğu tüketici güven endeksinin gelecekte yapılabilecek olan harcamaları açıklamakta yetersiz olduğuna ulaşmışlardır.

Otoo 1999 yılında yayınlanmış olan makalesinde, hisse senedi fiyatlarının Tüketici güven endeksini etkileyip etkilemediğini incelemiştir. Araştırmaları neticesinde, insanların hisse senedi satın alırken veya satarken öncü bir gösterge olarak Tüketici güven endeksini kılavuz edindiklerini bulmuştur. Dolayısı ile görüşüyle tutarlı sonuçlara ulaşmıştır.

Spreng ve Page (2001) hisse senedi piyasasından tüketici güvenine değil, tüketici güveninden hisse senedi piyasasına yönelik bir etkinin iktisadi olarak anlamlı olduğunu belirtmiştir. Yazara göre tüketicilerin piyasaya dönük olumlu algıları tüketici güveninin artmasına neden olmakta, bu da ekonomik birimlerin hisse senedi piyasasında yatırım yapmalarına neden olarak hisse senetlerinin getirilerinin artacağı anlamına gelmektedir.

Roberts ve Simon (2001), Desroches ve Gosselin (2002) tüketici güven endeksi beklentisi ile gelecekteki tüketici satış faaliyetindeki değişiklikler arasındaki bağlantının oldukça zayıf olduğu sonucuna varmıştır.

Dolerme vd. 2002 yılında yapmış oldukları çalışmada, tüketici güven endeksinin motorlu araç ve hizmet sektöründe bir öngörü gücünün bulunup bulunmadığını araştırmıştır. Sonuç olarak, TGE'nin motorlu araç sektörü ile hizmet sektöründeki tüketimi öngören bir gücünün bulunduğuna ulaşmışlardır ve bu olayın İngiltere de Amerika Birleşik devletlerinden daha fazla yaşandığını hesaplamışlardır.

Jansen ve Nahius (2003) çalışmasında, finansal piyasaların sosyal ruh halindeki değişikliklere tepkilerinin, diğer pazarların tepkilerinden çok daha hızlı olduğuna ulaşmıştır. On bir Avrupa ülkesini kullanarak bu çalışmayı gerçekleştirmişler ve borsa ile tüketici güvenlerinin gecikmeden ziyade aynı anda hareket ettiğini bulmuşlardır. İncelemeye konu olan on bir ülkenin dokuzunda hisse senetlerinin getiri oranları ile tüketici güven endeksi arasında pozitif ve güçlü bir ilişkinin mevcut olduğu bulgusuna ulaşmıştır.

Fisher ve Statman (2003) yapmış oldukları çalışmada, düşük hisse senetlerinin tüketici güven endeksini etkileyip etkilemediğini araştırmıştır. Çalışma sonucunda da tüketici güveninden hisse senedi piyasasına doğru bir etkinin mevcut olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Yatırımcı sayısı arttıkça, tüketicilerin kendilerine güven duyduklarını fark etmişlerdir. Araştırma sonucu, Hisse senedi fiyatları düştüğünde tüketici güveni azalmaktadır, ancak tüketici güveninin tamamen hisse senetlerine bağlı olduğu söylenemez.

Christ ve Bremmer 2003 yılında yapmış oldukları çalışmada, Tüketici güven endeksinin, hisse senedi getiri endeksini etkileyip etkilemediğini araştırmıştır. Sonuç olarak Hisse senedi getiri endeksinin, Tüketici güven endeksi üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu bulmuşlardır.

Genelde tüketici güven endeksi üzerine yapılan çalışmalarda, temel olarak ekonomik sonuçları tahmin etmek için mevcut verilerin gücü değerlendirilmeye çalışılmıştır. Ancak, Dominitz ve Manski (2004) çalışmasında, tüketici güveninin en iyi hangi şekilde ölçülebilir olduğunu ele almıştır. Çalışma sonucuna göre, "Michigan Tüketici Anketinde son zamanlarda ortaya çıkan sekiz soruya verilen cevaplar analiz edilmiş; dördü geleneksel nitel tarzda beklentileri ortaya çıkarmaktadır ve dördü daha yeni bir "yüzde şans" biçimini kullanmaktadır. Yanıtların incelenmesi üç sonuç vermektedir. Bireysel ekonomik kararlarla doğrudan ilgili olayların beklentilerini sormak ki bu, genel iş koşullarının tahminlerinden daha mantıklıdır. Anketler, öznel olasılık kararlarını ortaya koyanlar lehine nitel sorulardan uzaklaşmalıdır. Yanıtları tüketici güven endeksine toplamak basit özet istatistikler sağlayabilirken, sonuçlar aynı zamanda nüfusun farklı alt grupları için soru bazında da sunulmalıdır." şeklinde yayımlanmıştır.

Souleles (2004) çalışmasında Michigan Tüketici Güven Endeksi'nin temelini oluşturan hane halkı verileri, tüketici beklentilerinin rasyonalitesini ve tahmin

harcamalarındaki yararlılığını test etmiştir. Test sonucunda, zaman içinde farklı türden hane halklarını vuran şoklar karakterize edilmiştir. Beklentilerin en azından öngörülebilir ve verimsiz olduğu bulunmuştur. İnsanlar 1980'lerin başlarındaki enflasyon düşüşünü ve son dönemlerdeki iş döngülerinin önemini hafife aldılar. İnsanların tahmin hataları, kısmen zamana bağlı, grup düzeyinde şoklar nedeniyle, demografik özellikleriyle de sistematik olarak ilişkilidir şeklinde yorumlanmıştır. Ayrıca Souleles, Kalıcı gelir hipotezinin reddedilmesinin bir nedeninin de, tahmin hatalarındaki sistematik demografik bileşenlerden kaynaklandığını savunmaktadır.

Eduardo ve Brito (2004) çalışmasında tüketici güven endeksinin tüketim veya yatırım ile bir ilişkisinin olup olmadığı incelenmiştir. Sonuç olarak, tüketici güven endeksi, tüketim veya yatırım arasında bir ilişki bulunmadığına ulaşılmıştır.

Kwan ve Cotsomitis 2005 yılında yapmış oldukları çalışmada, Kanada'ya ait verileri kullanarak, ülkenin bölge ve ülke olarak tüketici güveninin tüketici harcamalarını etkileyip etkilemediğini araştırmıştır. Bölge verilerinden elde ettikleri sonuçlar pek bir şey ifade etmese de, ülke verilerinden elde ettikleri sonuçlar tüketici güveninin tüketici harcamalarını öngördüğünü göstermiştir. Kwan ve Cotsomitis 2006 yılında birlikte tekrar bir çalışma yapmış, bu kez tüketici güveninin tüketici harcamalarını öngörmede yeterli bir kaynak olup olmadığını, Avrupa Birliğine üye olan dokuz farklı ülkenin verilerini kullanarak tamamlamışlardır. Sonuç olarak, kesin bir sonuç elde edememişler, bütün ülkelerde karmaşık ve farklı sonuçlara ulaşımlardır. Dolayısıyla, tüketici güveni ve tüketim arasındaki ilişkiyi incelerken dikkatli hareket edilmesi gerektiğini vurgulamışlardır.

Croushore 2005 yılında yaptığı çalışmada, Amerika Birleşik Devletinin verilerini kullanarak, tüketici güvenin tüketim harcamalarını öngörüp öngöremediğini araştırmıştır. Sonuç olarak, öngörmediğine ulaşılmıştır. Bu sebeple tüketim harcamaları öngörülme istendiğinde tüketici güven endeksinin görmezden gelinabileceğini savunmuştur.

Charoenrook (2005) tarafından da yapılmış ve tüketici güveninin bir yıllık ufukta hisse senedi getirilerinin tahmininde pozitif sonuç verdiği bulgusuna rastlanmıştır.

Lemmon ve Portniaguina Amerika Birleşik Devletinin verilerini kullanarak 2006 yılında yaptıkları çalışmada, yatırımcı duyarlılığının tüketici güven endeksini ne kadar etkilediğini veya yatırımcı iyimserliği ve küçük hisse senedi primi arasındaki

ilişkiyi ekonometrik analizler ile test etmişlerdir. Ancak bu sonucu destekleyen bulgulara rastlanmıştır.

Afshar (2007) çalışmasında, hisse senedi getiri endeksi, tüketici güven endeksi ve imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksinin, gayri safi milli hâsıla üzerinde bir etkisinin olup olmadığını araştırmıştır. Sonuç olarak, Tüketici güven endeksi, hisse senedi getiri endeksi ve imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi, gayri safi milli hâsıla üzerinde önemli etkilerinin bulunduğu ulaşılmıştır.

Bremmer (2008) Tüketici güven endeksi konusunu Amerika'daki diğer hisse senedi piyasaları için incelemiştir. Otoo'dan (1999) farklı olarak bu ilişkilerin uzun dönemde değil, kısa dönemde geçerli olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Van Oest ve Franses (2008) yazarlar tüketici güven göstergelerindeki değişiklikleri test etmek için istatistiksel bir yöntem kullanmışlardır. Bu göstergeler aylık olarak incelenmiştir ve her seferinde farklı kişilere uygulanmıştır. Bu, indeks değerlerindeki değişikliklerin doğrudan yorumlanmasını zorlaştırmıştır. Önerilen yöntem olumlu, tarafsız ve olumsuz görüşlerin kesirlerini birleştiren geçiş matrisini tahmin etmeyi içermektedir. Bu matrisin öğeleri tahmin edilebilmektedir ve güven sınırları hesaplanabilmektedir. Yöntemin ekstra bir özelliği ise, mevsimsellik etkilerini düzeltmek için basit bir araç olmasıdır. Sonuçlara göre yaklaşık yirmi yıllık Hollanda verilerinin bir örneği, tüketici güvenindeki aylık değişikliklerin genellikle sıfırdan önemli ölçüde farklı olmadığını göstermektedir.

Hsu vd. (2011) yaptığı çalışmada, hisse senedi getiri endeksi ve tüketici güven endeksi arasında bir ilişki bulunup bulunmadığını araştırılmıştır. Yaptığı nedensellik testi sonucu tüketici güven endeksi ve HSGE arasında çift taraflı bir ilişkinin bulunduğu rastlanmıştır.

Chen (2011) çalışmasında, TG ve HSG endeksinin, Standard & Poor's 500 Endeksini etkileyip etkilemediği araştırılmıştır. Tüketici güven endeksinde gerçekleşen beklenmedik bir durumun hisse senedi getirileri endeksinde bakışsız etkilere neden olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Ayuningtyas ve Koesrindartoto (2014) yılında yapmış oldukları çalışmada, TGE, RKGE ve HSGE'nin birbirlerine olan etkilerini araştırmışlardır. Tüketici güveni ile hisse senedi endeksi arasında ters yönlü, reel kesim ile hisse senedi endeksi arasında doğru yönlü bir ilişki bulunduğu ulaşılmıştır.



Sum (2014) çalışmasında TGE'nin, reel kesim güven endeksi ve HS getiri endeksine olan etkisini araştırmıştır. Sonucunda Tüketici güveninin, hisse senedi getirisi üzerinde reel kesim getiri endeksine göre daha etkili olduğuna ulaşmıştır.

Islam ve Mumtaz (2016) çalışmasında Tüketici güven endeksinin ekonomik büyümeye olan etkisini araştırmıştır. Sonucunda, Tüketici güveni ile EB arasında bir ilişki bulunduğu rastlamışlar ve bu ilişkinin uzun vadeli olduğunu vurgulamışlardır.

### **3.4.2. Türkiye’de Yapılmış Olan Çalışmalar**

Türkiye üzerine yapılan ilk çalışma Kandır (2006) tarafından yapılmıştır. Kandır Şubat 2002 - Haziran 2005 dönemini içeren araştırmasında CNBC-E'nin hazırladığı tüketici güven endeks verilerini baz almıştır. Hisse senedi piyasasını temsilen ise İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'ndaki mali sektör hisse senetlerinin getirileri kullanılmıştır. Analizden elde edilen bulgular tüketici güven endeksinin mali sektör hisse senetlerinin çoğunluğu için önemli bir faktör olduğunu göstermiştir.

Korkmaz ve Çevik (2009) hisse senedi piyasası getirileri ile reel sektör güven endeksi arasındaki ilişkiyi iki aşamalı olarak incelemiştir. Elde edilen bulgular iki değişken arasında karşılıklı bir etkinin olduğunu göstermiştir. Dolayısı ile İMBK ve güven endeksi arasında eş zamanlı bir ilişki bulunduğu ve geri bildirim etkisinin olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Güneş ve Çelik (2010) tarafından yapılan çalışma da CNBC-E tüketici güven endeksi kullanmıştır ancak çalışma daha geniş bir zaman dilimini, Ocak 2003 - Aralık 2007 dönemini kapsamaktadır. Eş bütünleşme yönteminin uygulandığı analizden elde edilen bulgular belirtilen dönemde değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğunu göstermektedir.

Görmüş ile Güneş (2010) tarafından yapılan çalışmada da ise bu kez tüketici güven endeksi kullanılmıştır. En bütünleşme testine ek olarak GARCH-M yöntemi de kullanılmıştır. Elde edilen bulgular yine diğer çalışmalarda olduğu gibi etkinin tüketici güveninden hisse senedi piyasasına olduğunu göstermiştir.

Topuz (2011) tarafından yapılan çalışma ise diğer çalışmalardan farklı olarak etkinin HS piyasasından TGE'ne doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu raporlamıştır. Çalışmanın analiz dönemi ise Ocak 2004-Ocak 2009 oluşturmuştur. Neredeyse benzer dönemler ve yöntemler kullanılmasına karşın yukarıda ifade ettiğimiz son iki çalışmanın birbirinin tam tersi bir bulgu ortaya koyması, yeni analiz dönemleri ve yöntemleri ile konunun daha derin incelenmesini zorunlu kılmıştır.

Arısoy (2012) yapmış olduğu çalışmada, SUE, TGE, istihdam oranı, RKGE ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsa endeks verilerini kullanmıştır. Sonucunda Tüketici güveninin tüketim harcamalarını etkilediğini, ayrıca RKGE'nin de, İMKB ve SUE'yi etkilediği sonucuna ulaşmıştır.

Kale ile Akkaya 2016 yılında aynı konuyu daha geniş bir veri seti ve örneklem dönemi ile incelemiş, analiz yöntemi olarak da VAR analizini tercih etmiştir. Elde edilen bulgular tüketici güven endeksinden hisse senedi piyasasına bir etki olmadığını, etkinin hisse senedi piyasasından tüketici güvenine olduğunu göstermiştir. Tüketici güvenine ek olarak reel kesim güven endeksi de analiz edilmiş, HSP ile reel sektör güveni arasında çift taraflı bir ilişkinin mevcut olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca küreselleşmenin etkilerini incelemek için Michigan Üniversitesi Tüketici Duyarlık Endeksi ve VIX volatilité endeksi de analize dahil edilmiş, bu değişkenlerin Türkiye'nin HSP üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir.

Beşel ve Yardımcıoğlu (2016) çalışmasında, dört adet (TGE, DK, PF, İO) değişken kullanarak bunların birbirini etkileyip etkilemediğini araştırmışlardır. Döviz kurunun tüketici güvenini ve işsizlik oranını, petrol fiyatlarının ise işsizlik oranını tek yönlü olarak etkilediğini ve değişkenler arasında bir nedensellik ilişkinin bulunduğunu saptamışlardır.

Tunalı ile Özkan 2016 yılında yapmış oldukları çalışmada, TGE ve TÜFE arasında bir ilişki bulunup bulunmadığını ve dönemselliğini araştırmış, sonuç olarak, Tüketici fiyat endeksinin kısa dönemde TGE'yi etkilediğini, Tüketici güveninin ise uzun dönemde TÜFE'yi etkilediğini doğrulamıştır. Bu iki değişken arasında bir nedensellik ilişkisi gözlemlenmiştir.

Usul vd. 2017 yılında yapmış oldukları çalışma sonucu, Tüketici güveni ve reel kesim güveninin, BİST100'ü kısa dönemde ve uzun dönemde olumlu etkilediği sonucuna ulaşmıştır.

İskenderoğlu ve Akdağ 2017 yılında yaptıkları araştırma sonucunda, FGE ile BİST100 arasında uzun dönemli bir ilişki bulunduğunu saptamış ve bu ilişkinin sürekli - karşılıklı olduğu sonucuna ulaşmıştır. FGE'den TCMB net fonlamaya doğru ise tek yönlü ve orta vadede geçici nedensellik tespit etmiştir.

Canöz 2018 yılında yapmış olduğu çalışmada, BİST100, TGE, Bloomberg TGE verilerini kullanmıştır. BİST100'den tüketici güvenine doğru, tek taraflı bir nedensellik ilişkisi olduğunu saptamıştır.

S. Eyüboğlu ve K. Eyüboğlu 2018 yılında yaptıkları araştırmalar sonucunda, HGE ile BİST Turizm Endeksi verilerini kullanmıştır. Bu değişkenler arasında iki taraflı bir nedensellik ilişkisi saptamışlardır. Ayrıca bu iki endeks arasında eş-bütünleşme olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tekin ve Cengiz (2018) alışmalarında BİST100'den TGE'ye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit etmiştir. Ayrıca seriler arasında uzun vadeli eş-bütünleşme ilişkisi saptanmıştır.

Albayrak (2018) RGE ve İSKO verilerini kullanarak çalışmasını gerçekleştirmiştir. Bunun sonucunda Reel kesim güveni ve İmalat sanayi KKO arasında uzun dönemli bir ilişki olduğunu saptamıştır. Ayrıca aralarında tek yönlü bir nedenselliğin mevcut bulunduğu sonucuna rastlamıştır.

## 4. DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ VE SANAYİ ENDEKS VERİLERİNİN FİNANSAL GÖSTERGELER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

#### 4.1. ULUSAL EKONOMİK VE FİNANSAL DEĞİŞKENLER (Veriler)

Bu bölümde Türkiye ekonomisinin tüketici güven endeksi ve sanayi endeksi üzerindeki etkisi teorik olarak açıklanmaya çalışılacaktır ve ekonomiyi etkileyen değişkenler incelenecektir. Dolayısıyla, ekonomi performansını anlayabilmek için ekonomik büyümeyi ölçen GSYİH verileri ve fiyat nabzını tutan enflasyon oranları incelenecektir.

##### 4.1.1. Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla (GSYİH)

Gayri safi yurt içi hâsıla, bir ülkenin sınırları içinde belirli bir dönemde üretilen tüm mamul ve hizmetlerin toplam parasal değeridir (Hall, 2016). Burada toplam yerli üretimden elde edilen kazançtan bahsedilmektedir. Bu nedenle GSYİH oranı, bir ülkenin ekonomik büyüklüğünün bir ölçüsü olarak kabul edilmektedir. Toplam yerli üretimin ölçülmesindeki amaç, belirli bir ülkenin ekonomik sağlığının kapsamlı olarak değerlendirilebilmesi içindir. Dolayısıyla, GSYİH oranları bu aşamada ekonomik olarak büyük bir öneme sahiptir.

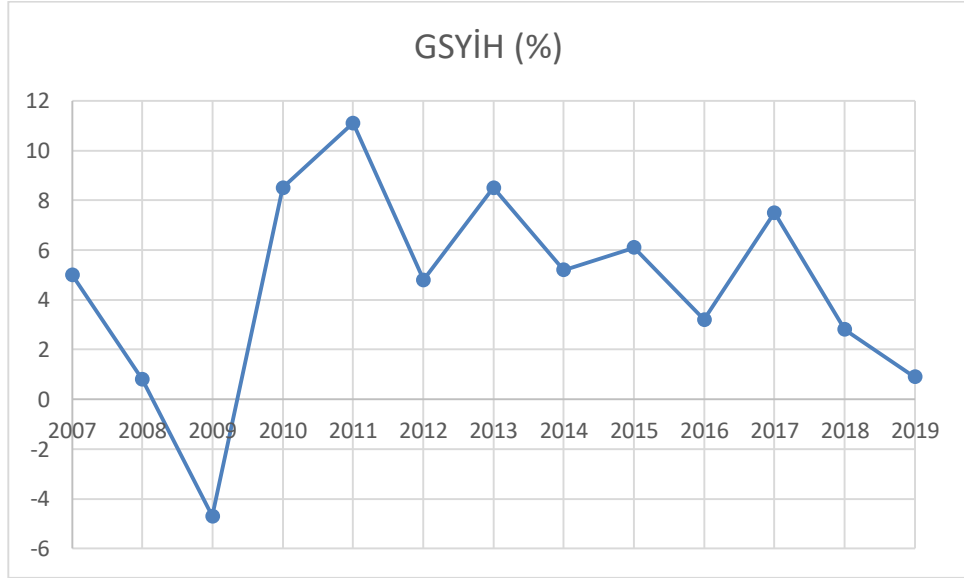
İnsanlar bir ülkenin ekonomisinin diğerinden daha büyük olduğunu ya da bir ülkenin ekonomisinin büyüdüğünü ya da küçüldüğünü ifade ettiklerinde, genellikle GSYİH rakamlarına atıfta bulunurlar. GSYİH, hane halkları tarafından yapılan tüm tüketim, işletmeler tarafından yapılan tüm yatırımlar ve hükümet tarafından yapılan tüm satın alımlar, ayrıca yabancıların yaptığı alımlar ve yurtdışından yapılan satın alımlar hariç olarak hesaplanmaktadır.

Gayri safi yurt içi hâsıla üç farklı yöntem ile hesaplanabilmektedir. Bu değişkenler; üretim, harcama ve gelirdir. Üretim bazında GSYİH katma değer yöntemi olarak da adlandırılmaktadır. Ekonomide yer alan bütün sektörlerin (sanayi, tarım, hizmet vb.) üretilen mal ve hizmetlerin piyasa fiyatı üzerinden hesaplanan değerlerinin toplamı gayri safi yurt içi hasılaya eşittir. Harcamalar bazında GSYİH hesaplamak için, bir yıl içinde mal ve hizmetlere yapılan harcamaların toplanması gerekmektedir. Bu yöntemdeki temel mantık üretilen tüm mamul ve hizmetlerin satın alındığının varsayılmasıdır. Sonuç olarak üretilen mamullerin toplamı ile yapılan harcamaların toplamı eşit bulunacaktır. Gelir bazında GSYİH hesaplanırken, ilk olarak milli gelirin hesaplanması gerekmektedir. Milli geliri hesaplayabilmek için, bir ülkede üretim

faktörlerinden elde edilen gelir toplamı hesaplanmalıdır. Milli gelirin değeri bulunduktan sonra, milli gelir, dolaylı vergiler, amortismanlar ve sübvansiyonların sayısal verileri toplanmalıdır. Bu bize gelir bazında gayri safi yurt içi hâsıla değerini verecektir. Sonuç olarak hangi yöntem kullanılırsa kullanılsın sonuçların birbirine eşit bulunması gerekir. Çünkü gelir, üretim ve harcama değerlerinin birbirine eşit olacağı düşünülmektedir (Ceylan, 2014).

GSYİH oranının hesaplanması çok önemlidir, çünkü GSYİH oranları bir ekonominin durumunun nasıl olduğuna dair kuşbakışı bir görünüm vermektedir. GSYİH oranında yükselme gerçekleştiğinde, ekonomik olarak iyi işlerin gerçekleştiğinin veya gerçekleşmek üzere olduğunun sinyali verilmektedir. Ekonomik iyileşme sinyali ise insanlarda, daha fazla iş imkânı, daha iyi ücrete sahip olacak insanlar ve işletmelerin yatırım yapmak için kendilerine daha çok güven duyacağı beklentisini yaratmaktadır.

Gayri safi yurt içi hâsıla değerleri Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından çeyreklik ve son çeyrekte hem çeyreklik hem de yıllık olarak hesaplanıp yayınlanmaktadır. Bu rapora dâhil edilen bireysel veri setleri gerçek terimlerdir, bu nedenle veriler fiyat değişimlerine göre ayarlanır ve enflasyondan arındırılmıştır (TÜİK, TÜİK, 2012).



**Grafik 1:** Türkiye’de Yıllara Göre GSYİH Değerlerinin (%) Değişimi

Kaynak: TÜİK

Çalışmamız 2007 – 2019 verilerini içerdiğinden dolayı, Gayri safi yurt içi hâsıla grafiği de yıllık olarak ve yüzdelik veriler ile hazırlanmıştır. Grafik

incelendiğinde, 2007'den 2008 yılına geçerken bir düşme olduğu gözlemlenmektedir. Dolayısı ile ekonomik olarak daralma yaşandığı söylenebilir. 2008 yılından 2009 yılına geçerken Gayri safi yurt içi hâsıla oranının eksilere düştüğü görülmektedir. Bunun sebebinin küresel çapta başlayan krizden dolayı yaşandığı bilinmektedir. Kriz ABD'de başlamış ve birçok ülkeyi de beraberinde getirmiştir. Dünya üzerindeki birçok ülke gibi bizimde paramızın dolara endeksli olması bunun en büyük etkenlerindedir. 2009'dan 2010 yılına geçerken Gayri safi yurt içi hâsıla oranındaki yüzdelik değişimde büyük bir artış yaşandığı görülmektedir. Bunun sebebinin hükümetin yeni para politikaları uygulaması sonucu gerçekleştiği bilinmektedir. 2010'dan 2011'e geçerken yine yükselmenin devam ettiği görülmektedir. Oransal olarak büyük bir yükselme gerçekleşmemiştir. Ancak 2007 – 2019 yılları arasındaki en büyük büyüme oranı yüzdesi gerçekleşmiştir. 2011'den 2012 yılına geçerken gayri safi yurt içi büyüme yüzdesinde yine bir azalma gerçekleştiği görülmektedir. Bunun sebebinin kısa vadeli faiz oranlarındaki düşüşten kaynaklandığı düşünülmektedir. 2012 yılından 2013 yılına geçerken, oranda bir miktar artış olduğu gözlenmektedir. Son olarak 2013 yılından 2019 yılına kadar olan sürede Gayri safi yurt içi hâsıla oranları yüzdesinde sürekli bir artış, bir düşüş gözlenmektedir. Bunun sebebinin ekonominin toparlanmaya çalışılması için uygulanan işlemlerden dolayı olduğu söylenebilir.

#### **4.1.2. Enflasyon Oranı**

Enflasyon para arzının mevcut mal ve hizmetleri aşması anlamına gelmektedir. Ayrıca enflasyon bütçe açığının finansman edilememesi anlamına da gelmektedir. Ek bütçe yaratılması ile bütçe açığı finanse edilebilir ancak parasal genişleme veya bütçe açığı durumu fiyatlar genel seviyesinde bir yükselmeye neden olmayabilir. Dolayısıyla, enflasyonu tanımlamak oldukça zordur (Kesbiç, Baldemir, & Bakımlı, 2005).

Enflasyon sadece bir veya iki malın fiyatının artması değil, genel fiyat düzeyinde gerçekleşen bir artış olarak tanımlanmaktadır. Başka bir deyişle, enflasyon yükselen fiyatlar halidir, ancak yüksek fiyatlar değildir. Enflasyonu yükselten unsur yüksek fiyat oranları değildir ancak bu etkenin fiyatlar genel seviyesini hiç etkilemediği de söylenememektedir. Yüksek fiyat oranları fiyatlar genel seviyesinde bir artış meydana getirmektedir. Dolayısıyla paranın değer kaybetmesi olarak da görülebilir.

Enflasyonun nabzını ölçmek için bir ülkede yaşayan insanların kullandığı çok sayıda mal ve hizmet hesaba katılır. Daha sonra bu mal ve hizmetlerin fiyatlarında belli bir süre boyunca meydana gelen artış hesaplanır. Fiyatlarda meydana gelen ufak veya ani bir artış enflasyon olduğu anlamına gelmez. Çünkü piyasada meydana gelen kısa vadeli çalışmaları yansıtabilirler. Ancak şunu da belirtmek gerekir ki, genel fiyatlar düzeyinde sürekli bir artış olduğu zaman enflasyon dengesizlik halindedir. Birçok malın fiyatının aynı anda artması enflasyondur ve fiyatlardaki bu artış hem yavaş hem de hızlı olarak gerçekleşebilir. Ancak, fiyatlarda yükseliş eğilimi olup olmadığını ve bu eğilimin devam edip etmediğini tespit etmek de zordur (Chen, Investopedia, 2020).

Faiz oranları düştükçe, insanlar daha fazla borçlanabilir. Dolayısıyla tüketicilerin harcayabilecekleri para miktarı artacaktır. Bu da ekonominin büyümesine ve enflasyon oranlarının artmasına neden olur. Aksine faiz oranları arttıkça, tasarruflardan elde edilen getiriler daha yüksek olduğu için, tüketiciler tasarruf etme eğilimine girecektir. Faiz oranındaki artışın sonucunda ise daha az harcanabilir gelire sahip insanlar daha az harcayacak bu da ekonomiyi yavaşlayacaktır ve enflasyon azalacaktır.

Enflasyon fiyatların sürekli olarak yükselmesi durumu olduğundan, deflasyon mal ve hizmet fiyatlarının sürekli olarak düşmesi hali olarak tanımlanabilir. Ancak tek bir malın fiyatının düşmesi olarak tanımlanamaz. Burada yine fiyatlar genel düzeyindeki düşüşten bahsedilmektedir. Bu nedenle, deflasyon enflasyonun tersidir, yani paranın değerinde veya paranın satın alma gücünde meydana gelen bir artıştır. Dolayısıyla deflasyon, enflasyonda bir düşüş meydana getirebilir veya enflasyonu yavaşlatabilir (Humphrey, 2011).

#### **4.1.2.1. Enflasyon Türleri**

Enflasyon doğası gereği bir ekonomide her zaman aynı olarak seyir etmediğinden, farklı enflasyon türlerini birbirinden ayırt etmek gerekmektedir. Enflasyon çeşitli faktörlerden kaynaklanıyor olabilir. Yoğunluğu veya hızı farklı zamanlarda farklı olarak gerçekleşebilir. Ayrıca hükümetin enflasyona tepkisi doğrultusunda da sınıflandırılabilir. Enflasyon türleri bakımından temel nedenler bazında ve hız & yoğunluk bazında olmak üzere genel iki başlık altında toplanabilir.

#### 4.1.2.1.1. Temel Nedenler Bazında

Enflasyon temel nedenler bazında beş ayrı başlığa ayrılmaktadır. Bunlar; döviz enflasyonu, kredi enflasyonu, bütçe açığına bağlı enflasyon, talep çekme enflasyonu ve maliyet itici enflasyondur (Chen, Investopedia, 2020).

##### A. Döviz Enflasyonu

Bu enflasyon türü banknotların gereksiz olarak basılmasından kaynaklanmaktadır.

##### B. Kredi Enflasyonu

Kar elde eden kurumlardan olan ticari bankalar, ekonomiye ihtiyaç duyduklarından daha fazla kredi ve avans yaptırırlar. Bu şekilde gerçekleştirilen kredi genişlemesi fiyatlar genel seviyesinde artışa yol açar. Dolayısı ile bu enflasyon türü kredi enflasyonu olarak adlandırılır.

##### C. Bütçe Açığına Bağlı Enflasyon

Hükümetin bütçesinde harcamalar seviyesinde meydana gelen bir artış, geliri aştığında bütçe açığı meydana gelmektedir. Bu boşluğu karşılamak için hükümet, merkez bankasından ek para basmasını isteyebilir. Bütçe açığını karşılamak için ek para depolanması gerektiğinden, fiyatlar genel düzeyinde herhangi bir artış meydana gelebilir. Bu da bütçe açığına bağlı enflasyon olarak adlandırılır.

##### D. Talep Çekme Enflasyonu

Mevcut çıktı üzerinde gerçekleşen toplam talep artışı, fiyatlar genel seviyesinin yükselmesine yol açmaktadır. Bu enflasyona talep çekme enflasyonu adı verilmektedir. Klasik düşünceyi destekleyen ekonomistler toplam talepteki bu artışı para arzına bağlamaktadır. Bir ekonomide para arzının mevcut mal ve hizmetleri aşması durumunda talep çekme enflasyonu oluşmaktadır. Coulbourn bu durumu şöyle tanımlamıştır: “Az mal peşinde koşan çok para”. Ancak Keynesyencilerin bu konudaki düşünceleri farklıdır. Tüketim talebinde, devlet harcamalarında veya para arzında artış olmadan, vergi indirimine de gidilmeden ihracatta net bir artış gerçekleşebileceğini, toplam talep veya harcamalarda özerk bir artış olabileceğini savunuyorlar. Dolayısıyla tüm bunların, fiyatlar genel seviyesinde yukarı yönlü bir artış gerçekleştirebileceğini düşünüyorlar. Böylece talep çekme enflasyonu klasikçilerin düşündüğü gibi parasal



faktörlerden veya keynesyencilerin düşündüğü gibi parasal olmayan faktörlerden dolayı ortaya çıkabilmektedir.

#### E. Maliyet İtici Enflasyonu

Bir ekonomideki enflasyon, üretim maliyetinde (TÜFE) meydana gelen genel bir artıştan kaynaklanıyor olabilir. Bu enflasyon türüne maliyet itici enflasyon adı verilmektedir. Hammadde, ücret vb. fiyatlarında meydana gelen artış sebebi ile üretim maliyetleri artabilir. Ücret oranları tamamen piyasa tarafından belirlenmediği için, genellikle ücret artışından sendikalar sorumlu tutulmaktadır. Daha yüksek ücret, yüksek üretim maliyeti anlamına gelmektedir. Emtia fiyatları bu şekilde arttırılmaktadır.

#### 4.1.2.1.2. Hız & Yoğunluk Bazında

Enflasyon hız & yoğunluk bazında beşe ayrılmaktadır. Bunlar; sürünen veya hafif enflasyon, yürüyen enflasyon, koşan enflasyon, dötrnala veya hiperenflasyon, açık ve bastırılmış enflasyondur (Pettinger, 2019).

#### A. Sürünen Ve Ya Hafif Enflasyon

Eğer fiyatlarda yukarı doğru gitme eğilimi varsa ve yukarı gitme eğilimin hızı yavaş ve hareketi küçükse, bu piyasada sürünen enflasyonun olduğu anlamına gelmektedir. Kaç kat fiyat artış hızının sürünen enflasyon olduğu iktisatçılar tarafından belirtilmemektedir. Bazıları enflasyon şokunun yıllık fiyat artışının yüzde 2 ile 3 arasında değişmesi durumunda sürünen enflasyon olduğunu iddia etmektedir. Fiyat artış hızı bu seviyede tutulursa, ekonomik kalkınma için daha yararlı olacağı düşünülmektedir. Diğerleri, yıllık fiyat artışının % 3'ün biraz üzerine çıkması durumunda gerçekleştiğini iddia etmektedir. Yine de ekonomik olarak tehlikesiz olduğu düşünülmektedir.

#### B. Yürüyen Enflasyon

Piyasanın yıllık faiz artış oranı yüzde 3 ile 4 arasında değişiyorsa, bu piyasa da yürüyen enflasyon olduğu anlamına gelmektedir. Sürünen enflasyonun yükselmesine izin verildiğinde, yürüyen enflasyon meydana gelmektedir. Bu iki enflasyon türü ılımlı enflasyon başlığı altında değerlendirilmektedir.

Genellikle tek haneli rakamlarda gerçekleşen ve öngörülemeyen enflasyon çeşidine ılımlı enflasyon adı verilir. Bu enflasyon türü insanların ülkenin para sistemine olan inancını korumaktadır. Ancak ılımlı enflasyon oranı hükümetin

kontrolünden çıktığı zaman halkın ekonomiye olan güveni kaybolmakta ve dörtlü enflasyon ortaya çıkmaktadır.

#### C. Koşan Enflasyon

Yürüyen enflasyon oranı kontrolden çıktığı zaman, piyasadaki enflasyon seviye atlayarak koşan enflasyonu meydana getirmektedir. Koşan enflasyonun gelme sinyalleri bile tehlikenin kapıyı çalmakta olduğunu göstermektedir. Dolayısı ile koşan enflasyon piyasalar için tehlikelidir.

#### D. Dörtlü Enflasyon (Hiperenflasyon)

Koşan enflasyon kontrol altına alınmazsa, dörtlü (hiperenflasyon) enflasyon meydana gelecektir. Dörtlü enflasyon bir ekonominin paramparça olması durumunda ortaya çıkan aşırı enflasyon halidir. Enflasyon oranlarının 20, 100, 200 gibi iki veya üç haneli rakamlara ulaşmasına dörtlü enflasyon adı verilmektedir.

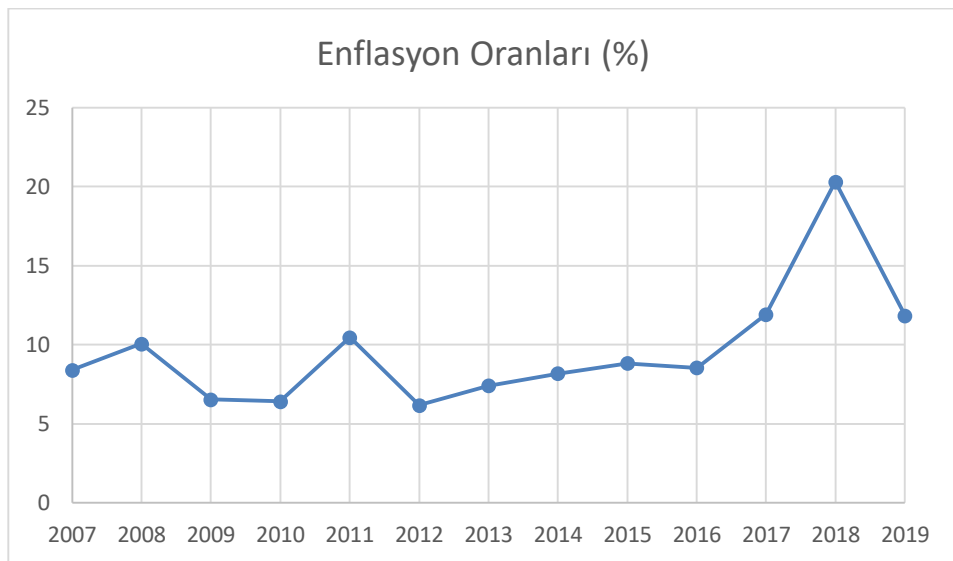
#### E. Açık ve Bastırılmış Enflasyon

Enflasyonist durum açık veya bastırılmış olarak gerçekleşebilir. Hükümet tarafından uygulanan enflasyon karşıtı politikalar sayesinde enflasyon oranları utanc verici seviyelere ulaşmayabilir. Örneğin; gelirden meydana gelen bir artış, tüketim harcamalarını arttırarak fiyatlar genel seviyesinin yükselmesine sebep olabilir. Tüketim harcamaları hükümet tarafından fiyat kontrollü uygulamalar ile karşılanıyorsa, enflasyonist durum bastırılmış olarak nitelendirilebilir. Buna bastırılmış enflasyon adı verilmektedir. Eğer hükümet bu uygulamaları kaldırırsa bastırılmış enflasyon, açık enflasyon haline gelmektedir. Açık enflasyon kendini dörtlü enflasyona çevirebilmektedir.

#### 4.1.2.2. Türkiye’de Enflasyon Oranı ve Enflasyon Oranlarının Değerlendirilmesi

İnsanların istek ve arzuları her zaman tutarlılık göstermemektedir. İnsanlar alıcı yani tüketici konumundayken mal ve hizmet fiyatlarının sabit kalmasını isterler, ancak satıcı konumunda olanlar mal ve hizmet fiyatlarının yükselmesini umut ederler. Böylece bazı bireyler için kısmen de olsa mutlu bir sonuç ortaya çıkabilmektedir. Dolayısıyla fiyatlar genel seviyesi yükseldiğinde, hem kazanan hem de kaybeden kişiler olacaktır. Enflasyonun sonucunu değerlendirebilmek için, enflasyonun niteliğini iyi tanımlamak gerekmektedir. Enflasyon beklenen ve beklenmeyen enflasyon şeklinde gerçekleşebilmektedir. Enflasyonun beklenmesi durumunda, insanlar bu yeni duruma daha kolay uyum sağlayabilir ve enflasyonun insanlara

maliyeti daha düşük olabilir. Ancak gerçekte, insanlar gelecekteki olayları doğru bir şekilde tahmin edememektedir veya insanlar genellikle enflasyonun seyrini tahmin etmek de hata yapabilmektedir. Başka bir ifadeyle, insanlar tamamen uyum sağlayamadığında enflasyon beklenmedik şekilde gerçekleşecektir. Bu da çeşitli sorunlar meydana getirmektedir. Beklenmeyen enflasyonun piyasaya olan etkilerini gelir ve servetin dağılımına etkisi ve ekonomik büyümeye etkisi olarak iki ana başlıkta incelemek mümkündür. Enflasyonun gelir ve servetin dağılımı üzerindeki etkisi şöyle tanımlanabilmektedir. Enflasyon sırasında genellikle insanlar gelirlerinde artış yaşamaktadır. Ancak bazı insanlar enflasyon sırasında diğer herkesten daha çok kazanmaktadır. Bazı bireyler para gelirleri fiyatlardan daha hızlı arttığı için kazanmakta ve bazı bireyler ise enflasyon sırasında fiyatlar gelirlerinden daha hızlı arttığı için kaybetmektedir. Bu durumda gelir ve servet yeniden dağıtılmaktadır. Enflasyonun ekonomik büyümeye olan etkisi ise, enflasyon daha yüksek verimle sonuçlanabilmesi veya hiç gerçekleşmemesi şeklinde açığa çıkmaktadır. Tam istihdam aşamasının altında enflasyonun, üretim üzerinde olumlu bir etkisi vardır. Genel olarak, kâr ve fiyat seviyesinin yükselen bir fonksiyonudur. Enflasyonist durum iş adamlarını daha yüksek kâr hacmi elde edebilmek için, ürünlerinin fiyatlarını artırmaya teşvik etmektedir. Artan fiyat ve artan kâr ise, firmaları daha büyük yatırımlar yapmaya teşvik etmektedir. Sonuç olarak, yatırımın çarpan etkisi daha yüksek bir ulusal üretim ile sonuçlanacaktır. Ancak, ücretler ve üretim maliyetleri çok hızlı bir şekilde yükselirse, enflasyonun olumlu görünen bu etkisi geçici olacaktır.

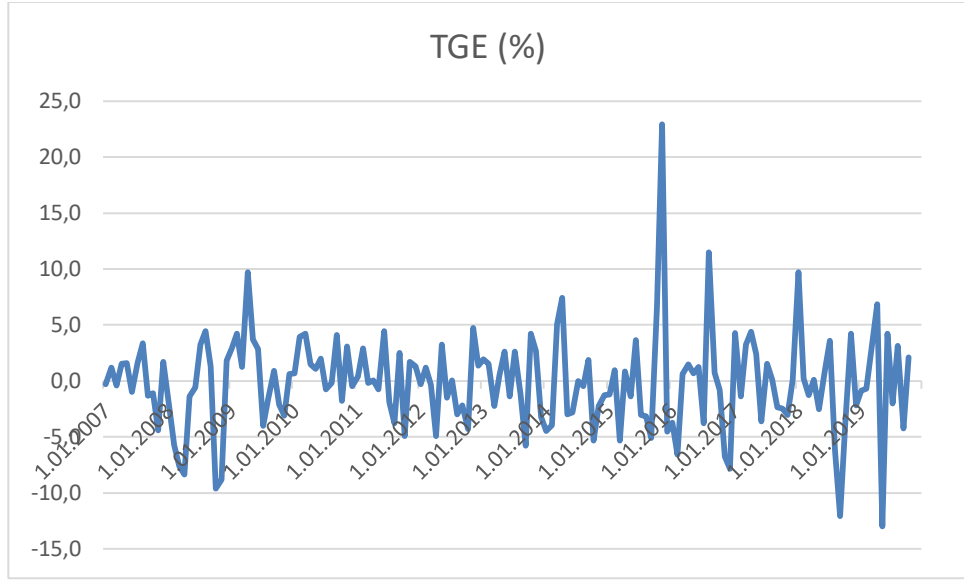


**Grafik 2:** Türkiye’de Yıllara Göre Enflasyon Oranlarının (%) Değişimi

Kaynak: TÜİK

2007'den 2008 yılına geçerken enflasyon oranında ufak bir artış gerçekleşmiş ancak aşırı bir artış gözlenmemiştir. Bunun sebebinin hükümetin uyguladığı doğru para ve maliye politikaları olduğu düşünülmektedir. 2008 yılından 2009 yılına geçerken ise enflasyon oranının düştüğü görülmektedir. Bunun sebebi uygulanan büyük ölçekli kamu müdahaleleridir. Kamu müdahaleleri sonucu ekonomi toparlanma eğilimine girmiş ve küresel krizin etkileri azaltılmıştır. 2009 yılından 2010 yılına geçerken, enflasyon oranının pek de değiştiği söylenememektedir. Hükümet enflasyon oranını kontrol altında tutmaya çalışmıştır. 2010 yılından 2011 yılında geçerken enflasyon oranının tekrar artışa geçtiği görülmektedir. Bunun sebebinin hükümetin yeni uyguladığı faiz ve zorunlu karşılıklar politikasından dolayı gerçekleştiği söylenebilmektedir. 2011'den 2012 'ye geçerken enflasyon oranı tekrar düşüşe geçmiş, bunun likidite politikası sonucunda kısa vadeli faizlerdeki düşüşten kaynaklandığı söylenebilir. 2012 ile 2016 yılları arasında enflasyon oranları çok fazla oynaklık göstermemiştir. 2016 yılından 2017 yılına geçerken, enflasyon oranının tekrar yükselişe geçtiği görülmektedir. Bunun sebebinin Türk parasının diğer paralar karşısında değer kaybetmesi ve iç talebe bağlı olarak artan ithalat oranlarından kaynaklandığı söylenebilir. 2017'den 2018 yılına geçerken enflasyon oranı adeta tavan yapmış, hatta son on yılın en yüksek enflasyon oranı açıklanmıştır. Türk parası 2018'de %37 oranında değer kaybetmiş, bu da enflasyon oranının artmasının en büyük nedeni olmuştur. 2018 yılından 2019 yılına geçerken enflasyon oranı tekrar düşürülmüştür. Burada hükümetin enflasyonu kontrol altına almak için uyguladığı emtia fiyatları, iç talep koşulları ve döviz kuru politikaları etkili olmuştur.

### 4.1.3. TGE Yüzdesel Değişiminin Değerlendirilmesi



**Grafik 3:** Türkiye’de Yıllara Göre TGE Oranlarının (%) Değişimi

Kaynak: TCMB, TÜİK

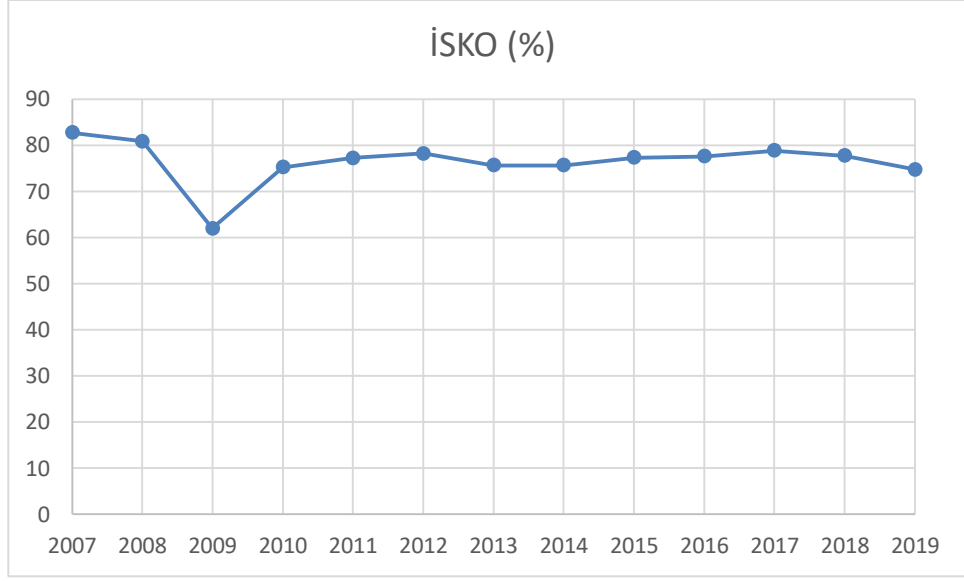
2007 yılından 2008 yılına geçerken, kamu kesiminin borç yükü azaltılmıştır. Dolayısıyla tüketim veyatırım faaliyetlerinin artması meydana gelmiştir. Bu artış söz konusu kesimin tasarruf oranlarının düşmesine neden olmuştur. Tasarruflarda gerçekleşen düşme, tüketici güven endeksi oranını arttırıcı bir etki yaratmıştır. 2008 yılından 2009 yılına geçerken iç talepte meydana gelen daralma Türk lirasının değer kaybetmesine sebep olmuş, bu da tüketici güvenini olumsuz etkilemiş ve TGE oranında azalışa neden olmuştur. Tüketici güven endeksi 2008 yılında en düşük değeri görmüştür. 2009 yılından 2010 yılına geçerken hükümetin küresel krizin etkilerini azaltmak ve ekonomik büyüme sağlamaya yönelik uyguladığı politikalar, zorunlu karşılıklar ve faiz oranlarının düşmesine neden olmuş, bu da tüketici güven endeksini arttırmıştır. 2010 yılından 2011 yılına geçerken hükümetin uyguladığı politikaların işe yaradığı, piyasadaki belirsizliğin azaldığı ve bununda tüketici güvenini arttırdığı söylenebilir. 2011 yılından 2012 yılına geçerken Türkiye ekonomisinde olumlu gelişmeler meydana gelmiştir. Finansal faaliyetteki toparlanma beklentiden iyi seyretmiştir. 2010 yılının ikinci yarısından itibaren Türk lirasının giderek değerlenmeye başlaması halkın ekonomiye olan güvenini arttırmıştır bu da grafikte görüldüğü gibi yüzdesel artışa sebep olmuştur. 2012 yılından 2013 yılına geçerken,

para politikasının finansal istikrarı kapsamında öne çıkarılan diğer bir gelişme ROM<sup>\*1</sup> oluşturulmuştur. Ancak 2012 yılının 3. çeyreğinde işleme konulduğu için tüketici güven endeksini fazla etkileyememiştir. 2013 yılından 2014 yılına geçerken, faiz oranlarında meydana gelen artışlar ve ekonomik büyüme performansının azalan bir eğime girmesi tüketici güven endeksini olumsuz etkilemiştir. 2014 yılından 2015'e geçerken, gayri safi yurt içi hasılanın beklentilerden düşük seyir etmesi tüketici beklentisini de azaltmıştır. Bu da tüketici güven endeksinde azalış meydana getirmiştir. 2015'ten 2016'ya geçerken, Tüketici güven endeksi 2015 yılının dokuzuncu ayına kadar düşmeye devam etmiş, ancak dokuzuncu aydan sonra kendini toparlanmaya başlamıştır. Bunun sebebinin dünya üzerindeki finansal piyasalarda oluşan dalgalanma dolayısı ile Türk lirasında gerçekleşen değer kaybından olduğu söylenebilir. Türk lirasında yaşanan değer kaybı tüketicinin ekonomiye olan güvenini düşürmüştür. Ancak yılın son çeyreğinde gerçekleşen gayri safi yurt içi hasıladaki yakalanan 5,7'lik büyüme sonucu tüketicinin ekonomiye olan güveni geri kazanılmıştır bu da yılsonunda tüketici güven endeksini arttıran bir etki yaratmıştır. 2016 yılından 2017 yılına geçerken, ekonomik durum beklentisinde düşüş meydana gelmiş, bu da hanelerin maddi durum beklentisinde düşüş olmasına sebep olmuş, beklenti %1 oranında azalmıştır. İşsiz sayısının artacağına olan inanç %6,2 oranında artmış, bu da hanelerin tasarruf yapma ihtiyacı gütmelerine neden olmuştur. 2017 yılından 2018 yılına geçtiğimizde, Türk lirasının değer kaybetmesi, faiz oranlarının artması, piyasadaki dalgalanmanın artması ve bütün bunların belirsizliği arttırması hane halkının ekonomiye olan güvenini gittikçe düşürmüştür. Dolayısı ile tüketici güven endeksi oranı da düşmüştür. 2018 yılından 2019 yılına geçtiğimizde, toplumun genel ekonomiye olan beklentisi azalmış, hanelerin tasarruf etme ihtiyacı artmış, işsiz insan sayısının artacağına olan inanç çoğalmıştır. Bütün bunlar hanelerin maddi durum beklentisini azaltmış ve Tüketici güven endeksi bir önceki yıla göre pek değişmemiştir.

---

\*1 Rezerv Opsiyon Mekanizması (ROM); Bankalara Türk lirası cinsinden zorunlu karşılıklarının bir bölümünü döviz ve altın cinsinden tutabilme imkânı tanıyan bir araçtır.

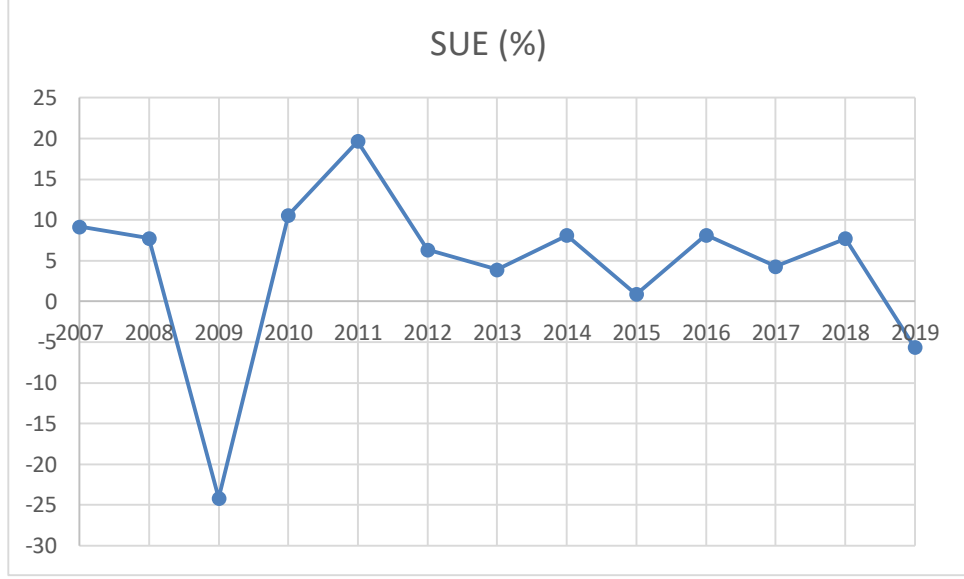
#### 4.1.4. İSKO ve Sanayi Üretim Endeksi Verilerinin Değerlendirilmesi



**Grafik 4:** Türkiye’de Yıllara Göre İSKO Oranlarının (%) Değişimi

Kaynak: TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü, Reel Sektör Verileri Müdürlüğü

İmalat sanayi, Sanayi üretim endeksi belirlenirken kullanılan veriler altında en büyük ağırlığa/paya sahip olan gruptur. İmalat sanayinin yüzdesi %81,51’dir. Bu yüzden araştırmamızda İmalat sanayi KKO ve sanayi üretim endeksi yüzdelik değişimi değerlendirilecektir. İmalat sanayi Kapasite Kullanım oranlarındaki değişim ve oranları Türkiye Cumhuriyeti Merkez bankası tarafından aylık ve yıllık olarak hesaplanarak, yayınlanmaktadır. Grafik 4’te görüldüğü gibi, imalat sanayi kapasite kullanım oranları 2007 ve 2008’de pek oynaklık göstermemiştir. Ancak 2008’den 2009 yılına geçerken büyük bir düşüş göze çarpmaktadır. Bunun sebebinin uluslararası çapta gerçekleşen krizden dolayı olduğu söylenebilir. Bu yıla kadar imalat sanayiinde görülen hızlı verimlilik artışları 2008 yılının başından itibaren ivme kaybetmiş, bu durum iktisadi yavaşlama ile birlikte özellikle 2008 yılının üçüncü çeyreğinde daha belirgin hale gelmiştir. Dolayısı ile imalat sanayiinin verimlilik artışları için enflasyonun düşüş sürecine yaptığı katkı, bu yılda önceki yıllara nazaran daha sınırlı olarak gerçekleşmiştir. 2009 yılında sanayi istihdamı 311 bin kişi azaltılmış, sanayi alanındaki istihdam %7 oranında daraltılmıştır. 2009 yılından 2010 yılına geçerken oranlarda yine yükseliş meydana gelmiştir. Bunun sanayi sektöründeki istihdam oranlarının artması, saatlik işgücü maliyetinin azalması ve kişi başı verimliliğin artmasından kaynaklandığı söylenebilir. 2010 yılından 2019 yılına kadar imalat sanayi kapasite kullanım oranları çok fazla dalgalanma göstermemiştir.



**Grafik 5:** Türkiye’de Yıllara Göre SUE Oranlarının (%) Değişimi

Kaynak: TUIK, TCMB

Sanayi üretim endeksi, Türkiye İstatistik Kurumu tarafından hafta sonuna gelmediği müddetçe her ayın sekizinde hazırlanıp yayınlanan, sanayi sektöründe yer alan firmaların o ay gerçekleştirdiği reel üretim miktarlarını gösteren bir endekstir. Sanayi güven endeksi, sanayi kesiminde kısa dönemde meydana gelen olumlu veya olumsuz gelişmeleri ve hükümetin uyguladığı politikaların etkilerini ölçmek için kullanılan bir hesaplama yöntemidir. Sanayi üretim endeks verileri hesaplanırken 2015 yılındaki veriler baz alınarak tarihsel değişimi incelenmektedir. Sanayi üretimi ile ekonomik büyüme (GSYİH) arasında büyük bir ilişki vardır. Dolayısı ile ekonomik büyüme faaliyetleri ve sanayi üretimi önemli ölçüde birbirlerini etkilemektedir. Ülkemizde sanayi sektörü istihdama büyük katkılarda bulunmaktadır. Sanayi sektöründe meydana gelen gelişmeler teknoloji, tarım, eğitim, ulaşım gibi sektörlerinde gelişmesine katkı sağlamaktadır. Sanayi Üretim Endeksi hesaplanırken Madencilik ve Taş Ocakçılığı, İmalat, Elektrik, Gaz, Buhar ve İklimlendirme Üretimi ve Dağıtımı alt sektör verileri hesaplama dâhil edilmektedir.

2007 – 2019 verileri yüzdeler bazda incelendiğinde sanayi güven endeks verileri yıllık olarak altı defa %7 seviyesinin altına inmiştir. Sanayi güven endeksinin %7’nin altına düştüğü yıllar Grafik 5’te görüldüğü gibi, 2008 – 2009 – 2012 – 2014 – 2015 - 2016 yıllarıdır. Grafik incelendiğinde oranlar arasında sürekli dalgalanmalar olduğu görülmektedir. Bu dalgalanmaların büyük ölçüde ülkemizde finansal olarak meydana gelen risklerin artmasından kaynaklandığı söylenebilir.



## 4.2. UYGULAMA VE BULGULAR

Verilerin analizi Eviews 9.0 programı kullanılarak yapılmıştır. Araştırmada üç değişken kullanılmıştır: BİST Sanayi, Tüketici Güven Endeksi ve İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı. Bu üç değişken arasında uzun ve kısa dönemde bir ilişki olup olmadığı analiz edilmiştir. Araştırmada aylık veriler kullanılmış olup, araştırma verileri Türkiye’de, 2007 – 2019 yılları arasını kapsamaktadır.

### 4.2.1. Birim Kök Testi (Unit Root Test)

Belirli bir zaman aralığında hesaplanan bir değişkenin ortalaması, varyansı ve otokovaryansının sabit olması durumuna durağanlık adı verilmektedir. Değişkenlik gösteren zaman serilerinde verilerin durağan olması çok önemlidir. Çünkü durağan verilerde beklenmedik değişimler geçici olacaktır. Değişimlerin etkisi giderek azalacak ve uzun dönemde seri ortalama düzeyine yani eski haline geri dönecektir. Ancak durağan olmayan serilerde sonuçların toparlanması mümkün olmayacaktır. Bir serinin durağan olup olmadığı birim kök testi ile belirlenmektedir (Sevüktekin & Nargeleçekenler, 2010). Bu sebeple ilk olarak serilerimizin durağan olup olmadığını öğrenmek için değişkenlere birim kök testi uygulanmıştır. Birim kök testi olarak ise, Augmented Dickey-Fuller test statistic testi seçilmiştir.

VERILER	DÜZEY OLASILIĞI	DÜZEYDE ANLAMLI	1. FARK DÜZEY OLASILIĞI	1. FARK DÜZEYDE ANLAMLI
İSKO	-3.286150	0.0724	-9.129391	0.0000
TGE	-2.688418	0.2430	-11.22965	0.0000
BİST SANAYI	-2.758433	0.2151	-11.25581	0.0000

**Tablo 1:** ADF Birim Kök Testi Sonuçları

İmalat Sanayi Kapasite kullanım oranı durağanlık test sonucu 0.0724, BİST Sanayi durağanlık test sonucu 0.2151, Tüketici Güven Endeks verileri durağanlık test sonucu 0.2430 olarak hesaplanmıştır. Bir verinin durağan olduğunun söylenebilmesi için bu değerlerin %5’ten küçük olarak sonuçlanmış olması gerekmektedir. Sonuçlar incelendiğinde, üç değişkenin de 0,05’ten büyük olarak hesaplandığı görülmektedir. Bu da verilerimizin durağan olmadığını ortaya çıkarmaktadır. Analize devam edebilmek için, verilerimizin durağan hale getirilmesi gerekmektedir. Serilerin birincil farkları alınarak veriler durağan hale getirilmiştir. Verilerin ilk hali (düzey) sonuç

tablosunun sol tarafında, birincil farkları alınmış hali ise tablonun sağ tarafında gösterilmiştir.

#### 4.2.2. VAR Analiz (VAR Analysis) Sonuçlarının Belirlenmesi

Serilerin durağanlığı test edildikten sonra, değişkenlere ilişkin uygun gecikme uzunluğu araştırılmıştır. Bu bağlamda uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesi için Johansen eş bütünleşme testi uygulanmıştır. Çünkü Eş bütünleşme testi gecikme uzunluğuna duyarlıdır. Eğer gecikme uzunluğu teste hatalı girilirse, analiz de hatalı sonuçlar verebilmektedir. VAR modeli kurulmadan önce bu testin mutlaka yapılması gerekmektedir.

LAG	LOGL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	278.2704	NA	4.62e-06	-3.770827	-3.709520	-3.745916
1	830.6180	1074.430	2.71e-09	-11.21395	-10.96872*	-11.11430*
<b>2</b>	<b>844.5940</b>	<b>26.61170*</b>	<b>2.53e-09*</b>	<b>-11.28211*</b>	<b>-10.85296</b>	<b>-11.10774</b>
3	851.3314	12.55186	2.61e-09	-11.25111	-10.63804	-11.00201
4	856.9090	10.16197	2.74e-09	-11.20423	-10.40724	-10.88040
5	861.8206	8.746772	2.90e-09	-11.14823	-10.16732	-10.74966
6	866.8808	8.803350	3.06e-09	-11.09426	-9.929425	-10.62096
7	870.6014	6.319943	3.30e-09	-11.02194	-9.673184	-10.47391
8	875.5938	8.275049	3.50e-09	-10.96704	-9.434364	-10.34428

Her ardışık test için %5 anlamlılık düzeyinde

**Tablo 2:** VAR Analizi ile Uygun Gecikme Uzunluğunun Seçilmesi

Uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesi için %95 güven aralığında, VAR Lag Order Selection Criteria testi uygulanmıştır. Sonuç tablosunun ilk sütununda dönem sayısı bulunmaktadır. Burada analiz yaparken dâhil edilecek gecikme uzunluğu 8 dönem olarak işaretlenmiştir. Veriler beş adet (LR test kriteri, Final Prediction kriteri, Akaike Bilgi kriteri, Schwarz bilgi kriteri ve HannanQuin bilgi kriteri) test kriteri ile teste tabi tutulmuştur. Test yapılırken sonuçlar üzerinde en fazla yıldız bulunan dönem, en uygun gecikme uzunluğunu belirtmektedir. Dolayısıyla, analiz sonuçlarında en uygun gecikme uzunluğunun 2 olduğu görülmektedir.

#### 4.2.3. VAR Modeli (Vector Auto Regressive) Seçimi

VAR (Vector Auto Regressive) Modeli, çok değişkenli zaman serilerinin analizi için en başarılı, esnek ve kullanımı kolay modellerinden biridir. Tek değişkenli

otoregresif <sup>2</sup> modelin dinamik çok değişkenli zaman serilerine doğal bir uzantısı şeklinde tanımlanabilir. Var modelinin yararları aşağıdaki gibi sıralanmaktadır (Zivot & Wang, 2006).

1. Ekonomik ve finansal zaman serilerinin dinamik öngörülerini tanımlar.
2. Genellikle tek değişkenli zaman serisi modellerinden, ayrıntılı teori tabanlı eşzamanlı denklem modellerine geçerken üstün tahminler sağlar.
3. VAR modelinde tahminler oldukça esnektir, çünkü modelde belirtilen değişkenlerin gelecekte takip edeceği potansiyel yolları koşullu hale getirebilir.
4. Veri tanımlaması ve öngörülmesine ek olarak yapısal çıkarım ve politika analizi için de kullanılmaktadır.
5. Yapısal analiz kısmında, incelenmekte olan verilerin nedensel yapısı hakkında belirli varsayımlar uygulanır ve modeldeki değişkenler üzerinde beklenmeyen şokların veya yeniliklerin belirtilen değişkenler üzerindeki nedensel etkileri özetlenir (Zivot & Wang, 2006).

VERİ TRENDİ	DOĞRUSAL DEĞİL	DOĞRUSAL DEĞİL	DOĞRUSAL Sabit	<b>DOĞRUSAL</b> <b>Sabit</b> <b>Trend</b>	İKİNCİ DERECEDEN Sabit Trend
TEST TİPİ	Sabit değil Trend yok	Sabit Trend yok	Sabit Trend yok	<b>Sabit</b> <b>Trend</b>	Sabit Trend
İZ İSTATİSTİĞİ	0	1	1	<b>2</b>	3
MAX- ÖZDEĞER İSTATİSTİĞİ	0	1	1	<b>0</b>	0

\* MacKinnon-Haug-Michelis'e dayanan kritik değerler (1999), (0.05 seviyede \*) Seçili Modele Göre Eş bütünleşme İlişkisi Sayısı

2 Oto-regresif hareketli ortalamalar modeli: Pratikte gerçekleşen zaman serilerini temsil için seçilen rastlantısal modellerden en önemlilerindendir. Bu model bağımlı bir değişkeni açıklamak için bağımsız değişkenlerin hem uzun hem de kısa dönem değerlerini kullanılabilir hale getirmektedir.

VERİ TRENDİ	DOĞRUSAL DEĞİL	DOĞRUSAL DEĞİL	DOĞRUSAL	DOĞRUSAL	İKİNCİ DERECEDEN
SIRA NO	Sabit değil Trend yok	Sabit Trend yok	Sabit değil Trend yok	<b>Sabit</b> <b>Trend</b>	Sabit Trend var
	Log Likelihood Bilgi Kriteri				
0	863.6929	863.6929	865.8661	<b>865.8661</b>	866.0766
1	872.0058	875.7712	877.7558	<b>877.9269</b>	878.0710
2	874.1527	880.8157	882.0491	<b>888.4097</b>	888.4982
3	874.1923	882.6946	882.6946	<b>892.5860</b>	892.5860
	Akaike Bilgi Kriteri				
0	-11.20123	-11.20123	-11.19028	<b>-11.19028</b>	-11.15333
1	-11.23186	-11.26849	-11.26829	<b>-11.25731</b>	-11.23273
2	-11.18083	-11.24259	-11.24568	<b>-11.30344*</b>	-11.29137
3	-11.10189	-11.17476	-11.17476	<b>-11.26604</b>	-11.26604
	Schwarz Bilgi Kriteri				
0	-10.84155*	-10.84155*	-10.77066	<b>-10.77066</b>	-10.67377
1	-10.75230	-10.76894	-10.72878	<b>-10.69781</b>	-10.63327
2	-10.58137	-10.60317	-10.58628	<b>-10.60407</b>	-10.57202
3	-10.38253	-10.39547	-10.39547	<b>-10.42680</b>	-10.42680

**Tablo 3:** Uygun VAR Modelinin Seçilmesi

Bu analizde de yine yıldızın en fazla olduğu satırlar bize eş bütünleşmenin en fazla olduğu yerleri göstermektedir. Sonuçlar da görüldüğü gibi, Schwarz ve Akaike Bilgi değişkenlerinin bulunduğu satırlarda yıldızlı veriler bulunmaktadır. Bu teste göre en düşük değerli olan bilgi kriteri en anlamlı eş bütünleşme sonucunu vermektedir. Schwarz Bilgi Kriteri -10.84155 iken, Akaike Bilgi Kriteri -11.30344 olarak sonuçlanmıştır. Bu durumda Akaike Bilgi Kriterinin bulunduğu sonuç bizim için en anlamlıdır. Bu sebeple bu sonucun bulunduğu sütunu seçmemiz gerekmektedir. Bu da Doğrusal sütunundaki Sabit – Trend modelini işaret etmektedir. Artık eş bütünleşmenin olduğu model hesaplanmış bulunmaktadır. Burada 4. Model eş bütünleşme testi için en uygun modeldir. Ayrıca VAR model önerisinde hesaplanan Sabit + Trend modeli, VECM modeli kurulurken analize dâhil edilmiştir.

#### 4.2.4. Johansen Eş bütünleşme Testi (Johansen Cointegration Test)

Soren Johansen ve Katarina Joselius tarafından 1988 ve 1990 yılları arasında geliştirilen durağan olmayan en az iki serinin durağan bir birleşimi olduğunu savunan ve veriler arasında bir eş bütünleşme ilişkisi olup olmadığını analiz eden teste Johansen eş bütünleşme testi adı verilmektedir. Bu test yapılırken, gecikme uzunluk birimi teste bir çıkarılarak girilmektedir. Eğer kullanılan veri seti en başından beri durağan halde ise gecikme uzunluk birimi kendisi olarak yani aynı şekilde girilir (Eviews 5 User's Guide, 2004).

##### SINIRSIZ KOENTEGRASYON SIRALAMA TESTİ (İZ)

VARSAYIMLAR	Öz değer	İz İstatistiği	0.05	Olasılık Değeri
			Kritik değer	
YOK*	0.147639	53.43989	42.91525	0.0033
EN ÇOK 1*	0.129638	29.31830	25.87211	0.0179
EN ÇOK 2	0.053813	8.352559	12.51798	0.2242

İz testi, 0.05 düzeyinde 2 eş bütünleşme denklemini gösterir

\*\* MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p değerleri

##### KISITLANMAMIŞ KARŞILIK SIRALAMA TESTİ (MAKSİMUM ÖZ DEĞER)

VARSAYIMLAR	Öz değer	Max-Öz değer	İstatistiği	0.05	Olasılık Değeri
				Kritik değer	
YOK	0.147639	2.412,159		2.582,321	0.0825
EN ÇOK 1*	0.129638	2.096,574		1.938,704	0.0293
EN ÇOK 2	0.053813	8.352,559		1.251,798	0.2242

Maksimum - öz değer testi 0.05 düzeyinde eş bütünleşme olmadığını gösterir

\*\* MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p değerleri

#### Tablo 4: Johansen Eş bütünleşme Test Sonuçları

Bu analizi yapabilmek için analizde kullanılan bütün verilerin aynı derecede durağan olması gerekmektedir. Analize başlamadan önce durağan olamayan veriler durağan hale getirilmiştir. Burada üç adet hipotez kurulmuştur. Birinci hipotez “Seriler arasında hiçbir eş bütünleşik vektör yoktur”, ikinci hipotez “Seriler arasında en fazla 1 eş bütünleşik vektör vardır” ve üçüncü hipotez “Seriler arasında en fazla 2 eş bütünleşik vektör vardır” şeklinde kurulmuştur. Sonuçlara göre, “Yok” ve “En çok 1” satırlarında yıldız bulunmaktadır. Bu modelde iki adet koentegrasyon vektörünün bulunduğu anlamına gelmektedir. “Yok” satırında bulunan verilere göre trace statistic (iz istatistiği) sonucu 53.43989, critical value (kritik değeri) 42.91525 ve olasılık

değerimiz 0,0033 olarak bulunmuştur. “En çok 1” satırına bakıldığında ise iz istatistiği 29.31830, kritik değer 25.87211 ve olasılık değerimiz 0,0179 olarak bulunmuştur. Dolayısı ile olasılık değerlerimizin ikisinin de 0,05’ten küçük olarak görüntülenmektedir. Bu sebeple, birinci hipotez olan “Seriler arasında hiçbir eş bütünleşik vektör yoktur” hipotezi reddedilmektedir. Dolayısıyla, seriler eş bütünleşiktir. Bir analiz sonucunda en az bir adet eş bütünleştirici vektör (denklem) varsa hata düzeltme modeli kurulabilmektedir. Bizim serilerimiz arasında eş bütünleşme olduğunu gösteren iki denklem bulunmaktadır. Yani değişkenler arasında uzun dönemli iki sayısal birim ilişkisi tespit edilmiştir. Bu nedenle bir sonraki aşamada hata düzeltme modelinin kurulması uygun görülmüştür.

#### **4.2.5. Hata Düzeltme Modeli (Error Correction Model)**

Hata düzeltme modeli, 1987 yılında Engle ve Granger ‘ın yaptığı araştırmalar sonucu bulunmuştur. Değişkenler arasında bir eş bütünleşme ilişkisinin tespit edilmesi durumunda, kısa dönemde oluşabilecek dengesizlikleri gidermek için hata düzeltme modeli kullanılmaktadır. Dolayısıyla değişkenler arasındaki uzun dönem uyumu ve kısa dönem etkinliği ayrıştırılabilir. Kısa dönem etkinliğinin sağlanabilmesi için, değişkenlerin birincil farklarına eş bütünleşme analizinde kullanılan hata gecikme uzunluğu girilmektedir. Eş bütünleşme analizi değişkenler arasındaki uzun vadedeki dengeyi analiz ederken, hata düzeltme modeli kısa vadedeki dengeyi ölçmektedir. Dolayısıyla hata düzeltme modeli değişkenlerin farkının alınmasıyla kaybedilen uzun dönem bilgilerini modele yeniden dâhil edilmektedir (Kocabıyık, 2016).

Değişkenler arasında uzun vadede bir ilişki bulunduğu zaman ECM (Error Correction Model) kullanılmaktadır. Bu model bize uzun dönemdeki ilişkiden (dengeden) sapmaları göstermektedir. Seriler arasındaki uzun dönemli ilişki, değişkenlerin eş bütünleşik olması olarak düşünülebilmektedir. Verilerin durağanlığının sağlanması için serilere bir fark işlemi uygulanır. Ancak bu işlemin uygulanması sırasında uzun dönem bilgisinde kayıplar oluşmaktadır. Bu nedenle hata düzeltme modelleri kullanılarak, bu dengesizlikler ortadan kaldırılmaya çalışılır. Hata düzeltme modellerinde durağan değişkenlerle kurulan modele, hata terimlerinin bir gecikmeli hali eklenir ve bu hata terimlerinde seriler gibi durağan olması gerekmektedir. Hata terimlerinin katsayısı -1 ve 0 arasında olması gerekmektedir (Temuçin, 2013).

Eviews programında ECM kurulurken, değişkenlerin bağımlı ve bağımsızlık durumlarını ifade eden seri isimleri analize girilir. Analiz değişkenleri kendiliğinden birincil farkı alınmış hallerine çevirmektedir. Sonuç tablosunda değişkenlerin birinci derece farkları D (Difference) ile ifade edilir. Parantez içerisinde yer alan (-1) birinci gecikmeyi, parantez içerisinde yer alan (-2) ise ikinci gecikmeyi ifade etmektedir (Kocacıyık, 2016).

HATA DÜZELTME:	BİST SANAYİ	İSKO	TGE
KOENTTEGRASYON 1	<b>-0.054105</b> (0.01196) [-4.52558]	<b>-0.006850</b> (0.00334) [-2.05389]	0.005347 (0.00795) [ 0.67257]
BİST SANAYİ (-1)	0.029534 (0.08152) [ 0.36229]	<b>0.063086</b> (0.02274) [ 2.77408]	<b>0.120186</b> (0.05420) [ 2.21725]
BİST SANAYİ (-2)	0.038653 (0.08441) [ 0.45794]	<b>0.057250</b> (0.02355) [ 2.43136]	<b>0.113178</b> (0.05612) [ 2.01658]
İSKO (-1)	0.164629 (0.29049) [ 0.56672]	<b>0.175805</b> (0.08104) [ 2.16943]	-0.077864 (0.19316) [-0.40312]
İSKO (-2)	0.191305 (0.26971) [ 0.70931]	0.064077 (0.07524) [ 0.85166]	-0.150099 (0.17933) [-0.83698]
TGE (-1)	-0.257437 (0.13048) [-1.97302]	0.042997 (0.03640) [ 1.18126]	0.054405 (0.08676) [ 0.62709]
TGE (-2)	-0.215590 (0.13287) [-1.62256]	0.040805 (0.03707) [ 1.10088]	-0.123184 (0.08835) [-1.39430]
C	0.006258 (0.00526) [ 1.18897]	-0.001149 (0.00147) [-0.78248]	-0.004303 (0.00350) [-1.22960]

**Tablo 5:** Hata Düzeltme Modeli Test Sonuçları

\*\*\*[] t istatistiği, () standart hata katsayısı

\*\*\*Koyu olarak işaretlenen katsayılar 0.05 düzeyinde anlamlıdır.

ECM sonuç tablosu değerlendirilirken; CointEq değeri -1 olarak sonuçlanmışsa bu veriler arasındaki hızın % 100 olduğunu ifade etmektedir. Analizde kullanılan veriler haftalık olarak analize tabi tutulmuşsa ve katsayı -1 olarak sonuçlanmışsa, bu verilerin 1 hafta içinde yeniden dengeye döneceği anlamına gelmektedir (Kocabıyık, 2016). Sonuçlardan görüldüğü gibi hata düzeltme katsayısı, Model 1 için: -0.054105; Model 2 için: -0.006850; Model 3 için: 0.005347 olarak bulunmuştur. Üç modelinde katsayılarının -1'den uzak olması, uzun dönemde model dinamiklerinin denge değerine yavaş bir şekilde yaklaşacağını ifade etmektedir. Model 1 ve Model 2'nin katsayıları negatif işaretli olarak sonuçlanırken, Model 3'ün katsayısı pozitif olarak sonuçlanmıştır. Bu durum Model 3'ü değerlendirmeye alamayacağımız anlamına gelmektedir. Ancak Model 1 ve Model 2'nin katsayılarının eksi ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir.

#### 4.2.6. VECM Granger Nedensellik Testi (VECM Granger Causality Test)

VAR modeli kurulup, eş bütünleşme testi yapıldıktan sonra veri serileri arasında bir nedensellik ilişkisinin bulunup bulunmadığı ve bunun yönü tespit edilmelidir.

VAR analizini yapmak için hesaplanan gecikme uzunluk birimi, VECM Granger nedensellik testi uygulanırken de analize dâhil edilmektedir. Test yapıldıktan sonra gelen sonuç tablosunda, satır kısmında bağımsız değişkenler bulunurken, sütun kısmında Chi-sq (ki kare), Df (standart hata) ve Prob. (olasılık değeri) bulunmaktadır. Analizde yer alan her bir değişken tek tek birbiri ile teste tabi tutulmakta ve o kadar sonuç tablosu ortaya çıkmaktadır. Değişkenler ikişerli olarak teste tabi tutulmaktadır. Örneğin; üç adet değişkenin bulunduğu bir analizde, üç adet sonuç tablosu oluşacaktır. Olasılık değerlerinin bulunduğu sütunda 0,05'ten küçük olan veriye sahip olan değişkenler bizim için anlamlı olan sonucu içermektedir.

##### BAĞIMLI DEĞİŞKEN: BİST SANAYİ

DIŞINDA KALAN	Ki Kare	Df	Olasılık Değeri
İSKO	1.062,439	2	0.5879
<b>TGE</b>	<b>6.309,865</b>	<b>2</b>	<b>0.0426</b>
TAMAMI	6.801,862	4	0.1467



BAĞIMLI DEĞİŞKEN: İMALAT SANAYİ KKO

DIŞINDA KALAN	Ki Kare	Df	Olasılık Değeri
<b>BİST SANAYİ</b>	<b>1.373,998</b>	<b>2</b>	<b>0.0010</b>
TGE	2.519,662	2	0.2837
<b>TAMAMI</b>	<b>1.754,186</b>	<b>4</b>	<b>0.0015</b>

BAĞIMLI DEĞİŞKEN: TGE

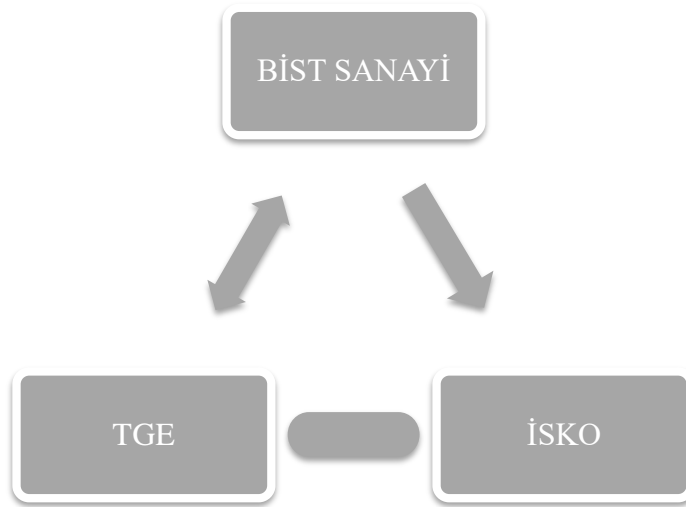
DIŞINDA KALAN	Ki Kare	Df	Olasılık Değeri
<b>BİST SANAYİ</b>	<b>9.070,935</b>	<b>2</b>	<b>0.0107</b>
İSKO	1.072,290	2	0.5850
<b>TAMAMI</b>	<b>9.662,951</b>	<b>4</b>	<b>0.0465</b>

**Tablo 6:** VECM Nedensellik Testi Sonuçları

Eş bütünleşme ilişkisinin var olması durumunda, değişkenler arasında en az bir yönlü nedensellik ilişkisinin bulunması gerekmektedir (Yaylalı & Lebe, 2011).

Ancak eş bütünleşme analizi değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğunu göstermesine rağmen nedenselliğin yönü ve derecesi hakkında bir bilgi verememektedir. Bu nedenle değişkenlerimize VECM Nedensellik Testi uygulanmıştır.

VECM'de kısa ve uzun dönemli nedensellik ilişkileri arasındaki farkı birbirinden ayırmak önem teşkil etmektedir. Bağımsız değişkenlerdeki gecikme değerleri, kısa dönemli nedensellik etkileri, hata düzeltme terimi ise, uzun dönemli nedensellik etkileri temsil etmektedir (Love & Chandra, 2005).



**Şekil 5:** Granger Nedensellik Diyagramı

VECM Nedensellik Testi sonuçları incelendiğinde, TGE ve İSKO arasında bir ilişkiye rastlanmazken, BİST Sanayi ile Tüketici Güven Endeksi arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmış bulunmaktadır. Ayrıca, İSKO ile BİST Sanayi arasında tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

## SONUÇ

Bu çalışma Tüketici Güven Endeksi, BİST Sanayi ve İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı olmak üzere toplamda üç değişken kullanılarak hazırlanmıştır. Analiz verileri aylık olarak ve bütün değişken verileri için Ocak 2007 – Aralık 2019 dönemini kapsamaktadır. Tüketici Güven Endeks verileri Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının (TCMB) ortak olarak hazırlayıp yayınladığı rapordan alınmıştır. BİST Sanayi verileri TR Investing isimli siteden indirilmiştir. İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranları Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının (TCMB) sitesinden indirilmiştir. Veriler analiz edilirken Eviews 9.0 programı kullanılmıştır.

İktisadi faaliyetlerin başlamasından bu yana ekonomi, ekonomik faaliyetler ve ekonomik faaliyetlerin nasıl geliştirilebileceği makro-ekonomistler tarafından araştırılmaktadır. Bu araştırmanın yapılmasının sebebi de yine ekonomik faaliyetlerin geliştirilebilmesine katkı sağlamaktır. Ekonomik faaliyetler ve tüketici güven endeksi arasında bulunan güçlü ilişki ve birbirlerine olan etkileri gizlenemeyecek bir gerçektir. Dolayısıyla tüketici güven endeksinin nelerden etkilendiğini ölçmek, ekonomik düzeyi iyileştirmek adına yapılabilecek en yararlı davranışlardan biridir. Türkiye ekonomisi içinde sektörlerin Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla oranlarına bakıldığında, hizmet sektöründen sonra büyüme oranına en çok katkı sağlayan sektörün sanayi sektörü olduğu görülmektedir. Dolayısı ile sanayi verilerinin ekonomiye olan etkileri incelendiğinde, ekonomik büyümeyi sağlamada ve ekonomik büyümenin sürdürülmesinde önemli bir yer tuttuğu söylenebilmektedir. Bu nedenle çalışmada sanayi faktörü ile tüketici güveni arasında bir ilişki bulunup bulunmadığı araştırılmıştır. Çalışmanın sözel kısmında bu ifadeyi destekler nitelikte birçok kanıt bulunmaktadır. Bu da çalışmanın sayısal kısmı için beklentileri yükselten bir yol izlenmesine sebep olmaktadır.

Analizler yapılmaya başlanırken ilk olarak verilerin durağanlığı ADF birim kök testi ile test edilmiş, VAR analizi uygulanmış ve uygun VAR modeli belirlenmiş, daha sonra model Johansen Eş bütünleşme testine tabi tutulmuş ve son olarak verilere VECM nedensellik testi uygulanmıştır. Yapılan analizler sonucunda kullanılan üç değişken arasında da hem uzun vadede hem de kısa vadede bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır. Dolayısı ile sonuçlar, analize başlamadan önce oluşturulan

beklentiler ile uyumlu olarak gerekleŒmiŒtir. Yapılan eŒ bütnleŒme analizi sonucunda deęiŒkenler arasında uzun dönemli iki adet eŒ bütnleŒme iliŒkisi tespit edilmiŒtir. Granger nedensellik analizi sonucunda BİST Sanayi ile Tüketiciler Güven Endeksi arasında çift taraflı, İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı ile BİST Sanayi arasında ise tek taraflı bir nedensellik iliŒkisi olduğu sonucuna ulaŒılmıŒtır. İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranından BİST Sanayi'ye tek yönlü ve uzun dönemli bir nedensellik iliŒkinin bulunması ve BİST Sanayi ile Tüketiciler Güven Endeksi arasında uzun dönemli ve çift taraflı bir nedenselliğin ortaya çıkması, mal ve hizmet fiyatlarının yanı sıra sanayi verilerinin de Tüketiciler güvenini ne kadar etkilediğini öngörmektedir. Sanayi verilerinin Tüketiciler Güven Endeksini etkilemesindeki en büyük nedenin, Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla içindeki büyüme oranına olan etkisinden meydana geldiği söylenebilir. Sanayi sektörüne yatırım yapıldığında, istihdam oranlarının artacağı ve ekonomik büyüme düzeyinde de bir artıŒ gerekleŒeceęi öngörülebilmektedir. Bütün bunlar halkın ekonomiye olan güvenini artıracaktır ve Tüketiciler Güven Endeksi oranlarında da bir artıŒ gerekleŒecektir.

## KAYNAKÇA

- Agarwal, M. K. (1980, Aralık). *General Theories of Consumption Function – A Complete Guide*. Retrieved from Economics Discussion: <https://www.economicsdiscussion.net/consumption-function/general-theories-of-consumption-function-a-complete-guide/7767>
- Alkaçar, B. (2016). *Verilerin Dili: Ekonomiyi Nasıl Okumalıyız*. İstanbul: Golden Medya Matbaacılık.
- Anushree, A. (1961). *Theory of Rational Expectation | Theories*. Retrieved from Economics Discussion: <https://www.economicsdiscussion.net/rational-expectations/theory-of-rational-expectation-theories-macroeconomics/26599>
- Arslan, M. (2014). Tüketici Davranışları Ders Notu. Şanlıurfa, HARRAN ÜNİVERSİTESİ BİRECİK MESLEK YÜKSEKOKULU, Türkiye.
- Arslan, M. (2016, Şubat 16). GENEL İŞLETME Ders Notları. Şanlıurfa, HARRAN ÜNİVERSİTESİ BİRECİK MESLEK YÜKSEKOKULU, Türkiye.
- Aslaner, B. (2018). *ETKİN PİYASA HİPOTEZİ RASSAL PİYASA YÜRÜYÜŞÜ*. Karabük: Murat Yıldırım Karabük Üniversitesi.
- Backström, K. (2011). *Shopping as leisure: An exploration of manifoldness and dynamics in consumers shopping experiences*. Journal of Retailing and Consumer Services.
- Başaran, U., & Büyükyılmaz, O. (2015). “*The Effects of utilitarian and hedonic values on young consumers’ satisfaction and behavioral intentions*”. *urasian Journal of Business and Economics*.
- Batra, R., & Athola, O. T. (1991). *Measuring the Hedonic and Utilitarian Sources of Consumer Attitudes*. Netherlands: Kluwer Academic Publishers.
- Baykara, S., & Telatar, E. (n.d.). The Stationarity of Consumption-Income Ratios with Nonlinear And Asymmetric Unit Root Tests. *Evidence from Fourteen Transition*.
- Bazarini , M. (2005). Modigliani’s life-cycle theory of savings fifty years later. *BNL Quarterly Review*, vol. LVIII, 109-72.
- Biol, Ö. H. (2013). “Adaptive Expectations” of Milton Friedman and Monetarists and Phillips Curve; And the Comparison of them with Other Macroeconomic Schools. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*.

- Bram, J., & Ludvigson, S. (1998). Does consumer confidence forecast household expenditure? a sentiment index horse race. *Economic Policy Review*, 60-61.
- Carpender, J. M., & Moore, M. (2009). *Consumer shopping value for retail brands*. Journal of Fashion Marketing and Management .
- Ceylan, O. (2014, Mayıs 15). *Piyasa Rehberi Org*. Retrieved from Piyasa Rehberi: <https://piyasarehberi.org/ekonomi/55-gayri-safi-yurtici-hasila>
- Chen, J. (2020, Haziran 10). *Financial Asset*. Retrieved from Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/f/financialasset.asp>
- Chen, J. (2020, Mart 26). *Investopedia*. Retrieved from Inflation: <https://www.investopedia.com/terms/i/inflation.asp>
- Curtin, R. T. (1982). Indicators of Consumer Behavior: The University of Michigan Surveys of Consumers. *Public Opinion Quarterly*, 341-342.
- Davut, L. (2015). Bağımlılık Yapan Mal Tüketimi ve Tüketici Tercihleri. *Dergipark*.
- Dees, S., & Brinca, P. (2013). Consumer confidence as a predictor of consumption spending: Evidence for the United States and the Euro area. *International Economics*, 2.
- Devellioğlu, F. (1985). *Osmanlıca Türkçe Ansiklopedi, Büyük Lugat*. Sebat Yayıncılık.
- Ekonomik Hukuk. (2019). *Pigou Etkisi Nedir?* Retrieved from Ekonomi Hukuk: <https://ekonomihukuk.com/makro-iktisat/pigou-etkisi-nedir/>
- Evans, G. W., & Ramey. (2005). *Calculation, Adaptation And Rational Expectations*. Macroeconomic Dynamics, Cambridge University Press.
- Eviews 5 User's Guide. (2004). Quantitative Micro Software. USA.
- FAMA, E. F. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. The Journal of Finance.
- Featherstone, M. (1996). *POSTMODERNİZM VE TÜKETİM KÜLTÜRÜ (Çvr: Mehmet Küçük)*. İstanbul: Ayrıntı Yayınları.
- Fukuyama, F. (n.d.).
- Garner, F. C. (1991). Finding causes of outliers in multivariate environmental data. *Journal of Chemometrics*, 57-59.
- Gujarati, D., & Porter, D. (2009). *Essentials of Econometrics*.
- Halil Tunalı, İ. E. (2016). TÜRKİYE'DE TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ VE TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ. *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi*.

- Hall, M. (2016, Kasım 2). *What Is Purchasing Power Parity? (PPP)*. Retrieved from Investopedia:  
<https://web.archive.org/web/20161105162335/https://www.investopedia.com/updates/purchasing-power-parity-ppp/>
- Hayes, A. (2019, Temmuz 16). *Adaptive Expectations Hypothesis*. Retrieved from Investopedia:  
<https://translate.google.com/?hl=tr#view=home&op=translate&sl=en&tl=tr&text=jul>
- Humphrey, T. M. (2011). *Klasik Deflasyon Teorisi*. Ünsal Ozan Kahraman.
- İbicioğlu, M., Kapusuzoğlu, A., & Karan, M. B. (2012). Türkiye'deki Tüketici Güven Endeksi ile Döviz Kuru Arasındaki İlişkinin Ampirik Analizi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*.
- Kankaanranta, P. (2006). Consumption Over the Life Cycle: A Selected Literature Review. *Aboa Centre for Economics (Discussion Paper No. 7.)*.
- Kaya, S. (2018). TÜRKİYE'NİN TÜKETİM FONKSİYONU: YAPISAL KIRILMALI ZAMAN SERİSİ ANALİZİ. *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi*.
- Kesbiç, C. Y., Baldemir, E., & Bakımlı, E. (2005). BÜTÇE AÇIKLARI İLE PARASAL BÜYÜME VE ENFLASYON. *Dergipark*.
- Khan Academi. (2019). *Talebi değiştiren faktörler nelerdir?* Retrieved from Khan Academi:  
<https://tr.khanacademy.org/economics-finance-domain/microeconomics/supply-demand-equilibrium/demand-curve-tutorial/a/what-factors-change-demand>
- Kocabıyık, T. (2016). Johansen Eşbütünlük Testinde Karar Aşamalarının Analizi. *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*.
- Köse, S. (2009). *Rassal yürüyüş teorisi ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda sınanması*. Dokuz Eylül Üniversitesi Kurumsal Akademik .
- Laibson, D. (2001). A CUE-THEORY OF CONSUMPTION. *Quarterly Journal of Economics*, 83.
- Linden. (1982). Cumulated Index Medicus. University of Illinois Library at Urbana.
- Love, & Chandra. (2005). 136.
- Love, J., & Chandra, R. (2005). Testing export-led growth in Bangladesh in a multivariate VAR framework. *Journal of Asian Economics*.

- Malkiel, B. G. (2003). *The Efficient Market Hypothesis and Its Critics*. JOURNAL OF ECONOMIC PERSPECTIVES.
- Marzano, M. (2010). Güven Nedir? *Miras Hristiyan Düşünce Dergisi*.
- Meghir, C. (2014). A Retrospective on Friedman's Theory of Permanent Income. *Retrieved*.
- Memur Hocam. (2018, 01 30). *Tüketim Kuramları Nelerdir?* Retrieved from Memur Hocam: <https://www.memurhocam.com/tuketim-kuramlari-nelerdir/>
- Mueller, Dominick, & Manski. (1957). *Contemporary Developments in Entrepreneurial Finance*. Springer.
- Muth, J. F. (1961). *Rational Expectations and the Theory of Price Movements*. Econometrica.
- Odabaşı, Y. (2006). *Tüketim Kültürü-Yetinen Toplumdan Tüketen Topluma 2. Baskı*. İstanbul: Sistem Yayıncılık.
- Okay, H. (2015, Nisan 6). Hakan OKAY. *HEDONİK TÜKETİM*.
- Özbilen, Ş. (1998). Maliye Politikası. Bursa: Ezgi Kitapevi Yayınları.
- Özgül, E. (2011). Tüketicilerin Sosyo-Demografik Özelliklerinin Hedonik Tüketim ve Gönüllü Sade Yaşam Tarzları Açısından Değerlendirilmesi. *EGE AKADEMİK BAKIŞ*, 27.
- Özman, H., Özpınar, Ö., & Doru, O. (2018). Kredi Temerrüt Takası (CDS) ve Kur-Faiz İlişkisi : Türkiye Örneği. *Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi*, 7-8.
- Özsağır, A. (2007). Ekonomide Güven Faktörü. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*.
- Özsağır, A. (2007). Ekonomide Güven Faktörü. *Dergipark*.
- Pasion. (2019). *Para Yanılgısı*. Retrieved from Ekşi Sözlük: <https://eksisozluk.com/para-yanilgisi--904271>
- Pettinger, T. (2019, Kasım 4). *Economics Help*. Retrieved from Different types of inflation: <https://www.economicshelp.org/blog/2656/inflation/different-types-of-inflation/>
- Philip, D. C. (2020, Haziran 21). Adaptif beklentiler. *Adaptif beklentiler*. Vikipedi, özgür ansiklopedi.
- Phillips, R. (2014, Nisan 22). *Conspicuous consumption*. Retrieved from Britannica: <https://www.britannica.com/topic/conspicuous-consumption>



- Sabah, Ş. (2013). *Tüketicilerin Yenilikler Karşısındaki Tutumları*. T.C. ANADOLU ÜNİVERSİTESİ YAYINI.
- Sargent, T. (1987). Rasyonel Bekleyişler. *Concise Encyclopedia of Economics*. Retrieved from Türkçe Bilgi.
- Sargent, T. J. (1986). *Dynamic Macroeconomic Theory*.
- Sargent, T. J., & Wallace, N. (1981). In *Some Unpleasant Monetarist Arithmeti* (p. 189). Federal Reserve Bank of Minneapolis, Quarterly Review.
- Sarıkamış, C. (2000). Sermaye Pazarları. In *Sermaye Pazarları (Genişletilmiş 4. Baskı)* (p. 144). İstanbul: Alfa Yayınları.
- Sarup, M. (2004). In M. Sarup, *Yapısalcılık Sonrası ve Postmodernizm, (Çev. Abdülbaki Güçlü)* (p. 197). Ankara: Bilim ve Sanat Yayınları.
- Sayılgan, G. (2014, Ocak 30). Piyasa Faiz Oranları. *Piyasa Faiz Oranları*. Ankara, Türkiye: Ankara Üniversitesi.
- Sevüktekin, M., & Nargeleçekenler, M. (2010). Ekonometrik Zaman Serileri Analizi. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Seyidoğlu, H. (1992). Ekonomik terimler ansiklopedik sözlük. Ankara: Güzem Yayınları.
- Shaughnessy, J., & Shaughnessy, N. (2002). *Marketing the Consumer Society and Hedonism, European Journal of Marketing*.
- Stigler, G., & Becker, G. (1977). De Gustibus Non Est Disputandum (Çvr : Lale Davut). *American Economic Review*, 78.
- Şıklar, İ. (2004). *Finansal Ekonomi*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Taşkın, C. (2016, Mart 13). *Tüketim Teorileri*. Retrieved from Mahreçler: <https://www.mahrecler.com/2016/03/tuketim-teorileri.html>
- Temuçin, Y. A. (2013, Ekim 2). Eviews Hata Düzeltme Modeli Error Correction Model. *Eviews Hata Düzeltme Modeli*. Türkiye: www.ekolar.com.
- The Conference Board. (2011). *Symposium on Corporate Political Spending*. Retrieved from The Conference Board: <https://conference-board.org/politicalspending/index.cfm?id=8365>
- Thomas, J. (1989). The Early History of The Consumption Function. *Oxford Economic Papers* 41, 131-149.
- To, Liao, & Lin. (2007). *Shopping Motivations on Internet: A Study Based on Utilitarian and Hedonic Value. Technovation*.

- TÜİK. (2012, Mart). *TÜİK*. Retrieved from ÜRETİM ve HARCAMA YÖNTEMİ ile GAYRİ SAFİ YURTİÇİ HASILA TAHMİNLERİ: file:///C:/Users/DELL/Downloads/2568002568158828977..pdf
- TÜİK. (2013, Mart 26). *TÜİK*. Retrieved from Türkiye İstatistik Kurumu: [https://tr.wikipedia.org/wiki/T%C3%BCketici\\_G%C3%BCven\\_Endeksi](https://tr.wikipedia.org/wiki/T%C3%BCketici_G%C3%BCven_Endeksi)
- TÜİK. (2018, Şubat 27). *TÜİK*. Retrieved from Türkiye İstatistik Kurumu: [http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=27885&utm\\_source=feedburner&utm\\_medium=feed&utm\\_campaign=Feed%3A+tuikbulten+%28T%C3%9C%C4%B0K-Haber+B%C3%BCltenleri+%28Son+1+Ay%29%29](http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=27885&utm_source=feedburner&utm_medium=feed&utm_campaign=Feed%3A+tuikbulten+%28T%C3%9C%C4%B0K-Haber+B%C3%BCltenleri+%28Son+1+Ay%29%29)
- Türkiye İstatistik Kurumu*. (2019, Mart). Retrieved from TÜİK.
- Ulusoy, A. (2019, Kasım 29). *Güven endeksleri ne söylüyor?* Retrieved from Yenişafak: <https://www.yenisafak.com/yazarlar/ahmetulusoy/guven-endeksleri-ne-soyluyor-2053502>
- Ünsal, E. M. (2011). *Makro İktisat*. Ankara: İmaj Yayıncılık.
- Vector Autoregressive Models for Multivariate Time Series*. (n.d.). Washington . Retrieved from Washigton Faculty: <https://faculty.washington.edu/ezivot/econ584/notes/varModels.pdf>
- Wikipedia. (2020). *Random walk hypothesis*. Retrieved from Wikipedia: [https://en.wikipedia.org/wiki/Random\\_walk\\_hypothesis](https://en.wikipedia.org/wiki/Random_walk_hypothesis)
- Yalta, A. Y. (2011). Rasyonel Beklentiler Teorisi. In A. Y. Yalta.
- Yavuz, N. Ç. (2005). Türkiye’de İhracat ve İktisadi Büyüme Arasında Nedensellik Analizi. *İstanbul Üniversitesi Sosyal Siyaset Konferansları* , (p. 49: 964). İstanbul.
- Yaylalı, M., & Lebe, F. (2011). Beşeri Sermaye İle İktisadi Büyüme Arasındaki İlişkinin Ampirik Analizi. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*.
- Yu, C., & Bastin, M. (2010). *Hedonic shopping value and impulse buying behavior in transitional economies: A symbiosis in the Mainland China marketplace*. Journal of Brand Management.
- Zeren, F., & Akkuş, H. T. (2019). Tüketici Güven Endeksi ve Katılım-30 İslami Hisse Senedi Endeksi Arasındaki Saklı İlişkinin Araştırılması: Türkiye Örneği. *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*.

Zivot, E., & Wang, J. (2006). Vector Autoregressive Models for Multivariate Time Series. In *Modeling financial time series with S-PLUS* (p. 383).

## GRAFİK LİSTESİ

- Grafik 1:** Türkiye’de Yıllara Göre GSYİH Değerlerinin (%) Değişimi  
**Grafik 2:** Türkiye’de Yıllara Göre Enflasyon Oranlarının (%) Değişimi  
**Grafik 3:** Türkiye’de Yıllara Göre TGE Oranlarının (%) Değişimi  
**Grafik 4:** Türkiye’de Yıllara Göre İSKO Oranlarının (%) Değişimi  
**Grafik 5:** Türkiye’de Yıllara Göre SUE Oranlarının (%) Değişimi

## TABLÖLAR LİSTESİ

- Tablo 1:** ADF Birim Kök Testi Sonuçları
- Tablo 2:** VAR Analizi ile Uygun Gecikme Uzunluğunun Seçilmesi
- Tablo 3:** Uygun Var Modelinin Seçimi
- Tablo 4:** Johansen Eş bütünleşme Test Sonuçları
- Tablo 5:** Hata Düzeltme Modeli Test Sonuçları
- Tablo 6:** VECM Nedensellik Testi Sonuçları

## ŞEKİLLER LİSTESİ

- Şekil 1:** Maslow'un İhtiyaçlar Piramidi  
**Şekil 2:** Mutlak Gelir Hipotezi: Tüketim Bulmacası  
**Şekil 3:** Tüketim Sürüklenme Hipotezi  
**Şekil 4:** Nispi Gelir Hipotezi: Mandal/Takoz Etkisi  
**Şekil 5:** Granger Nedensellik Diyagramı

## EKLER

### TCMB VE TÜİK TARAFINDAN ORTAK OLARAK YAYIMLANAN TÜKETİCİ EĞİLİM ANKETİ

1. 6 ay öncesine göre, şu andaki satın alma gücünüz nasıldır?

1. Çok daha iyi
2. Biraz daha iyi
3. Aynı
4. Biraz daha kötü
5. Çok daha kötü
6. Fikrim yok

2. Gelecek 6 aylık dönemdeki satın alma gücünüzle ilgili beklentileriniz nedir?

1. Çok daha iyi olacak
2. Biraz daha iyi olacak
3. Aynı kalacak
4. Biraz daha kötü olacak
5. Çok daha kötü olacak
6. Fikrim yok

3. Geçen 3 aylık döneme göre, Türkiye'nin şu andaki genel ekonomik durumunu nasıl değerlendiriyorsunuz?

1. Çok daha iyi
2. Biraz daha iyi
3. Aynı
4. Biraz daha kötü
5. Çok daha kötü
6. Fikrim yok

4. Gelecek 3 aylık dönemde Türkiye'nin genel ekonomik durumunu nasıl görüyorsunuz?

1. Çok daha iyi olacak
2. Biraz daha iyi olacak
3. Aynı kalacak
4. Biraz daha kötü olacak
5. Çok daha kötü olacak
6. Fikrim yok

5. Gelecek 6 aylık dönemde, Türkiye’de iş bulma olanaklarının nasıl değişeceğini düşünüyorsunuz?

1. Belirgin olarak artacak
2. Biraz artacak
3. Aynı kalacak
4. Biraz azalacak
5. Belirgin olarak azalacak
6. Fikrim yok

6. Geçtiğimiz 3 ay ile karşılaştırırsanız, gelecek 3 aylık dönemde sizin veya hane halkınızın yarı dayanıklı tüketim mallarına (giysi, ayakkabı, mutfak eşyası, vb.) yönelik harcamalarınızın nasıl değişeceğini düşünüyorsunuz?

1. Belirgin olarak artacak
2. Biraz artacak
3. Aynı kalacak
4. Biraz azalacak
5. Belirgin olarak azalacak
6. Fikrim yok

7. Sizce, içinde bulunduğumuz ay, buzdolabı, TV, mobilya gibi dayanıklı tüketim malları satın almak isteyenler için uygun bir zaman mı?

1. Evet, şu an satın almak için doğru bir zaman
2. Ne doğru ne de yanlış bir zaman
3. Hayır, yanlış bir zaman, satın alma ertelenmeli
4. Fikrim yok

8. Gelecek 6 aylık dönem içerisinde, sizin veya hane halkınızın buzdolabı, TV, mobilya gibi dayanıklı tüketim mallarını satın alma ihtimali var mı?

1. Çok yüksek
2. Olabilir
3. Pek sanmıyorum
4. Yok
5. Fikrim yok

9. Gelecek 6 aylık dönem içerisinde, sizin veya hane halkınızın otomobil satın alma ihtimali var mı?

1. Çok yüksek



2. Olabilir
3. Pek sanmıyorum
4. Yok
5. Fikrim yok

10. Gelecek 12 aylık dönem içerisinde, sizin veya hane halkınızın konut satın alma ya da inşa ettirme (kendiniz yaşamak için, aile fertlerinden birisi için, kiraya vermek için, tatil amaçlı vb.) ihtimali var mı?

1. Çok yüksek
2. Olabilir
3. Pek sanmıyorum
4. Yok
5. Fikrim yok

11. Gelecek 6 aylık dönem içerisinde, sizin veya hane halkınızın konut tamiratına (küçük miktardaki harcamalar hariç, ısıtma sistemi, badana-boya, mutfak-banyo tamiratı vb. için yapılan harcamalar) para harcama ihtimali var mı?

1. Çok yüksek
2. Olabilir
3. Pek sanmıyorum
4. Yok
5. Fikrim yok

12. Gelecek 3 aylık dönemde, sizin veya hane halkınızın tüketimin finansmanı amacıyla borç kullanma (tüketici kredisi kullanımı, diğer borçlanmalar) ihtimali var mı?

1. Çok yüksek
2. Olabilir
3. Pek sanmıyorum
4. Yok
5. Fikrim yok

13. Genel ekonomik durumu göz önünde bulundurduğunuzda, içinde bulunduğumuz dönem, tasarruf etmek (Türk Lirası, döviz, altın, mevduat, diğer finansal yatırım araçları vb.) için:

1. Kesinlikle uygun bir zaman
2. Uygun bir zaman

3. Pek uygun bir zaman değil
4. Kesinlikle uygun bir zaman değil
5. Fikrim yok

14. Gelecek 6 aylık dönem içerisinde, tasarruf etme (Türk Lirası, döviz, altın, mevduat, diğer finansal yatırım araçları vb.) ihtimaliniz var mı?

1. Çok yüksek
2. Olabilir
3. Pek sanmıyorum
4. Yok
5. Fikrim yok

15. Şu anki gerekleşmelerle karşılaştırıldığında, gelecek 12 aylık dönemde fiyatların nasıl değişeceğini düşünüyorsunuz?

1. Fiyatlar daha hızlı artacaktır
2. Fiyatlar aynı oranda artacaktır
3. Fiyatlar daha düşük bir oranda artacaktır
4. Fiyatlar aynı kalacaktır
5. Fiyatlar hafifçe düşecektir
6. Fikrim yok

## ÖZGEÇMİŞ

1994 yılında Kastamonu ilinin Azdavay isimli ilçesinde doğdum. İlkokul birinci sınıfı babamın şark görevi dolayısıyla Muş'ta tamamladıktan sonra, tahinimizin çıkması sebebi ile ilkokul ikinci sınıfa Karabük'te devam ettim. Ortaokul ve lisesiyi de Karabükte tamamladım. 2015 yılında Taşköprü Meslek Yüksek Okulu Bankacılık ve Sigortacılık bölümünü bölüm üçüncüsü olarak bitirdim. Daha sonra DGS sınavına girerek Karabük Üniversitesi İşletme bölümünü kazandım. 2018 yılında lisans mezuniyetimi aldım. Yine 2018 yılında Karabük Üniversitesinde gerçekleştirilen beş aşamalı yüksek lisans sınavını geçerek, yüksek lisans yapmaya hak kazandım.