



EKONOMİ NOTLARI

Son Dönemde Tüketici Güven Endeksleri Tüketim Göstergeleriyle Ne Kadar Uyumlu?

Çağlar Yüncüler

Özet: Ocak – Eylül 2015 döneminde tüketici güvenine ilişkin endekslerde süregelen kuvvetli düşüş eğilimi iktisadi faaliyet için aşağı yönlü önemli bir risk unsuru olarak değerlendirilmiştir. Ancak aynı dönemde dayanıklı tüketime ilişkin göstergelerde yüksek oranlı artışlar gözlenmiştir. Bu notta, tüketici güvenindeki belirgin düşüşe rağmen söz konusu tüketim artışına neden olan olası unsurlar tüketici güvenini oluşturan alt bileşenlerin hareketleriyle açıklanmaya çalışılmıştır. Bulgulara göre, tüketici güvenine ilişkin anketlerde hanehalkının kendi ekonomik durumuna ilişkin verdiği cevaplar, Türkiye ekonomisi geneline ilişkin verdiği cevaplara göre çok daha iyimserdir. Bu dönemde, genel makroekonomik çerçeveyi tüketim harcaması için daha az uygun görseler bile, hanehalklarının kendi maddi durumları ve tüketim harcaması yapma ihtimallerini belirgin olarak düşürmemeleri olası bir açıklama olarak değerlendirilmektedir. Buradan hareketle tüketici güven endekslerindeki alt soruların hareketlerinin de analizlerde göz önüne alınması faydalı olacaktır.

Abstract: The continued strong downward trend in the consumer confidence indices during January-September 2015 period has been assessed as an important downside risk for the economic activity. However, sharp increases in the durable consumption indicators had been observed over the same period. In this note, we attempt to identify possible factors leading to such consumption increase, despite the significant decline in the consumer confidence, by the movement of the sub-components that make up consumer confidence. According to the findings, households' responses to the questions regarding their own economic conditions are more optimistic than to the questions regarding the overall Turkish economy. Although households evaluate the macroeconomic conditions during this period as inadequate for durable consumption, the fact that they do not significantly decrease the possibility of making expenditures on durable goods and the current household financial condition is considered to be a possible explanation to the supposed inconsistency. Against this background, it would be beneficial to take into account also the movements of sub-components of consumer confidence indices for the consumption analyses.

1. Giriş

Geçtiğimiz dönemde tüketici güven endekslerinde (TGE) süregelen kuvvetli düşüş eğilimi, gerek piyasa oyuncuları gerekse de karar alıcılar tarafından iktisadi faaliyet için aşağı yönlü önemli bir risk unsuru olarak değerlendirilmiştir. TGE'lerdeki bu zayıf görünüme rağmen, iktisadi faaliyet, 2015 yılının ilk yarısında net dış talebin düşürücü etkisine karşın nihai yurt içi talebin (NYİT) desteğiyle beklentilerin üzerinde büyüme kaydetmiştir. Özellikle Gayri Safi Yurt İçi Hasıla'nın (GSYİH) ve NYİT'nin en önemli bileşeni olan özel tüketim harcamalarının bu dönemde rekor seviyeye ulaşan taşıt satışlarının sürükleyici etkisiyle büyümeye önemli katkı yapması, güven endekslerinin ima ettiği ile çelişkili bir görünüm ortaya koymuştur. Bu notta, söz konusu çelişkinin kaynakları ve olası açıklamalarıyla ilgili ampirik olmayan bir tartışma sunulmaktadır.

2. Yazın

TGE'ler ile tüketim harcamaları arasındaki ilişki ve tüketici güvenini etkileyen/belirleyen unsurlar üzerine uluslararası yazında önemli sayıda çalışma mevcuttur. Bu çalışmaların büyük bir kısmı ABD başta olmak üzere gelişmekte olan ülkelerin veri setleriyle gerçekleştirilmiştir (Mueller, 1963; Mishkin, 1978; Carroll vd., 1994; Bram ve Ludvigson, 1998; Ludvigson, 2004, Dion, 2006; Dees ve Brinca, 2013). Bu çalışmalarda tüketici güveninin tüketim büyümesi ile ilişkili olduğu ortaya konulsa da, tüketimi etkileyebilecek finansal ve ekonomik değişkenler dahil edildiğinde TGE'lerin tüketim büyümesi üzerindeki açıklayıcı gücünün azaldığı, hatta bazı durumlarda yok olduğu savunulmuştur. Bu durum, tüketici güvenini belirleyen önemli unsurlar arasında aslında hâlihazırda tüketiciler tarafından gözlemlenebilen finansal ve ekonomik değişkenlerin olduğunu göstermektedir.

Bu konuda gelişmekte olan ülkeler ile ilgili yazın gelişmiş ülkelere kıyasla oldukça kısıtlıdır. Ancak mevcut çalışmaların TGE'lere ilişkin çıkarımları gelişmiş ülkeler için olanlar ile genelde benzerdir. Konuyla ilgili Türkiye üzerine yapılan ilk çalışmalar, tüketici güvenini belirleyen faktörler üzerine yoğunlaşmakla birlikte sayıca azdır (Kandır, 2006; Çelik, 2010; Çelik vd., 2010). Bu çalışmalar özellikle finansal değişkenlerin tüketici güveni üzerindeki etkisini ortaya koymuşlardır. Son dönemde gözlem sayısının artması ile birlikte konuya olan ilgi artmıştır. Bunlardan Karasoy ve Yüncüler (2015) tüketici güveninin özel tüketim büyümesi üzerine örneklem içi ve dışı tahmin etme gücünü sınarken, Karasoy (2015) ile Gürgür ve Kılınç (2015) ise tüketici güvenini etkileyen unsurları tartışmıştır. Bu çalışmalar da tüketici güveninin finansal koşullardan önemli ölçüde etkilendiğini ve tüketici güveninin bu etkilerden bağımsız olarak tüketim kararı üzerinde etkisinin sınırlı olduğunu bulgu olarak sunmuşlardır.

3. Türkiye’de Tüketici Güven Endeksleri

Gelişmiş ülkelerdeki TGE serilerinin başlangıç tarihleri 1950’lere kadar uzansa da, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde bu göstergeler görece yenidir. Türkiye’de ülke çapında tüketici güveni ile ilgili ilk seri Ocak 2002 itibarıyla CNBC-e TGE adıyla yayımlanmaya başlamıştır. ABD’deki Michigan endeksiyle metodolojik olarak benzerlik taşıyan bu endeks Ekim 2015 itibarıyla Bloomberg HT TGE adıyla yayınlanmaktadır. Bu endeks aşağıda sıralanan eşit ağırlıklı 5 alt sorudan oluşmaktadır.

1. Ekonomik Durumunuz (1 yıl öncesine göre)
2. Ekonomik Durumunuz (Gelecek 12 ay)
3. Türkiye Ekonomisinin Durumu (Geçen aya göre)
4. Türkiye Ekonomisi Durumu Beklentisi (Gelecek 12 ay)
5. Dayanıklı Tüketim Malları Harcaması Uygunluğu

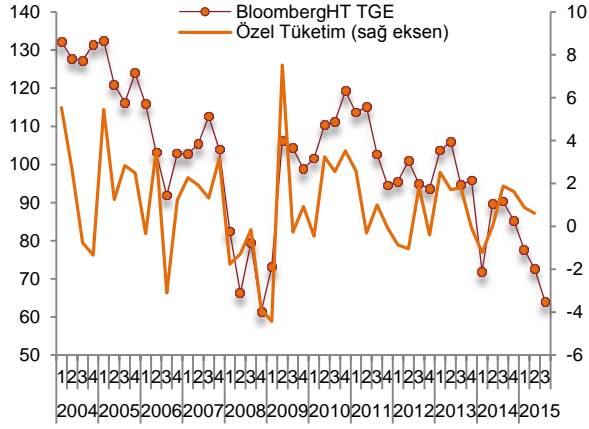
Tüketici güvenine ilişkin bir diğer endeks ise Ocak 2004’ten itibaren yayınlanan ve Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) işbirliği ile hazırlanan TÜİK-TCMB TGE’dir. Endeks 2012 yılında yöntem değiştirmiş, bu değişimden sonra söz konusu anket tüketicilerin kişisel mali durumlarını, genel ekonomi hakkında mevcut durum değerlendirmelerini ve gelecek dönem beklentilerini ölçen, harcama ve tasarruf eğilimlerini ortaya çıkaran, Avrupa Birliği’ne uyumlulaştırılmış 18 sorudan oluşmaktadır. Ancak, ana endeks, aşağıda sıralanan 4 alt endeksin eşit ağırlıklı ortalamasıyla oluşturulmaktadır:

1. Hanenin maddi durumu beklentisi (Gelecek 12 aylık dönemde)
2. Genel ekonomik durum beklentisi (Gelecek 12 aylık dönemde)
3. İşsiz sayısı beklentisi (Gelecek 12 aylık dönemde)
4. Tasarruf etme ihtimali (Gelecek 12 aylık dönemde)

4. Genel Görünüm

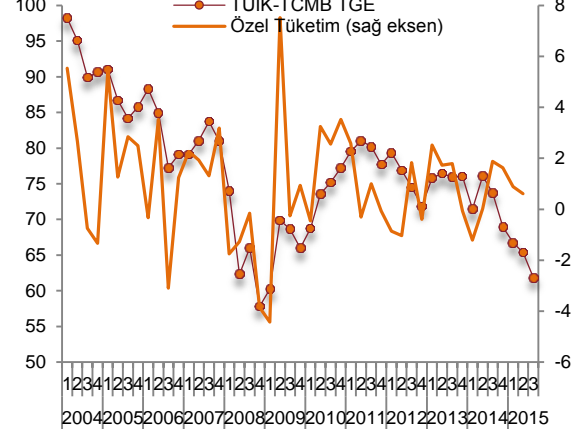
Bahsi geçen TGE’ler ile GSYİH altındaki Yerleşik ve Yerleşik Olmayan Hanehalklarının Yurt İçi Tüketimi (kısaca Özel Tüketim) dönemlik büyümesi beraber değerlendirildiğinde, iki seri arasında görsel olarak belirgin bir ilişki gözlenmektedir. Tüketici güveninin azaldığı zamanlarda, tüketim harcamalarının dönemlik değişiminde de zayıflama görülmektedir (Grafik 1 ve 2).

Grafik 1. Bloomberg HT TGE Seviyesi ve Özel Tüketim Harcamaları Dönemlik Büyümesi



Kaynak: Bloomberg HT, TÜİK.

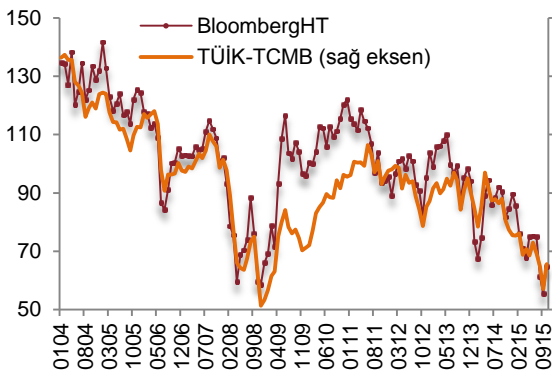
Grafik 2. TÜİK-TCMB TGE Seviyesi ve Özel Tüketim Harcamaları Dönemlik Büyümesi



Kaynak: TÜİK, TCMB.

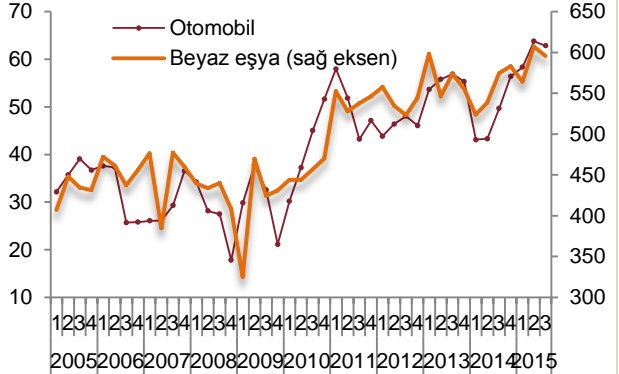
Grafik 1 ve 2'ye göre, TGE'lerin genel eğilimi, zaman zaman dalgalanma gösterse de, 2011 yılının ilk çeyreğinden beri aşağı yönlüdür. Ancak, 2015 yılı içerisinde artan iç ve dış belirsizliklerin de etkisiyle TGE'ler 2008 krizinden beri en düşük seviyelerine gerilemiş; hatta Bloomberg HT TGE Eylül ayı itibarıyla endeks tarihindeki en düşük değerine ulaşmıştır (Grafik 3). Buna karşın, otomobil ve beyaz eşya gibi dayanıklı tüketim malları satışları 2015 yılında yüksek oranlı büyüme kaydederek en yüksek seviyelerine gelmiştir (Grafik 4). Bununla uyumlu olarak, GSYİH içindeki özel tüketim kaleminde de artış gerçekleşmiştir. Bu görünüm tarihsel ilişkiye bakılarak bir ikilem olarak değerlendirilmiş; tüketici güveni bu denli düşük seyrederken, dayanıklı tüketim mallarındaki artışa net bir açıklama getirilememiştir. Bu notta, TGE ile tüketim harcamaları arasındaki ayrışmanın olası sebeplerinden biri olduğu düşünülen TGE'leri oluşturan bileşenlerin hareketleri üzerinde durulacaktır.

Grafik 3. Tüketici Güven Endeksleri (Seviye)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Grafik 4. Otomobil ve Beyaz Eşya Satışları (Mevsimsellikten Arındırılmış, Bin Adet)

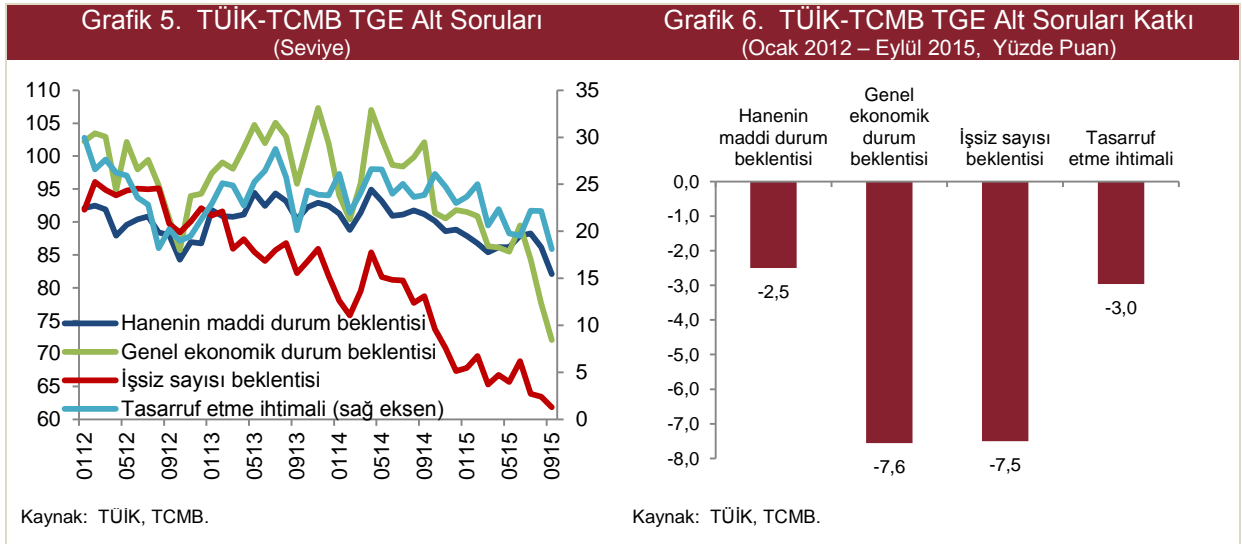


Kaynak: ODD, TURKBESD, TCMB

5. Analiz

Bu kısımda, önceki bölümde TGE'lerin 2011 yılından beri gözlenen aşağı yönlü eğilimleri ile son dönem gelişmeleri, TGE'leri oluşturan bileşenlerin ve TGE anketlerinde yer alan farklı soruların hareketleri çerçevesinde incelenmektedir.

Grafik 5, TÜİK-TCMB TGE'yi oluşturan 4 alt endeksin Ocak 2012'den beri olan seyrini göstermektedir.¹ Buna göre, bileşenlerin hepsinin aynı oranda azalmadığı dikkati çekmektedir. İşsiz sayısı beklentisi² ile genel ekonomik durum beklentisinde belirgin düşüşler göze çarparken, hanenin maddi durum beklentisi ile tasarruf etme ihtimaline ilişkin sorulardaki bozulma çok daha sınırlı boyutlardadır. Nitekim Grafik 6'da gösterildiği üzere, TÜİK-TCMB TGE'de Ocak 2012'den beri gözlenen birikimli düşüş incelendiğinde, bu düşüşe hanehalkının genel ekonomiye ilişkin verdiği cevaplardaki kötümserliğin daha yüksek katkı yaptığı görülmektedir.

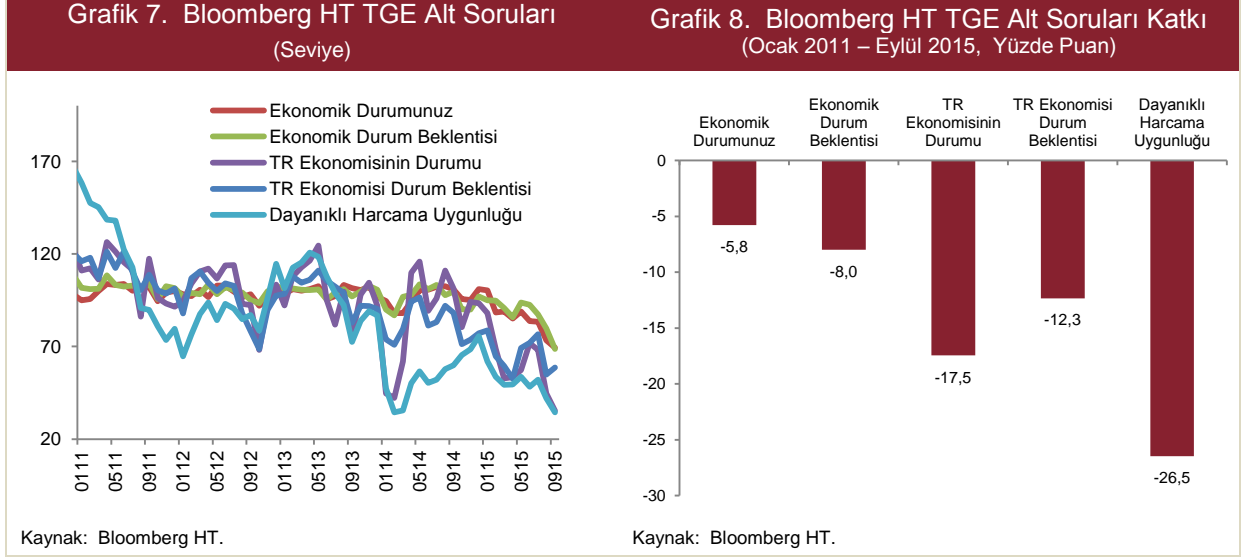


TÜİK-TCMB TGE için yukarıda gösterilen analizin bir benzeri Bloomberg HT TGE ve bileşenleri için tekrarlanabilir. Grafik 7'de gösterildiği üzere, Türkiye ekonomisine ilişkin sorulara verilen cevaplardaki kötümserlik, hanenin kendi ekonomik durumuna ilişkin kötümserliğine göre çok daha kuvvetlidir. Hatta hanenin kendi durumuna ilişkin sorulara verdiği cevap 2015 yılına kadar hemen hemen yatay seyretmiş, birikimli düşüşün önemli bir

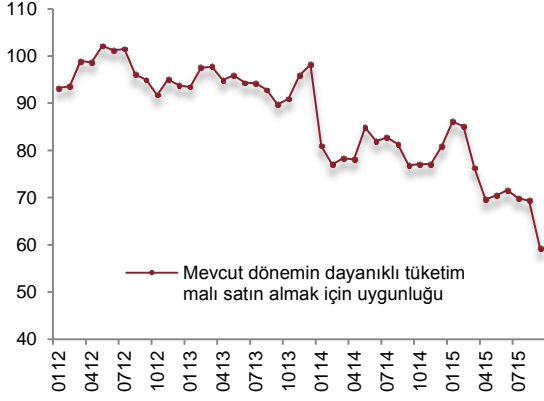
¹ Grafiğin 2012 Ocak ayından itibaren çizdirilmesinin sebebi, endeks yönteminin söz konusu tarih itibarıyla değiştirilmiş olmasından kaynaklanmaktadır. Her ne kadar genel endeks TÜİK tarafından 2004 yılına kadar geriye götürülmüş olsa da alt endekslerde böyle bir işlem uygulanmadığından, alt soru endeksleri Ocak 2012'den başlamaktadır.

² İşsiz sayısı beklentisi ters kodlanan bir soru olduğundan, endeksteki düşüş, işsiz sayısında artış beklentisini yansıtmaktadır.

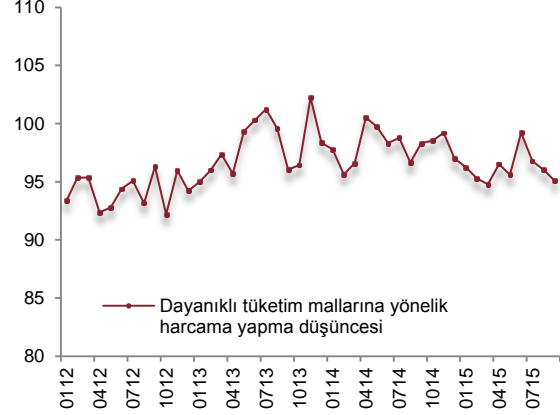
kısmı son dönemdeki düşüşten kaynaklanmıştır. Grafik 8'e bakıldığında da Bloomberg HT'nin 2011 ilk çeyreği ile 2015 Eylül ayı arasındaki birikimli düşüşüne hanenin kendisi ile ilgili sorulara verdiği cevabın katkısı diğer sorulara göre bir hayli düşük kalmıştır.



Yukarıdaki analiz anket sorularının yöneltildiği hanehalklarının kişisel ekonomik durumlarıyla ilgili değerlendirmeleri ile ülke genelindeki ekonomik durum hakkındaki yargılarının ve algılarının birbirinden farklılaşabileceğini göstermektedir. Mikro düzeydeki sorulardaki bozulmanın makro düzeydeki sorulardaki bozulmadan çok daha sınırlı kalmasının son dönemde TGE ile özel tüketim harcamaları arasındaki ilişkinin zayıflamasının bir sebebi olabileceği düşünülmektedir. Zira, hanehalklarının tüketim kararlarını belirleyen önemli bir unsur kendi ekonomik durumları ile ilgili görüşleridir. Ekonomi genelindeki güvenin bozulmasının döviz kuru ve faiz gibi finansal değişkenlerin hareketlerine bağlı olarak gerçekleşmiş olması önceki çalışmaların bulgularından hareketle olasıdır. Ancak, benzer etkenlerin hanehalklarının kendileriyle ilgili değerlendirmelere yansımamasının sebebi aynı ölçüde net değildir. Son dönemde yabancı para mevduatların toplam mevduat içindeki payının artması ve aynı dönemde döviz kuru artışı ile birlikte elde edilen kazançların hanehalkı maddi durumunun bozulmasını hafifletmesi olası bir açıklama olarak düşünülebilir.

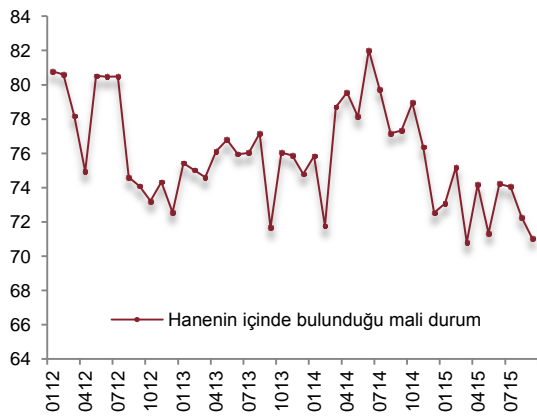
Grafik 9. TÜİK-TCMB TGE Alt Soruları
(Seviye)

Kaynak: TÜİK, TCMB.

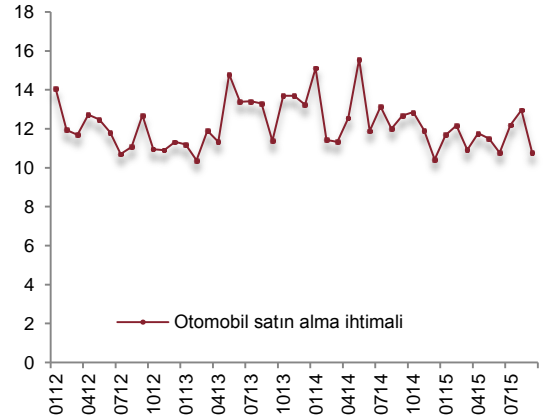
Grafik 10. TÜİK-TCMB TGE Alt Soruları
(Seviye)

Kaynak: TÜİK, TCMB.

Bahsi geçen hanehalkı ve genel ekonomi düzeyindeki sorular arasındaki ayrışma TÜİK-TCMB TGE ana endeks hesabına dahil olmayan, ancak anket kapsamında hanehalklarına yöneltilen alt sorularda da kendini göstermektedir. Grafik 9 hanehalkının dayanıklı mal alma uygunluğunu ölçen soruya verilen cevapları, Grafik 10 ise hanehalklarının dayanıklı mallara harcama yapma düşüncesine verilen cevapları göstermektedir. Hanehalkları her geçen ay genel ekonomik gidişatı dayanıklı mal harcaması yapmak için daha az uygun görürken, hanehalklarının bu mallara yönelik satın alma ihtimali belirli bir seviye çevresinde dalgalı bir seyir izlemekte ve bir eğilim yansıtmamaktadır. Kaldı ki, otomobil ve beyaz eşya satışlarının hızla arttığı 2015 yılı ilk yarısında dayanıklı tüketim malı satın alma uygunluğu muhtemelen Türk lirasındaki hızlı değer kaybına bağlı olarak belirgin bir şekilde düşerken, satın alma düşüncesi aynı dönemde hızlı bir şekilde artış kaydetmiştir.

Grafik 11. TÜİK-TCMB TGE Alt Soruları
(Seviye)

Kaynak: TÜİK, TCMB.

Grafik 12. TÜİK-TCMB TGE Alt Soruları
(Seviye)

Kaynak: TÜİK, TCMB.

Söz konusu durum, hanehalklarının gelecek dönemde kurda daha fazla artış olma ihtimalini ve bunun fiyatlara yansımaları göz önüne alınarak dayanıklı mallara yönelik talebini öne çekmesi şeklinde açıklanabilir. Grafik 11 ve 12 bu yönde bir takım bulgular sunmaktadır. TÜİK-TCMB Anketine göre hanehalkının maddi durumunda 2012'den günümüze genel ekonomik görünüme kıyasla daha düşük oranda bir zayıflama varken, otomobil satın alma ihtimali belirli bir seviye çerçevesinde seyrini sürdürmekte ve beklenenin aksine düşüş yönünde bir eğilim göstermemektedir.

Tablo 1 ve 2, Bloomberg HT TGE'nin kendisinin ve bireysel ve ekonomi geneli alt sorularının seviyeleri ile değişimlerinin özel tüketim ve bileşenlerinin çeyreklik değişim oranları arasındaki bağıntıyı iki farklı dönem olarak ortaya koymaktadır.³ Buna göre son dönemde hanehalkının kendi ekonomik durumu ile ilgili soruların seviye ve değişimi özel tüketim ve dayanıklı mal tüketiminin değişimi ile Türkiye ekonomisinin durumu ile ilgili sorulara nazaran daha bağıntılı çıkmıştır. Özetle, bu basit istatistiksel analiz dahi alt soruların hareketlerinin de göz önüne alınmasının önemini bir kez daha ortaya koymaktadır.

Tablo 1. Bloomberg HT TGE Seviyesi ile Tüketim Göstergelerinin Çeyreklik Yüzde Değişimi arasındaki Eş Anlı Bağntı

	Bloomberg HT TGE	Ekonomik Durumunuz	Ekonomik Durum Beklentisi	Türkiye Ekonomisinin Durumu	Türkiye Ekonomisi Durumu Beklentisi
Özel Tüketim (2002Ç1 – 2015Ç2)	0,47	0,09	0,43	0,48	0,47
Dayanıklı Tüketim (2002Ç1 – 2015Ç2)	0,49	0,20	0,45	0,45	0,44
Özel Tüketim (2012Ç1 – 2015Ç2)	0,47	0,47	0,33	0,41	0,21
Dayanıklı Tüketim (2012Ç1 – 2015Ç2)	0,12	0,38	0,19	0,14	-0,09

Tablo 2. Bloomberg HT TGE Değişimi ile Tüketim Göstergelerinin Çeyreklik Yüzde Değişimi arasındaki Eş Anlı Bağntı

	Bloomberg HT TGE	Ekonomik Durumunuz	Ekonomik Durum Beklentisi	Türkiye Ekonomisinin Durumu	Türkiye Ekonomisi Durumu Beklentisi
Özel Tüketim (2002Ç1 – 2015Ç2)	0,16	0,33	0,13	0,00	0,06
Dayanıklı Tüketim (2002Ç1 – 2015Ç2)	0,28	0,25	0,27	0,21	0,23
Özel Tüketim (2012Ç1 – 2015Ç2)	0,23	0,21	0,08	0,08	0,13
Dayanıklı Tüketim (2012Ç1 – 2015Ç2)	-0,02	0,19	0,14	-0,12	-0,19

³ TÜİK tarafından yayımlanan harcama yönünden GSYİH verilerinde dayanıklı tüketim bilgisi bulunmamaktadır. Bu ayırım yazar tarafından oluşturulmuştur. Dayanıklı tüketim verisi, Hanehalkı Bütçe Anketi'nden ulaştırma-haberleşme, ev eşyası ile eğlence ve kültür kalemlerinde dayanıklı tüketim mallarının payının hesaplanması ile türetilmiştir

6. Sonuç

Özetle, bu çalışmada, yakın zamanda tüketici güveni ana endeksleri ile tüketim göstergeleri arasındaki uyumsuzluğun anketlerde hanehalkı durumuna ve genel ekonomik duruma ilişkin sorulara verilen yanıtlardaki ayrışmadan kaynaklanmış olabileceği öne sürülmüştür. Buradan hareketle, Eylül ayı sonrasında tüketici güven endekslerinde gözlenen yukarı yönlü hareketin hangi unsurlardan kaynaklandığının alt sorular üzerinden tespiti önümüzdeki dönem tüketim büyümesi için güven kanalının ne denli etkili olabileceği açısından önem arz etmektedir. Bunun haricinde, anketlere ilişkin mikro veri setlerinin farklı gelir ve hanehalkı yapılarına göre incelenmesi de ayrışmaya ilişkin daha ayrıntılı bilgi edinmeyi sağlayabilecektir.

Referanslar:

- Bram, J. ve Ludvigson, S. C. (1998) Does Consumer Confidence Forecast Household Expenditure?: A Sentiment Index Horse Race, *FRBNY Economic Policy Review*, June.
- Carroll, C.D.; Fuhrer, J. C. ve Wilcox, D. W. (1994) Does Consumer Sentiment Forecast Household Spending? If So, Why?, *American Economic Review*, 84 (5).
- Çelik, S. (2010) An Unconventional Analysis of Consumer Confidence Index for The Turkish Economy, *International Journal of Economics and Finance Studies*, 2 (1).
- Çelik, S., Aslanoğlu, E. ve Uzun, S. (2010) The Relationship between Consumer Confidence and Financial Market: Variables in Turkey during the Global Crisis Topics in Middle Eastern and North African Economies, *Electronic Journal*, Volume 12, Middle East Economic Association and Loyola University, Chicago.
- Dees, S. ve Brinca, P. S. (2013) Consumer Confidence as a Predictor of Consumption Spending: Evidence for the US and the Euro Area, *International Economics*, 134, 1-14.
- Dion, D. P. (2006) Does Consumer Confidence Forecast Household Spending? The Euro Area Case, MPRA Paper, No. 911.
- Görmüş, Ş. ve Güneş, S. (2010) Consumer Confidence, Stock Prices and Exchange Rates: The Case of Turkey, *Applied Econometrics and International Development*, 10 (2).
- Gürgür, T. and Kılınc, Z. (2015) What Drives the Consumer Confidence in Turkey?, *Central Bank of the Republic of Turkey Research Notes in Economics*, No.15/17.
- Kandır, S. Y. (2006) Tüketici Güveni ve Hisse Senedi Getirileri İlişkisi: İMKB Mali Sektör Şirketleri Üzerinde Bir Uygulama, *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 15(2).
- Karasoy, H. G. (2015) Consumer Confidence Indices and Financial Volatility, *Central Bank of the Republic of Turkey Research Notes in Economics*, No.15/16.

- Karasoy, H. G. and Yüncüler, Ç. (2015) The Explanatory Power and the Forecast Performance of Consumer Confidence Indices for Private Consumption Growth in Turkey, *Central Bank of the Republic of Turkey Working Paper Series*, No: 15/19.
- Ludvigson, S. C. (2004) Consumer Confidence and Consumer Spending, *Journal of Economic Perspectives*, 18(2).
- Mishkin, F. S. (1978) Consumer Sentiment and Spending on Durable Goods, *Brookings Papers on Economic Activity*, 1.
- Mueller, E. (1963) Ten years of Consumer Attitude Surveys: Their Forecasting Record, *Journal of the American Statistical Association*, 58(304), 899-917.

Ekonomi Notları, ekonomik gelişmelere dair tartışmalara zamanlı bir katkıda bulunmak ve TCMB bünyesinde Türkiye ekonomisi ve para politikası üzerine yapılan çalışmaların sonuçlarını kamuoyuyla paylaşmak amacıyla hazırlanan bir yayındır. Burada sunulan görüşler tamamıyla yazarlara aittir, dolayısıyla TCMB'nin ya da çalışanlarının görüşlerini temsil etmeyebilir. Burada yer alan metnin tamamının başka bir yerde yayımlanabilmesi için TCMB'den yazılı izin alınması gerekmektedir. Görüş ve öneriler için:

Editör, Ekonomi Notları, TCMB İdare Merkezi, İstiklal Cad, No: 10, Kat:15, 06100, Ulus/Ankara/Türkiye.
E-mail: ekonomi.notlari@tcmb.gov.tr