TİASAD

Türk & İslam Dünyası Sosyal Araştırmalar Dergisi
The Journal of Turk & Islam World Social Studies

Yıl: 7, Sayı: 25, Haziran 2020, s. 59-79

Dr. Öğr. Üyesi Musa ÖZTÜRK

Isparta Uygulamalı Bilimler Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık, musaozturk@isparta.edu.tr

TÜRKİYE’DE GÜVEN ENDEKSLERİ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ

ekonomik büyümenin büyüsi güvendir...

İnsanın duygusal bir varlık olması onun tüketim, üretim, tasarruf ve yatırım gibi kararlarda rasyonalite kalıplarının dışında hareket edebilmesini sağlamaktadır. Geleceğe dair beklentilerle, yapısal ve konjonktürel gelişmelere yönelik güven hissi alınan kararları doğrudan ve dolaylı olarak etkileyebilmektedir. Bu nedenle beklentilerin gelişimi ve güven düzeyi örtük ve açık olarak sürekli takip edilmektedir. Çalışma kapsamında Türkiye’de güven endeksleriyle ekonomik büyüme arasındaki ilişki yapısal VAR yöntemiyle incelenmekte, Granger nedensellik testi ve varyans ayrıştırması yöntemiyle sorgulanmaktadır. Elde edilen analiz bulgularına göre ekonomik güven endeksiyle ekonomik büyüme arasında iki yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu, bu ilişkide reel kesim güven endeksi, hizmet ve inşaat sektörlerine ait güven endekslerinin belirleyici olduğu, ayrıca inşaat sektöründeki güvenin diğer sektörel güven endekslerine neden olduğu tespit edilmiştir. Bu bulgular ışığında; kapsayıcı ve sürdürülebilir bir büyümenin büyüünün güven olduğu, bu nedenle siyasal otoritenin güveni sağlaması ve kollaması gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Ekonomik güven endeksi, tüketici güven endeksi reel kesim güven endeksi, sektörler güven endeksleri, SVAR

CONFIDENCE INDICES AND ECONOMIC GROWTH RELATIONSHIP IN TURKEY

Abstract

Human is an emotional being and this enables mankind to act outside of rationality patterns in decisions such as consumption, production, savings, and investment. Future expectations and a sense of trust in structural and cyclical developments

can, directly and indirectly, affect decisions taken. For this reason, the development of the expectations and the level of trust is implicit and explicitly investigated by the community and the authorities. In the study, the relationship between confidence indices and economic growth in Turkey examined with structural VAR methodology and questioned by Granger causality test and variance decomposition method. According to the analysis findings, it is determined that there is bidirectional causality between the economic confidence index and economic growth. In this relationship; the real sector confidence index, service sector confidence index, and construction industry confidence indices are determinative. Moreover, it was found that trust in the construction sector has a causal relationship with other sectoral confidence indices. In light of these findings; It has been concluded that the magic of inclusive and sustainable growth is trust, so the political authority must ensure and maintain trust.

Keywords: Economic confidence index, consumer confidence index, real sector confidence index, sectors confidence indices, SVAR

GİRİŞ

Sosyoekonomik ve politik açıdan karar mekanizmasının nasıl şekillendiği, insanların neye göre, nasıl ve ne zaman karar verdikleri ilkel dönemlerden günümüze kadar devam eden bir tartışma kümesini oluşturmaktadır. Zira insanın duygusal bir varlık olması davranışlarının büyük ölçüde öngörülemez olmasını sağlamaktadır. Beklenti ve güven kavramları merkezinde yürütülen bu tartışmaların bir kutbunda insanın aldığı kararlarda rasyonel davrandığı bakış açısı söz konusuysa diğer tarafta alınan kararların rasyonel ol(a)madığı düşüncesi yer almaktadır. Bireylerin tutum ve davranışlarında geleceğe dair öngörü, tahmin ve kestirimleri ifade eden beklentiler, kurumsal ve toplumsal ölçüde ele alındığında güven kavramı çerçevesinde incelenmektedir. Beklentilerin birikimi güveni, güven duygusu da beklentilerin çerçevesini şekillendirmektedir. Bu noktadan hareketle beklentilerin mikro ölçekte, güvenin ise makro ölçekte kavramlar olduğu sonucuna ulaşılabilmektedir.

Güven, sosyoekonomik ve politik hayatın bileşenlerini bir arada tutması nedeniyle oldukça önemli bir konudur. Sosyolojik ve politik açıdan bakıldığında birbirlerine ve kurumlarına güvenmeyen toplumlarda kaygı ve korkunun egemen olduğu ve bunlarında düşünce, söylem ve eylem açısından kutuplaşma, çatışma ve ayrışmayla sonuçlandığı görülmektedir. Ekonomik açıdan bakıldığında da güven erozyonunun yaşandığı toplumlarda, bireylerin iktisadi faaliyetlere katılımının azaldığı, gömülemenin, vergiden kaçınma ve vergi kaçakçılığının arttığı, uzun vadeli verimli projeler yerine kısa dönemli geçici önlemlere başvurulduğu görülebilmektedir.

Mikro ve makro açıdan sahip olduğu önem ve kısa-orta-uzun dönemli etkileri nedeniyle beklenti-güven kamuoyu tarafından örtük ve açık bir şekilde sürekli takip edilmektedir. Gündelik yaşantıda diyaloglarında geçen işler/durumlar nasıl ve ne olacak memleketin/senin halin şeklindeki sorular beklentilerin örtük olarak takip edilmesine ve değerlendirilmesine örnek olarak gösterilebilir. Bilgililerin ve yetkililerin geleceğe dair tahlilleri, değerlendirmeleri, istatistiki analizler, eğilim-yönelim anketleri ve güven endeksleri de açık takip olarak ele alınabilir. Özellikle ekonomik şok, daralma, durgunluk ve kriz dönemlerinde güven atmosferinin korunması, daralmanın etkilerinin azaltılması ve toparlanma sürecinin hızlanması

bakımından oldukça önemlidir. Zira bu dönemlerde güven duygusunun aşınması, mikro etkilerinin yanı sıra enflasyon, döviz kuru, faiz, işsizlik gibi makroekonomik değişkenlerde olumsuz etkilere neden olabilmekte ve daralmaların derinleşerek kriz ve buhran haline gelmesini sağlayabilmektedir.

1980’ler itibariyle küreselleşmenin hızla artması, güven duygusunun küresel çaptaki gelişmelerden de etkilenir hale gelmesini sağlamıştır. İletişim, ulaşım ve bilişim alanlarındaki gelişmeler neticesinde pekişen finansal serbestleşmeyle birlikte ülkeler arasındaki etkileşim hızla gerçekleşir hale gelmiştir. Bu süreçte, yeterli uyum kabiliyetine sahip olmayan toplumlarda enflasyon, düşük büyüme hızı, gelir dağılımı, yolsuzluk, kayırmacılık ve rüşvet gibi sosyoekonomik ve politik anlamda ciddi sorunlar ve güven bunalımı meydana gelmiştir. Diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye de bu değişim sürecine uyum gösterme konusunda sorunlar yaşamıştır. 1980-2002 arasında üç büyük ekonomik kriz yaşanmış, kronik hale gelen enflasyon, bütçe açıkları ve faiz yükü gibi sorunlarla uğraşmıştır. Yeri geldiğinde borcun borçla finansmanı söz konusu olmuştur. Bu sürecin sonunda gerek kaynak ihtiyacının giderilmesi gerekse de uluslararası güven atmosferinin yeniden sağlanması için IMF ile anlaşılmış ve önerilen/dikta edilen yapısal reformlar kabul edilmiştir (Fırat, 2013: 310-311). Yaşanan krizlerin temel nedeninin güven eksikliği olduğu ve krizlerin etkisinden ancak güven ortamının yeniden sağlanması ile sıyrılınabileceği görülmüştür (Özsağır, 2007: 46). Sonrasında bir taraftan Güçlü Ekonomiye Geçiş programının uygulanmaya başlaması diğer taraftan da tek başına iktidarın getirdiği güven atmosferi, ülke içinde ve ülke dışında güven atmosferini şekillendirmiş ve (niteliği tartışılmakla birlikte) bir gelişim seyrini tetiklemiştir.

Ülkeler arasındaki etkileşimin arttığı ve küresel piyasaların ülke ekonomilerini ciddi oranda belirlemeye başladığı bu süreçte bir ülkede yaşanan kriz kolaylıkla ve hızlıca diğer ülkelere sirayet edebilir hale gelmiştir. ABD’de 2008-2009 yıllarında yaşanan Küresel Finansal Kriz bunun en önemli örnekleri arasındadır ve şokların/krizlerin yayılma hızı ve kanalları açısından dönüm noktasıdır (Gül vd., 2018: 16). Türkiye’nin ‘teyit geçecek’ söylemiyle ülke ekonomisinin güven düzeyini yüksek tutmaya çalıştığı küresel kriz yaklaşık %4,7 daralmaya neden olmuştur. Benzer şekilde Avrupa’da yaşanan ‘Borç Krizleri’ döneminde ve 2018 yılında yaşanan döviz kuru şokunda da siyasilerin güven atmosferini korumaya yönelik söylemi benimsedikleri ve (tartışmalara açık olmakla birlikte) uygulamalara yöneldikleri görülmektedir. Ancak bu söylem ve politikaların ekonomik büyüme başta olmak üzere makroekonomik değişkenler üzerindeki etkinlikleri tartışmalıdır. Bu konudaki tartışmalar; paniğe neden olmak pahasına gerçeği söylemek ile sakinliği korumak adına dezenformasyon-manipülasyona başvurmak arasında gidip gelmektedir. Platon’un bu konuyu gerekli/asıl yalan kavramıyla işlemiş olması da konunun ne kadar eskiye ve derinlere gittiği konusunda fikir verebilmektedir.

Çalışma kapsamında güven atmosferine olan ihtiyacı görebilmek ve güvenin etkisini izleyebilmek adına, Türkiye’de güven endekslerinin ekonomik büyümeye olan etkisi incelenmektedir. Bu doğrultuda ekonomik güven endeksi, tüketici güven endeksi, reel kesim güven endeksi, perakende ticaret, inşaat, hizmet ve finansal hizmet sektörü güven endeksleri ele alınmakta ve bunların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri araştırılmaktadır. Devam eden bölümde güven endekslerinin içeriği ve hesaplama yöntemlerine değinilmektedir. Üçüncü ve dördüncü bölümde sırasıyla teori-literatür ve kullanılan metodolojiye yer verilmektedir. Beşinci bölümde veriler istatistiki ve grafik olarak tanıtılmakta ve ardından analiz bulguları

sunulmaktadır. Son olarak altıncı bölümde ise bulgular ilgili teori ve literatür çerçevesinde değerlendirilmekte ve sonuçlandırılmaktadır.

1. İKTİSADİ GÜVEN ENDEKSLERİ

Güven sosyoekonomik ve politik boyutları olan dinamik ve girift bir kavramdır. Deneysel gözlem imkanının oldukça sınırlı olduğu etmenlerin birikiminden oluşan güven; gelenek göreneklerin, kültürlerin, değerlerin, dinlerin ve yasaların harmanlanmasıyla oluşur. İktisadi açıdan güven kaynak etkinliğinde kritik role sahip olması ve tüketici, üretici ve denetleyici kurumlar arasındaki yazılı olmayan ilişkileri göstermesi bakımından oldukça önemlidir (Özsağır, 2005: 48-50). Bu nedenle ekonomik, tüketici, reel kesim ve sektörel güven endeksleri gibi birçok farklı şekilde incelenmektedir.

Ekonomik Güven Endeksi (EGE)

Güven endekslerinin bir bileşimi ve çatısı mahiyetindeki ekonomik güven endeksi (EGE), TÜİK ve TCMB iş birliğiyle yürütülen iktisadi yönelim ve eğilim anketleri üzerinden hazırlanmakta ve tüketici, üretici ve sektörlerin güven düzeyini bileşik olarak özetlemektedir. TÜİK’teki metaveri açıklamasına göre (TÜİK a) EGE; (mevsim etkilerinden arındırılmış) tüketici güven endeksi (%20), reel kesim (imalat sanayi) (%40), hizmet (%30), perakende ticaret (%5) ve inşaat (%5) sektörleri güven endekslerine ait toplamda 20 alt bileşenin normalleştirilmiş halde denge değerlerinin ağırlıklı ortalaması şeklinde hesaplanmaktadır. Bu ağırlıklandırma işleminde Avrupa Birliği Uyumlulaştırılmış İşyeri ve Tüketici Anketleri Ortak Programı ölçütleri kullanılmaktadır. Güncel gelişmeleri kapsayabilmek adına sabit dönem önceki yılı kapsayacak şekilde genişletilmektedir ve bu nedenle yılda bir kez revizyon yapılmaktadır. EGE’nin 100’ün üzerinde olması iyimserliği, altında olması da kötümserliği göstermektedir.

Tüketici Güven Endeksi (TGE)

Tüketici güven endeksi (TGE) aylık olarak yapılan ve tüketicilerin maddi durum, genel ekonomik durum ile gelecek dönem için beklentilerini, harcama ve tasarruf eğilimlerini ölçen bir endekstir. TGE, TÜİK ile TCMB iş birliğiyle bilgisayar destekli yüz yüze görüşme yöntemiyle yapılan tüketici eğilim anketi üzerinden hesaplanmaktadır. Gelecek 12 aylık dönem için maddi durum, genel ekonomik durum, işsiz sayısı beklentileri ve tasarruf etme ihtimali alt endekslerinden oluşmaktadır. AB denge yöntemine göre hesaplanan TGE oluşturulurken ISCO-08 standart meslek sınıflandırmasına göre 4884 hane üzerinden 16 yaş üzeri için bireyler tesadüfi olarak seçilmektedir. Örneklemelerin cevapları doğrultusunda denge katsayısı hesaplanmakta, denge katsayısına 100 ilave edilerek her soru için yayılma endeksi oluşturulmakta ve bunların aritmetik ortalamasıyla TGE hesaplanmaktadır. TGE’nin mevsimsel düzeltilmesinde TRAMO-SEATS yöntemi kullanılmaktadır. Geçmişe dönük revize edilmeyen TGE 0 ile 200 aralığında değer almaktadır. 100’den büyük olması tüketici güveninde iyimserliği, düşük olması da kötümserliği göstermektedir (TÜİK b). TGE’nin yanı sıra Bloomberg Tüketici Güven Endeksi’de yetkililerce kullanılabilmektedir (Özakarlı ve Küçüksille, 2020: 47). GSYH içine tüketim harcamalarının yarıdan fazla yer tutması TGE’yi stratejik bir konuma taşımaktadır ve bu nedenle kamuoyu tarafından ilgiyle takip edilmektedir.

Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE)

TCMB tarafından aylık olarak yayınlanan reel kesim güven endeksi (RKGE) reel sektör temsilcilerinin yakın geçmiş, cari dönem ve geleceğe dair görüşlerini içermektedir. RKGE imalat sanayinin eğilimini yansıtan İktisadi Yönelim Anketi (İYA) üzerinden hesaplanmakta ve reel sektör temsilcilerinin ekonomik görünümüne dair genel izlenimlerini ortaya koymaktadır. AB Uyumlaştırılmış İşyeri ve Tüketici Anketleri Ortak Programı kapsamında yürütülen ve ekonomik faaliyetlerin istatistiksel sınıflaması NACE Rev.2 kapsamında sınıflandırılan işyerlerine yapılan İYA aylık olup 22 sorudan oluşur ve üretim, siparişler, istihdam, stoklar, satış fiyatı, birim maliyeti, kapasite kullanım oranı, üretici fiyatları enflasyonu, kredi faiz oranı ve genel gidişat ile ilgili değerlendirmeleri içermektedir. Ağırlıklandırmalarda TÜİK tarafından yayınlanan Sanayi Üretim Endeksi üretim değerleri de kullanılmaktadır. İYA’nın bir fonksiyonu olarak hesaplanan RKGE alt endeks değerlerinin aritmetik ortalamasıdır. Mevsimsel düzeltme işlemi TRAMO-SEATS yöntemiyle, mevsimsellikten arındırma yöntemi de ‘dolaylı yöntem’ ile yapılmaktadır. Reel kesim temsilcilerinin kanaatini gösteren RKGE’nin 100’e eşit olması istikrarlı görünümü, 100’den büyük olması iyimserliği (güvenin arttığı) ve düşük olması da kötümserliği (güvenin azaldığı) işaret etmektedir (TCMBa). Reel kesimin (imalat sanayinin) kapasite artırımı ve yatırım kararlarının ülke ekonomisinin büyümesinde ve istihdam artışındaki rolü düşündüğünde İYA ve RKGE’nin önemi ortaya çıkmaktadır (Aydın ve Turan, 2019: 5) ve bu nedenle endeks kamuoyu tarafından özenle takip edilmektedir.

Sektörel Endeksler

EGE, TGE ve RKGE’nin yanı sıra sektörel güven endeksleri de ilgili ve resmî kurumlarca düzenlenmektedir. Sektör temsilcilerinin genel ekonomik duruma ve sektörün genel gidişatına dönük beklentilerini ve duydukları güveni yansıtan bu endeksler ekonomik karar birimlerinin görüşlerini yansıtmaları bakımından oldukça önemlidir ve yakından takip edilmektedir (Canöz ve Erdoğan, 2019: 834). TÜİK tarafından yayınlanan sektörel güven endeksleri hizmet, perakende ticaret ve inşaat sektörlerini kapsamaktadır. Mevsim etkilerinden arındırılmış ve arındırılmamış olarak sunulan sektörel güven endeksleri NACE Rev 2. düzeyinde sınıflandırılan, 10 veya daha fazla çalışana sahip sektör temsilcilerine ve yöneticilerine yapılan eğilim anketlerinden oluşturulmaktadır. Bu anketlerde son üç aydaki durum, mevcut durum ve gelecek üç aya yönelik beklentileri içeren ve sektörlerdeki çalışan sayısı, kapasite kullanımı, satış fiyatı, sipariş miktarı ve düzeyi gibi noktalara temas eden sorular yer almaktadır (TÜİKc). Bunların yanı sıra bir diğer güven endeksi de TCMB tarafından yayımlanan finansal hizmetler güven endeksidir.

Hizmet Sektörü Güven Endeksi (HSGE), Hizmet Sektörü Eğilim Anketi (HSEA) üzerinden hesaplanmaktadır. Anket sonuçlarından denge yöntemi kullanılarak soru bazında; iş durumu (son 3 aylık dönemde), hizmetlere olan talep (son 3 aylık dönemde) ve hizmetlere olan talep beklentisi (gelecek 3 aylık dönemde) şeklinde endeksler hesaplanmaktadır. HSGE bu endekslerin aritmetik ortalamasıdır (TÜİKc).

Perakende Ticaret Güven Endeksi (PTSGE), Perakende Ticaret Sektörü Eğilim Anket (PTSEA) üzerinden hesaplanmaktadır. Denge yöntemi kullanılarak iş hacmi-satışlar (son 3 aylık dönemde), mevcut mal stok seviyesi ve iş hacmi-satışlar beklentisi (gelecek 3 aylık dönemde) alt endekslerinden oluşmakta ve bunların aritmetik ortalaması olarak PTSGE hesaplanmaktadır (TÜİKc).

İnşaat Sektörü Güven Endeksi (İSGE), İnşaat Sektörü Eğilim Anket (İSEA) üzerinden hesaplanmaktadır. Anket ile alınan kayıtlı siparişlerin mevcut düzeyi ve toplam çalışan sayısı beklentisi (gelecek 3 aylık dönemde) şeklinde alt endeksler oluşturulmakta ve bunların aritmetik ortalaması ile İSGE hesaplanmaktadır (TÜİKc). İnşaat sektörünün 200’den fazla sektörü etkiliyor olması ve ekonomik büyümeyi destekliyor olması İSGE geniş kesimlerce takip edilmesini sağlamaktadır (Çetin ve Doğaner, 2017: 156).

Finansal Hizmetler Güven Endeksi (FHGE), TCMB tarafından organize edilen ve NACE Rev.2 sınıflamasının “Finans ve Sigorta Faaliyetleri” başlığında yer alan finansal kuruluş yöneticilerine iş durumları, yakın geçmiş değerlendirmeleri ve geleceğe yönelik beklentileri kapsamında yapılan Finansal Hizmetler Anketi (FHA) üzerinden üretilmektedir. Ankette iş durumu, hizmetlere olan talep, istihdam, faaliyet gelirleri, faaliyet giderleri, kârlılık, sermaye harcaması ve yurt içi ile yurt dışı piyasalardaki rekabet gücüne ilişkin sorular yer almaktadır. FHGE, FHA’nın iş durumu, son üç ayda hizmetlere olan talep (ciro) ve gelecek üç ayda hizmetlere olacak talep (ciro) beklentisi sorularına verilen yanıtların bir fonksiyonu olarak hesaplanmaktadır. Mevsimsel etki söz konusu olmadığından düzeltme yapılmamaktadır (TCMBb, Canöz ve Erdoğan, 2019: 835).

2. TEORİ & LİTERATÜR

Teorik açıdan beklentilerin ekonomideki rolü mikro ve makro açıdan farklı dönemlerde ve farklı şekillerde ele alınmıştır. Ricardocu Denklik ve Cobweb teoremleri beklentilerin hesaba katıldığı ilk çalışmalar olarak sıralanabilmektedir. Günümüzde beklentilerle ilgili iki teori öne çıkmaktadır. Bunlar Nerlove (1958) tarafından öne sürülen geliştirdiği *uyumlu-adaptif beklentiler* teorisi ile Muth (1961) tarafından geliştirilen *rasyonel beklentiler* teorisidir.

1970lere kadar yapılan çalışmalarda Nerlove’nin yaklaşımı geniş kabul görmüştür. Ancak sonrasında Muth’un yaklaşımı karşılık bulmaya başlamıştır (Özsağır, 2007: 53-54). Ekonominin bütün kesimlerinde geleceğe dair beklentilerin bugünkü kararları etkiliyor olması öngörü, tahmin ve beklenti kavramlarının önemine işaret etmektedir. Mikro çalışmalarda beklentilerdeki değişimlerin gelir ve tüketim fonksiyonu üzerindeki etkileri incelenmektedir. Makro açıdan bakıldığında da güven düzeyi ile makroekonomik değişkenler arasındaki ilişki araştırılmaktadır (Beşel ve Yardımcıoğlu, 2016: 476). Ekonomide ölçümlenen diğer parametrelere kıyasla daha soyut olan beklentilerin Newtongil bakış açısından ziyade kuantum yaklaşımına yakın olması bir taraftan farklı yaklaşımlara olan ihtiyacı temellendirirken diğer taraftan konunun derinlemesine araştırılmasını ve uygulanacak politikalarda dikkate alınmasını sağlamaktadır (İbicioğlu vd., 2013: 6). Genel olarak, güven ortamının arttığı durumda iktisadi birimlerin faaliyete katılımlarının arttığı ve canlanma süreçlerinin yaşandığı, tersi durumda ise tüketim, yatırım ve üretim kararlarının olumsuz etkilenecek daralma sürecinin yaşandığı kabul edilmektedir (Arısoy, 2012: 305). Bu etkileşim sadece makroekonomik değişkenler üzerinde değil aynı zamanda ve hatta daha hızlı ve yoğun bir biçimde finansal piyasalarda da etkili olmaktadır (Usul vd., 2017: 686).

Uygulamalı çalışmalarda güven düzeyini temsilen tüketici güven endeksi, tüketici duyarlılığı ve sosyal sermaye verilerinin kullanıldığı, ekonomik büyümenin de bazı çalışmalarda sanayi üretim endeksiyle temsil edildiği görülmektedir. Kronolojik olarak bakıldığında, Matsusaka ve Sbordone (1995) tarafından yapılan çalışma öne çıkmaktadır. Vektör otoregresyon (VAR) modelinin kullanıldığı bu çalışmada tüketici güveni ile ekonomik akımlar

arasındaki ilişki incelenmektedir. Sonuç olarak, tüketici güveninin gayrisafi milli hasılda (GSMH) değişimlere Granger neden olduğu ve varyans ayrıştırması sonuçlarına göre tüketici duyarlılığının GSMH üzerinde %13-16 arasında etkilediği tespit edilmiştir. Utaka (2003) da Japonya ekonomisi için tüketici güveninin ekonomik faaliyetler üzerinde etkili olup olmadığını VAR modeliyle sorgulamıştır. Çeyreklik ve aylık verilerle yaptığı çalışmada tüketici güveninin sadece kısa dönem için GSYH üzerinde değişimlere neden olduğu sonucuna ulaşmıştır. Golinelli ve Parigi (2004) Fransa, Almanya, İtalya, İngiltere, Amerika, Japonya, Kanada ve Avustralya ülkelerine ait çeyreklik veriler üzerinden yaptığı çalışmada VAR modelini ve Toda-Yamamoto (1995) tipi Granger nedensellik testlerini kullanmıştır. Sonuç olarak; tüketici güveninin çok farklı değişkenlerden etkilenebildiğini ve ekonomik faaliyetin tahmininde kullanılabileceğini bulmuşlardır. Özsağır (2007), ‘*ekonomide güven faktörü*’ başlıklı çalışmada 1988-2005 yıllarını kapsayan verilerle reel kesim güven endeksiyle büyüme arasındaki ilişkiyi korelasyon analiziyle incelemiş korelasyon katsayının 0.908265 olduğunu tespit etmiştir. Boulila vd. (2008) bazı gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin 1980-2000 yıllarını kapsayan verileriyle, sosyal sermayenin ekonomik büyümeye yansıma kanallarını tespiti yönelik yaptığı çalışmada, sosyal sermaye göstergelerinden olan güvenin ekonomik büyümeyle anlamlı ve pozitif korelasyonda olduğunu ve yüksek güven düzeyinin kurumsal kalkınma üzerinden ekonomik faaliyeti desteklediğini, dolayısıyla da güvenin ekonomiyi doğrudan ve dolaylı olarak etkilediğini tespit etmiştir.

Çelik vd. (2010) Brezilya, Çin, Meksika, Polonya, Güney Afrika ve Türkiye’yi değerlendiren çalışmada tüketici güveni ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi Pedroni (1999, 2004), Westerlund (2007) ve Westerlund-Edgerton (2007) panel veri analizi yöntemleriyle incelemişlerdir. Ekonomik büyümeyi temsilen sanayi üretim endeksi ve borsa verilerinin ele alındığı çalışmada sonuç olarak değişkenlerin uzun dönemde dinamik ve yapısal olarak ilişkide olduklarını tespit etmişlerdir. Zanin (2010) tüketici hissiyatı endeksi (Economic Sentiment Indicator, ESI) ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi altı AB üyesi ülke için araştırmıştır. Sonuç olarak ESI’deki pozitif ve negatif değişimlerin GSYH üzerinde her zaman aynı şekilde etki etmediğini, ilişkilerin ülkeden ülkeye ve zamanla değişebildiğini tespit etmiştir. Arısoy (2012) 2005 Ocak – 2012 Ocak arasını kapsayan aylık verileri kullanarak VAR modeliyle tüketici ve reel kesim güven endekslerinin istihdam, hisse senetleri, tüketim harcamaları ve (ekonomik büyümeyi temsilen) sanayi üretim düzeyi üzerindeki etkisini incelemiştir. Sonuç olarak; tüketici güven endeksinin tüketim düzeyini, reel kesim güven endeksinin de sanayi üretim endeksi ve borsayı etkilediğini, güven endekslerinin reel ekonomide değişimlere neden olabildiğini tespit etmiştir. İbrahim vd. (2015) tüketici güven endeksi ile GSYH arasındaki ilişkiyi Nijerya ekonomisi için incelemişler ve sonuç olarak TGE’nin ekonomik büyümenin Granger nedeni olduğunu ve bu nedenle iyi bir büyüme tahmincisi olarak değerlendirilebileceğini bulmuşlardır. İslam ve Mumtaz (2016) TGE’nin tüketicilerin harcama ve tasarruf eğilimlerini etkilediğini ve bu yolla ekonomik büyümenin önemli belirleyicileri arasında olabileceğini belirttikleri çalışmalarında, değişkenler arasındaki ilişkiyi İngiltere, Almanya, Fransa, Danimarka ve Hollanda’nın 1996-2012 dönemi için panel eşbütünleşme testiyle incelemişler ve sonuç olarak uzun dönemli eşbütünleşik ilişkinin varlığını tespit etmişlerdir.

Vergil ve Bahtiyar (2017) sosyal sermayenin önemli bir bileşeni olarak ele aldığı güven ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi Türkiye ve 28 AB ülkesinin 1980-2014 yıllarına ait

verileriyle incelemişlerdir. Sonuç olarak, güven düzeyinin ekonomik büyümeyi etkileyen faktörlerden biri olduğunu bulmuşlardır. Mazurek ve Mielcova (2017) VAR modelini kullandıkları çalışmalarında uzun dönem için GSYH’nin TGE’ye bağımlı olduğunu ve TGE’deki değişmelerin GSYH’de değişmelere neden olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Kasmaoui vd. (2018) Arap ayaklanmalarının yaşandığı 2010-2014 dönemi için Arap ülkelerini kapsayan çalışmada güven ile ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki olduğunu ancak bu ilişkinin diğer bölgelere kıyasla daha düşük kaldığını ve bunun ayaklanmalarla birlikte daha da değiştiğini, toparlanmanın hızla sağlanabilmesi için güven ortamının yeniden tesis edilmesinin önemli olduğunu vurgulamışlardır. Aydın ve Turan (2019) Türkiye’nin 2007 Ocak ile 2019 Mart aylarını kapsayan verileriyle güven-büyüme ilişkisini EG ve RALS-EG eşbütünleşme testleriyle incelemişlerdir. EG testi sonuçlarına göre uzun dönemli ilişki söz konusu değilken RALS-EG testine göre değişkenler ilişkilidir. Ayrıca DOLS ve FMOLS testleri sonuçlarına göre ekonomik güvenin büyümeyi yaklaşık %0,4 oranında arttırdığı sonucuna ulaşmışlardır.

Aytekin ve Doyar (2019), Türkiye’nin 2008 Ocak ile 2019 Mart arası verileriyle TGE, reel döviz kuru ve sanayi üretimi arasındaki ilişkiyi Johansen eşbütünleşme testi ve Granger nedensellik testiyle incelemişlerdir. Elde edilen bulgular ışığında; değişkenlerin uzun dönemde eşbütünleşik oldukları, döviz kuru ile sanayi üretimi arasında iki yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu, reel döviz kurundan tüketici güvenine doğru tek yönlü nedenselliğin olduğu ve (ancak) TGE ile sanayi üretimi arasında anlamlı bir nedensellik ilişkisinin olmadığı sonuçlarına ulaşmışlardır. Başarır vd. (2019), Türkiye’nin 2012 Ocak – 2018 Haziran dönemine ait verileriyle TGE ile makroekonomik ve finansal değişkenler arasındaki ilişkiyi VAR modeliyle incelemişler, TGE’den sanayi üretim endeksine doğru; BİST100, USD ve TÜFE’den de TGE’ye doğru nedensellik ilişkisinin varlığı sonucuna ulaşmışlardır. Demirgil (2019)’de 2010-2018 yıllarını kapsayan verilerle TGE ile ekonomik büyümeyi temsilen sanayi üretim endeksi arasındaki ilişkiyi ARDL Sınır Testiyle incelemiş ve sonuç olarak değişkenlerin eşbütünleşik olduklarını ve güven endeksindeki %1’lik artışın büyümeyi %0,56 düzeyinde arttırdığı sonucuna ulaşmıştır.

Literatür taraması sonuçları sosyal sermayenin önemli bir bileşeni olan güvenin ekonomik büyüme başta olmak üzere makroekonomik değişkenler üzerinde etkili olduğunu işaret etmektedir. Yapılan çalışmalarda genel olarak tüketici güven endeksinin kullanıldığı, iki çalışmada reel kesim güven endeksine ve bir çalışmada da ekonomik güven endeksine yer verildiği görülmektedir. Bu nedenle bu çalışmada güven endekslerinin ekonomik büyümeye olan etkisi güven endeksleri türlerini içerecek şekilde yapısal olarak ele alınmaktadır.

3. METODOLOJİ

Güven endeksleriyle ekonomik büyüme arasındaki yapısal ilişkilerin tespiti için ilk olarak Phillips-Perron durağanlık testi yapılmış ve farkı alınan serilerle VAR ve SVAR modelleri kurulmuştur. Ardından modellerde yer alan değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi Granger testiyle incelenmiş ve varyans ayrıştırması yapılmıştır.

SVAR modeli standart VAR modelinin kısıtlar konulabilir halidir ve ona kıyasla daha tutarlı sonuçlar sunduğu kabul edilmektedir (Varlık, 2017: 111) Bu nedenle ekonomiden finansa kadar geniş bir yelpazede kullanılmaktadır (Kilian ve Lütkepohl, 2016:i). SVAR modelinde katsayı, varyans hesaplamaları ile kısa ve uzun dönemli kısıtlar koyulabilmektedir (Narayan vd., 2008: 2707). VAR Modelinin geliştirilmiş hali olan SVAR modeli

$AY_t = A_1^*Y_{t-1} + \dots + A_p^*Y_{t-p} + B\varepsilon_t$ şeklinde gösterilir. Y, X1 ve X2’den oluşan üç değişkenli bir model için SVAR formu;

$$\begin{bmatrix} \varepsilon_t^Y \\ \varepsilon_t^{X1} \\ \varepsilon_t^{X2} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} & a_{13} \\ a_{21} & a_{22} & a_{23} \\ a_{31} & a_{32} & a_{33} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \mu_t^Y \\ \mu_t^{X1} \\ \mu_t^{X2} \end{bmatrix} \quad \left| \quad \begin{bmatrix} NA & 0 & 0 \\ NA & NA & 0 \\ NA & NA & NA \end{bmatrix} \quad \left| \quad \begin{bmatrix} C(1) & 0 & 0 \\ C(2) & C(4) & 0 \\ C(3) & C(5) & C(6) \end{bmatrix} \right.$$

(a) (b) (c)

(a) olarak gösterilir. (a)’da yapısal değişimleri $\varepsilon_t^Y, \varepsilon_t^{X1}, \varepsilon_t^{X2}$ ve beklenmeyen bozulmaları $\mu_t^Y, \mu_t^{X1}, \mu_t^{X2}$ temsil etmektedir (Akbaş vd., 2013: 192). Uzun dönem için modele eklenen kısıt matrisi (b) ve ilişkilere dair katsayıların gösterimi (c) yukarıdaki gibidir. C katsayılarının işaretleri değişkenler arasındaki ilişkinin yönünü vermektedir. VAR modeliyle Pairwise (ikili) Granger (1969) nedensellik testi ve varyans ayrıştırması yapılabilmektedir.

4. VERİ & BULGULAR

Çalışmada güven endeksleri ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki üç farklı model üzerinden sorgulanmaktadır. Birinci modelde ekonomik güven endeksi (EGE), ikinci modelde tüketici (TGE) ve reel kesim (RKGE) güven endeksleri, üçüncü modelde de hizmet sektörü güven endeksi (HSGE), perakende ticaret sektörü güven endeksi (PTSGE), inşaat sektörü güven endeksi (İSGE) ve finansal hizmetler güven endeksi (FHGE) değerlendirilmeye alınmaktadır. Modellerde ekonomik büyüme verisi olarak mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış zincirlenmiş gayrisafi yurt içi hasıla hacim endeksi (GSYHe, 2009=100) kullanılmıştır. Model I ve Model II 2007Q1 - 2019Q4, Model III 2011Q1 - 2019Q4 dönemlerine ait çeyreklik verileri kapsamaktadır. Eviews 9.0 programıyla incelenen modellerin gösterimi aşağıdaki gibidir.

$$\text{Model I: } GSYH_e = b_0 + b_1EGE + u_t$$

$$\text{Model II: } GSYH_e = b_0 + b_1TGE + b_1RKGE + u_t$$

$$\text{Model III: } GSYH_e = b_0 + b_1HSGE + b_2PTSGE + b_3ISGE + b_4FHGE + u_t$$

Modellerde kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler tablo 1 de sunulmaktadır.

Tablo 1: Tanımlayıcı istatistikler

		Ortalama	Medyan	En Çok	En Az	Çarpıklık	Basıklık	Gözlem
Model I	GSYHe	136.69	138.05	179.70	97.30	0.085	1.586	52
	EGE	100.00	101.95	113.50	66.30	-1.463	5.622	52
Model II	GSYHe	136.69	138.05	179.70	97.30	0.085	1.586	52
	TGE	70.72	71.15	83.70	56.80	-0.296	2.276	52
	RKGE	103.49	105.55	114.70	64.50	-2.749	11.876	52
Model III	GSYHe	150.99	152.75	179.70	116.70	-0.160	1.737	36
	HSGE	98.34	99.80	111.60	79.00	-0.798	3.134	36
	PTSGE	102.24	103.30	111.70	91.20	-0.804	2.982	36
	ISGE	80.12	82.95	92.90	51.40	-1.448	4.270	36
	FHGE	164.28	166.73	179.63	131.93	-1.125	3.658	31
- Model I ve II’de aynı GSYHe verisi kullanılmaktadır.								
- FHGE verisi 2012 Q2’den başlamaktadır.								

52 gözlemden oluşan Model I ve Model II’de yer alan GSYHe hariç bütün değişkenler sola çarpık (asimetrisi negatif) ve EGE ve RKGE normale göre sivri, diğerleri normale göre basıktır. Ortalama GSYHe 136.69, en yüksek değer 2019Q4 ve en düşük değer 2009Q1’de (grafikte kırmızı gözlemler) gözlemlenmiştir.

EGE’nin eğiliminin aşağı yönlü olmasına karşın ortalamasının 100 olması normal dağıldığını göstermesi bakımından önemlidir. En yüksek EGE değeri 113.50 ile 2011Q1’de, en düşük EGE ise 66.3 ile Küresel Finans Krizinin yaşandığı 2008Q4’tedir.

Model II’de yer alan TGE eğrisinin ortalama 70.2 ile 100’den düşük olması Türkiye’de tüketicilerin kötümser/karamsar olduğunu göstermektedir. TGE eğilim çizgisinin aşağı yönlü olması da kötümserliğin istikrarlı bir şekilde devam ettiğini göstermektedir. Ayrıca 2018 yılında yaşanan kur şoku sonrasında tüketici güveninde 2008 krizinden daha kötümser bir havanın oluştuğu ve TGE’de en düşük düzey olan 56.8’in bu dönemde (2019Q3’ta) yaşandığı göze çarpmaktadır. TGE’nin en yüksek değeri aldığı tarih ise 2007Q3’tür. TGE’deki karamsarlığın aksine RKGE’nin ortalaması 103.49’dur ve eğilim çizgisi pozitifdir. Bu durum reel kesimin genel olarak iyimser olduğunu göstermektedir. RKGE en yüksek değeri olan 112.4’e 2010Q4-2011Q1 dönemlerinde ulaşmıştır. En düşük olduğu dönem ise 64.7 ve 64.5 ile küresel krizin yaşandığı 2008Q4 ve 2009Q1 dönemleridir. Ayrıca RKGE’de iyimserliğinin dirençli olduğu, TGE’nin rekor düzeyde etkilendiği 2018 yılındaki kur şokunda dahi kötümserliğin kalıcı olmadığı görülmektedir.

Grafik 1: GSYHe, EGE, TGE ve RKGE’nin gelişimi, 2007Q1-2019Q4

Kaynak : TÜİK verilerinden yazar tarafından oluşturulmuştur.

Model III’de yer alan değişkenlere ait istatistikler, serilerin sola çarpık (asimetrisi negatif) ve GSYHe ile PTSGE hariç normale göre sivri olduklarını ifade etmektedir. Ele alınan dönem

içinde ortalama GSYHe 150.99’dur. En yüksek değer 2019Q4, en düşük değer de 2011Q1’e aittir. Ortalama HSGE’nin 98.4 ve eğilim çizgisinin negatif olması hizmet sektöründe karamsarlık meylinin olduğunu göstermektedir. En yüksek HSGE değeri 2011Q1’de en düşük değer ise kur şokunun yaşandığı 2018Q4’tedir. HSGE’deki kötümserliğin aksine PTSGE’nin ortalama değeri 102.24’tür ancak eğilimin yine negatif olması sektörün kötümser olmasına da endişeli olduğunu işaret etmektedir. PTSGE’nin en yüksek değeri 2011Q1’de ve en düşük değeri de seçimlerin yaşandığı 2018Q2’dedir. Ortalama İSGE değeri 80.12’dir ve yine eğilim aşağı yönlüdür. Bu durum kötümserliğin inşaat sektörü için de geçerli olduğunu göstermektedir. En yüksek değer 91.2 ile 2011Q2 ve 2011Q3 dönemlerine, en düşük değer de 51.4 ile 2019Q2’ye aittir. Ayrıca eğri üzerinden 2018 yılında yaşanan kur şokundan en ciddi etkilenen sektörün inşaat sektörü olduğu görülmektedir.

Grafik 2: GSYHe, HSGE, PTSGE, İSGE ve FHGE’nin gelişimi, 2011Q1-2019Q4

Kaynak : TÜİK ve TCMB verilerinden yazar tarafından oluşturulmuştur.

TCMB tarafından yayınlanan FHGE’nin ortalama değeri 164.28’dir ve Türkiye’de finansal kurumlara olan güvenin yüksek olduğunu göstermektedir. Buna karşın eğilim çizgisinin aşağı yönlü olması güvenin azaldığını işaret etmektedir. FHGE’nin en yüksek değeri 2014Q4, en düşük değeri de 2018Q4’te gerçekleşmiştir.

Değişkenlere ait Phillips-Perron birim kök testi sonuçları tablo 2’de yer almaktadır. Buna göre seriler birinci farkta durağan olmaktadır.

Tablo 2: PP birim kök testi sonuçları

		Düzey				Birinci Fark				
		Sabit		Sabit & Trend		Sabit		Sabit & Trend		
		t-ist.	ol. d.	t-ist.	ol. d.	t-ist.	ol. d.	t-ist.	ol. d.	
Model I & II	GSYH _e	0.39	0.98	-2.84	0.19	d(GSYH_e)	-6.43	0.00	-6.43	0.00
	EGE	-2.61	0.10	-2.60	0.28	d(EGE)	-5.68	0.00	-5.62	0.00
	TGE	-2.06	0.26	-2.49	0.33	d(TGE)	-7.34	0.00	-7.26	0.00
	RKGE	-2.69	0.08	-2.74	0.23	d(RKGE)	-5.35	0.00	-5.30	0.00
Model III	GSYH _e	-1.04	0.73	-2.35	0.40	d(GSYH_e)	-6.35	0.00	-6.35	0.00
	HSGE	-1.83	0.36	-2.40	0.38	d(HSGE)	-4.40	0.00	-4.36	0.01
	PTSGE	-2.59	0.11	-3.17	0.11	d(PTSGE)	-5.62	0.00	-5.53	0.00
	ISGE	-1.20	0.66	-2.15	0.50	d(ISGE)	-2.85	0.06	-2.77	0.22
	FHGE	-2.30	0.18	-3.40	0.07	d(FHGE)	-6.43	0.00	-6.46	0.00

Farklı alınan serilerle iki değişkenli Model I için VAR, Model II ve Model III için de SVAR modelleri kurulmuştur. GSYHe ve EGE’den oluşan Model I için VAR katsayıları yorumlanamadığı için doğrudan Granger nedensellik testi sonuçlarına geçilmektedir. Bu sonuçlara göre EGE ile GSYHe arasında %1 anlam düzeyinde iki yönlü nedensellik ilişkisi mevcuttur.

Tablo 2: Model I için Granger nedensellik testi sonuçları

Nedensellik	Ki-Kare	df	Olasılık D.	Sonuç
EGE→GSYHe	13.96558	4	0.0074	✓
GSYHe→EGE	17.64675	4	0.0014	✓

- Değişkenler I(1) fark haldedir. Gecikme uzunluğu Akaike kriterine göre seçilmiştir.

Model I’e ait varyans ayrıştırması sonuçları incelendiğinde, GSYHe’nin başlangıç durumunda tamamen kendinden etkilendiği ancak birinci dönem itibarıyla EGE’den %16-17 düzeyinde etkilenmeye başladığı görülmektedir. EGE’nin varyans ayrıştırması sonuçları ise GSYHe’nin gittikçe artan bir şekilde EGE’deki değişime katkıda bulunduğunu, başlangıç durumunda %12,96 düzeyinde etkilerken beşinci dönem itibarıyla %30’ların üzerinde etkilemeye başladığı görülmektedir.

Tablo 3: Model I için Varyans ayrıştırması sonuçları

Dönem	GSYHe Varyans Ayrıştırması			EGE Varyans Ayrıştırması		
	S.Hata	GSYHe	EGE	S. Hata	GSYHe	EGE
1	2.547	100.000	0.000	5.309	12.967	87.033
2	2.793	83.174	16.826	5.371	13.917	86.083
3	2.826	82.173	17.827	5.402	13.889	86.111
4	2.828	82.099	17.901	5.701	21.454	78.546
5	2.842	81.470	18.530	6.237	34.365	65.635
6	2.924	82.453	17.547	6.410	32.582	67.418

- Monte Carlo simülasyonu 10000dir.

- Değişkenler I(1) fark haldedir.

Model II için SVAR analizi sonuçları tablo 4’te matris formunda sunulmaktadır. Buradan değişkenler arasında pozitif, doğru yönlü ve anlamlı ilişkinin varlığı sonucuna ulaşılmaktadır.

Tablo 4: Model II için SVAR analizi sonuçları

	GSYHe	TGE	RKGE
GSYHe	2.216 [9.695] (0.000*)	-	-
TGE	1.206 [2.663] (0.008*)	2.986 [9.695] (0.000*)	-
RKGE	1.090 [1.697] (0.090***)	3.557 [6.901] (0.000*)	2.482 [9.695] (0.000*)

Log likelihood -369.0663’tür.

- *, ** ve *** sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam düzeyini işaret etmektedir.
- En üstteki değer değişkenler arasındaki ilişkiyi gösteren katsayıdır.
- [] Köşeli parantez içinde Z istatistik değeri yer almaktadır.
- () Parantez içindeki değer olasılık değeridir.

Nedensellik testi sonuçlarına göre, TGE ile GSYHe arasında bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir. Buna karşın RKGE-GSYHe ve TGE-RKGE arasında iki yönlü nedensellik ilişkileri söz konusudur.

Tablo 5: Model II için Pairwise (ikili) Granger nedensellik testi sonuçları

Nedensellik	Ki-Kare	df	Olasılık D.	Sonuç
TGE→GSYHe	5.598	4	0.231	X
RKGE→GSYHe	8.051	4	0.090***	✓
GSYHe→TGE	7.577	4	0.108	X
RKGE→TGE	10.599	4	0.032**	✓
GSYHe→RKGE	25.087	4	0.000*	✓
TGE→RKGE	15.400	4	0.004*	✓

- Değişkenler I(1) fark haldedir. Gecikme uzunluğu Akaike kriterine göre seçilmiştir.

- *, ** ve *** sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam düzeyini işaret etmektedir.

TGE→RKGE ilişkisinin %1 anlam düzeyinde geçerli olması TGE’deki değişimlerin RKGE vasıtasıyla GSYHe üzerinde etkili olabileceğini işaret etmektedir. Etki boyutunun incelenebilmesi için varyans ayrıştırması yöntemine ihtiyaç duyulmaktadır.

Tablo 6: Model II Varyans ayrıştırması sonuçları

	GSYHe Varyans Ayrıştırması			TGE Varyans Ayrıştırması			RKGE Varyans Ayrıştırması		
Dönem	GSYHe	TGE	RKGE	GSYHe	TGE	RKGE	GSYHe	TGE	RKGE
1	100.00	0.00	0.00	10.80	89.20	0.00	14.26	22.08	63.66
2	81.92	6.74	11.33	13.01	86.99	0.00	14.18	22.85	62.97
3	79.41	8.64	11.95	15.15	84.65	0.19	12.35	28.73	58.92
4	77.68	8.49	13.83	16.31	83.24	0.45	19.13	29.92	50.94
5	74.49	12.16	13.35	21.16	72.04	6.81	36.86	24.17	38.98
6	76.61	11.16	12.24	21.14	72.10	6.76	35.21	27.46	37.33

- Monte Carlo simülasyonu 10000dir.

- Değişkenler I(1) fark haldedir.

GSYHe varyans ayrıştırması sonuçlarına göre, başlangıç durumunda GSYHe’deki değişimler tamamen kendisinden etkilenmektedir. TGE ve RKGE’nin etkisi birinci dönemden itibaren sırasıyla %6,74 ve %11,33 olarak görülmeye başlanmıştır. Altıncı döneme gelindiğinde TGE’nin etki düzeyi %11,16 düzeyine, RKGE’nin etki düzeyi de %12,24’e çıkmakta ve TGE+RKGE’nin toplamı %23,5 dolayına yükselmektedir. Bu sonuç EGE’nin GSYHe üzerindeki etkisi ile kıyaslandığında TGE ve RKGE’nin daha açıklayıcı olduğu şeklinde okunabilmektedir. TGE’nin varyans ayrıştırması sonucu incelendiğinde, başlangıç durumunda %89,2 oranında kendisinden kaynaklandığı, GSYHe’nin %10 dolaylarında etkili olduğu, RKGE’nin ise etkisiz olduğu görülmektedir. Altıncı döneme gelindiğinde GSYHe’nin katkısı %21,14 olurken RKGE’nin katkısı %6,76 olmaktadır. RKGE’nin varyans ayrıştırması sonuçları, başlangıç durumunda RKGE’deki değişimlerin %63,66 düzeyinde kendisinden kaynaklandığını, %14,26 düzeyinde GSYHe’den ve %22,08 düzeyinde TGE’den etkilendiğini göstermektedir. Zaman içinde GSYHe’nin ve TGE’nin katkısının artarak altıncı dönemde sırasıyla %35,21 ve %27,46 oranlarına yükseldiği ve bu dönemde RKGE’deki değişimlerin sadece %37,33’ünün kendisinden kaynaklandığı görülmektedir.

Tablo 7’de Model III için SVAR analizi sonuçları yer almaktadır. En üstteki değerler değişkenler arasındaki katsayılardır ve bunların işaretlerinin pozitif olması değişkenler arasındaki ilişkinin doğru yönlü (pozitif) olduğunu göstermektedir. C(7) ve C(14) dışındaki ilişkiler anlamlıdır.

Tablo 7: Model III için SVAR analizi sonuçları

	GSYHe	FHGE	HSGE	İSGE	PTSGE
GSYHe	C(1) 2.335 [7.483] (0.000*)	-	-	-	-
FHGE	C(2) 2.938 [2.312] (0.021**)	C(6) 6.394 [7.483] (0.000*)	-	-	-
HSGE	C(3) 2.995 [5.178] (0.000*)	C(7) 0.519 [1.260] (0.208)	C(10) 2.148 [7.483] (0.000*)	-	-
İSGE	C(4) 3.501 [4.596] (0.000*)	C(8) 1.888 [3.459] (0.001*)	C(11) 1.002 [4.674] (0.000*)	C(13) 1.696 [7.483] (0.000*)	-
PTSGE	C(5) 1.295 [2.299] (0.022**)	C(9) 1.093 [2.120] (0.034**)	C(12) 1.002 [2.104] (0.035**)	C(14) 0.161 [0.352] (0.725)	C(15) 2.412 [7.483] (0.000*)

Log likelihood -370.082

- *, ** ve *** sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam düzeyini işaret etmektedir.
- En üstteki değer değişkenler arasındaki ilişkiyi gösteren katsayıdır.
- [] Köşeli parantez içinde Z istatistik değeri yer almaktadır.
- () Parantez içindeki değer olasılık değeridir.

SVAR ilişkiler matrisiyle değişkenler arasındaki nedensellik ilişkileri yönleriyle birlikte incelenebilir. Yapılan Granger nedensellik testi sonuçları tablo 8’de sunulmaktadır. İlk kısımda HSGE ve İSGE’den GSYHe’ye doğru sırasıyla %1 ve %10 anlam düzeyinde nedenselliğin olduğu görülmektedir. Bu sonuçlar hizmet ve inşaat sektörlerine dair güven duygusunun artmasının Türkiye ekonomisinde canlanmaya neden olduğunu işaret etmektedir. İkinci kısımda güven endeksleri ve GSYHe’den FHGE’ye doğru nedensellik ilişkileri sonuçları yer almaktadır. Buna göre İSGE’den FHGE’ye doğru nedensellik ilişkisi ($p < 0,05$) vardır. HSGE’ye doğru nedensellik ilişkilerinin incelendiği kısımda sadece İSGE’den HSGE’ye doğru nedenselliğin anlamlı olduğu ($p < 0,1$) görülmektedir. İSGE’ye doğru olan nedensellik ilişkileri sonuçları arasında anlamlı olan yoktur. Son olarak PTSGE’ye doğru nedensellik ilişkileri sonuçlarından sadece İSGE→PTSGE %5 anlam düzeyinde anlamlıdır. Bu bulgular ışığında, sadece HSGE ve İSGE’nin GSYHe’ye neden olduğu ve İSGE’den diğer güven endekslerine de nedensellik ilişkisinin olmasının İSGE’yi özel ve stratejik bir konuma taşıdığı yorumu yapılabilmektedir.

Tablo 8: Model III için Pairwise (ikili) Granger nedensellik testi sonuçları

Nedensellik	Ki-Kare	df	Olasılık D.	Sonuç
FHGE→GSYHe	1.325478	2	0.5154	X
HSGE→GSYHe	10.40771	2	0.0055*	✓
İSGE→GSYHe	4.901511	2	0.0862***	✓
PTSGE→GSYHe	0.519405	2	0.7713	X
GSYHe→FHGE	0.428091	2	0.8073	X
HSGE→FHGE	0.985134	2	0.6111	X
İSGE→FHGE	6.887089	2	0.0320**	✓
PTSGE→FHGE	4.248824	2	0.1195	X
GSYHe→HSGE	1.048477	2	0.5920	X
FHGE→HSGE	0.922658	2	0.6304	X
İSGE→HSGE	5.294203	2	0.0709***	✓
PTSGE→HSGE	2.174138	2	0.3372	X
GSYHe→İSGE	2.679210	2	0.2619	X
FHGE→İSGE	2.732078	2	0.2551	X
HSGE→İSGE	1.973782	2	0.3727	X
PTSGE→İSGE	1.160397	2	0.5598	X
GSYHe→PTSGE	0.919598	2	0.6314	X
FHGE→PTSGE	1.713140	2	0.4246	X
HSGE→PTSGE	1.741771	2	0.4186	X
İSGE→PTSGE	7.973170	2	0.0186**	✓

- Değişkenler I(1) fark haldedir. SVAR modeli istikrar koşullarını sağlamaktadır.

- *, ** ve *** sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam düzeyini işaret etmektedir.

Değişkenler arasındaki ilişkinin türü ve nedensellik ilişkilerinin tespitinden sonra birbirleri üzerindeki katkı düzeylerinin açıklanabilmesi için varyans ayrıştırması yapılmıştır. GSYHe’nin varyans ayrıştırması sonuçlarına göre başlangıçta GSYHe’deki değişimler tamamen kendisinden kaynaklanmaktadır ve birinci dönemden itibaren güven endeksleri GSYHe üzerinde belirleyici hale gelmektedir. Altıncı dönem itibarıyla bakıldığında GSYHe’deki değişimlerin %53’ü kendisinden kaynaklıyken kalanın %19,3’ü hizmet, %15,5’i inşaat, %5,8’i finansal hizmetler ve %6’sı da perakende ticaret sektörlerinden kaynaklanmaktadır. Buradan

GSYHe ile nedensellik ilişkisinde olan HSGE ve İSGE’nin yaklaşık %35’lik bir ağırlığa sahip olduğu görülmektedir.

Tablo 9: Model III Varyans ayrıştırması sonuçları

	<i>p</i>	GSYHe	FHGE	HSGE	İSGE	PTSGE
GSYHe Varyans Ayrıştırması	1	100.000	0.000	0.000	0.000	0.000
	2	72.814	2.109	14.561	8.979	1.538
	3	59.624	3.061	19.058	16.120	2.137
	4	56.956	3.120	20.144	15.400	4.379
	5	54.177	5.912	19.409	14.434	6.067
	6	53.248	5.826	19.378	15.570	5.977
FHGE Varyans Ayrıştırması	1	4.087	95.913	0.000	0.000	0.000
	2	3.301	78.406	3.967	14.300	0.027
	3	3.276	67.736	3.755	14.895	10.338
	4	3.949	63.581	3.639	16.357	12.474
	5	5.963	61.482	3.536	15.466	13.554
	6	5.938	60.645	4.692	15.286	13.439
HSGE Varyans Ayrıştırması	1	8.950	5.697	85.353	0.000	0.000
	2	9.013	13.231	75.329	2.426	0.000
	3	11.860	13.091	66.180	2.854	6.015
	4	11.841	12.768	64.499	4.317	6.575
	5	12.169	12.716	63.039	5.637	6.439
	6	12.502	12.863	62.697	5.380	6.558
İSGE Varyans Ayrıştırması	1	1.360	25.560	41.445	31.635	0.000
	2	9.679	21.986	38.972	28.845	0.518
	3	17.931	18.918	32.777	27.050	3.324
	4	17.263	18.903	33.365	27.011	3.459
	5	17.033	19.079	32.038	26.708	5.142
	6	16.590	18.743	33.581	25.690	5.395
PTSGE Varyans Ayrıştırması	1	1.096	1.285	10.672	27.262	59.684
	2	6.436	5.329	10.458	22.562	55.215
	3	8.377	5.031	9.118	25.823	51.650
	4	8.849	5.216	9.140	25.850	50.945
	5	9.691	6.506	9.307	24.950	49.545
	6	9.573	6.675	11.476	24.254	48.022

- Monte Carlo simülasyonu 10000dir.

- Değişkenler I(1) fark haldedir.

FHGE başlangıç durumunda %96 oranında kendisinden %4 oranında da GSYHe’den etkilenmektedir. İlerleyen periyodlara ait veriler, GSYHe’nin başlangıçtaki oranının önce düştüğünü ve sonrasında kısmen arttığını, HSGE, İSGE ve PTSGE’nin katkı düzeyinin hızla %3, %15 ve %12’nin üzerine çıktığını ve başlangıçtaki %96’lık oranın altıncı dönem itibariyle %60’lara kadar gerilediğini göstermektedir. Buradan hareketle finansal hizmetlerin inşaat ve perakende ticaret gelişmelerinden yüksek oranda etkilendiği ve finansal sisteminin bu sektörler için oldukça önemli olduğu yorumu yapılabilir.

Başlangıç durumunda HSGE’deki değişmelerin %85’i kendisinden, %9’u GSYHe’den ve %5,6’sı da FHGE’den kaynaklanmaktadır. Üçüncü dönem itibarıyla görece denge sağlanmakta ve ilerleyen dönemlerde GSYHe’nin etki düzeyi %12, FHGE’nin etki düzeyi %13, İSGE’nin etki düzeyi %5 ve PTSGE’nin etki düzeyi de %6’ların üzerine çıkmaktadır. Altıncı dönemde HSGE’deki değişmelerin sadece %62,7’si kendisinden kaynaklı hale gelmektedir.

İSGE’ye ait sonuçlar, başlangıç durumunda İSGE’deki değişimin sadece %31’lik bir kısmının kendisinden kaynaklı olduğunu, GSYHe’nin %1, FHGE’nin %25,5 ve HSGE’nin %41,4 düzeyinde etkilediğini göstermektedir. Üçüncü dönemden itibaren GSYHe’nin ve PTSGE’nin katkıları sırasıyla %17’lere ve %3’lere yükselirken, FHGE ve HSGE’nin katkısı %18 ve %33’lere kadar düşmektedir. Altıncı dönem itibarıyla İSGE’deki değişimlerin sadece %25’lik bir kısmı kendisinden etkilenir hale gelmektedir. Buradan hareketle inşaat sektörünün diğer sektörlerdeki gelişmelerden etkilenen ve onları etkileyebilen çok boyutlu ve özgün bir sektör olduğu görülmektedir.

PTSGE’ye ait varyans ayrıştırması sonuçları sektörün başlangıç durumunda kendisinden %60, İSGE’den %27, HSGE’den %10,6, FHGE’den %1,2 ve GSYHe’den de %1 dolaylarında etkilendiğini göstermektedir. İkinci dönemden itibaren GSYHe’nin ve FHGE’nin etkileme düzeyinin artmaya başladığı, HSGE’nin düzeyini dalgalı bir şekilde koruduğu ve İSGE’nin ise azaldığı görülmektedir. Altıncı dönem için PTSGE’deki değişimlerin %9,5’i GSYHe’den, %6,6’sı FHGE’den, %11,4’ü HSGE’den, %24,2’si İSGE’den ve %48’i kendisinden kaynaklanmaktadır.

5. DEĞERLENDİRME & SONUÇ

Son yüzyılda iletişim, ulaşım ve bilişim alanlarında yaşanan gelişmeler neticesinde bugün sosyoekonomik ve politik alanlar iç içe geçmiş ve farklı coğrafyalardan insanlar tarihte hiç olmadığı kadar birbirlerini etkiler hale gelmişlerdir. Kendine has fırsatları ve tehditleri eş anlı olarak sunan ve güçlü/zayıf yanların dinamik hale geldiği bu süreçte beklenti ve güven kavramları öne çıkmaktadır. Günümüzde sosyal sermayenin en önemli bileşeni olan güven bütün kesimleri ilgilendirmesi bakımından tam kamusal mal ve hizmetler arasında yer almaktadır ve kamunun temel ödevlerinden biri güven ortamının sağlanması ve korunmasıdır. Güven, sosyal katmanlar arasındaki etkileşimi, iktisadi ajanların koordinasyonu ve politik sistemin işlemesi bakımından olmazsa olmazlar arasındadır. Bu nedenle güven düzeyindeki değişimler yetkililerce yakından izlenmektedir. İktisadi açıdan güven düzeyi toplumun farklı kesimlerine yapılan anketlerden oluşturulan endeksler üzerinden takip edilmektedir.

Çalışma kapsamında güven endeksleri ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki üç farklı model üzerinden incelenmiştir. Birinci modelde en genel güven endeksini temsil eden ekonomik güven endeksi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki ele alınmış ve sonuç olarak değişkenler arasında iki yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca uzun dönemde GSYHe’deki değişmelerin %17 dolayında ekonomik güven endeksinden, ekonomik güven endeksindeki değişmelerin ise %32 civarında GSYHe’den kaynaklandığı tespit edilmiştir. Model II kapsamında yapılan analizler sonucunda; değişkenler arasında doğru yönlü ve anlamlı ilişkinin olduğu, reel kesim güven endeksinin GSYHe ve tüketici güven endeksiyle iki yönlü nedensellik ilişkilerine sahip olduğu ve buna karşın tüketici güven endeksiyle GSYHe arasında anlamlı nedensellik ilişkisinin sağlanmadığı görülmüştür. Ayrıca GSYHe’deki değişimlerin %11 ve %12 düzeylerinde tüketici ve reel kesim güven endekslerinden kaynaklandığı, tüketici

güvenindeki değişmelerin %21 ve %6 oranlarında GSYHe ve reel kesim güven endeksinden kaynaklı olduğu ve reel kesim güven endeksindeki değişmelerin de %35 ve %27 oranlarında GSYHe ve tüketici güven endeksiyle açıklandığı tespit edilmiştir. Sektörel güven endekslerinin ekonomik büyümeye olan ilişkisinin incelendiği üçüncü model kapsamında yapılan analizler, değişkenler arasında (çoğunlukla) anlamlı ve doğru yönlü ilişkinin olduğunu, hizmet ve inşaat sektörlerine ait güven endekslerinden GSYHe’ya doğru nedensellik ilişkisinin olduğunu, inşaat sektörü güven endeksinin diğer güven endekslerine neden olduğunu göstermektedir. Ayrıca orta-uzun vadede GSYHe’deki değişimlerin %47’sinin güven endekslerinden kaynaklandığı, özellikle de hizmet ve inşaat sektörünün sırasıyla %19 ve %15,5 gibi yüksek oranlarda GSYHe’yi etkilediği tespit edilmiştir.

Yapılan analizlerden elde edilen bulgular bir arada değerlendirildiğinde; Türkiye’de ekonomik büyümenin büyüünün güven olduğu, sosyoekonomik ve politik açıdan güven ortamının sağlanması durumunda ekonomik büyümenin hızla gerçekleşebileceği görülmektedir. Ayrıca tüketicilerin kötümserliğinin kronik hale geldiği ve bunun ekonomik büyümeye neden olabilen reel kesim güvenini etkilediği, bu nedenle de tüketici güvenini düşürecek gelişmelerin engellenerek yükseltecek adımlar atılmasının kritik öneme sahip olduğu düşünülmektedir. İlave olarak hizmet ve inşaat sektörlerindeki güven ekonomik büyümeyi büyük oranda belirlemektedir. Özellikle (yetkililerin ve siyasilerin bu sektörü kollamalarının nedeni ve/veya sonucu olarak) inşaat sektöründeki güvenden ekonomik büyümeye ve diğer sektörlerdeki güvene doğru nedensellik ilişkisinin olması -sürdürülebilirliği tartışmalı olmakla birlikte- inşaat sektörünü stratejik bir öneme taşımaktadır.

Sonuç olarak; Türkiye’nin kapsamlı ve sürdürülebilir bir ekonomik büyüme sürecine girebilmesi için güven atmosferini ekonominin bütün kesimlerini kapsayacak şekilde oluşturma, koruması ve kollaması gerekmektedir. Bu noktada kamusal mal ve hizmet arasında sayılabilecek olan güveni aşındıracak yerel ve küresel ölçekteki sosyoekonomik ve politik gelişmelere karşı dikkatli olunması ve gereken önlemlerin ivedi olarak alınması faydalı olacaktır.

KAYNAKLAR

- Akbaş, Y. E.; Zeren, F. & Özekicioğlu, H. (2013). Türkiye’de Parasal Aktarım Mekanizması: Yapısal Var Analizi. C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 14(2):187-198.
- Arısoy, İ. (2012). Türkiye Ekonomisinde İktisadi Güven Endeksleri ve Seçilmiş Makro Değişkenler Arasındaki İlişkilerin Var Analizi. Maliye Dergisi, 162:305-315.
- Aydın, M. & Turan, Y. E. (2019). Türkiye’de Ekonomik Güven Büyümeyi Etkiliyor mu? RALS Birim Kök ve Eşbütünleşme Yaklaşımı. Ekoist: Journal of Econometrics and Statistics, 32:1-16.
- Aytekin, İ. & Doyar, B. V. (2019). Türkiye’de Döviz Kuru Dalgalanmalarının Sanayi Üretimi ve Tüketici Güveni Üzerindeki Etkisi: 2008-2019, Uluslararası Bilimsel Araştırmalar Kongresi, Gölbaşı - Adıyaman, 913-923.
- Başarır, Ç.; Bicil, İ. M. & Yılmaz, Ö. (2019). The Relationship Between Selected Financial and Macroeconomic Variables with Consumer Confidence Index, Journal of Yasar University, XIV, 173-183.

- Beşel, F. & Yardımcıoğlu, F. (2016). Tüketici Güven Endeksi ile Makro Değişkenler Arasındaki İlişki, Uluslararası Politik, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Kongresi (ICPESS), 475-487.
- Boulila, G.; L. Bousrih & Trabelsi, M. (2008). Social Capital and Economic Growth: Empirical Investigations on the Transmission Channels. *International Economic Journal*, 22(3):399-417.
- Canöz, İ. & Erdoğan, A. (2019). Sektörel Güven Endeksleri ve BİST Sektör Endeksleri Arasındaki İlişkilerin Simetrik ve Asimetrik Nedensellik Analizi. *Yönetim ve Ekonomi*, 26(3):833-849.
- Çelik, S.; Aslanoğlu, E. & Uzun, S. (2010). Determinants of Consumer Confidence in Emerging Economies: A Panel Cointegration Analysis. *Topics in Middle Eastern and African Economies*, 12: 1-19.
- Çetin, G. & Doğaner, A. (2017). İnşaat Sektörü Güven Endeksi ve Konut Fiyat Endeksi Arasındaki İlişki: Türkiye için Ampirik Analiz, *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi*, 4(2):155-165.
- Demirgil, B. (2019). Ekonomik Büyümede Güven Faktörünün Etkisi: Türkiye Örneği. *Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 6(3):155-163.
- Fırat, E. (2013). Ekonomik Kriz ile Mücadelede Maliye Politikasının Rolü. *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 6(1):298-313.
- Golinelli, R., & Parigi, G. (2004). Consumer Sentiment and Economic Activity. *Journal of Business Cycle Measurement and Analysis*, 2:147-170.
- Granger, C. W. J. (1969). Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-spectral Methods. *Econometrica*, 37(3):424-438.
- Gül, E.; Akpolat, A. G. & Kaya, R. (2018). 2008 Küresel Finans Krizi Sonrası Türkiye’de Uygulanan Kamu Geliri Politikalarının İstihdam Oranları Üzerine Etkisi. *Bilgi*, 20(1):15-37.
- Ibrahim, A.; Bawa, S.; Abdullahi, I.S. Digigu, C. E. & Mainasara, S. S. (2015). Consumer Confidence Indicators and Economic Fluctuations in Nigeria. *CBN Journal of Applied Statistics*, 6(1b):285-300.
- Islam, T. & Mumtaz, M. N. (2016). Consumer Confidence Index and Economic Growth: An Empirical Analysis of EU Countries. *EuroEconomica*, 2(35):17-22.
- İbicioğlu, M.; Kapusuzoğlu, A. & Karan, M. B. (2013). Türkiye’deki Tüketici Güven Endeksi ile Döviz Kuru Arasındaki İlişkinin Ampirik Analizi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 5(1):5-16.
- Kasmaoui, K.; Mughal, M. & Bouoiyour, J. (2018). Does Trust Influence Economic Growth? Evidence from the Arab World. *Economics Bulletin*, 38(2):880-891.
- Kilian, L. & Lütkepohl, H. (2017) *Structural Vector Autoregressive Analysis*, Cambridge University Press, UK.

- Matsusaka, J. & A. Sbordone (1995). Consumer Confidence and Economic Fluctuations. *Economic Inquiry*, 33(2):296-318.
- Mazurek, J. & Mielcova, E. (2017). Is Consumer Confidence Index a Suitable Predictor of Future Economic Growth? An Evidence from the USA. *E+M: Ekonomie a Management*, XX(2):30-46.
- Muth, J. (1957-1961). Rational Expectations and the Theory of Price Movements. *Econometrica*, 29:315–335.
- Narayan, P. K., Seema Narayan, A. P. (2008). A Structural VAR Analysis Of Electricity Consumption And Real GDP: Evidence From The G7 Countries. *Energy Policy*, 36:2765 – 2769.
- Nerlove, M. (1958). Adaptive Expectations and the Cobweb Phenomena. *Quarterly Journal of Economics*, 72:227–240.
- Özakarlı, H. & Küçüksille, E. (2020). Çeşitli Finansal Değişkenler ile Tüketici Güven Endeksi Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Türkiye Örneği. *Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi*, 3(1):46-54.
- Özsağır, A. (2007). Ekonomide Güven Faktörü. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(20):46-62.
- TCMBa, (2020). İktisadi Yönelim İstatistikleri ve Reel Kesim Güven Endeksi, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/egilim+anketleri/iktisadi+yonelim+istatistikleri+ve+reel+kesim+guven+endeksi> , Erişim: 20.05.2020.
- TCMBb, (2020). Finansal Hizmetler İstatistikleri ve Finansal Hizmetler Güven Endeksi, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/egilim+anketleri/finansal+hizmetler+istatistikleri+ve+finansal+hizmetler+guven+endeksi> , Erişim: 20.05.2020.
- TÜİK_a, (2020). Ekonomik Güven Endeksi - Metaveri, Erişim (20.05.2020) http://tuik.gov.tr/PreTablo.do?alt_id=1102
- TÜİK_b, (2020). Tüketici Güven Endeksi – Metaveri, Erişim (20.05.2020) http://tuik.gov.tr/PreTablo.do?alt_id=1104
- TÜİK_c, (2020). Sektörel Güven Endeksleri – Metaveri, Erişim (20.05.2020) http://tuik.gov.tr/PreTablo.do?alt_id=1103
- Usul, H.; Küçüksille, E. & Karaoğlu, S. (2017). Güven Endekslerindeki Değişimlerin Hisse Senedi Piyasalarına Etkileri: Borsa İstanbul Örneği. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 22(3):685-695.
- Utaka, A. (2003). Confidence and the Real Economy- the Japanese Case. *Applied Economics*, 35(3):337-342.
- Varlık, S. (2017). Ülke Risk Primi Şokunun Bankacılık Sisteminin Sağlamlığına Etkisi: SVAR Modeli Çerçevesinde Türkiye Örneği. *Sosyoekonomi*, 25(33):103-126.

- Vergil, H. & Bahtiya, B. (2017). Ekonomik Büyüme Farklılıklarının Açıklanmasında Sosyal Sermayenin Etkisi: Güven Düzeyi Üzerinden Karşılaştırmalı Bir Analiz. Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi, 673-686.
- Zanin, L. (2010). The Relationship Between Changes in the Economic Sentiment Indicator and Real GDP Growth: A time-varying Coefficient Approach. Economics Bulletin, 30(1):837-846.