



İSTANBUL YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODASI

EKONOMİ BEKLENTİ ENDEKSİ

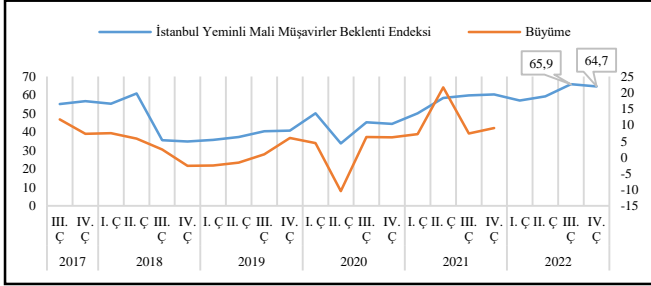
2022 III. VE IV. ÇEYREK

**PROF. DR. NAZİM EKREN
PROF. DR. ELÇİN AYKAÇ ALP
DR. MEFULE FİNDİKÇİ ERDOĞAN
KÜBRA HATİCE BİLDİK**

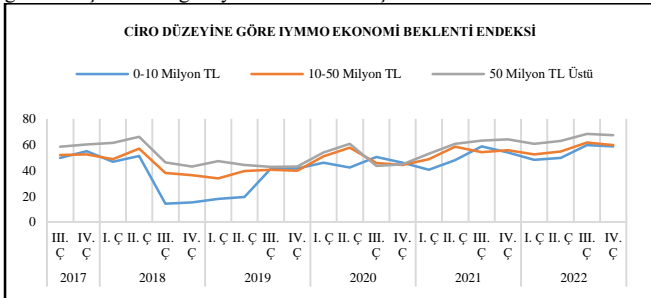
YÖNETİCİ ÖZETİ

IYMMO Ekonomi Beklenti Endeksi 2022 III-IV. çeyrekler için sırasıyla 65,9 ve 64,7 olarak gerçekleşti.

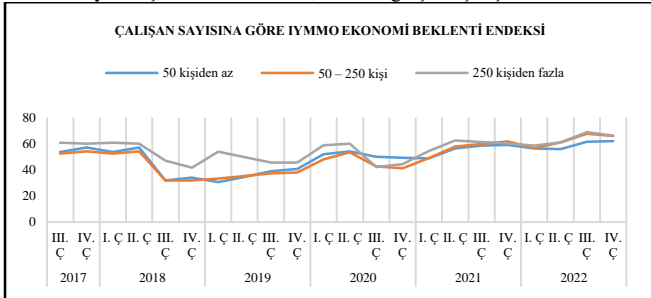
2022 yılının ikinci yarısında beklentiler 50 baz puanının üzerinde değer almaktadır. 2022 III. çeyrek döneminde bileşik endeks değeri 65,9 olarak gerçekleşmiş ve ekonomik göstergelerde bir önceki döneme göre genişleme olacağını sinyali vermektir. 2022 IV. çeyrekte ise 64,7 olarak gerçekleşen değer, bir önceki döneme göre genişlemenin devam edeceğini ancak hız keseceğini göstermektedir. Daha yalın bir ifade ile yeminli mali müşavirlere göre 2022 yılında ekonomik faaliyetlere ilişkin beklentilerin eğiliminin pozitif yönlü olması ekonomik aktivitenin canlılığını koruyacağına işaret etmektedir.



GSYH büyüme oranı ve İYMMO Beklenti Endeksi'ne ilişkin 2017-2022 dönemi eğilimlerinin benzer olduğu gözlemlenmekle beraber göstergelerin hesaplama metodolojisi farklılık ihtiva ettiği için iki göstergenin aynı eğilimleri izlemesi koşulu zorunluluk taşımamaktadır. Önemli olan endeksin büyüme oranındaki kırılmalıklar için bir sinyal üretebilme kapasitesinin olmasıdır. Sektörlerdeki ekonomik/ticari değişim ve dönüşüme birincil verilerle hâkim olan yeminli mali müşavirlerin görüşlerinin yansıtıldığı bileşik endeksin, Türkiye ekonomisinin seyrini yansıttığını ifade etmek böylece mümkündür. Ekonomik gelişmeyi takip etmek için bir sinyal niteliği taşıyan endeksin özellikle 50 baz puanının altında değer aldığı dönemlerde ekonominin genel gidişatındaki sorunları yansıttığı gözlemlenmiştir. Buna binaen bileşik endeksin, özellikle 2018 yılının II. ve 2020 yılının II. çeyreğinde yaşanan ekonomik daralmayı yakaladığı görülmektedir. IYMMO Bileşik Endeksi'nin 2022 yılındaki genel seyri büyümede dönemsel olarak kısmi düşüşler olsa da ekonomik aktivitenin devam edeceğine dair sinyal vermektedir. Özetle, 2022 yılının ilk üç çeyreğinde büyüme oranının artış eğiliminde olacağı ancak son çeyrekte büyüme eğiliminde önceki dönemlere göre azalış olabileceğine yönelik kanaat oluşturmak mümkündür.



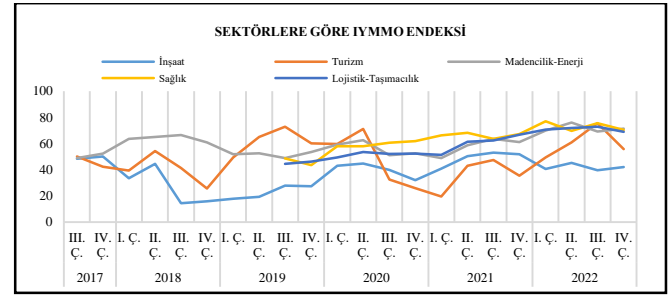
2022 yılı ciro düzeyine göre firmaların beklentileri incelendiğinde, III. çeyrekteki endeks değerinin küçük ölçekli firmalar 59,7 orta ölçekli firmalar 61,5 ve büyük ölçekli firmalar için 68,2 olduğu belirlenmiştir. IV. çeyrek endeks beklentileri ise küçük ölçekli firmalarda 58,6 orta ölçekli firmalarda 59,7 ve büyük ölçekli firmalarda 67,3 olarak gerçekleşmiştir.



2022 yılı çalışan sayısına göre firmaların beklentileri incelendiğinde, III. çeyrekteki endeks değerinin küçük ölçekli firmalar 61,4, orta ölçekli firmalar 67,7 ve büyük ölçekli firmalar için 68,8 olduğu tespit edilmiştir. IV. çeyrek

beklentileri ise küçük ölçekli firmalarda 61,9, orta ölçekli firmalarda 66 ve büyük ölçekli firmalarda 66,2 olarak belirlenmiştir.

Küresel ve ulusal bir dönüşüme sebep olan pandeminin etkisiyle 2022 yılının ilk yarısında ciro ve çalışan sayısına göre küçük ölçekli firmaların beklentilerinin diğer ölçeklerden ayrıştığı gözlemlenmiştir. 2022 yılının ikinci yarısında ise tüm ölçek türlerindeki firmaların ekonomik beklentilerinin olumlu olduğu görülmektedir. Nitekim pandemiden dolayı zor dönemler yaşayan firmaların, mevcut sorunların üzerine Rusya-Ukrayna Savaşı'nın yarattığı ekonomik belirsizliklerin eklendiği bu dönemde beklentilerin olumlu sinyaller vermesi ekonomik aktivite bakımından ayrı bir öneme sahiptir. Talep değişimleri ve tedarik zincirlerindeki bozulmalar sonrası ortaya çıkan fiyat baskısı, normalleşmeye çalışan küresel ekonominin, gündeminde uzun süre enflasyon olacağını göstermiştir. Öte yandan Rusya-Ukrayna Savaşı'nın getirdiği belirsizlik, enerji ve emtia fiyatlarındaki dalgalanmalar hâlihazırda ulusal ve küresel boyutta yaşanan ekonomik sıkıntılar farklı bir noktaya taşımıştır. Ekonomideki değişimlerin/dönüşümlerin neden ve sonuçlarını izleme/değerlendirme hususunda yeterli alt yapıya sahip olmayan küçük ve orta ölçekli firmalar farklı dönemsel olayların yarattığı sorunlardan daha fazla etkilenmektedir. Bu nedenle, bu dönemde firmaların fiyat hareketliliklerine ve fiyat baskısına karşı alacağı önlemler ile kamu otoritelerinin uygulayacağı tedbirler özellikle küçük ölçekli firmaların rekabet koşullarını değiştirebilmek açısından önemlidir.



2022 yılı III. çeyrek sonuçları sektöre göre incelendiğinde inşaat sektörü hariç tüm sektör beklentilerinin 50 baz puan üzerinde kaldığı görülmektedir. En iyi beklentilere sahip ilk üç sektörün sırasıyla Turizm, Sağlık ve Lojistik-Taşımacılık olduğu tespit edilmiştir. 2022 yılın ilk çeyreğinde 50 baz puanının altında kalan Turizm sektörü için beklentilerin III. çeyrekte rekor düzeylere ulaşması, yaz aylarında yerli/yabancı turist taleplerinin artacağı beklentisinden kaynaklanmaktadır. Pandeminin etkisiyle sağlık sektörünün parlayan yıldızı 2022 yılında da devam etmektedir. Ayrıca Çin gibi küresel ölçekte en önemli ihracatçı ülkelerin üretim süreçlerinde ortaya çıkan COVID-19 kaynaklı sorunların tedarik zincirlerinde yarattığı kırılmalara, Rusya-Ukrayna Savaşı'nın eklenmesi, lojistik sektöründe talebi ve ihtiyacı arttırmıştır. Ekonomik ve siyasi belirsizliklerin arttığı bu dönemde ilgili sektörlerde ki beklentilerin artması sektörlerin olumlu ilerleyişlerinin devam edeceği sinyali vermektedir.

2022 yılı IV. çeyrek sonuçları sektörler göre incelendiğinde inşaat sektörü hariç tüm sektör beklentilerinin 50 baz puan üzerinde kaldığı görülmektedir. En iyi beklentilere sahip ilk üç sektörün Madencilik-Enerji, Sağlık ve Lojistik-Taşımacılık olduğu tespit edilmiştir. Turizm sektöründeki III. çeyrekteki artış yaz aylarının talep etkilerini taşımakla beraber IV. çeyrekteki düşüş eğiliminin, kiş aylarının gelmesine ve Rusya-Ukrayna Savaşı'nın Turizm açısından yaratacağı etkilere bağlanması mümkündür. 2022 yılı süresince beklentileri açısından sektörlerin verdiği olumlu beklenti sinyalleri yaşanan süreçler bakımından sektörel derslerin çıkartıldığı şeklinde de yorumlanabilir. İnşaat sektöründe süre gelen olumsuz beklentiler hem pandeminin hem de sektörün kendi içerisinde kaynaklanan sorunların birleşmesi ile firmaların maliyetlerine ve özellikle konut fiyatlarına yansımıştır.

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No.
YÖNETİCİ ÖZETİ	İ
TABLO LİSTESİ	İİİ
ŞEKİL LİSTESİ	İİİ
1. İSTANBUL YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER BEKLENTİ ENDEKSİ	1
1.1. Amaç	1
1.2. Kapsam	1
1.3. Endeks Hesaplamasında Uygulanan Esaslar	2
1.3.1. Ağırlıklandırma	2
1.3.2. Bileşik Endeksin Hesaplanması	2
2. BİLEŞİK ENDEKSİN DEĞERLENDİRİLMESİ	4
3. İSTANBUL YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER BEKLENTİ ENDEKSİ AYRINTILI ANALİZ	5
3.1. Bileşik Endeksin Mukayesesi Analizi	5
3.2. Ölçek Türlerine Göre Firmaların Beklentilerinin Değerlendirmesi	8
3.2.1. Firmaların Ciro Düzeyine Göre Beklentileri	8
3.2.2. Firmaların Çalışan Sayısına Göre Beklentileri	9
3.3. Sektörlere Göre Beklentiler Değerlendirilmesi ve Sektör Güven Endeksleri Mukayeseli Analizi	12

TABLO LİSTESİ

	Sayfa No.
Tablo 1. Endeks Göstergelerine İlişkin Ağırlıklar.....	2
Tablo 2. İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi	4
Tablo 3. Güven Endeksleri	7
Tablo 4. Ciro Düzeyine Göre İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi.....	8
Tablo 5. Çalışan Sayısına Göre İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi.....	10
Tablo 6. Sektörlere Göre İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi	14
Tablo 7. İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi ve Güven Endeksleri.....	16

ŞEKİL LİSTESİ

	Sayfa No.
Şekil 1. Büyüme Oranı ve IYMMO Bileşik Endeksi.....	6
Şekil 2. Güven Endeksleri.....	7
Şekil 3. Ciro Düzeyine Göre İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi	9
Şekil 4. Çalışan Sayısına Göre İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi	11
Şekil 5. Sektörlere Göre İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi	15
Şekil 6. Sektör Güven Endeksleri ve IYMMO Endeksi	17

1. İSTANBUL YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER BEKLENTİ ENDEKSİ

İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Odası (İYMMO) ile İstanbul Ticaret Üniversitesi Düşünce ve Proje Üretim Akademisi ile Ekonomi (DÜPA) ve Finans Uygulama ve Araştırma Merkezi (EFAM) tarafından yürütülmekte olan çalışma kapsamında ekonomik beklentileri yansıtan gösterge niteliğinde bir endeks oluşturulması planlanmıştır. Çalışmada, İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Odası'na kayıtlı yeminli mali müşavirlere uygulanmak üzere anketler düzenlenmiş ve anketlerden elde edilen sonuçlar neticesinde "İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi" oluşturulmuştur.

1.1. Amaç

İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi; şirketler için bir erken uyarı sistemi oluşturma, reel ekonomik beklentileri özet şekilde sunacak bir endeksi ortaya çıkarma, endeksten elde edilen bulguları izleme ve değerlendirme, karar alıcı ve uygulayıcılara veri ve bilgi desteği sağlama amacı ile üretilmektedir.

Elde edilmesi planlanan endeksin altışar aylık periyotlarla yayınlanması kararlaştırılmıştır. Bu doğrultuda içinde bulunulan 3 aylık dönemde mevcut ekonomik durumun saptanması ve gelecek 3 aylık beklentinin elde edilmesi öngörülmektedir.

1.2. Kapsam

Endeks, İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Odası'na kayıtlı olan ve aralarından rastsal olarak seçilen yeminli mali müşavirler tarafından cevaplanan anketlerden elde edilen verilerle hesaplanmaktadır.

Anket yeminli mali müşavirlerin takip etmekte olduğu işletmelerden hareketle sunacağı; ciro beklentisi, stok beklentisi, çalışan sayısı beklentisi, şüpheli alacak beklentisi, tahakkuk edecek kurumlar vergisi beklentisi, öz kaynak beklentisi, yabancı kaynak kullanım beklentisi, faaliyet karı beklentisi ve faaliyet dışı gelir düzeyi beklentisi üzerine değerlendirmelerini kapsamaktadır.

Kapsam dâhilinde işletmelerin boyutlarının büyük, orta ve küçük işletmeler olmak üzere sınıflandırılarak incelenmesi planlanmıştır. Ayrıca sektörler itibariyle; madencilik ve enerji, tekstil, inşaat, ticaret, turizm, imalat, finans, otomotiv, bilişim, sağlık, lojistik ve taşımacılık, gıda ve tarım sektörleri olmak üzere 13 farklı grupta yapılmıştır.

1.3. Endeks Hesaplamasında Uygulanan Esaslar

Endeksin hesaplamasında her bir değişkenin ekonomik beklentilere etkisinin ağırlıkları ve etki yönünün belirlenmesi için uzman görüşlerine başvurulmuştur. Uzman görüşü, yeminli mali müşavirler arasından rastsal olarak uygulanan “uzman anketi” ile elde edilmiştir.

1.3.1. Ağırlıklandırma

Bileşik endeksin hesaplamasında kullanılan alt göstergelerin uzman anketleri sonucu elde edilen ağırlıkları Tablo 1’de yer almaktadır. Pozitif etkili endeks göstergelerinin toplam ağırlığı 0.76 olmakla beraber en yüksek ağırlık ciro düzeyine verilmiştir. Negatif etkili endeks göstergelerinde en yüksek ağırlık ise şüpheli alacak olarak belirlenmiştir.

Tablo 1. Endeks Göstergelerine İlişkin Ağırlıklar

Endeks Göstergeleri	Etki Yönü	Etki Ağırlığı
Ciro düzeyi	Pozitif	0,279
Faaliyet karı düzeyi	Pozitif	0,172
Çalışan sayısı	Pozitif	0,142
Öz kaynak düzeyi	Pozitif	0,137
Tahakkuk edecek kurumlar vergisi düzeyi	Pozitif	0,030
Şüpheli alacak düzeyi	Negatif	0,130
Yabancı kaynak kullanım durumu	Negatif	0,072
Stok düzeyi	Negatif	0,025
Faaliyet dışı gelir düzeyi	Negatif	0,014

1.3.2. Bileşik Endeksin Hesaplanması

Anket sonucunda elde edilen verilerle bir dağılım endeksi hesaplanmaktadır. Hesaplamada kullanılan yöntem; pozitif etki eden göstergeler için, artış bekleyen anket katılımcılarının yüzdesi ve değişim beklemeyen katılımcıların yüzdesinin yarısı toplanarak elde edilir. Formül ile gösterimi;

$$\frac{[(\text{"Artış" bekleyenlerin sayısı}) + \frac{1}{2}(\text{Aynı" kalmasını bekleyenlerin sayısı})]}{\text{Toplam cevaplanan anket sayısı}} * 100$$

şeklinde yapılabilir. Endekse negatif etki eden göstergeler için ise azalış bekleyen anket katılımcılarının yüzdesi ve değişim beklemeyen katılımcıların yüzdesinin yarısı toplanarak hesaplanır. Formül ile gösterimi;

$$\frac{[("Azalış" bekleyenlerin sayısı) + \frac{1}{2} (Aynı" kalmasını bekleyenlerin sayısı)] * 100}{Toplam cevaplanan anket sayısı}$$

şeklinde yapılabilir.

2. BİLEŞİK ENDEKSİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Bileşik endeks hesaplama formülüne göre; 50 değeri endekste bir değişiklik olmadığını, 50'nin üzerinde gerçekleşen bir değer endekste artış olduğunu ve 50'nin altında gerçekleşen bir değer ise endekste azalış olduğunu göstermektedir. Bir sonraki üç aylık döneme ilişkin hesaplanan bileşik endeks 50 değerinin üzerinde ise geçen üç aylık döneme göre ekonomide canlanma (genişleme) beklendiğine işaret etmektedir.

İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Odasına kayıtlı olan ve aralarından rastsal olarak seçilen 255 Yeminli Mali Müşavir tarafından cevaplanan anketlerden hareketle 2022 yılı III. - IV. çeyrek dönemi için "İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi" hesaplanmıştır.

2017 yılının üçüncü çeyrek döneminden itibaren aynı yöntemle hesaplanan İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi değerleri Tablo 2'de yer almaktadır.

Tablo 2. İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi

2017	III. Çeyrek (Temmuz-Eylül)	55,2
	IV. Çeyrek (Ekim-Aralık)	56,7
2018	I. Çeyrek (Ocak-Mart)	55,4
	II. Çeyrek (Nisan-Haziran)	60,9
	III. Çeyrek (Temmuz-Eylül)	35,6
	IV. Çeyrek (Ekim-Aralık)	34,9
2019	I. Çeyrek (Ocak-Mart)	35,7
	II. Çeyrek (Nisan-Haziran)	37,4
	III. Çeyrek (Temmuz-Eylül)	40,4
	IV. Çeyrek (Ekim-Aralık)	40,8
2020	I. Çeyrek (Ocak-Mart)	50,2
	II. Çeyrek (Nisan-Haziran)	33,9(r)
	III. Çeyrek (Temmuz-Eylül)	45,3
	IV. Çeyrek (Ekim-Aralık)	44,5
2021	I. Çeyrek (Ocak-Mart)	50,1
	II. Çeyrek (Nisan-Haziran)	58,5
	III. Çeyrek (Temmuz-Eylül)	59,8
	IV. Çeyrek (Ekim-Aralık)	60,4
2022	I. Çeyrek (Ocak-Mart)	57,0
	II. Çeyrek (Nisan-Haziran)	59,3
	III. Çeyrek (Temmuz-Eylül)	65,9
	IV. Çeyrek (Ekim-Aralık)	64,7

Sonuçlarda;

- %50 değerinin elde edilmesi halinde endekste bir değişiklik olmadığını,
- %50'nin üzerindeki değer endekste bir artış olduğunu ve
- %50'nin altındaki değer endekste bir azalış olduğuna işaret etmektedir.

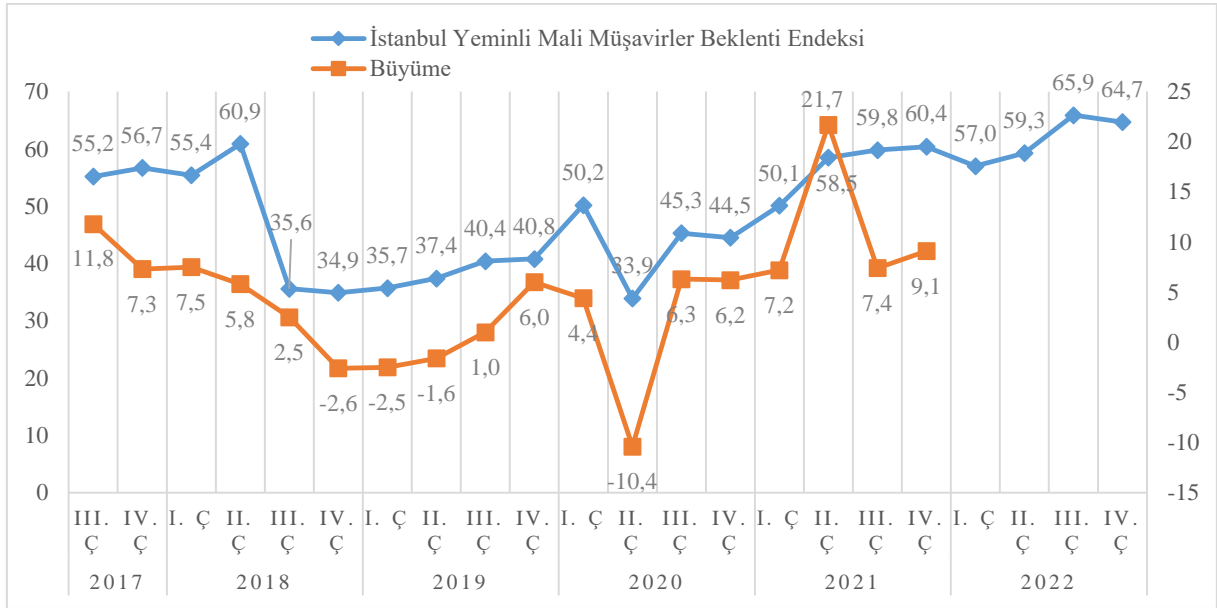
2022 yılının ikinci yarısında beklentiler 50 baz puanının üzerinde değer almaktadır. 2022 yılı III. çeyrek döneminde bileşik endeks değeri 65,9 olarak gerçekleşmiş ve ekonomik genişlemenin bir önceki döneme göre genişleme olacağına sinyalini vermektedir. 2022 yılı IV. çeyrekte ise 64,7 olarak gerçekleşen endeks değeri bir önceki döneme göre genişlemenin devam edeceğini ancak hız keseceğini göstermektedir. Başka bir ifade ile yeminli mali müşavirlere göre 2022 yılında ekonomik aktiviteye ilişkin beklentilerin eğilimi pozitif yönlüdür.

3. İSTANBUL YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER BEKLENTİ ENDEKSİ AYRINTILI ANALİZ

3.1. Bileşik Endeksin Mukayesesi Analizi

GSYH büyüme oranı ve İYYMO Beklenti Endeksi'ne ilişkin 2017-2021 dönemi eğilimlerinin benzer olduğu görülmektedir. Ancak GSYH büyüme oranının hesaplama metodolojisi ve endeks hesaplama metodolojisi farklılık gösterdiği için iki göstergenin aynı eğilimleri izlemesi zorunluluk arz etmemektedir. Önemli olan endeksin büyüme oranındaki kırılma noktaları için bir sinyal üretebilme kapasitesinin olmasıdır. Sektörlerdeki ekonomik/ticari değişim ve dönüşüme birincil verilerle hâkim olan yeminli mali müşavirlerin görüşlerinin yansıtıldığı bileşik endeksin, Türkiye ekonomisinin seyrini yansıttığını ifade etmek böylece mümkündür. Ekonomik gelişmeyi takip etmek için bir sinyal niteliği taşıyan endeksin özellikle 50 baz puanın altında değer aldığı dönemlerde ekonominin genel gidişatındaki sorunları yansıttığı gözlemlenmiştir. Buna binaen bileşik endeksin, özellikle 2018 yılının II. ve 2020 yılının II. çeyreğinde yaşanan ekonomik daralmayı yakaladığı görülmektedir.

IYYMO Bileşik Endeksi'nin 2022 yılındaki genel seyri büyümede dönemsel olarak kısmi düşüşler olsa da ekonomik aktivitenin devam edeceğine dair sinyal vermektedir. Özetle, 2022 yılının ilk üç çeyreğinde büyüme oranının artış eğiliminde olacağı ancak son çeyrekte büyüme eğiliminde önceki dönemlere göre azalış olabileceğine yönelik kanaat oluşturmak mümkündür.



Şekil 1. Büyüme Oranı ve İYMMO Bileşik Endeksi

Literatürde mevcut güven endeksleri ile İYMMO bileşik beklenti endeksi birlikte ele alındığında, genel ekonomik gidişat hakkında beklentileri yansıtan Ekonomi Güven Endeksi ve reel sektörün beklentilerini yansıtan Reel Sektör Beklenti Endeksi ile paralel eğilimde olduğu görülmektedir. Ayrıca bileşik endeks İstanbul Sanayi Odası Satın Alma Yöneticileri Endeksi (ISO PMI) ve MÜSİAD Satın Alma Müdürleri Endeksi (SAMEKS) ile de benzerlikler arz etmektedir. Özellikle I. Ç. 2018 - I. Ç. 2021 döneminde eğilimleri aynı olan endeksler, 2021 yılı ikinci çeyrekte ayrılmaktadır.

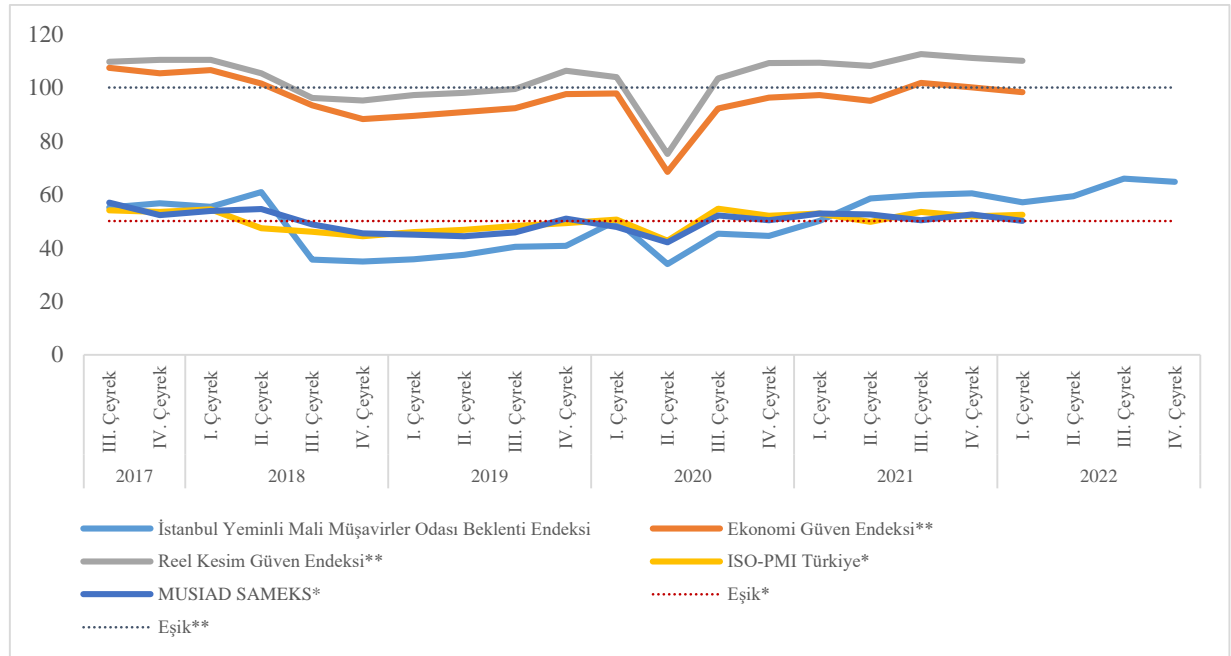
Ekonomi Güven Endeksi dışındaki tüm endekslerin eşik değer üzerinde olduğu görülmekle birlikte 2022 yılının ilk yarısı endeksler bazında değerlendirildiğinde 2021 yılının son çeyreğine göre ekonomik beklentilerin azalış eğiliminde olduğu belirlenmiştir. İlgili endekslerin açıklanma süreçleri aylık olarak gerçekleştiğinden dolayı 2022 yılının geneli için endeksler karşılaştırmalı olarak değerlendirilememektedir. Ancak bu durum İYMMO Ekonomi Beklenti Endeksi'nin 2022 yılında beklentilerin eğilimi hakkında önceden referans bilgi niteliği olmasına da olanak sağlamaktadır.

Tablo 3. Güven Endeksleri

		İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Odası Beklenti Endeksi	Ekonomi Güven Endeksi* *	Reel Kesim Güven Endeksi**	ISO-PMI Türkiye*	MUSIAD SAMEKS*
2017	III. Çeyrek	55,2	107,4	109,7	54,1	56,9
	IV. Çeyrek	56,7	105,4	110,4	53,5	52,3
2018	I. Çeyrek	55,4	106,5	110,4	54,4	53,8
	II. Çeyrek	60,9	101,5	105,3	47,4	54,5
	III. Çeyrek	35,6	93,4	96,1	46,0	48,8
	IV. Çeyrek	34,9	88,2	95,2	44,4	45,4
2019	I. Çeyrek	35,7	89,4	97,2	45,9	45,0
	II. Çeyrek	37,4	90,8	98,1	46,7	44,3
	III. Çeyrek	40,4	92,3	99,5	48,2	45,8
	IV. Çeyrek	40,8	97,6	106,3	49,3	51,0
2020	I. Çeyrek	50,2	97,8	103,9	50,6	47,8
	II. Çeyrek	33,9	68,5	75,2	42,7	42,1
	III. Çeyrek	45,3	92,2	103,4	54,7	52,1
	IV. Çeyrek	44,5	96,2	109,2	52,0	50,3
2021	I. Çeyrek	50,1	97,2	109,3	52,9	52,9
	II. Çeyrek	58,5	95,0	108,1	49,8	52,5
	III. Çeyrek	59,8	101,7	112,5	53,5	50,4
	IV. Çeyrek	60,4	100,1	111,1	51,8	52,5
2022	I. Çeyrek	57,0	98,3	110	52,4	50,1
	II. Çeyrek	59,3				
	III. Çeyrek	65,9				
	IV. Çeyrek	64,7				

*Endeks referans değer 50'dir. Aylık olarak yayınlanan MUSIAD SAMEKS ve ISO-PMI endekslerinin üçer aylık ortalamaları hesaplanmıştır.

**Endeks aylık yayınlanmaktadır, referans değer 100'dür, üçer aylık ortalamaları hesaplanmıştır.

**Şekil 2.** Güven Endeksleri

*Endeks referans değer 50'dir. Aylık olarak yayınlanan MUSIAD SAMEKS ve ISO-PMI endekslerinin üçer aylık ortalamaları hesaplanmıştır.

**Endeks aylık yayınlanmaktadır, referans değer 100'dür, üçer aylık ortalamaları hesaplanmıştır.

3.2. Ölçek Türlerine Göre Firmaların Beklentilerinin Değerlendirmesi

Firma büyüklüğüne bağlı olarak ekonomik göstergelere ilişkin beklentiler ve ekonomik göstergelere ilişkin hassasiyet farklılaşmaktadır. Ekonomik Beklenti Endeksi hesaplanırken firma büyüklüğüne ilişkin iki ölçü kullanılmıştır. Bunlar; ciro düzeyi ve firmada çalışan kişi sayısıdır. Her iki grup da firma büyüklüğüne ilişkin bilgi vermekle birlikte ekonomik beklentilere ilişkin görüşleri ayrı ayrı incelenmiştir.

3.2.1. Firmaların Ciro Düzeyine Göre Beklentileri

Ciro düzeyi gruplandırmasında üç temel ayırım yapılmıştır. Bu ayırım; küçük ölçekli, “0-10 milyon TL”, orta ölçekli “10-50 milyon TL”, büyük ölçekli “50 milyon TL üstü” ciro düzeyine sahip firmalar şeklinde değerlendirilmiştir. Ciro düzeyi büyüklüklerine göre değerlendirilen firmaların beklentileri de farklılaşmaktadır.

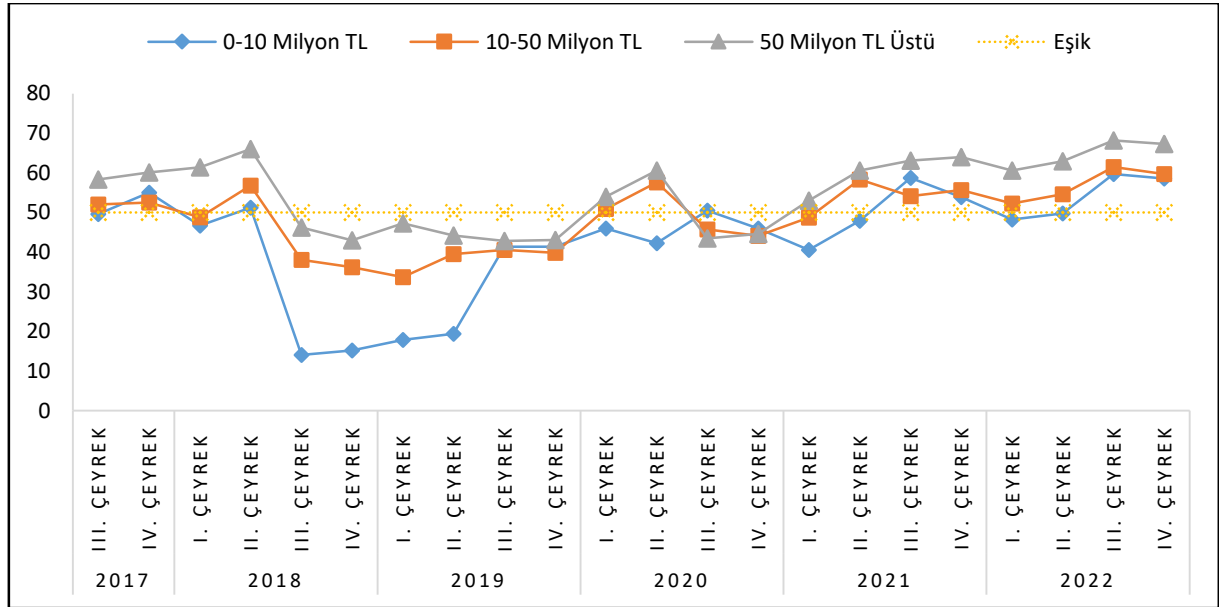
2017 üçüncü çeyrek döneminden itibaren yöntemle hesaplanan “Ciro Düzeyine” göre İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi değerleri Tablo 4’de yer almaktadır.

Tablo 4. Ciro Düzeyine Göre İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi

Ciro Düzeyi	Dönem	0-10 Milyon TL	10-50 Milyon TL	50 Milyon TL Üstü
2017	III. Çeyrek	49,6	52	58,3
	IV. Çeyrek	55	52,5	60,1
2018	I. Çeyrek	46,7	48,8	61,4
	II. Çeyrek	51,2	56,8	66
	III. Çeyrek	14,1	38,1	46,2
	IV. Çeyrek	15,2	36,2	43
2019	I. Çeyrek	17,9	33,7	47,3
	II. Çeyrek	19,4	39,5	44,2
	III. Çeyrek	41,4	40,6	42,8
	IV. Çeyrek	41,4	39,8	43,1
2020	I. Çeyrek	46,0	50,9	54,0
	II. Çeyrek	42,3	57,6	60,6
	III. Çeyrek	50,5	45,7	43,5
	IV. Çeyrek	46,0	44,1	44,6
2021	I. Çeyrek	40,6	48,7	53,0
	II. Çeyrek	47,9	58,3	60,6
	III. Çeyrek	58,7	54,1	63,1
	IV. Çeyrek	53,9	55,7	64,0
2022	I. Çeyrek	48,2	52,3	60,6
	II. Çeyrek	49,8	54,6	62,9
	III. Çeyrek	59,7	61,5	68,2
	IV. Çeyrek	58,6	59,7	67,3

2022 yılı ciro düzeyine göre firmaların beklentileri incelendiğinde, III. çeyrekteki endeks değerinin küçük ölçekli firmalar 59,7 orta ölçekli firmalar 61,5 ve büyük ölçekli firmalar için 68,2 olduğu belirlenmiştir. IV. çeyrek endeks beklentileri ise küçük ölçekli firmalarda 58,6 orta ölçekli firmalarda 59,7 ve büyük ölçekli firmalarda 67,3 olarak gerçekleşmiştir.

2022 ilk yarısında küçük ölçekli firmaların beklentilerinin 50 baz puanının altında olmasına rağmen 2022 yılının ikinci yarısında ciro düzeyine göre küçük ölçekli firmaların beklentilerin 50 baz puanı aştığı ve beklentilerin ekonomik genişlemeye işaret ettiği görülmektedir. Orta ve büyük ölçekli firmaların beklentileri ise 50 baz puanının üzerindedir ve bu firmalar için ekonomik beklentiler genişleme sinyali vermektedir. Son çeyrekte tüm ölçekler açısından beklentilerde kısmi bir azalış eğilimi olsa da olumlu beklentilerin devam edeceği anlaşılmaktadır.



Şekil 3. Ciro Düzeyine Göre İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi

3.2.2. Firmaların Çalışan Sayısına Göre Beklentileri

Firmalar “Çalışan sayısına” göre üç temel gruba ayrılmıştır. Gruplandırma, küçük ölçekli; “50 kişiden az”, orta ölçekli; “50-250 kişi”, büyük ölçekli; “250 kişiden fazla” çalışana sahip firmalar olarak değerlendirilmiştir.

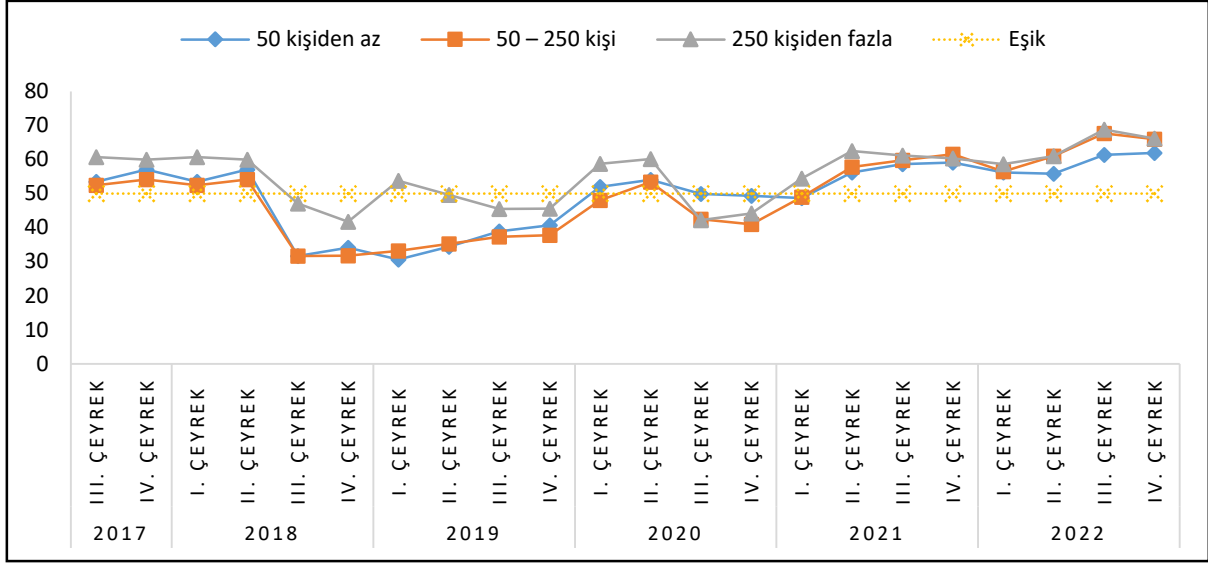
2017 üçüncü çeyrek döneminden itibaren aynı yöntemle hesaplanan “Çalışan sayısına” göre İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi değerleri Tablo 5’de yer almaktadır.

Tablo 5. Çalışan Sayısına Göre İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi

Çalışan Sayısı	Dönem	50 kişiden az	50 – 250 kişi	250 kişiden fazla
2017	III. Çeyrek	53,5	52,4	60,7
	IV. Çeyrek	57	54,1	60
2018	I. Çeyrek	53,5	52,4	60,7
	II. Çeyrek	57	54,1	60
	III. Çeyrek	31,7	31,7	47,1
	IV. Çeyrek	34,1	31,8	41,7
2019	I. Çeyrek	30,6	33,2	53,8
	II. Çeyrek	34,4	35,2	49,6
	III. Çeyrek	38,9	37,3	45,5
	IV. Çeyrek	40,7	37,8	45,6
2020	I. Çeyrek	52,0	48,0	58,7
	II. Çeyrek	54,0	53,4	60,1
	III. Çeyrek	49,9	42,5	42,2
	IV. Çeyrek	49,3	41,0	44,2
2021	I. Çeyrek	48,7	49,0	54,4
	II. Çeyrek	56,2	57,8	62,5
	III. Çeyrek	58,6	59,8	61,2
	IV. Çeyrek	59,1	61,6	60,3
2022	I. Çeyrek	56,2	56,5	58,6
	II. Çeyrek	55,8	61	61
	III. Çeyrek	61,4	67,7	68,8
	IV. Çeyrek	61,9	66,0	66,2

2022 yılı çalışan sayısına göre firmaların beklentileri incelendiğinde, III. çeyrekteki endeks değerinin küçük ölçekli firmalar 61,4, orta ölçekli firmalar 67,7 ve büyük ölçekli firmalar için 68,8 olduğu tespit edilmiştir. IV. çeyrek beklentileri ise küçük ölçekli firmalarda 61,9, orta ölçekli firmalarda 66 ve büyük ölçekli firmalarda 66,2 olarak belirlenmiştir.

2022 ilk yarısında tüm ölçeklerde firmaların beklentilerinin 50 baz puanının üzerinde olması çalışan sayısına göre tüm ölçeklerdeki firmaların ekonomik genişleme bekledikleri göstermektedir. Özellikle hem ciro hem de çalışan sayısına göre orta ve büyük ölçekli firmaların beklentileri küçük ölçekli firmalara göre daha pozitif yönlüdür.



Şekil 4. Çalışan Sayısına Göre İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi

Küresel ve ulusal bir dönüşüme sebep olan pandeminin etkisiyle 2022 yılının ilk yarısında ciro ve çalışan sayısına göre küçük ölçekli firmaların beklentilerinin diğer ölçeklerden ayrıştığı gözlemlenmiştir. 2022 yılının ikinci yarısında ise tüm ölçek türlerindeki firmaların ekonomik beklentilerinin olumlu olduğu görülmektedir. Nitekim pandeminin etkisiyle zor dönemler yaşayan firmaların, mevcut sorunlarının üzerine Rusya-Ukrayna Savaşı'nın yarattığı ekonomik belirsizliklerin eklendiği bu dönemde beklentilerinin olumlu sinyaller vermesi ekonomik faaliyetler bakımından ayrı bir öneme sahiptir.

Pandeminin etkisi ile yaşanan talep değişimleri ve tedarik zincirlerindeki bozulmalar sonrası ortaya çıkan fiyat baskısı, normalleşmeye çalışan küresel ekonominin, gündeminde uzun süre enflasyon olacağını göstermiştir. Öte yandan Rusya-Ukrayna Savaşı'nın getirdiği belirsizlik, enerji ve emtia fiyatlarındaki dalgalanmalar hâlihazırda ulusal ve küresel boyutta yaşanan ekonomik sıkıntıları farklı bir noktaya taşımıştır. Ekonomideki değişimlerin/dönüşümlerin neden ve sonuçlarını izleme/değerlendirme hususunda yeterli alt yapıya sahip olmayan küçük ve orta ölçekli firmalar yaşanan farklı dönemsel olayların yarattığı sorunlardan daha fazla etkilenebilmektedir. Bu nedenle, bu dönemde firmaların fiyat hareketliliklerine ve fiyat baskısına karşı alacağı önlemler ile kamu otoritelerinin uygulayacağı tedbirler özellikle küçük ölçekli firmaların rekabet koşullarını değiştirebilmek açısından önemlidir.

3.3. Sektörlere Göre Beklentiler Değerlendirilmesi ve Sektör Güven Endeksleri Mukayeseli Analizi

2017 yılında hesaplanmaya başlandığında 8 sektör yer alan çalışma, 2019 yılı üçüncü çeyrekte bilişim, sağlık, lojistik ve taşımacılık sektörleri eklenerek revize edilmiş ve 2020 yılı ikinci yarısında da pandeminin etkilerini daha iyi anlamlandırmak amacıyla, gıda ve tarım sektörleri de endeks hesaplamasına dâhil edilerek toplam 13 sektör olacak şekilde genişletilmiştir. Ancak endekse gelen yanıtların temsiliyet gücü dikkate alınarak 2022 yılı itibari ile gıda ve tarım sektörleri aynı çatı altında incelenmeye başlamıştır.

2022 yılı III. çeyrek sonuçları sektöre göre incelendiğinde inşaat sektörü hariç tüm sektör beklentilerinin 50 baz puan üzerinde kaldığı görülmektedir. En iyi beklentilere sahip ilk üç sektörün sırasıyla Turizm, Sağlık ve Lojistik-Taşımacılık olduğu tespit edilmiştir. 2022 yılın ilk çeyreğinde 50 baz puanın altında kalan Turizm sektörü için beklentilerin III. çeyrekte rekor düzeylere ulaşması, yaz aylarında yerli/yabancı turist taleplerinin artacağı beklentisinden kaynaklanmaktadır. Pandeminin etkisiyle sağlık sektörünün parlayan yıldızı 2022 yılında da devam etmektedir. Ayrıca Çin gibi küresel ölçekte en önemli ihracatçı ülkelerin üretim süreçlerinde ortaya çıkan COVID-19 kaynaklı sorunların tedarik zincirlerinde yarattığı kırılmalara, Rusya-Ukrayna Savaşı'nın eklenmesi, lojistik sektöründe talebi ve ihtiyacı arttırmıştır. Ekonomik ve siyasi belirsizliklerin arttığı bu dönemde ilgili sektörlerde ki beklentilerin artması sektörlerin olumlu ilerleyişlerinin devam edeceği sinyali vermektedir.

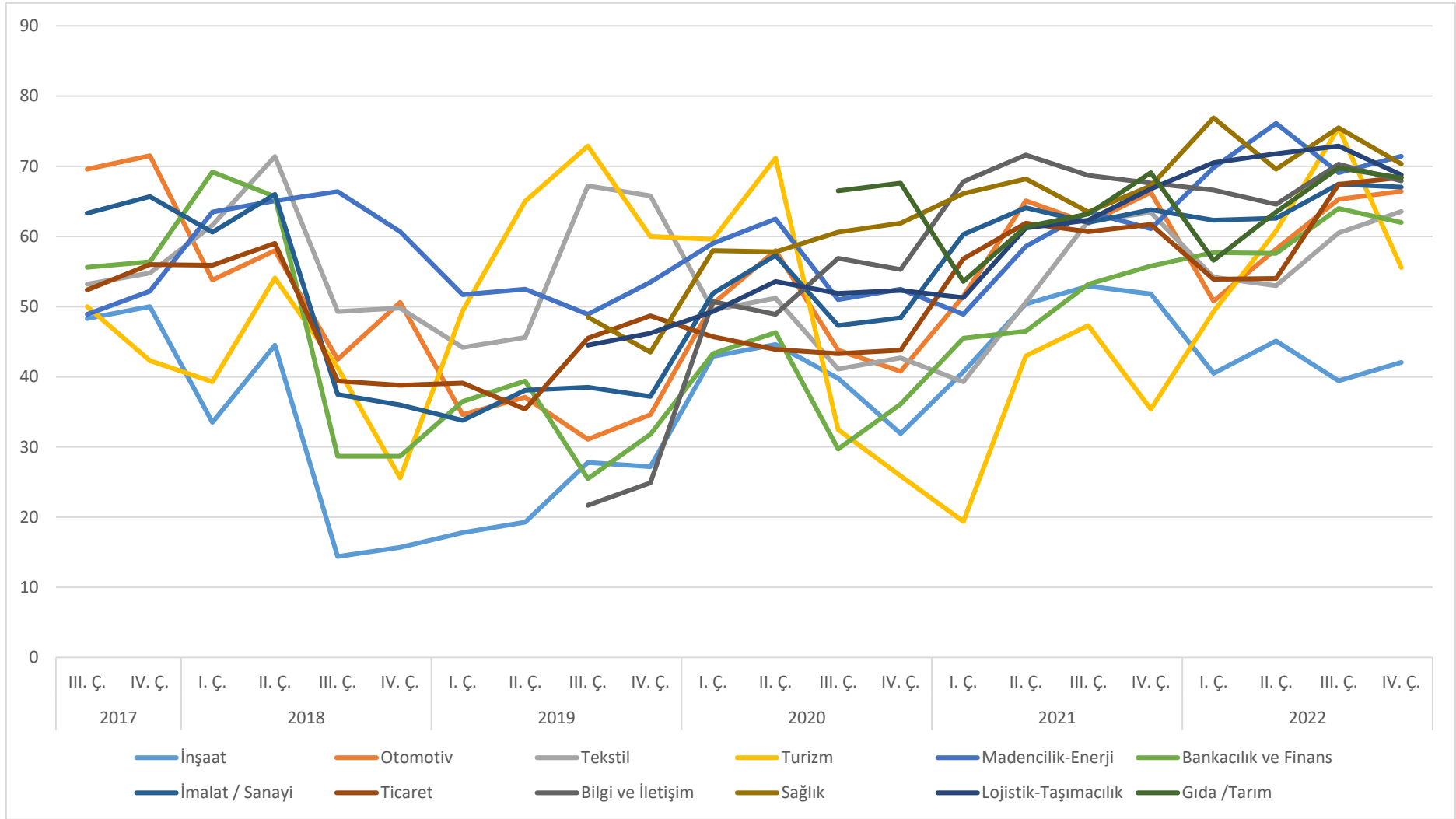
2022 yılı IV. çeyrek sonuçları sektörler göre incelendiğinde inşaat sektörü hariç tüm sektör beklentilerinin 50 baz puan üzerinde kaldığı görülmektedir. En iyi beklentilere sahip ilk üç sektörün Madencilik-Enerji, Sağlık ve Lojistik-Taşımacılık olduğu tespit edilmiştir. Turizm sektöründeki III. çeyrekteki artış yaz aylarının talep etkilerini taşımakla beraber IV. çeyrekteki düşüş eğiliminin, kış aylarının gelmesine ve Rusya-Ukrayna Savaşı'nın Turizm açısından yaratacağı etkilere bağlanması mümkündür. 2022 yılı süresince beklentileri açısından sektörlerin verdiği olumlu beklenti sinyalleri yaşanan süreçler bakımından sektörel derslerin çıkartıldığı şeklinde de yorumlanabilir. İnşaat sektöründe süre gelen olumsuz beklentiler hem pandeminin hem de sektörün kendi içerisinde kaynaklanan sorunların birleşmesi ile firmaların maliyetlerine ve özellikle konut fiyatlarına yansımıştır.

Paris İklim Anlaşması kapsamında son dönemde yapılan düzenlemeler enerji sektöründeki birçok şirketin gerekli yükümlülükleri yerine getirememesi nedeniyle yaptırımlarla karşı karşıya kalmalarına neden olmuştur. Öte yandan Rusya –Ukrayna Savaşı'nın enerji arzında

yarattığı dalgalanmalar ise sektörün ilerleyişinde farklı bir yön çizmiştir. Tüm bu süreçler düşünüldüğünde Madencilik- Enerji sektörünün beklentilerin olumlu ilerlemesi, talep tarafında da bir değişim olmamasıyla ilgili sektörde gerekli koşulları sağlamış firmalar için fırsatlar oluştuğunun bir göstergesi olarak ele alınabilir.

Tablo 6. Sektörlere Göre İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi

	2017		2018		2019		2020		2021		2022											
	III. Ç.	IV. Ç.	I. Ç.	II. Ç.	III. Ç.	IV. Ç.	I. Ç.	II. Ç.	III. Ç.	IV. Ç.	I. Ç.	II. Ç.	III. Ç.	IV. Ç.								
İnşaat	48,3	50	33,5	44,5	14,4	15,7	17,8	19,3	27,8	27,2	42,9	44,6	39,8	31,9	40,7	50,4	52,9	51,8	40,5	45,1	39,4	42,1
Otomotiv	69,6	71,5	53,8	58	42,5	50,6	34,6	37,1	31,1	34,6	50,4	58	43,8	40,8	51,5	65,1	61,9	66,3	50,8	58,2	65,3	66,4
Tekstil	53,2	54,8	61,6	71,4	49,3	49,8	44,2	45,6	67,2	65,8	49,5	51,2	41,1	42,7	39,3	50,6	62,2	63,4	54,2	53	60,5	63,6
Turizm	50	42,3	39,3	54,1	41,3	25,6	49,4	65	72,9	60	59,6	71,2	32,5	25,9	19,4	43	47,3	35,4	49,3	60,8	75,5	55,6
Madencilik-Enerji	48,9	52,2	63,5	65,1	66,4	60,7	51,7	52,5	48,9	53,5	59	62,5	51	52,5	48,9	58,6	63,5	61,1	69,8	76,1	69,1	71,4
Bankacılık ve Finans	55,6	56,4	69,2	65,7	28,7	28,7	36,5	39,4	25,5	31,8	43,3	46,3	29,7	36,1	45,5	46,5	53,2	55,8	57,7	57,6	64,0	62,0
İmalat / Sanayi	63,3	65,7	60,6	66	37,5	36	33,8	38,1	38,5	37,2	51,9	57,3	47,3	48,4	60,3	64,1	62	63,8	62,3	62,6	67,4	67,1
Ticaret	52,4	56	55,9	59	39,4	38,8	39,1	35,4	45,5	48,7	45,7	43,9	43,3	43,8	56,8	61,9	60,7	61,7	53,9	54	67,4	68,4
Bilgi ve İletişim									21,7	24,9	50,7	48,9	56,9	55,3	67,8	71,6	68,7	67,6	66,6	64,6	70,3	67,9
Sağlık									48,5	43,5	58	57,8	60,6	61,9	66,1	68,2	63,5	67,2	76,9	69,6	75,5	70,3
Lojistik-Taşımacılık									44,5	46,2	49,3	53,6	51,9	52,3	51,3	61,2	62,3	66,8	70,5	71,8	72,9	68,8
Gıda /Tarım													66,5	67,6	53,6	61,4	63,2	69,1	56,6	63,5	69,8	68,4



Şekil 5. Sektörlere Göre İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi

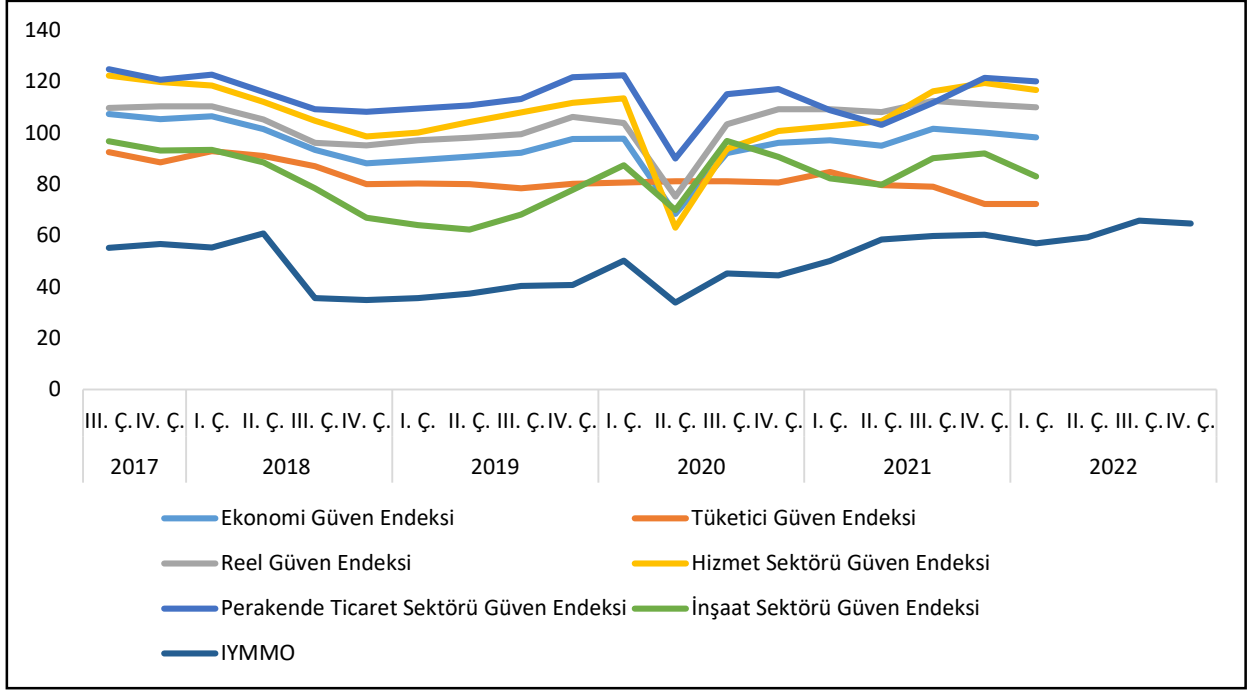
IYMMO Ekonomik Beklenti Endeksi, sektör endeksleri ile benzer hareket etmekle beraber güven endekslerdeki son dönemde yaşanan azalış eğilimini yansıtmaktadır.

Tablo 7. İstanbul Yeminli Mali Müşavirler Beklenti Endeksi ve Güven Endeksleri

		Ekonomi Güven Endeksi	Tüketici Güven Endeksi	Reel Güven Endeksi	Hizmet Sektörü Güven Endeksi	Perakende Ticaret Sektörü Güven Endeksi	İnşaat Sektörü Güven Endeksi	IYMMO
2017	III. Ç.	107,4	92,5	109,7	122,3	124,8	96,8	55,2
	IV. Ç.	105,4	88,6	110,4	119,8	120,7	93,1	56,7
2018	I. Ç.	106,5	92,9	110,4	118,5	122,7	93,4	55,4
	II. Ç.	101,5	91,0	105,3	112,1	116,0	88,5	60,9
	III. Ç.	93,4	87,1	96,1	104,8	109,3	78,5	35,6
	IV. Ç.	88,2	80,0	95,2	98,7	108,2	66,9	34,9
2019	I. Ç.	89,4	80,3	97,2	100,1	109,5	64,1	35,7
	II. Ç.	90,8	80,1	98,1	104,3	110,7	62,4	37,4
	III. Ç.	92,3	78,4	99,5	108,0	113,2	68,2	40,4
	IV. Ç.	97,6	80,2	106,3	111,7	121,7	77,8	40,8
2020	I. Ç.	97,8	80,7	103,9	113,5	122,5	87,4	50,2
	II. Ç.	68,5	81,2	75,2	63,1	90,0	70,0	33,9
	III. Ç.	92,2	81,2	103,4	93,8	115,1	96,9	45,3
	IV. Ç.	96,2	80,7	109,2	100,8	117,1	90,7	44,5
2021	I. Ç.	97,2	84,8	109,3	102,6	108,9	82,3	50,1
	II. Ç.	95,0	79,7	108,1	104,7	103,2	79,8	58,5
	III. Ç.	101,7	79,1	112,5	116,2	111,8	90,2	59,8
	IV. Ç.	100,1	72,3	111,1	119,5	121,5	92,1	60,4
2022	I. Ç.	98,3	72,3	110,0	116,7	120,1	83,1	57,0
	II. Ç.							59,3
	III. Ç.							65,9
	IV. Ç.							64,7

Kaynak: TÜİK, yazar hesaplamaları.

*Güven endeksleri aylık olarak yayınlanmaktadır, üçer aylık ortalamalar hesaplanmıştır.



Şekil 6. Sektör Güven Endeksleri ve IYMMO Endeksi

Kaynak: TÜİK, yazar hesaplamaları.

*Güven endeksleri aylık olarak yayınlanmaktadır, üçer aylık ortalamalar hesaplanmıştır.