T.C.
TRAKYA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
FİNANS VE BANKACILIK ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

# GELİŞMEKTE OLAN PİYASALARDA FİNANSAL DERİNLİĞİN MAKROEKONOMİK ETKİLERİ

GÜLCAN KAYA
1228231105

TEZ DANIŞMANI
DOÇ. DR. ENVER ERDİNÇ DİNÇSOY

EDİRNE 2025

**Tezin Adı:** Gelişmekte Olan Piyasalarda Finansal Derinliğin Makroekonomik Etkileri

**Hazırlayan:** Gülcan KAYA

# ÖZET

Bu tez, seçilmiş gelişmekte olan ülkelerde finansal derinlik ile makroekonomik performans arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Çalışma, finansal derinleşmenin GSYİH büyümesi, enflasyon, işsizlik, cari hesap dengesi, yatırım ve tasarruf gibi temel makroekonomik değişkenleri nasıl etkilediğini belirlemeyi amaçlamaktadır. Teorik çerçevede, finansal sistemlerin temel yapısı ve işlevleri incelenmekte, ardından finansal derinlik, ölçüm göstergeleri ve finansal liberalleşme ile ilişkisi tartışılmaktadır. Araştırma ayrıca hem arz odaklı hem de talep odaklı perspektifler aracılığıyla finans-büyüme ilişkisinin teorik temellerini değerlendirmektedir.

Ampirik analiz, 1994-2021 dönemi boyunca sekiz gelişmekte olan ülkeyi kapsayan bir panel veri setine dayanmaktadır. Heterojenlik ve seri korelasyona karşı sağlamlık sağlamak için Driscoll-Kraay standart hataları kullanılarak iki sabit etki modeli tahmin edilmiştir.

Genel olarak, bulgular finansal derinleşmenin tek başına makroekonomik istikrarı veya büyümeyi garanti etmediğini göstermektedir. Gelişmekte olan ülkeler için, finansal gelişmenin sürdürülebilir ekonomik performansa katkısını artırmak için sağlam düzenleyici çerçeveler, etkili kurumsal yapılar ve hedefli politika önlemleri ile birlikte olması gerekmektedir.

**Anahtar kelimeler:** Finansal derinlik, ekonomik büyüme, panel veri analizi, gelişmekte olan ekonomiler, makroekonomik göstergeler, finansal sistem.

**Thesis Name:** Macroeconomic Effects of Financial Depth in Emerging Markets
**Prepared by:** Gülcan KAYA

# ABSTRACT

This thesis examines the relationship between financial depth and macroeconomic performance in selected developing countries. The study aims to determine how financial deepening affects key macroeconomic variables such as GDP growth, inflation, unemployment, current account balance, investment, and savings. The theoretical framework examines the basic structure and functions of financial systems, followed by a discussion of financial depth, measurement indicators, and its relationship with financial liberalization. The research also evaluates the theoretical foundations of the finance-growth relationship through both supply-side and demand-side perspectives.

The empirical analysis is based on a panel data set covering eight developing countries over the period 1994–2021. Two fixed-effects models were estimated using Driscoll-Kraay standard errors to ensure robustness against heterogeneity and serial correlation.

Overall, the findings suggest that financial deepening alone does not guarantee macroeconomic stability or growth. For developing countries, financial development must be accompanied by robust regulatory frameworks, effective institutional structures, and targeted policy measures to enhance its contribution to sustainable economic performance.

**Keywords:** Financial depth, economic growth, panel data analysis, developing economies, macroeconomic indicators, financial system.

# ÖN SÖZ

Bu çalışma, gelişmekte olan piyasalarda finansal derinliğin makroekonomik göstergeler üzerindeki etkilerini incelemeyi amaçlamaktadır. Finansal derinleşme, bir ekonomide finansal araçların, kurumların ve piyasaların gelişimiyle yakından ilişkilidir ve ekonomik büyümeden enflasyona, işsizlikten tasarruf oranlarına kadar birçok makroekonomik değişken üzerinde belirleyici rol oynamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde finansal sistemin etkin işleyişi, sürdürülebilir kalkınma hedeflerine ulaşılması açısından kritik öneme sahiptir. Bu doğrultuda hazırlanan tez, seçilen 8 gelişmekte olan ülke özelinde ampirik verilerle desteklenerek, finansal derinleşmenin ekonomik performans üzerindeki olası etkilerini ortaya koymayı hedeflemektedir.

Bu tez çalışmasının ortaya çıkmasında, bilgi ve tecrübesiyle her zaman yol gösteren, akademik duruşu ve rehberliğiyle bana ilham veren çok değerli danışmanım Doç. Dr. Enver Erdinç Dinçsoy'a en içten teşekkürlerimi sunarım. Hocamın her aşamada gösterdiği sabır, destekleyici yaklaşımı ve bakış açısı, yalnızca bu çalışmanın şekillenmesinde değil, akademik kimliğimin oluşmasında da önemli katkılar sağlamıştır.

Ayrıca, yüksek lisans sürecim boyunca bilgi birikimiyle yolumu aydınlatan, derslerindeki yönlendirici yaklaşımı ve yapıcı değerlendirmeleriyle beni düşünmeye teşvik eden saygıdeğer hocam Doç. Dr. Umut Erksan Şenalp'e de teşekkür ederim. Akademik gelişimimde yer edinen katkıları benim için son derece kıymetlidir.

Tez süreci boyunca birlikte öğrenmenin, düşünmenin ve üretmenin değerini bana her yönüyle hissettiren kıymetli sınıf arkadaşım ve yol arkadaşım Nurdan Ateş'e gönülden teşekkür ederim. Onun desteği, motivasyonu ve samimi paylaşımları, bu zorlu süreci hem daha verimli hem de daha anlamlı kılmıştır. Akademik yolculuğumda onunla yürümüş olmak benim için büyük bir kazançtır.

Bu süreçte yalnızca birer arkadaş değil, aynı zamanda güçlü birer destek ve içten birer yol arkadaşı olan sevgili dostlarım Buket Erol, Deniz Karakaş ve Ecem Halıcı'ya en içten teşekkürlerimi sunarım. Zorlayıcı anlarda gösterdikleri içten destek,

samimi dayanışma ve moral verici varlıkları, bu çalışmanın duygusal yükünü paylaşılabilir kılmış; sürecin daha anlamlı ve sürdürülebilir hale gelmesine katkı sağlamıştır. Onların dostluğu, bu akademik yolculukta benim için vazgeçilmez bir güç kaynağı olmuştur.

Hayatım boyunca her adımımda arkamda dimdik duran, sevgileriyle beni sarıp sarmalayan, duaları ve destekleriyle bana güç veren en kıymetli iki insan, canım annem Fatma Kaya ve babam Hamit Kaya'ya olan minnettarlığımı tarif etmeye kelimeler yetersiz kalmaktadır. Onların koşulsuz sevgisi ve sonsuz inancı olmasaydı, bu yolculuk eksik kalırdı.

Bu çalışmayı, tüm kalbimle, varlıklarına her gün şükrettiğim sevgili annem Fatma Kaya ve babam Hamit Kaya'ya armağan ediyorum.

# İÇİNDEKİLER

**ÖZET** ..... **i**
**ABSTRACT** ..... **ii**
**ÖN SÖZ** ..... **iii**
**GRAFİK LİSTESİ** ..... **vii**
**ŞEKİL LİSTESİ** ..... **ix**
**TABLO LİSTESİ** ..... **x**
**KISALTMALAR LİSTESİ** ..... **xi**
**GİRİŞ** ..... **1**
**1.FİNANSAL SİSTEM** ..... **3**
1.1. Finansal Sistem Kavramı ..... 3
1.2. Finansal Sistemin Temel Yapısı ..... 5
1.2.1. Banka Temelli Finansal Sistem ..... 5
1.2.2. Piyasa Temelli Finansal Sistem ..... 6
1.3. Finansal Sistemin Rol ve Görevleri (Finansal Sistemin Temel İşlevleri) ..... 7
1.3.1. Bilgi Üretimi ve Dağıtımı ..... 8
1.3.2. Riski Yönetme ..... 8
1.3.3. Ödemelerin Kolaylaştırılması ..... 10
1.3.4. Tasarrufların Yatırıma Yönlendirilmesi ..... 10
1.3.5. Yatırımların Denetlenmesi ..... 11
1.4. Finansal Sistemin İşleyişindeki Aksaklıklar ..... 12
**2. FİNANSAL DERİNLİK** ..... **16**
2.1. Finansal Derinleşme ve Tanımı ..... 16
2.2. Finansal Derinlik Göstergeleri ve Ölçümü ..... 17
2.2.1. Miktar Göstergeleri ..... 18
2.2.2. Yapısal Göstergeler ..... 21
2.2.3. Finansal Fiyatlar ..... 21
2.2.4. Ürün Çeşitliliği ..... 23
2.2.5. Değişim Maliyeti ..... 23
2.3. Finansal Serbestleşme ..... 24

2.4. Finansal Derinlik ve Ekonomik Büyüme İlişkisi ..... 27
2.4.1. Arz Öncüllü Hipotez ..... 29
2.4.2. Talep Takipli Hipotez ..... 31
**3. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER VE MAKROEKONOMİK ETKİLERİ 43**
3.1. Ekonomik Büyüme ..... 43
3.2. Enflasyon ve Tüketici Fiyatları ..... 53
3.3. İşsizlik ..... 67
3.4. Cari İşlemler Dengesi ..... 79
3.5. Sabit Sermaye Oluşumu (Yatırım Oranı) ..... 88
3.6. Yurtiçi Tasarruflar (Tasarruf Oranı) ..... 97
3.7. Gelişmekte Olan Ülkelerde Yaşanan Ekonomik Krizler ..... 106
3.7.1. Türkiye 2001 Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi ..... 106
3.7.2. Hindistan 1991 BOP Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi ..... 110
3.7.3. Brezilya 1980'ler Borç Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi ..... 111
3.7.4. Rusya 1998 Ruble Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi ..... 113
3.7.5. Polonya 1989 Geçiş Dönemi Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi ..... 115
3.7.6. Çin 1997 Asya Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi ..... 117
3.7.7. Meksika 1994 Tequila Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi ..... 118
3.7.8. Güney Kore 1997 Asya Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi ..... 119
**4. SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN PANEL VERİ ANALİZİ ..... 121**
4.1. Model Giriş ve Değişken Seçimi Açıklamaları ..... 121
4.1.1. Giriş ..... 121
4.1.2. Değişkenlerin Seçilme Gerekçesi ..... 121
4.2. Metodoloji ..... 123
4.3. Data ..... 125
4.4. Analiz ve Sonuçlar ..... 127
**5. SONUÇ ..... 145**
**KAYNAKÇA ..... 147**

# GRAFİK LİSTESİ

**Grafik 1.** Türkiye Ekonomik Büyüme Eğilimi ..... 44
**Grafik 2.** Hindistan Ekonomik Büyüme Eğilimi ..... 45
**Grafik 3.** Brezilya Ekonomik Büyüme Eğilimi ..... 46
**Grafik 4.** Rusya Ekonomik Büyüme Eğilimi ..... 47
**Grafik 5.** Polonya Ekonomik Büyüme Eğilimi ..... 49
**Grafik 6.** Çin Ekonomik Büyüme Eğilimi ..... 50
**Grafik 7.** Meksika Ekonomik Büyüme Eğilimi ..... 52
**Grafik 8.** Güney Kore Ekonomik Büyüme Eğilimi ..... 53
**Grafik 9.** Türkiye Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi ..... 57
**Grafik 10.** Hindistan Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi ..... 58
**Grafik 11.** Brezilya Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi ..... 59
**Grafik 12.** Rusya Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi ..... 61
**Grafik 13.** Polonya Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi ..... 62
**Grafik 14.** Çin Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi ..... 64
**Grafik 15.** Meksika Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi ..... 65
**Grafik 16.** Güney Kore Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi ..... 67
**Grafik 17.** Türkiye İşsizlik Eğilimi ..... 69
**Grafik 18.** Hindistan İşsizlik Eğilimi ..... 71
**Grafik 19.** Brezilya İşsizlik Eğilimi ..... 72
**Grafik 20.** Rusya İşsizlik Eğilimi ..... 74
**Grafik 21.** Polonya İşsizlik Eğilimi ..... 75
**Grafik 22.** Çin İşsizlik Eğilimi ..... 76
**Grafik 23.** Meksika İşsizlik Eğilimi ..... 78
**Grafik 24.** Güney Kore İşsizlik Eğilimi ..... 79
**Grafik 25.** Türkiye Cari İşlemler Dengesi Eğilimi ..... 81
**Grafik 26.** Hindistan Cari İşlemler Dengesi Eğilimi ..... 82
**Grafik 27.** Brezilya Cari İşlemler Dengesi Eğilimi ..... 83
**Grafik 28.** Rusya Cari İşlemler Dengesi Eğilimi ..... 84
**Grafik 29.** Polonya Cari İşlemler Dengesi Eğilimi ..... 85
**Grafik 30.** Çin Cari İşlemler Dengesi Eğilimi ..... 86

**Grafik 31.** Meksika Cari İşlemler Dengesi Eğilimi ..... 87
**Grafik 32.** Güney Kore Cari İşlemler Dengesi Eğilimi ..... 88
**Grafik 33.** Türkiye Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi ..... 90
**Grafik 34.** Hindistan Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi ..... 91
**Grafik 35.** Brezilya Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi ..... 92
**Grafik 36.** Rusya Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi..... 93
**Grafik 37.** Polonya Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi..... 94
**Grafik 38.** Çin Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi ..... 95
**Grafik 39.** Meksika Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi ..... 96
**Grafik 40.** Güney Kore Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi ..... 97
**Grafik 41.** Türkiye Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi ..... 99
**Grafik 42.** Hindistan Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi ..... 100
**Grafik 43.** Brezilya Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi ..... 101
**Grafik 44.** Rusya Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi..... 102
**Grafik 45.** Polonya Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi..... 103
**Grafik 46.** Çin Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi ..... 104
**Grafik 47.** Meksika Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi ..... 105
**Grafik 48.** Güney Kore Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi ..... 106

# ŞEKİL LİSTESİ

**Şekil 1.** Finansal Derinleşme Türleri ..... 29

# TABLO LİSTESİ

**Tablo 1.** Literatür Taraması ..... 34
**Tablo 2.** Modellerde Kullanılan Bağımlı ve Bağımsız Değişkenler ..... 122
**Tablo 3.** Reel Efektif Döviz Kuru Değişkeni ..... 128
**Tablo 4.** İşsizlik Oranı Değişkeni ..... 129
**Tablo 5.** Kişi Başına Düşen GSYİH Büyümesi Değişkeni ..... 131
**Tablo 6.** Cari İşlemler Dengesinin GSYİH'ye Oranı Değişkeni ..... 133
**Tablo 7.** Bankaların Özel Sektöre Sağladığı Kredilerin GSYİH'ye Oranı Değişkeni ..... 135
**Tablo 8.** Finansal Kurumların Derinliği Endeksi Değişkeni ..... 137
**Tablo 9.** GSYİH Deflatörü Değişkeni ..... 139
**Tablo 10.** Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumunun GSYİH'ye Oranı Değişkeni ..... 141
**Tablo 11.** Ekonomik Büyüme Regresyon Sonuçları ..... 142
**Tablo 12.** Finansal Derinlik Regresyon Sonuçları ..... 143

# KISALTMALAR LİSTESİ

**AB** : Avrupa Birliği

**ABD** : Amerika Birleşik Devletleri

**DYY** : Doğrudan Yabancı Yatırımlar

**FED** : Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası Sistemi

**GSYİH** : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

**IMF** : Uluslararası Para Fonu

**NAFTA** : Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması

**OECD** : Ekonomik İş Birliği ve Kalkınma Teşkilatı

**ÖSKH** : Özel Sektör Kredi Hacmi

**PEMEX** : Meksika Petrolleri

**PMI** : Satın Alma Yöneticileri Endeksi

**TCMB** : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

**TL** : Türk lirası

**TMSF** : Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

**YİKH** : Yurtiçi Kredi Hacmi

# GİRİŞ

Küresel ekonomik sistemin işleyişinde finansal yapılar temel bir rol üstlenmektedir. Finansal sistemler, fon arz eden birimler ile fon talep eden aktörler arasında köprü görevi görerek kaynakların etkin bir şekilde tahsis edilmesini sağlamaktadır. Bu sistemler yalnızca sermayenin dolaşımını sağlamakla kalmamakta, aynı zamanda ekonomik büyüme, yatırımların finansmanı, tasarrufların değerlendirilmesi ve riskin dağıtılması gibi işlevleri aracılığıyla makroekonomik istikrarın tesisinde de kritik rol oynamaktadır. Bu doğrultuda, finansal sistemlerin etkinliği, yalnızca mevcut yapısal kapasite ile sınırlı kalmamakta, aynı zamanda derinlik ve kapsayıcılık düzeyi ile de doğrudan ilişkilendirilmektedir.

Finansal derinlik, bir ekonomide finansal hizmetlerin yaygınlığı, çeşitliliği ve etkinliğini yansıtan bir kavram olarak öne çıkmaktadır. Kredi hacmi, mevduat oranları, menkul kıymet piyasalarının büyüklüğü ve sigortacılık faaliyetlerinin gelişmişliği gibi göstergelerle ölçülen finansal derinlik, ekonomik kalkınma süreçlerinde önemli bir belirleyici olarak değerlendirilmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde, finansal derinliğin artırılması yoluyla yatırımların desteklenmesi, tasarrufların mobilize edilmesi ve ekonomik kırılganlıkların azaltılması hedeflenmektedir. Ancak, finansal sistemin hızlı bir şekilde derinleşmesi, gerekli kurumsal ve yapısal reformlarla desteklenmediği takdirde, finansal istikrarsızlık riskini de beraberinde getirebilmektedir.

Gelişmekte olan ülkeler, büyüme ve kalkınma stratejileri kapsamında finansal yapılarının güçlendirilmesine öncelik vermektedir. Bu bağlamda, finansal sistemin temel unsurlarının ve işlevlerinin anlaşılması, bu sistemin karşılaştığı aksaklıkların analiz edilmesi, finansal derinliğin yapısal göstergeleri ile ele alınması ve derinliğin makroekonomik performans üzerindeki etkilerinin değerlendirilmesi büyük önem arz etmektedir. Finansal serbestleşme politikalarıyla birlikte gelişen finansal piyasalar, bu ülkelerde önemli dönüşüm süreçlerini beraberinde getirmektedir. Ancak bu süreçte yaşanan krizler ve dengesizlikler, finansal derinliğin her koşulda olumlu etkiler yaratmadığını da ortaya koymaktadır.

Bu tez çalışması, finansal derinliğin gelişmekte olan ekonomiler üzerindeki makroekonomik etkilerini hem teorik hem de ampirik yaklaşımlarla kapsamlı biçimde incelemeyi amaçlamaktadır. Tezin birinci bölümünde, finansal sistemin kavramsal temelleri, yapısı ve işlevleri ele alınmaktadır. İkinci bölümde, finansal derinlik kavramı detaylı olarak açıklanmakta, ölçüm yöntemleri ve göstergeleri tartışılmakta ve finansal serbestleşme ile derinleşme arasındaki ilişki değerlendirilmektedir. Üçüncü bölümde, gelişmekte olan ülkelerde finansal derinliğin makroekonomik değişkenler üzerindeki etkileri; ekonomik büyüme, enflasyon, işsizlik, cari işlemler dengesi, yatırım ve tasarruf oranları incelenmekte; aynı zamanda bu ülkelerde yaşanan önemli ekonomik kriz örnekleri analiz edilmektedir. Son bölümde ise, panel veri analizi yöntemi kullanılarak finansal derinlik ile makroekonomik göstergeler arasındaki ilişki ampirik olarak test edilmektedir.

Bu çalışma, gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilir ekonomik kalkınma açısından finansal derinliğin rolünü ortaya koymayı ve politika yapıcılara yol gösterici öneriler sunmayı hedeflemektedir. Ayrıca, teorik ve ampirik literatüre katkı sağlayarak, finansal sistemin ekonomi üzerindeki çok boyutlu etkilerini daha anlaşılır hale getirmektedir.

# 1.FİNANSAL SİSTEM

## 1.1. Finansal Sistem Kavramı

Finansal sistem; tasarruf ve yatırım yapanların eşit olması ihtiyacından dolayı fon akışının gerçekleşmesini sağlayan, fon akışını etkileyen ve fon akışına destek olan birçok unsurun bir arada bulunduğu organizasyon olarak tanımlanmaktadır. Bu organizasyonda yer alan temel başlıklar, sermayenin daha iyi alanlarda kullanılmasını sağlamak amacıyla tasarruflarını yatırıma dönüştürmeyi hedefleyen yani fon fazlası olan (fon arz eden) birimler ile fon fazlasına ihtiyaç duyan (fon talep eden) birimler olmaktadır (Mollaahmetoğlu, 2016: 17).

Finansal sistemin varlığını sürdürebilmesi için tasarruf arz eden belirli gruplara ihtiyaç duyulmaktadır. Tasarruflarla ilgilenen bu gruplar fonlar, kamu tüzel kişiliğine sahip kuruluşlar ve işletmeler gibi oluşumlardan ortaya çıkmaktadır. Aynı şekilde fon talep edenlere yatırım yapmak isteyen gruplara da ihtiyaç olmaktadır. Kısacası, finansal sistem fon talep edenler ile fon arz edenler arasındaki bağlamı sağlayan tüzel veya gerçek kişilerden kaynaklanan bir organizasyon olarak tanımlanmaktadır (Alpdündar, 2021: 1).

Finansal sistemin belirleyicileri finansal aracılar, finansal araçlar ve finansal piyasalardan oluşmaktadır. Güçlü bir finansal sistem için kaynakların etkin kullanımı büyük önem taşımaktadır. Kaynaklar doğru yönetildiğinde optimal verimlilik elde edilmektedir. Ayrıca, gelişmiş bir finansal sistem, toplam yatırım ve tasarruf oranlarını yükselterek fiziki sermaye birikimini hızlandırıp ekonomik büyümeye de olumlu katkı sağlamaktadır (Aydın, 2019: 38).

Finansal sistemin işleyişinde, fonların tasarruf sahiplerinden yatırımcılara aktarılması, finansal kanalların kullanılmasını gerektirmektedir. Bu aktarım doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki ana kategoriye ayrılmaktadır. Doğrudan finansman, bir tasarruf sahibinin doğrudan gerçek bir kullanıcıya borç vermesini içermekte ve bu da finansal ürünler ve finansal piyasalar aracılığıyla gerçekleşebilmektedir. Öte yandan, dolaylı finansman, bir tasarruf sahibinin bir aracıya borç vermesini ve bu aracının da

gerçek bir yatırımcıya borç vermesini gerektirmekte ve finansal aracılar buna örnek teşkil etmektedir (Taşkıran, 1996: 3).

Finansal sistem; finansal aracılar, finansal araçlar ve finansal piyasalar olmak üzere üç temel unsurdan oluşmaktadır. Finansal aracılar, finansal sistemde fon fazlası olanlar ile fon talep edenler arasındaki ilişkileri, aracı kurum ve kuruluşlar tarafından sağlamaktadır (Alpdündar, 2021:2). Bu kurum ve kuruluşlara bankalar, yatırım şirketleri ve sigorta kuruluşları örnek olarak verilebilmektedir. Likidite sağlayarak, riski paylaşıp yatırıma teşvik etmekte ve ekonomik istikrar ile ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır (Darıcı, 2009: 5).

Finansal piyasalar, finansal sistemin işleyişinde tasarruf ve yatırım yapan iki taraf arasında fon akışını sağlamaktadır. Kaynakların verimli bir şekilde dağıtılması, tasarrufların yönlendirilmesi ve risklerin kontrol edilmesini sağlamak gibi önemli işlevleri vardır. Bunlar likiditenin oluşmasını sağlamakla birlikte büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir (Gökdeniz, Erdoğan ve Kalyüncü, 2003: 2-3).

Finansal sistemde, finansal piyasaların işleyesi sırasında finansal araçlardan yararlanılmaktadır. Finansal araçlar, vade sürelerine göre para piyasası ve sermaye piyasası olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Para piyasası, kısa vadeli finansal araçların alınıp satıldığı piyasalardır, bu araçlar genellikle düşük riskli olup geçici yatırım yapmak için kullanılmaktadır. Banka bonoları, Euro-dolarlar, ticari senetler, merkez bankası borçlanma ve likidite araçları, bankalar arası fonlar, repo ve hazine bonosu para piyasası araçları olarak gösterilebilmektedir. Sermaye piyasası ise uzun vadeli finansal araçların alınıp satıldığı piyasalardır. Daha yüksek getiri sağladığı gerekçesiyle yatırımcılar tarafından tercih edilmektedir. Başta sermaye piyasasında işlem gören araçlar vadesi 1 yıldan az kaldığında para piyasası araçları arasında işlem görmektedir. Devlet tahvilleri, hisse senetleri, özel sektör tahvilleri, uzun vadeli mevduat hesapları, emeklilik ve hayat sigortası fonları, konut kredileri ve Euro-tahvilleri sermaye piyasası araçları olarak gösterilebilmektedir (Küçük, 2020: 14-17).

Ayrıca, finansal sistem ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki literatürde kapsamlı bir şekilde incelenmiş ve konuya çeşitli bakış açıları sunan çalışmalar

yapıldığı gözlemlenmiştir. Adam Smith İngiltere'nin dış ticaret hacmindeki yükselişin sebeplerinden biri olarak bankacılık faaliyetlerini gösterip finansal sistem ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi savunmaktadır. Schumpeter ise benzer şekilde bankacılık sektörü yatırımlarının finansmandaki rolünün ekonomik büyümeyi desteklediğini savunmaktadır. Hicks'te Sanayi Devrimi esnasında finansal sistemin sermaye birikimine olumlu yönde katkı sağladığını vurgulamaktadır (Öztürk, Barışık ve Darıcı, 2010: 96).

## 1.2. Finansal Sistemin Temel Yapısı

Finansal sistemlerin yapısı, işlevleri ve ekonomik büyüme üzerindeki etkileri literatürde geniş bir şekilde tartışılmaktadır. Fon transferini kolaylaştıran kurumların ve kanalların yapısal özellikleri nedeniyle, finansal sistemler banka temelli veya piyasa temelli olarak sınıflandırılmaktadır (Altıntaş ve Ayrıçay, 2010:72). Piyasa tabanlı ve banka tabanlı finansal sistemler, dünya genelindeki hemen hemen her ekonomide varlığını sürdürmektedir. Ekonomilerde tercih edilen finansal sistem, yatırım yapısına bağlı olarak şekillenmekte olup, bu tercih genellikle bankacılık sektörünün sunduğu hizmetlerin kapsamı ile değerlendirilmektedir. Bir ekonominin bir finansal sistemden diğerine geçiş süreci uzun yıllar alabilmekte ve bu durum, finansal sistemlerin piyasada yarı kalıcı bir nitelik taşıdığı şeklinde yorumlanmaktadır (Juneja, 2025).

Bankaların, finansal sistemde olan payının sermaye piyasası kurumlarından yüksek olması durumuna banka temelli finansal sistem, sermaye piyasalarının payının bankalardan yüksek olması durumuna da piyasa temelli finansal sistem adı verilmektedir (Öztürk, Barışık ve Darıcı, 2010: 96).

### 1.2.1. Banka Temelli Finansal Sistem

Banka temelli finansal sistemde, fon akışı bankalar sayesinde sağlanmaktadır. Kurumlar ya da bireyler, kaynak ihtiyaçlarını dolaylı sermaye piyasalarından yani bunlardan birisi olan bankalardan kredi alarak gidermektedir. Bankalar, fon arz edenlerden topladıkları nakdi varlıkları krediye dönüştürerek finansal aracılık yapmaktadır (Wiel, Zhang ve Kalara, 2019).

Finansal sistemler üzerine çalışma yapan birçok ekonomist, bu tür sistemlerin finansal piyasaların temel işlevlerini yerine getirme konusunda daha etkili olduğunu ileri sürmektedir. Sanayileşme ve teknolojik ilerlemedeki tarihsel başarıların, büyük ölçüde bankaların artan sermaye talebine karşılamasıyla desteklendiğini vurgulayarak, ekonomik büyümenin banka merkezli finansal piyasalar aracığıyla sağlandığını öne sürmektedir (Altıntaş ve Ayrıçay, 2010:72).

Banka temelli finansal sistemlerde bankalar genellikle geri ödeme olasılığının ve geri dönüş hızının yüksek olduğu sektörlere kredi olarak fon tahsis etmeyi tercih etmektedir. Bu sektörler genellikle inovasyon veya yüksek beklenen karlarla ilişkili sektörler değil, firmaların uzun süredir faaliyet gösterdiği ve yüksek olmayan ancak getirilerin istikrarlı olduğu sektörler olarak görülmektedir. Bankaların bilgi toplama ve işleme açısından etkin olduğu düşünülse de yeni ürünler geliştirmeye yönelik yatırımlar söz konusu olduğunda etkinlikleri azalma eğiliminde olmaktadır.

Banka temelli bir finansal sistemin savunucularına göre, bankalar firmaya özgü bilgi toplama ve izleme faaliyetlerini yürütmede daha başarılı oldukları öngörülmektedir. Piyasaların aksine, bankalar bilgi asimetrilerinden ve kurumsal yönetişimdeki zayıflıklardan daha az olumsuz etkilenmektedir. Bu bağlamda, bankaların gözetim işlevlerini yerine getirmede ve sanayi sektörlerini finanse etmede daha etkin olduğu görülmektedir (Darıcı, 2009: 7).

### 1.2.2. Piyasa Temelli Finansal Sistem

Piyasa temelli finansal sistemde, fon akışı genellikle sermaye piyasaları üzerinden sağlanmaktadır. Kurumlar ya da bireyler, hisse senetleri ve tahviller gibi menkul kıymetleri ihraç ederek fon arz edenlerden fonlama elde etmektedir (Juneja, 2025). Piyasa temelli finansal sistemler daha geniş bir risk yönetim araçları yelpazesi sunmaktadır. İnovasyon ve teknolojik ilerlemenin teşvik edilmesinde önemli bir rol oynamaktadır.

Piyasa temelli perspektifin savunucuları, finansal piyasaların temel işlevlerini yerine getirmede daha etkili olduğunu savunmaktadır. Özellikle büyük finansal

piyasalarda, bilgi erişimin ve bilginin yayılmasının görece kolay olması, sermayenin yüksek getirili yatırım fırsatlarına doğru daha etkin bir şekilde tahsis edilmesini sağlamaktadır (Darıcı, 2009: 8).

Banka temelli ve piyasa temelli finansal sistemlerin yararları konusunda süregelen tartışmalar olsa da sonuçta önemli olan bir finansal sistem ekonomi tarafından kendisinden beklenen işlevleri ne ölçüde yerine getirebildiğidir. Ne bankalar ne de sermaye piyasaları tek başına bir finansal sistemin gelişmişliğinin yeterli göstergeleri olarak tek başına belirleyici olmamaktadır. Asıl mesele, optimal bir finansal sistemi neyin oluşturduğunun belirlenmesinde yatmaktadır. İyi işleyen bir yasal çerçeve tarafından desteklenen ve hem doğrudan hem de dolaylı finansman modellerini içeren bir finansal sistemin ekonomik büyümeyi teşvik etmek için etkili mekanizma olarak hizmet edebileceği fikrine vurgu yapılmaktadır. Böyle bir sistem sadece kaynakların optimal dağılımını kolaylaştırmakla kalmaz, aynı zamanda daha geniş bir ekonomik büyüme sürecine de katkıda bulunmaktadır (Erim ve Türk, 2005:22).

## 1.3. Finansal Sistemin Rol ve Görevleri (Finansal Sistemin Temel İşlevleri)

Finansal sistemin, ekonomik gelişme sürecindeki önemi, yerine getirdiği temel işlevlerden kaynaklanmaktadır. Fonlar, en yüksek getiriyi sağlayan alanlara yönlendirilerek kaynak tahsisinde etkinlik sağlanmaktadır. Finansal sistemin rol ve görevleri, beş temel işlev olarak incelenebilmektedir (Darıcı, 2009: 10):

- Bilgi üretimi ve dağıtımı,
- Riski yönetme,
- Ödemelerin kolaylaştırılması,
- Tasarrufların yatırıma yönlendirilmesi,
- Yatırımların denetlenmesidir.

### 1.3.1. Bilgi Üretimi ve Dağıtımı

Bireysel tasarruf sahiplerinin piyasa koşullarını değerlendirmesi genellikle zor ve maliyetli olmaktadır. Bu durum, borç alanların borç verenlere kıyasla daha fazla ve kaliteli bilgiye sahip olmasına neden olarak, fon talep eden ve arz edenler arasında bilgi asimetrisi durumuna yol açmaktadır. Yeterli bilgiye sahip olmamak, tasarruf sahiplerinin belirsizlik altında kaynak tahsis etme konusunda tereddüt etmelerine yol açmakta ve onları yatırım kararları almaktan caydırmaktadır. Ayrıca, bilgi toplamanın yüksel maliyeti, sermayenin yüksek getirili yatırım fırsatlarına yönlendirilmesini engellemektedir (Darıcı, 2009:10-11).

Finansal sistemin temel işlevlerinden biri, tarafların eşit, doğru ve zamanında bilgiye erişimini sağlayarak bilgi asimetrisini azaltmaktır. Bu sistem, çeşitli kanallar aracılığıyla karar alma süreçlerinin koordinasyonunu kolaylaştırmaktadır. Faiz oranları ve menkul kıymet fiyatları gibi göstergeler, tasarruf sahipleri ve yatırımcılar için önemli bilgiler sunarak daha bilinçli kararlar alınmasına olanak tanımaktadır. Böylece finansal sistemin genel verimliliği ve işleyiş desteklenmiş olmaktadır.

Bilgi edinme ve işleme maliyetlerinin en aza indirilmesi, veri erişimini artırarak yatırım ve proje değerlendirmelerinin daha etkin bir şekilde yapılmasını sağlamaktadır. Bu sayede yatırımcılar riskleri daha iyi analiz edebilmekte ve aşırı riskli yatırımlardan kaçınabilmektedir. Sonuç olarak, sermaye daha verimli alanlara yönlendirilmekte ve bu da ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır. (Alpdündar, 2021:17). Bu bağlamda, finansal sistemin temel bileşenlerinden biri olan finansal piyasalar, yatırımcılara gerekli bilgiyi hızlı ve etkili bir şekilde sağlayarak yenilikçi projelerin finansmanını kolaylaştırmaktadır. Başka bir deyişle, finansal sistem hem finansal piyasalar hem de finansal aracılar aracılığıyla yatırımların etkin bir biçimde finanse edilmesini mümkün kılmaktadır (Akkay, 2010:5).

### 1.3.2. Riski Yönetme

Finansal sistemin ikinci temel işlevi olan risk yönetimi, yatırımcıları ve tasarruf sahiplerini gelir dalgalanmalarına karşı korumayı amaçlamaktadır. Bu işlev,

özel sektör ve kamuya ait kurumlar gibi finansal aracılar aracılığıyla yerine getirilmektedir (McReid, 2016).

Finansal piyasaların en belirgin özelliği, belirsizlik ve buna bağlı olarak risk unsurunun varlığı olmaktadır. Finansal sistem, yatırımcılara çeşitli yatırım fırsatları sunarak bu riski azaltmayı hedeflemektedir. Bankalar, borsalar ve diğer finansal aracılar, sağladıkları çeşitli finansal araçlar sayesinde riskin çeşitlendirilmesini ve daha geniş bir tabana yayılmasına katkı sağlamaktadır.

Finansal aracılar, yatırım portföylerini oluştururken belirli sektörlerle sınırlı kalmamakla birlikte; bunun yerine farklı bölgeler, sektörler ve finansal enstrümanlar arasında çeşitlendirme yapmaktadır. Sermayenin bu şekilde dağıtılması, bir yatırımda meydana gelen kayıpların diğer yatırımlardan elde edilen kazançlarla dengelenmesini sağlamaktadır. Ancak çeşitlendirmenin etkili olabilmesi için bilinçli bir şekilde yapılması gerekmektedir; zira aşırı ve ilgisiz alanlara yönelen yatırımlar, risk yönetimi işlevinin etkinliğini azaltabilmektedir (Darıcı, 2009:14-15).

Sermaye piyasalarında sıklıkla karşılaşılan bilgi asimetrisi ve bunun doğurduğu yüksek işlem maliyetleri, finansal piyasaların ve ilgili kurumların oluşumunda itici bir güç oluşturmaktadır. Bu kurumların temel işlevlerinden biri, piyasalarda likiditeyi artırmak ve böylece işlem maliyetlerini ve belirsizlikleri azaltmaktadır. Bu bağlamda, likidite riskinin etkin yönetimi, genel risk yönetimi açısından kritik önemde olmaktadır. Likidite riski, varlıkların kısa sürede ve düşük maliyetle nakde çevirebilme derecesine ilişkin belirsizliklerden kaynaklanmaktadır. Piyasalardaki likidite daralmaları ve bu riskteki artış, bilgi asimetrisi ve yüksek işlem maliyetleriyle doğrudan ilişkili olmaktadır. Söz konusu piyasa aksaklıkları, finansal kurumların ortaya çıkmasına zemin hazırlamaktadır.

Likiditenin yüksek olduğu sermaye piyasalarında finansal araçlar, daha düşük maliyetlerle alınıp satılabilmekte ve işlem zamanlama açısından daha öngörülebilir şekilde gerçekleştirilebilmektedir. Likidite ile ekonomik kalkınma arasındaki ilişki, özellikle uzun vadeli sermaye taahhüdü gerektiren ve yüksek getiri potansiyeli barındıran projeler açısından önem taşımaktadır. Ancak yatırımcılar, uzun süre

boyunca tasarruflarının kontrolünden vazgeçmeye karşı isteksiz davranabilmektedir. Finansal sistemin, bu tür uzun vadeli yatırımların likiditesini artıracak araçları sunamaması durumunda, yüksek getirili projelere yeterli yatırım yapılmaması riski ortaya çıkabilmektedir (Alpdündar, 2021: 17-18).

### 1.3.3. Ödemelerin Kolaylaştırılması

Finansal sistem içerisinde yer alan finansal aracılar, ilk bakışta yatırımcılar açısından cazip görünmeyen finansal varlıkların dönüştürülmesinde merkezi bir işlev üstlenmektedir. Bu aracılar, çeşitli süreçler yoluyla bu tür varlıkların yapısını ve içeriğini geliştirmekte ve ilgili yükümlülükleri üstlenerek bunları daha geniş bir kitle için daha cazip ve erişilebilir hale getirmektedir. Bu dönüşüm süreci, kaynakların etkin dağılımını sağlarken aynı zamanda piyasa derinliğini ve likiditeyi de artırmaktadır.

Günümüz ekonomilerinde ise nakit kullanımının azalması, ödeme sistemlerinin dönüşümünü beraberinde getirmektedir. Elektronik fon transferleri, kredi kartları, çekler ve benzeri araçlar birincil ödeme araçlar haline gelmiş bulunmaktadır. Bu değişimde, özellikle teknolojik gelişmeler belirleyici bir rol oynamaktadır. Online işlemlerin hacmindeki artış ve elektronik ticaretin yaygınlaşması, alternatif ödeme yöntemlerinin hem gelişimi hem de benimsenmesini hızlandırmaktadır. (Alpdündar, 2021: 24).

### 1.3.4. Tasarrufların Yatırıma Yönlendirilmesi

Tasarrufların yatırıma yönlendirilmesi süreci, finansal sistemin temel işlevlerinden biri olmaktadır. Bankalar ve yatırım şirketleri gibi finansal kuruluşlar, yatırım fırsatlarını ve potansiyel riskleri değerlendirerek büyümeyi ve karlılığı hedeflemekte; bu doğrultuda işletmelere kaynak tahsisinde bulunmaktadır (Parker, 2024). Ancak çok sayıda bireyin tasarruflarını ekonomik sisteme entegre etmek, bilgi asimetrisi ve yüksek işlem maliyetleri gibi nedenlerle karmaşık ve maliyetli bir süreç olmaktadır. Bu noktada finansal aracılık hizmetlerinin gelişimi, söz konusu maliyetleri aracı kurumlar aracılığıyla minimize ederek sürecin etkinliğini artırmaktadır. Böylece

tasarrufların yatırımlara yönelmesi kolaylaşmakta, aynı zamanda tasarruf yapma eğilimi de teşvik etmektedir (Darıcı, 2009:11).

Tasarrufların fon arz eden birimlerden fon talep eden birimlere doğrudan transferi tipik olarak tasarruf sahiplerinin finansal piyasalarda finansal varlıklar edinmesi yoluyla gerçekleşmektedir. Bu transfer, ilgili taraflar arasında doğrudan bir etkileşim yoluyla gerçekleşirken, aynı zamanda aracı kurumlar tarafından da gerçekleştirilebilmektedir. Finansal kurumlar olarak adlandırılan bu aracılar hem sermaye hem de para piyasalarında faaliyet göstermektedir. Belirli bir ülkedeki ekonomik gelişmişlik düzeyine bağlı olarak, bu aracı kurumlar yapı ve işlev bakımından farklılık göstermektedir. Aynı zamanda çoğu ekonomide merkez bankaları, ticari bankalar, yatırım firmaları, yardım ve emeklilik fonları, kalkınma bankaları ve sigorta şirketleri aracılık rolünü edinmiş finansal kurumlar olarak hizmet vermektedir. Bu kurumlardan bazıları yalnızca para piyasasında, bazıları da sermaye piyasasında faaliyet göstermekteyken, bir kısmı da her iki alanda aynı anda faaliyet göstermektedir (Şıklar, 2004: 5).

### 1.3.5. Yatırımların Denetlenmesi

Finansal sistemin en temel işlevlerinden biri de yatırım maliyetlerinin azaltılmasıdır. Bu maliyet düşüşü öncelikle aracılık maliyetlerindeki düşüşten kaynaklanmaktadır. Finans sektöründeki gelişmeler, finansal aracılıkla ilgili maliyetlerin düşürülmesine katkıda bulunmaktadır, bu da sektörde artan verimliliği yansıtmaktadır.

Finansal sektör geliştikçe, finansal kurumlar arasında hizmet sağlama rekabeti yoğunlaşmakta, bu da borçlanma faiz oranlarının düşmesine ve toplam maliyetlerin daha da azalmasına yol açmaktadır. Finansal sistemin aracılık maliyetlerini ne ölçüde azalttığı, tasarrufların daha büyük bir kısmının daha yüksek getirili yatırım fırsatlarına yönlendirilmesindeki etkinliğini belirlemekte ve böylece genel ekonomik verimliliği artırmaktadır. (Darıcı, 2009:13-14)

## 1.4. Finansal Sistemin İşleyişindeki Aksaklıklar

Finansal sistem ancak yukarıda özetlenen işlevleri etkin bir şekilde yerine getirdiği takdirde ekonomi büyümeye olumlu katkıda bulunmaktadır. Bu işlevlerin yerine getirilmesindeki herhangi bir aksaklık veya verimsizlik, sistemin beklenen faydalarını engelleyebilmekte veya potansiyellerinin altında kalan sonuçlara yol açabilmektedir (Darıcı, 2009:16).

Finansal sistemin işleyişindeki aksaklıklardan biri olan asimetrik bilgi sorunu, mikroekonomik teoride varsayılan tam bilgi koşulunun gerçek piyasa koşullarında her zaman geçerli olmamasından kaynaklanmaktadır. Mikroekonomik teori, bireylerin satın aldıkları mal ve hizmetlerin tüm özellikleri hakkında tam bilgi sahibi olduklarını ve asılların kendileri adına hareket eden aracıların eylemlerini tutarlı bir şekilde izleyebildiklerini varsaymaktadır. Ancak finansal piyasalarda, katılımcıların bilgi düzeylerindeki farklılıklar ve sözleşmelerin uygulanması ve izlenmesine ilişkin yüksek maliyetler asimetrik bilgi sorununa yol açmaktadır. Bu sorun, finansal piyasaların ve kurumların etkin işleyişini engellemektedir. Asimetrik bilgi sorunu; ters seçim, ahlaki tehlike ve temsilcilik sorunu şeklinde ortaya çıkmaktadır (Aras ve Müslümov, 2004: 58).

Ters seçim, bir kredi sözleşmesinin oluşturulmasından önce ortaya çıkan ve kredi verenin potansiyel borçluların tüm ilgili özelliklerini tam olarak gözlemleyememesinden kaynaklanan bir sorun olmaktadır. Bu durum, taraflardan birinin diğerine kıyasla daha fazla veya daha doğru bilgiye sahip olduğu asimetrik bilgi koşullarından kaynaklanmaktadır. Bu durumlarda borçlular, finansmana erişimlerini engelleyeceğini düşündükleri olumsuz özellikleri gizleyebilmekte ya da yanıltıcı bilgiler sunabilmektedir. Örneğin, bir girişimci bir projenin potansiyel getirileri hakkında tam (özel) bilgiye sahipken, banka bu projenin beklenen karlılığına dair yeterli bilgiye sahip olmayabilmektedir.

Bu bağlamda, ters seçim, bankaların daha yüksek potansiyele sahip projeler yerine daha düşük kaliteli projelere fon tahsis etmesine yol açabilmektedir. Başka bir deyişle, bankalar yüksek riskli ve düşük riskli kredi başvuru sahiplerini ayırt

edemedikleri için, temerrüde düşme olasılığı daha yüksek olan borçlulara kredi verebilmektedir. Bu sorun, iki firmanın aynı miktarda kredi talep ettiği, ancak geri ödeme olasılıklarının farklı olduğu durumlarda özellikle belirgin hale gelmektedir. Bankanın bu farklılıkları doğru bir şekilde değerlendirememesi, etkin kredi riski değerlendirmesi için önemli bir zorluk teşkil etmektedir (Yiğitbaş, 2012: 25,26).

Faiz oranları bağlamında ters seçim sorunu, borçluların kredi geri ödeme olasılıklarının farklılık göstermesinden kaynaklanmaktadır. Bir bankanın beklenen getirisi, doğrudan borçlunun yükümlülüklerini yerine getirme olasılığına bağlı olduğundan, bankalar borçlarını geri ödeme ihtimali yüksek olan borçluları tespit etmeyi amaçlamaktadır. Ancak, bu 'iyi borçluları' tespit etmek doğası gereği zor olmaktadır ve çeşitli eleme mekanizmalarının kullanılmasını gerektirmektedir. Bu mekanizmalardan biri, borçlunun ödemeye razı olduğu faiz oranı olmaktadır. Daha yüksek faiz oranlarını kabul etmeye hazır olan bireyler, ortalama olarak daha kötü kredi riskine sahip olabilmektedir çünkü geri ödeme olasılıklarının düşük olduğunu düşündükleri için yüksek faizle borç almaya daha meyilli olmaktadır. Faiz oranı arttıkça, kredi talep edenlerin ortalama risk profili kötüleşme eğilimi göstermekte ve bu da sonuç olarak bankanın karlılığını olumsuz yönde etkileyebilmektedir. (Stiglitz ve Weiss, 1981: 393).

Ahlaki tehlike ise sözleşme imzalandıktan sonra ortaya çıkmaktadır, çünkü kredi verenler borçluların fonları nasıl kullandıklarını izleyememektedir, bu da başlangıçta öngörülenden daha riskli davranışlara yol açabilmektedir (Kutlar ve Sarıkaya, 2003:2). Bu tür davranışlar kredinin temerrüde düşme riskini önemli ölçüde arttırmaktadır. Ahlaki tehlike ile karakterize edilen durumlarda, borçlu yüksek riskli projelere yatırım yapabilmekte; yatırım yüksek getiri sağlarsa, borçlu fayda sağlamakta, ancak zararla sonuçlanırsa, zararın önemli bir kısmı borç veren tarafından karşılanmaktadır.

Ahlaki tehlikenin varlığında, bankalar ödünç verdikleri fonları kaybetme riskini almak yerine sadece sınırlı sayıda daha güvenilir borçluya kredi vermeyi tercih etmektedir. Ancak bu temkinli yaklaşım, finansal sistemin etkin işleyişini engelleyerek birinci en iyi piyasa dengesinden sapmaya yol açabilmektedir. Bilgi asimetrisinin

özellikle şiddetli olduğu ortamlarda, daha etkin bilgi tarama ve izleme mekanizmaları ile karakterize edilen banka temelli finansal sistemler daha etkin olarak ortaya çıkma eğiliminde olmaktadır. Tersine, asimetrilerin daha az belirgin olduğu ortamlarda, piyasa temelli sistemlerin tercih edilmesi muhtemel görülmektedir (Yiğitbaş, 2012: 28).

Temsilcilik sorunu, bir sözleşmenin taraflarından birinin görevlerini bir temsilcilikte devrettiği ancak temsilcinin eylemlerini tam olarak izleyemediği veya kontrol edemediği ya da bunun yapmanın önemli maliyetlere yol açtığı durumlarda ortaya çıkmaktadır. Bu konu, finansal istikrarsızlığın başlıca kaynaklarından birini oluşturan bilgi asimetrisi ile yakından bağlantılı olmaktadır (Aras ve Müslümov, 2004:57).

Finansal istikrar iki temel koşula bağlı kalmaktadır. İlk koşulu; kilit finansal kurumların istikrarı, yani bu kurumların dış yardım veya müdahaleye ihtiyaç duymadan sözleşmeden doğan yükümlülüklerini yerine getirebileceklerine dair güçlü bir güven düzeyinin bulunması olmaktadır.

İkinci koşulu ise; piyasa katılımcılarının altta yatan arz ve talep dinamiklerini yansıtan fiyatlar üzerinden güvenle işlem yapabilmekte olduğu temel finansal piyasaların istikrarı olmaktadır. Böyle bir ortamda, temel göstergelerde büyük bir değişiklik olmadıkça, kısa vadeli önemli fiyat dalgaları yaşanmamaktadır (Aras ve Müslümov, 2004: 58).

Finansal sistemin işleyişinde karşılaşılan bir diğer aksaklık ise kredi tahsisi olmaktadır. Kredi tahsisi, bankaların temerrüt riskini göz önünde bulundurarak, kredi limitleri uyguladığı veya borçluların geçerli faiz oranını veya daha fazlasını kabul etmeye istekli olsalar bile kredi başvurularını reddettiği uygulamayı ifade etmektedir. Bu olgu, bankaların, özellikle söz konusu firmalar daha düşüş riskli borçlulara kıyasla daha yüksek oranları ödemeye istekli firmalara kredi verme konusundaki isteksizliğini yansıtmaktadır. Böyle bir bağlamada, piyasa ayarlamaları faiz oranları gibi fiyatlardan ziyade miktarlar, yani kredi hacmi yoluyla gerçekleşmektedir.

Faiz oranlarının kredi arz ve talebini etkin bir şekilde dengeleyememesi risk ve belirsizliğin varlığından kaynaklanabilmektedir. Özellikle, daha yüksek faiz oranları kredi geri ödeme beklentilerini olumsuz etkileyebilmektedir. Sonuç olarak, bankalar artan riske faiz oranlarını yükselterek karşılık vermek yerine, daha riskli projelerle ilgili kredi başvurularını tamamen reddetme eğiliminde olmaktadırlar. Dolayısıyla, kredi tahsisi bankaların belirsiz koşullar altında kredi verme istekliliğinde bir azalma olarak yorumlanabilmektedir (Yiğitbaş, 2012: 30-31).

Kredi tahsisi yoluyla borç verme, yatırıma kısıtlama ve reel ekonomik faaliyeti azaltma eğiliminde olmaktadır. İyi işleyen bir finansal aracılık sistemi, kredi tahsisi boyutunu azaltabilmekte, böylece sermaye tahsisinin etkinliğini artırabilmektedir (Bencivenga ve Smith, 1993: 120).

# 2. FİNANSAL DERİNLİK

## 2.1. Finansal Derinleşme ve Tanımı

Finansal sistem, fon fazlası olanlarla fon arayanları bir araya getiren ekonomik bir varlık olarak tanımlanmaktadır. Bu süreç, birbirini destekleyen iki kaynak arasında aracılık etmektedir. Finansal derinlik kavramı ise, iki ekonomik varlık olan finansal sektör ve reel sektör arasında transferle ilgili olmaktadır (Uludağ, 2021:63). Finansal derinlik, toplumun tüm kesimlerinin daha geniş finansal hizmet seçeneklerine erişimi ve ekonomik faaliyetlerde finansal sektör tarafından sağlanan hizmetlerin kullanımının artması olarak tanımlanmaktadır (Sever, 2020:3).

Finansal derinleşme, finansal sistemin kapsamının ve bu sistem içinde kullanılan araçların çeşitliliğinin bir ölçüsü olarak da tanımlanabilmektedir. Bu tanıma göre, finansal sistemin derinleşmesi için piyasalarda faaliyet gösteren araç ve aracıların sayısında artış olması gerekmektedir. Bu artışın sağlanması daha fazla çeşitliliği teşvik etmektedir ve bu teşvik daha fazla tasarruf birikimini sağlamaktadır. Sistem içinde toplanan fonlarla, finansal ve reel sektörler ekonomik büyümeyi teşvik etmek için iş birliği yapmaktadır. Derinleşmenin gerçekleşmediği durumlarda fonlar finansal sistem içinde sıkışıp kalmaktadır ve bu fonlar sadece faiz yoluyla getiri sağlamaktadır. Reel sektörde derinleşememe durumu ise, karşılanamayan fon talepleri nedeniyle uzun vadeli ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyerek üretimin azalmasına yol açabilmektedir (Darıcı, 2009:21-23).

Derinleşmenin gerçekleşebilmesi ancak finansal sistemin kısıtlarının kaldırılması yani başka bir ifade ile finansal liberalleşmenin uygulanmasıyla olanaklı hale gelebilmektedir. Liberalleşmeyle beraber faiz oranlarının üstündeki baskı ortadan kalkmakta ve faiz oranlarında artış göstermektedir. Faiz oranlarının artış göstermesi tasarrufların finans sektörüne yönelmesini sağlayarak, reel sektör yatırımları için ek kaynak yaratmaktadır. Ayrıca, finansal sistemdeki varlıkların toplam değerinin artması, finansal sistemi derinleştirmektedir. Finansal derinleşmenin düzeyinin artmasıyla beraber ekonomik büyümenin de hızlanması beklenmektedir (Darıcı, 2009:23).

Kısaca finansal sistemin etkin bir şekilde derinleşebilmesi için bankacılık sektöründeki düzenleyici gözetim ve müdahalenin asgari düzeyde olması gerekmektedir. Sistem üzerinde olan baskıların minimum düzeye inmesini hedefleyen serbestleştirme politikaları sonuncunda ise bankacılık sektöründe ve sermaye piyasalarında faaliyet gösteren kurumların sayısı artma eğilimi göstermekte ve böylece ekonomik büyüme için gerekli fonlara erişim kolaylaşmaktadır (Darıcı, 2009: 23).

Bir ülkenin finansal sisteminin ve finansal sektöre yönelik tasarlanan politikaların ulusal ekonomiler üzerindeki etkileri ve bu etkilerin boyutlarının da uzun yıllardır akademik bir araştırma konusu olduğu bilinmektedir. Adam Smith, finansal faaliyetlerin ortaya çıkmasıyla birlikte İngiltere'de reel sektör ticaret hacminin arttığını vurgulamaktadır. Benzer şekilde Bagehot ve Hicks, Sanayi Devrimi sırasında finansal sistemin İngiltere'nin sermaye birikimi ve sanayileşmesinde kritik bir rol oynadığını söylemektedir. Joseph Schumpeter, 1911 yılında finansal aracılar tarafından ortaya konulan finansal hizmetlerin tasarrufları harekete geçirmek, yatırım projelerini değerlendirmek ve finanse etmek, riski yönetmek, girişimcilere rehberlik etmek, ekonomik kalkınmayı ve teknolojik yeniliği teşvik etmek, işlemleri kolaylaştırmak için gerekli olduğunu ileri sürmektedir. Bu bağlamda, finansal aracılar tarafından sunulan hizmetlerin inovasyona teşvik etmesi, büyümeyi desteklemesi ve sonuç olarak ekonomik kalkınmaya yol açması beklenmektedir (Mollaahmetoğlu, 2016:40-41).

## 2.2. Finansal Derinlik Göstergeleri ve Ölçümü

Ülke ekonomilerinde, finansal derinlik işleyişinin hangi seviyede gerçekleştiğini, ekonominin bu işleyişte hangi kısımda bulunduğunu anlayabilmek için yararlanılan çeşitli göstergeler bulunmaktadır. Bu göstergeler, likidite yönetimini, parasal koşulları, kredi akışlarını ve finansal sektörün risk yönetimi özelliklerini açıklayabilmektedir. Bu durum, hiçbir göstergenin finansal piyasalardaki gelişmişlik düzeyini tam olarak temsil etmek için yeterli olmadığını göstermektedir. Bu sebeple, finansal derinleşmeyi değerlendirmek için kullanılan göstergeler beş başlık altında incelenmektedir (Oruç ve Turgut, 2014: 111):

- Miktar göstergeleri,

- Yapısal göstergeler,
- Finansal fiyatlar,
- Ürün çeşitliliği,
- Değişim maliyeti.

### 2.2.1. Miktar Göstergeleri

Miktar göstergeleri üç alt başlıkta ele alınmaktadır. Bunlar; parasal büyüklükler, kredi büyüklükleri ve sermaye piyasası büyükleri olarak sınıflandırılmaktadır. Parasal büyüklükler, kredi hacimleri ve sermaye piyasası değişkenlerinden türetilen miktara dayalı göstergeler genellikle tüm ampirik çalışmalarda ortak değişkenler olarak kullanılmaktadır (Ağır, 2009:94).

#### 2.2.1.1. Parasal Büyüklükler

Parasal büyüklükler, ekonomide dolaşan para hacmini yansıtmaktadır. Yaygın olarak kullanılan değişkenler, dolaşımdaki para, vadesiz mevduatlar ve vadeli mevduatlar dahil olmak üzere finansal sistemdeki toplam likiditeyi ölçen M1 (dar tanımlı para arzı), M2, M2Y ve M3 gibi geniş para büyüklüklerini incelemektedir (Alpdündar, 2021:31).

M1, M2 ve M3 tanımlı para arzlarının üzerinden türetilen (M1/GSYİH, M2/GSYİH, M3/GSYİH gibi) formüller bulunmaktadır. Finansal piyasalar geliştikçe, M1'in GSYİH'ye oranının düşmesi beklenilmektedir. Diğer bir deyişle, finansal derinleşme derecesi arttıkça dolaşımdaki para miktarının (M1) azalması beklenmektedir. Uygulamada, parasal büyüklüklerin en yaygın kullanılan göstergelerinden biri geniş para arzının (M2) GSYİH'ye oranı olmaktadır. Bu gösterge ekonomideki paranın hızını yansıtmaktadır ve aynı zamanda bankacılık sistemine olan kamu güveninin bir göstergesi olarak hizmet etmektedir (Sever, 2020:16).

Bununla birlikte, fon ihtiyacı olan kurumların finansal piyasalardan borçlanma kapasitesini yansıtan M3'ün GSYİH'ye oranı, finansal derinleşmeyle

beraber artma eğiliminde olmaktadır. Bu doğrultuda, M3/GSYİH oranının genel olarak ekonomik büyümeye paralel olarak artması beklenmektedir (Ağır, 2009: 95).

### 2.2.1.2. Kredilere İlişkin Büyüklükler

Finansal derinliğin temel boyutlarından biri olan miktar göstergelerinden kredilere ilişkin büyüklükler, kredinin büyüklüğü ve erişebilirliği olmaktadır. Gelişmekte olan piyasalarda, krediyle ilgili göstergeler hem finansla kurumların gelişimini hem de finansal kaynakların üretken sektörlere ne ölçüde tahsis edildiğini yansıttığı için özellikle önem arz etmektedir.

Kredilere ilişkin büyüklükler üç ana tipte sınıflandırılmaktadır:

- Toplam yurtiçi kredinin, gayri safi yurtiçi hasılaya oranı (YİKH/GSYİH)
- Özel sektöre verilen kredinin, gayri safi yurtiçi hasılaya oranı (ÖSKH/GSYİH)
- Özel sektör kredisinin, toplam yurtiçi krediye oranı (ÖSKH/YİKH).

Bu göstergeler esasen finansal kaynakların yatırıma ve üretken ekonomik faaliyetlere kanalize edilme derecesini yansıtmaktadır. Finansal derinleşme ilerledikçe, genellikle bu oranların artması beklenmektedir ve bu da daha etkin ve geniş bir finansal aracılık sürecini işaret etmektedir. Diğer bir söyleyiş ile, daha yüksek bir oran, ekonomideki fonların daha büyük bir kısmının kredi mekanizmaları aracılığıyla yatırıma tahsis edildiği anlamına gelmektedir (Sever, 2020:16).

### 2.2.1.3. Sermaye Piyasası Göstergeleri

Sermaye piyasasını değerlendirmek için yaygın olarak kullanılan bir gösterge de borsa kapitalizasyon oranı olmaktadır. Bu oran, borsanın gerçek işlem hacmi ve borsa cirosunun GSYİH'ye oranı ile ifade edilmekle beraber sermaye piyasalarının ilerlemesini de kapsamaktadır. Sermaye piyasaları geliştikçe, firmaların doğrudan finansman olanaklarına erişimi artmaktadır. Bu nedenle, borsa kapitalizasyon oranındaki artışı genellikle finansal piyasanın gelişmişlik ve olgunluk düzeyinin bir göstergesi olarak kabul edilmektedir (Darıcı, 2009: 37).

Sermaye piyasalarının temel işlevlerinden birinin likidite riskini azaltmak olduğu düşünüldüğünde, likidite göstergeleri piyasa gelişiminin ölçütü olarak sıklıkla kullanılmaktadır. Hisse senedi piyasasındaki ilerlemenin önemli bir göstergesi olan likidite, borsaların etkin işleyişini engelleyen işlem maliyetleriyle ters orantılı olmaktadır. Bu likidite göstergeleri tipik olarak hisse senedi işlem hacminin GSYİH'ye oranı veya işlem hacminin piyasa değerine oranı ile temsil edilmektedir (Ağır, 2009:96).

Levine ve Zervos tarafından 1996 yılında yapılan bir araştırma sonucunda, menkul kıymet borsaları ekonomik büyüme ve yatırım üzerinde bankacılık sektörüne kıyasla daha belirgin ve güçlü bir etkiye sahip olmaktadır. Fiyatlama mekanizmalarının etkinliği hem ulusal hem de uluslararası sermaye piyasalarının küresel finansal sistemle bütünleşmesinin bir işareti olarak kabul edilmektedir. Net faaliyet gelirinin varlıkların toplam değerine dönüşümünü yansıtan kapitalizasyon oranındaki artış, sermaye birikiminin ekonomik faaliyetlere dönüştürülmesini kolaylaştırmakla beraber risk çeşitlendirme kapasitesini de arttırmaktadır. Menkul kıymet piyasalarının etkinliğiyle ilgili bir diğer kritik unsur, piyasa yoğunluğu ve volatilite gibi göstergeler aracılığıyla tespit edilebilmektedir. Fiyatlamadaki etkinlik düzeyi hem yerel hem de uluslararası sermaye piyasalarının küresel finansal sisteme entegrasyonunun bir göstergesi olarak hizmet etmektedir (Alpdündar, 2021:33-34).

Volatilite ve yoğunlaşma, sermaye piyasalarındaki gelişmişlik düzeyiyle ters bir ilişki gösteren göstergeler olmaktadır. Piyasa yoğunluğu, halka açık en büyük on şirketin toplam piyasa kapitalizasyonu içindeki payı ile ölçülürken öte yandan da oynaklık; hisse senedi getirilerinin belirli bir dönemdeki (genellikle bir yıl) standart sapmaları hesaplanarak ölçülmektedir. Ayrıca, bu iki göstergenin (volatilite ve yoğunlaşma) ortalaması alınarak sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyini yansıtan bir bileşik endeks oluşturulabilmektedir (Erim ve Türk, 2005:34-35).

Sonuç olarak, kredi erişim finansal kalkınmanın temel bir sonucu olmaktadır. Hisse senedi piyasasındaki işlem hacmi, piyasa eğilimlerinin belirlenmesinde kritik bir araç olarak hizmet etmektedir. Borsa kapitalizasyon oranındaki artış genellikle sermaye piyasası gelişiminin temel bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Benzer

şekilde, piyasa cirosunun GSYİH'ye oranındaki artış, kapitalizasyondaki artışa paralel bir örüntüyü yansıtmakta ve böylece finansal ilerlemenin bir başka göstergesi olarak hizmet etmektedir. Ayrıca, borsalarda işlem gören firma sayısındaki artış da sermaye piyasalarındaki finansal gelişmenin önemli bir göstergesi olarak kabul edilmektedir (Alpdündar, 2021:34).

### 2.2.2. Yapısal Göstergeler

Finansal sistemdeki yapısal göstergeler, finansal gelişmişliği ve derinliği değerlendirmek için kullanılan temel değişkenlerden birisi olmaktadır. Bu göstergelerden biri M2/M1 olarak ifade edilen geniş para arzının (M2) dar para arzına (M1) oranıdır. Bu orandaki artış, ekonomik birimlerin paralarının daha büyük bir kısmını vadeli mevduata ayırdıklarını göstermektedir ki bu da finansal olgunluk ve kurumsal derinliğin önemli bir işareti olarak kabul edilmektedir (Oruç ve Turgut, 2014:111). Finansal açıdan gelişmiş ekonomilerde söz konusu oran genellikle 5 ile 8 aralığında seyretmektedir.

Bir diğer önemli yapısal gösterge de toplam finansal varlıkların GSYİH'ye oranı olarak tanımlanan Finansal İlişkiler Oranı (FIR) (FIR= Toplam Finansal Varlıklar/ GSYİH) olarak kabul edilmektedir. Genellikle 'Finansal İlişkiler Oranı' olarak adlandırılan bu göstergenin daha yüksek bir değere sahip olması, bir ülkedeki finansal gelişmişlik düzeyinin daha yüksek olduğunu göstermektedir (Öztürk, Barışık ve Darıcı, 2010:99).

### 2.2.3. Finansal Fiyatlar

Gelişmiş finansal sistemlerde fiyatlar öncelikle piyasa güçleri tarafından belirlenmektedir ve bu da daha verimli ve olumlu sonuçları doğurmaktadır. Bu dinamik, ekonomik aktörlerin rasyonel davranışlarını yansıtmaktadır, zira bu aktörler uygun getiri sunmayan yatırımlardan kaçınma eğilimi göstermektedir. Bu tür rasyonel karar alma süreçleri, ekonomik büyüme fırsatlarının gereksiz yere kısıtlanmamasını sağlamaktadır. Ayrıca, fiyatların ekonomik koşullardaki değişikliklere duyarlı olması, iyi işleyen bir finansal sistemin önemli bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Etkin

finansal yapılar, gelişen ekonomik koşullara yanıt olarak beklentilerin ayarlanmasını kolaylaştırmaktadır. Bununla birlikte, birçok az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkede, genellikle değişen ekonomik ortam dikkate alınmaksızın uzun dönemler boyunca aynı ekonomi politikalarının uygulanması yaygın bir sorun olmaya devam etmektedir (Sever, 2020:17).

Reel faiz oranları başlıca finansal fiyatlardan birini oluşturmakta ve pozitif bir reel faiz oranının varlığı finansal gelişme için temel bir gereklilik olarak kabul edilmektedir. Piyasaların genellikle parçalı olduğu az gelişmiş ekonomilerde, reel faiz oranlarının negatif olma eğiliminde olduğu görülmektedir ve bu da finansal varlıklar şeklindeki tasarrufları caydırmaktadır. Reel faiz oranlarıyla finansal tasarruflar arasında pozitif bir korelasyon olduğu yaygın olarak savunulmaktadır. İstikrarlı bir mevduat tabanının korunması, borç verme faiz oranlarının da pozitif kalmasını gerektirmektedir. Beklentiler tarafından şekillendirilen bütünleşmiş finansal piyasalar da genellikle pozitif reel faiz oranları üretme eğiliminde olduğu gözlenmektedir (Ağır, 2009:98).

Fiyatların ekonomik koşullardaki değişimlere duyarlı olması, finansal sistemlerin etkinliği açısından büyük önem taşımaktadır. Etkin bir finansal sistem, değişen ekonomik şartlara göre yeni beklentilere uyum sağlamayı kolaylaştırmaktadır. Ancak birçok az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkede, makroekonomik koşullarda önemli değişiklikler yaşansa bile benzer ekonomi politikalarının uzun süreli boyunca uygulamaya devam ettiği görülmektedir. Bu ülkelerde enflasyonun yükseldiği dönemlerde dahi faiz oranları yapay biçimde düşük tutulmakta, bu da negatif reel faiz oranlarının ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Buna karşılık, serbestleştirilmiş finansal sistemler değişen ekonomik koşullara daha hızlı uyum sağlamakta ve faiz oranlarının beklentilere göre şekillenmesini mümkün kılmaktadır. Özellikle enflasyon dalgalı bir seyir izlediğinde, nominal faiz oranlarını sabit tutmak reel faiz oranlarında istikrarsızlığa yol açabilmektedir. Bu nedenle, istikrarlı ve düşük enflasyon ortamı, faiz oranlarının da daha öngörülebilir bir şekilde belirlenmesini sağlamaktadır. Piyasa odaklı sistemler genellikle daha yüksek nominal faiz oranı oynaklığı sergilerken, reel faiz oranlarında daha düşük bir oynaklık göstermektedir (Alpdündar, 2021:36-37).

### 2.2.4. Ürün Çeşitliliği

Finansal gelişmişliğin temel göstergelerinden biri, finansal piyasalarda mevcut olan finansal araçların çeşitliliği olmaktadır. İyi gelişmiş sermaye piyasalarına sahip ülkelerde, genellikle geniş bir finansal ürün yelpazesi bulunmaktadır. Bu çeşitlilik, piyasa katılımcılarının tasarruflarını çeşitli yatırım araçları arasında dağıtmalarına olanak sağlarken, fon ihtiyacı olan birimlerin alternatif borçlanma seçeneklerine erişme kabiliyetini de arttırmaktadır. Sonuç olarak, finansal sisteme daha fazla miktarda fon çekilebilmekte ve bu da sistemin genel verimliliğine ve derinliğine katkıda bulunmaktadır (Darıcı, 2009:39).

Finansal araçlar genel olarak iki ana gruba ayrılmaktadır. Para piyasası araçları ve sermaye piyasası araçları olarak incelenmektedir. Para piyasası araçları, mevduat sertifikaları, teminat mektupları, hazine bonoları, ticari senetler ve vadeleri bir yıldan kısa olan benzer kısa vadeli araçları içermektedir. Bu araçlar genellikle likittir ve daha düşük işlem maliyeti içermektedir. Sermaye piyasası araçları ise vadesi bir yılı aşan finansal araçları ifade etmektedir ve genellikle gelişmiş ve organize piyasalarla ilişkilendirilmektedir. Para piyasası araçlarına kıyasla, sermaye piyasası ürünleri daha çeşitlidir ve daha yüksek düzeyde risk taşımaktadır. Daha uzun vadeleri nedeniyle, sermaye piyasası araçları da nispeten daha az likittir. Sermaye piyasası araçları arasında diğerlerinin yanı sıra ipoteğe dayalı menkul kıymetler, hisse senetleri, tüketici kredileri, devlet tahvilleri ve ticari krediler yer almaktadır. Hem para hem de sermaye piyasalarında işlem gören çeşitlendirilmiş bir araç yelpazesini başarılı bir şekilde sunan finansal sistem, iyi gelişmiş bir finansal sistem olarak sınıflandırılabilmektedir. Bu çeşitlilik, sistemin hem tasarruf sahiplerinin hem de borç alanların farklı ihtiyaçlarını karşılama kabiliyetini arttırarak finansal derinliğe ve verimliliği katkıda bulunmaktadır (Ağır, 2009:99).

### 2.2.5. Değişim Maliyeti

Aracılık maliyetleri, finansal sistemin gelişmesinde ve derinleşmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Bu maliyetlerin ne ölçüde azaltıldığı, uzun vadeli finansal büyüme ve derinlik potansiyelini doğrudan etkilemektedir. Finansal aracılık maliyeti

tipik olarak faiz oranı, özellikle de faiz oranı farkı, borç verme oranlarıyla mevduat oranları arasındaki fark ile ölçülmektedir. Daha dar bir faiz marjı daha verimli bir finansal sistemi yansıtmaktadır, finansal hizmetlere daha fazla erişimi kolaylaştırmaktadır ve daha geniş finansal kapsayıcılığı teşvik etmektedir (Oruç ve Turgut, 2014:112).

Sonuç olarak, finansal sektörün büyümesini ve finansal derinleşmenin boyutunu değerlendirmek için beş farklı faktör kullanılmaktadır. Finansal derinleşmenin ölçülmesi doğası gereği karmaşık olmakla birlikte, çok yönlü yapısı çeşitli göstergeler aracılığıyla değerlendirilmektedir. Bu göstergeler beş grupta toplanmaktadır. Fiyat bazlı, miktar bazlı, yapısal, ürün çeşitliliği ve işlem maliyeti göstergeleridir. Finansal derinleşme bağlamında aşağıdaki eğilimler beklenmektedir:

- M1/GSYİH oranında düşüş,
- M2/GSYİH oranında bir artış,
- M3/GSYİH oranında bir artış,
- ÖSKH/GSYİH oranında artış,
- ÖSKH/YİKH oranında artış,
- İşlem maliyetlerinde düşüş.

Finansal derinleşme ilerledikçe M1'in gelire oranı düşme eğiliminde olurken, M2'nin gelire oranı artmaktadır. Aynı zamanda, hem özel sektöre tahsis edilen kredilerin gelire oranı hem de toplam yurtiçi kredilerin payı genişlemektedir. Ayrıca, gelir artışına paralel olarak sermaye piyasalarındaki reel işlemlerin büyüklüğü ve payı artarken, reel faiz oranları ve faiz marjları düşme eğilimi göstermektedir. Bu bağlamda, finansal sistem içinde finansal ürünlerin çeşitlenmesi, finansal gelişme ve derinleşmenin en önemli göstergelerinden biri olarak ortaya çıkmaktadır (Sever, 2020: 18-19).

## 2.3. Finansal Serbestleşme

1970'li yılların sonuna kadar yürürlükte kalan Bretton Woods sisteminin egemen olduğu dönemde hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler tarafından

uygulanan ekonomi politikalarının ortak yönü, finansal piyasalara devlet müdahalesinin belirgin bir şekilde hissedilmekte oluşudur. Bu müdahaleler; mevduat ve kredi işlemlerine yönelik faiz oranlarına tavan koyulması, bankalar için yüksek zorunlu karşılık oranlarının belirlenmesi, seçici kredi politikalarının uygulanması ve sermaye hareketlerine kısıtlamaların getirilmesi şeklinde gerçekleşmektedir. Bretton Woods sisteminin çöküşünün ardından, geçmişte uygulanan müdahaleci makroekonomik stratejilerin olumsuz etkilerine bir yanıt olarak, liberal ekonomi politikalarının teşvik edilmesi gündeme gelmektedir. Bu bağlamda, Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası'nın rehberliğinde birçok ülke bu liberalleşme odaklı yaklaşımları benimsemeye başlamaktadır. Bu dönemde, sermayenin hareketlerinin serbestleştirilmesini ve finansal piyasaların küresel entegrasyonunu hedefleyen finansal serbestleşme politikalarının sistematik biçimde geliştirilmesi ve uygulanması önem kazanmaktadır.

Finansal serbestleşme, 1970'lerin başında Bretton Woods sisteminin çöküşünün ardından, ekonomideki kapsamlı devlet müdahalesine karşı bir tepki olarak McKinnon (1973) ve Shaw (1973) öncülüğünde ortaya çıkmaktadır. McKinnon (1973) ve Shaw'ın (1973) öncülüğünü yaptığı bu bakış açısı, finansal sektörünün serbestleştirilmesinin ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkisi olacağını savunmaktadır (Gündem ve Tunç 2009:1326).

Finansal liberalizasyon olarak da adlandırılan finansal serbestleşme kavramı, bir ekonomideki kontrollerin veya kısıtlamaların, özellikle finansal piyasalar, işgücü piyasaları ve döviz piyasaları gibi piyasaların üzerinden tamamen veya kısmen kaldırıldığı veya azaltıldığı süreci ifade etmektedir. Finansal serbestleşme aynı zamanda bir ekonominin uluslararası sermaye akışlarına açılmasını içeren dış finansal serbestleşme sürecini de kapsamaktadır. Bu bağlamda, piyasa yapıcıları tarafından veya reel bazda pozitif olarak belirlenen bir kur, atıl fonların bankacılık sistemine veya sermaye piyasalarının (organize finans sektörü) girişine yol açmaktadır. Bu da yatırımlar için gerekli fonların yaratılması olarak anlaşılabilmektedir (Alpdündar, 2021: 26).

Diğer bir tanımla finansal serbestleşme, finansal sistem üzerindeki çeşitli kontrollerin, kısıtlamaların ve baskıların kaldırıldığı veya önemli ölçüde azaltıldığı ve sistemin piyasa sinyallerine göre işlemesine izin verildiği süreci ifade etmektedir. Genel anlamda finansal serbestleşme, piyasadaki doğal olarak oluşacak denge faiz oranının altında bir tavan uygulanması gibi mali baskıların ve diğer kısıtlayıcı önlemlerin ortadan kaldırıldığı ve faiz oranlarının idari kararlar yerine serbest piyasa koşullarına göre belirlenmesine izin verildiği süreç olarak tanımlanabilmektedir (Mollaahmetoğlu, 2016: 19-20).

Finansal serbestleşme hem ulusal hem de uluslararası düzeyde finans sektörünün farklı kesimlerini oluşturan kurumsal yapıların, finansal araçların ve aracıların faaliyetleri üzerindeki düzenleyici kontrollerin gevşetilmesini veya ortadan kaldırılmasını amaçlayan tedbirleri ifade etmektedir. Bu açıdan bakıldığında, finansal serbestleşme uygulamaları dar ve geniş finansal serbestleşme olmak üzere iki ana kategori altında incelenmektedir (Cicioğlu, 2009:12).

Dar anlamda finansal serbestleşme, para ve sermaye piyasalarında serbest piyasa koşullarının işlenmesini engelleyen her türlü düzenlemenin azaltılmasını ifade etmektedir. Sermaye piyasalarının serbestleştirilmesi, ödemeler dengesinin sermaye hesabının serbestleştirilmesini, sermaye giriş ve çıkışlarına serbestlik tanınmasını, tasarrufların yaratılmasını ve etkin dağılımını engelleyen finansal baskıların kaldırılmasını içermektedir. Diğer yandan, para piyasalarında serbestleşme, bankacılık sistemi üzerindeki kontrol ve kısıtlamaların azaltılmasını, uluslararası rekabetin arttırılmasını, mevduat ve borç verme faiz oranlarının serbest piyasa güçleri tarafından belirlenmesinin sağlanmasını ve fiyat rekabetinin kolaylaştırılmasını gerektirmektedir (Darıcı, 2009: 24-25).

Geniş anlamda finansal serbestleşme ise hem yerli hem de yabancı kaynaklardan sermaye akışı üzerindeki kısıtlama ve kontrollerin kaldırılması anlamına gelmektedir. Yurt içi yerleşiklerin dış piyasalardan serbestçe borçlanabilmesine ve yurt dışı yerleşiklerin yurt içi mali piyasalara serbestçe yatırım yapabilmesine olanak tanıyarak her iki yönden sermaye girişleri üzerindeki sınırlamaları ve kontrolleri ortadan kaldırmaktadır. Buna ek olarak, yurt içi yerleşiklerin yurt dışına serbestçe

sermaye transfer edebilmelerine ve yabancı varlıkları ellerinde tutabilmelerine, yurt dışı yerleşiklerin de aynı şekilde yurt içi finansal piyasalardan borçlanabilmelerine olanak tanımaktadır. Ayrıca, yurt içi yerleşiklerin ülke içinde yabancı para birimleriyle serbestçe işlem yapabilmelerini sağlamaktadır (Cicioğlu, 2009: 12-13).

## 2.4. Finansal Derinlik ve Ekonomik Büyüme İlişkisi

Finansal derinlik ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki, akademik literatürde uzun süredir kapsamlı biçimde incelenmektedir. Literatürde yaygın olarak kabul edilen görüşe göre, bir ülkenin finansal altyapısının gelişmişlik düzeyi ile ekonomik performansı arasında anlamlı bir korelasyon olduğu savunulmaktadır. Başka bir ifadeyle, iyi gelişmiş bir finansal sistem genellikle daha güçlü ekonomik büyüme ile ilişkilendirilmektedir (Yetiz, 2016: 114).

Her ne kadar finansal gelişme ve finansal derinleşme terimleri literatürde zaman zaman birbirlerinin yerine kullanılsa da aslında farklı kavramlara atıfta bulunmaktadır. Finansal derinleşme genellikle para arzının Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'ya (GSYH) oranını ifade ederken, ekonomideki parasal kaynakların kullanılabilirlik boyutunu yansıtmaktadır. Buna karşılık finansal gelişme, finansal sistemin büyüklüğü ve yapısındaki değişiklikleri kapsamaktadır. Derinleşme; finansal araçların çeşitliliği, finansal inovasyonların yaygınlaşması ve bireylerin finansal hizmetlere erişim düzeyinin artması gibi unsurları da içermektedir. Bu bağlamda, toplam finansal varlıkların gelir içindeki payındaki artış da finansal derinliğin önemli göstergesi olarak değerlendirilmektedir.

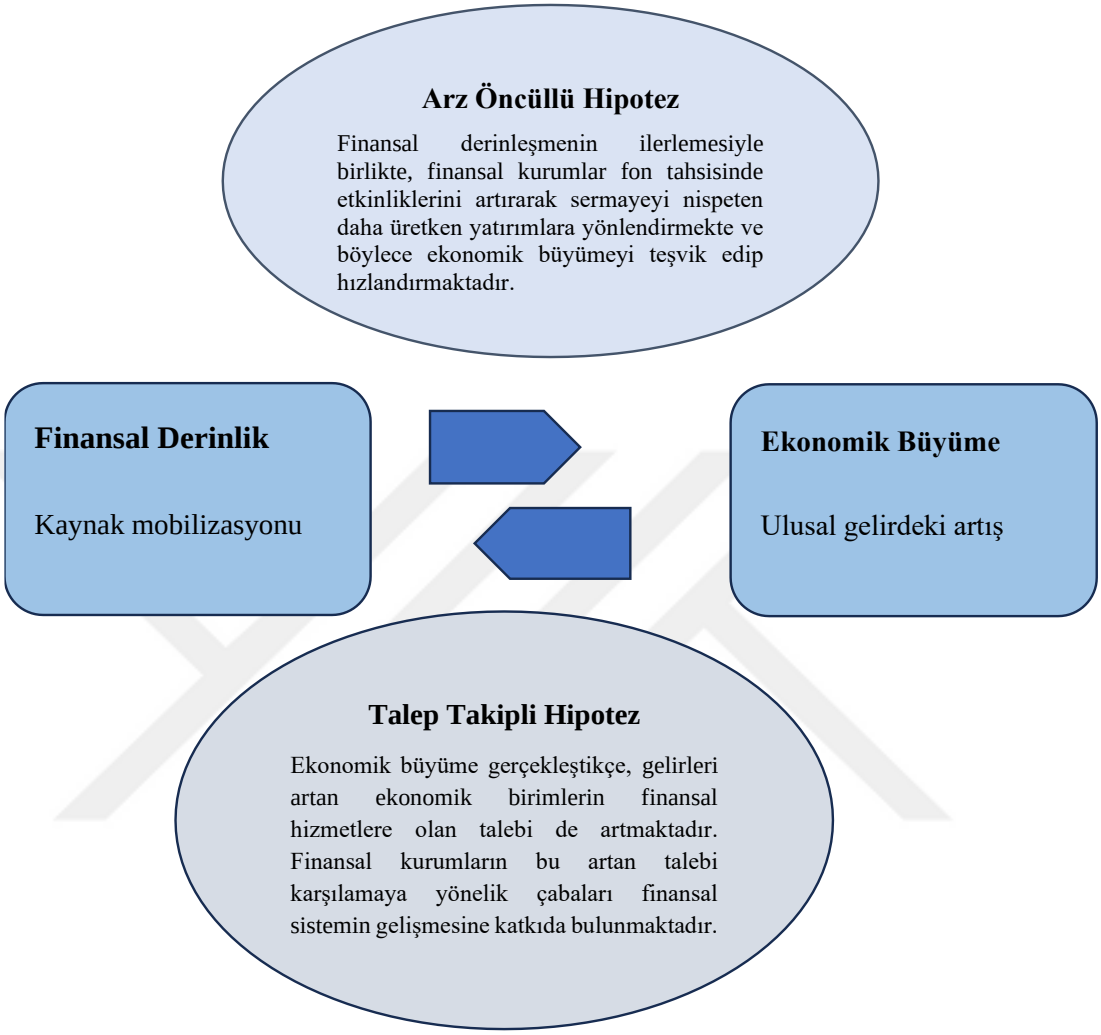
Finansal sektörün ekonomik büyüme üzerinde beklenen olumlu etkileri yaratabilmesi hem finansal gelişmenin hem de yeterli finansal derinliğin varlığına bağlı olmaktadır. Sürdürülebilir büyüme ve kalkınma hedefleyen ülkeler için, kurumsal çeşitliliğin sağlandığı, gelişmiş ve etkin çalışan finansal piyasalara sahip olmak kritik önemde olmaktadır. Özellikle bu piyasalarda harekete geçirilen fonların reel sektöre verimli bir şekilde aktarılması, ekonomik büyümenin sürdürülebilirliğini desteklemektedir (Öztürk, Darıcı ve Kesikoğlu, 2011: 55).

Finansal derinlik ve ekonomik büyüme ilişkisi, Schumpeter'in zamanından beri kapsamlı tartışmalara konu olmaktadır. Schumpeter çalışmasında, finansal aracıların tasarrufları mobilize etme, yatırım fırsatlarını değerlendirme ve riskleri yönetme gibi işlevleri aracılığıyla ekonomik büyümeye doğrudan katkıda bulunduğunu savunmaktadır. Schumpeter'in bakış açısına göre, finansal aracıların gelişimi, aynı zamanda teknolojik değişimi kolaylaştırarak ve verimliliği artırarak ekonomik büyüme üzerinde doğrudan bir etkiye sahip olmaktadır. Bu görüşe göre, finansal kurumların gelişimi sadece destekleyici bir bileşen değil, sürdürülebilir ekonomik ilerlemenin arkasındaki itici güç olmaktadır.

Bu ilişkiye yönelik önemli kuramsal yaklaşımlardan biri, Patrick tarafından ortaya atılan 'arz öncüllüğü' ve 'talep takibi' hipotezleri olmaktadır. Arz öncüllüğü hipotezi, finansal derinleşmenin büyüme sürecinde aktif bir rol oynadığını ve iki temel işlevi yerine getirdiğine öne sürmektedir. Geleneksel sektörlerden modern sektörlere kaynak aktarımını kolaylaştırmak ve modern sektörlerdeki girişimci tepkilerini hızlandırıp, teşvik edilmesini sağlamaktır. Bu perspektife göre, serbestleştirilmiş finansal piyasaların hem tasarrufları teşvik ederek hem de bu tasarrufların etkin dağılımını sağlayarak ekonomik büyümeye katkıda bulunduğunu savunmaktadır.

Buna karşılık, talep takibi hipotezi ise, finansal gelişimin ekonomik büyümenin bir sonucu olduğunu savunmaktadır. Bu yaklaşıma göre, reel sektördeki genişleme ve kalkınma, finansal hizmetlere olan talebi artırmakta; bu artan talep ise yeni finansal kurum ve araçların ortaya çıkmasına yol açtığını öne sürmektedir. Bu nedenle, finansal gelişim bu modelde ekonomik büyümenin itici gücü değil, ona tepki veren bir unsur olarak değerlendirilmektedir (Afşar, 2007: 191). Arz öncüllü hipotez ve talep takipli hipotez Şekil 1'de gösterilmektedir.

**Şekil 1. Finansal Derinleşme Türleri**




**Kaynak:** (Ergeç, 2004: 56)

## 2.4.1. Arz Öncüllü Hipotez

Arz öncüllü hipoteze göre, nedensellik yönü finansal gelişmeden ekonomik büyümeye doğru olmaktadır. Neoklasik ekonomik perspektifle uyumlu olan bu hipotez, finansal piyasaların serbestleşmesinin tasarrufları teşvik ederek, kaynakları daha yüksek marjinal verimliliğe sahip alanlara yönlendirdiğini, böylece ekonomik büyüme hızını artırdığını savunmaktadır (Öztürk, Barışık ve Darıcı, 2010: 103).

Finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin çift yönlü olmaktadır. Bir yandan, finans sektöründeki gelişmeler, yerel finans piyasalarının

performansını iyileştirerek sermaye birikiminin verimliliğini artırmaktadır. Öte yandan, finansal aracılık tasarruf oranlarının artmasına katkı sağlayarak daha yüksek yatırım seviyelerinin oluşmasını desteklemektedir. Bu bağlamda, finansal gelişme ile kişi başına reel GSYİH arasında pozitif korelasyon olduğu ilk kez Goldsmith (1969) tarafından vurgulanmaktadır. Goldsmith, bu ilişkiyi finans sektörünün sermayeyi daha etkin dağıtılmasına bağlamakta ve finansal altyapının varlığı ile gelişimin tasarruf ve yatırım hacmini genişleterek ekonomik büyümeyi beklenen yörüngesinin ötesine taşıyabileceğini belirtmektedir. Ayrıca, Goldsmith (1969), ekonomik büyümenin finans sektörü üzerinde geri besleme etkisi yarattığını; artan finansman talebinin finansal piyasa gelişimini teşvik ettiğini savunmaktadır. Bu çift yönlü ilişki, sermaye harcamalarının sektörler, varlık türleri ve bölgeler arasında dağılımını içeren finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki dinamik ilişkiyi ortaya koymaktadır (De Gregorio ve Guidotti, 1995: 435).

Goldsmith'in (1969) ekonomik büyüme ve finansal aracılığı birlikte içsel süreçler olarak kavramsallaştırılmasının aksine, McKinnon ve Shaw kamu politikalarının finansal piyasaları şekillendirmedeki rolüne dikkat çekmektedir. Onlara göre hükümet müdahaleleri, tasarruf davranışını ve yatırım sonuçlarını önemli ölçüde etkileyebilmektedir (De Gregorio ve Guidotti, 1995: 435). Bu çerçevede, bankacılık sektörüne yönelik faiz oranı tavanları, yüksek zorunlu karşılıklar ve hedefli kredi programları gibi müdahaleler finansal gelişmeyi engelleyerek ekonomik büyümeyi kısıtlamaktadır. Benzer görüşler, finansal aracılarının bilgi işleme, risk çeşitlendirme ve likidite sağlama gibi işlevlerinin içsel büyüme modellerine açıkça dahil edildiği literatürde de yer almaktadır. Bu teorik yaklaşımlar, finansal aracılığın uzun dönemli büyümeyi olumlu etkilediğini (Greenwood, Jovanovic, Bencivenga ve Smith) ve finans sektöründeki aşırı devlet müdahalesinin ise büyüme oranları üzerinde olumsuz bir etki yarattığını (King ve Levine) öne sürmektedir (Demetriades ve Hussein, 1996: 388).

Sonuç olarak, arz öncüllü hipotez kapsamında, finansal gelişme ve derinleşmenin ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkileri olduğu kabul edilmektedir. Bu etkinin temel kaynağı, finansal aracılarının işlevlerini etkin şekilde yerine

getirmesinden kaynaklanmaktadır. Finansal araç ve mekanizmalardaki yenilikler reel sektörde talep yaratmakta ve finansal aracılar reel ekonomiye başarılı kredi sağladıkça, ülkenin genel ekonomik büyümesine anlamlı katkı sağlamaktadır (Öztürk, Darıcı ve Kesikoğlu, 2011: 57).

### 2.4.2. Talep Takipli Hipotez

Ekonomik büyüme genellikle arz yönlü hipotezlerle, yani üretim kapasitesi ve reel faktörlerle ilişkilendirilse de talep yönlü unsurların da büyüme üzerinde kayda değer etkileri bulunmaktadır. Bu ayrım, ekonomi politikaları açısından önemli bir rol oynamaktadır. Nitekim, büyümeyi teşvik etmeyi amaçlayan ekonomi politikaları yalnızca arz öncüllü yaklaşımları değil, aynı zamanda talep takipli dinamikleri de dikkate almaktadır. Bu çerçevede, talep kaynaklı büyüme hipotezlerinin incelenmesi ve ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin anlaşılması önem kazanmaktadır. Talep yönlü büyümenin başlıca bileşenleri şu şekilde özetlenebilmektedir:

- **Nihai Talep:** İç talepteki artışlar ekonomik büyüme oranını önemli ölçüde etkilemektedir. Gelişmekte olan ülkelerde büyüme politikaları genellikle nihai talep kanalı üzerinden uygulanmaktadır.
- **Dış Talep (İhracat):** Yabancı sektörler tarafından yaratılan talep, yerli sektörlerin ve dolayısıyla ekonomik büyümenin itici güçlerinden biri olmaktadır. Nitekim, gelişmekte olan ülkelerde dışa dönük liberalleşme politikalarının ardındaki beklentileri, artan dış talebin ekonomik büyümeyi hızlandıracağı yönünde olmaktadır.
- **İthal Mallar için Yurtiçi Talep:** Dışa açık bir ekonomide, ithal mallara yönelik güçlü yurtiçi talep, bu malların yurtiçi üretimini de teşvik edebilmektedir. Bu malların yerel olarak üretilmesi, üreticilere önemli karlar sağlayarak, üretim seviyelerinin artmasına ve sonuç olarak ekonomik büyümeyi sağlamaktadır.
- **Talep Kaynaklı Teknolojik Değişim:** Bu kavrama göre, bir ülkede talep kaynaklı teknolojik değişim, yerli sektörlerin daha fazla girdi kullanmasına yol açabilmektedir. Bu olgu girdi-çıktı analizlerinde gözlemlenebilmekte ve ekonomik büyümenin hızlanmasına katkı sağlamaktadır (Dumrul, 2010: 41).

Öte yandan, bu yaklaşımla uyumlu olarak bazı iktisatçılar, ekonomik büyümenin finansal gelişmeden ziyade, finansal gelişimin ekonomik büyümenin bir sonucu olduğunu ileri sürmektedir. Bu görüşe göre, büyüme sürecinde reel ekonomik faaliyetler artıkça, finansal hizmetlere olan talep de artmakta ve bu durum finansal sistemin genişlemesine yol açmaktadır (Öztekin ve Topçu, 2021: 21). Robinson'un (1952) öncülüğünde geliştirilen bu model, 'girişimin öncülük ettiği yerde finans takip eder' ifadesiyle özetlenmektedir. Böylece, reel sektör büyüdükçe finansal yapı da ona paralel şekilde gelişmektedir (Ozcan ve Ari, 2011: 123-124).

# LİTERATÜR TARAMASI

Bu bölümde, makroekonomik performansın temel göstergelerinden biri olan finansal derinlik ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen kapsamlı bir literatür taraması sunulmaktadır. Analiz, önceki bölümlerde tartışılan kavramsal çerçeveye dayanmakta ve konuyla ilgili mevcut akademik katkıların eleştirel bir sentezini sunmayı amaçlamaktadır.

Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomilerde yapılan çok sayıda ampirik çalışma, finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasındaki dinamikleri araştırmıştır. Bu çalışmalarda farklı metodolojiler kullanılmış ve genellikle ülkeye özgü finansal yapılar, kurumsal çerçeveleri ve ekonomik kalkınma aşamalarını yansıtan çeşitli bulgular elde edilmiştir.

Mevcut literatür zenginliği ve çeşitliliği, finansal derinlik ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye dair çok boyutlu doğasını yansıtan çok çeşitli araştırma hedefleri ortaya koymaktadır. Önemli sayıda çalışma, finansal derinleşme ve ekonomik büyüme arasındaki uzun vadeli ve nedensel ilişkilerin varlığını ve yönünün hem ülkeye özgü hem de ülkeler arası ortamlarda test etmeyi amaçlamaktadır.

Bu literatür taraması, yalnızca önceki çalışmalardan elde edilen temel bulguları özetlemeyi değil, aynı zamanda literatürdeki ortak kalıpları, metodolojik yaklaşımları ve potansiyel boşlukları belirlemeyi de amaçlamaktadır. Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde sunulan ampirik analiz için sağlam bir teorik temel sağlanmaktadır.

**Tablo 1. Literatür Taraması**

| Yazar adı | Yayın Tarihi | Çalışmanın Başlığı | Çalışmanın Amacı | Çalışmanın Metodolojisi | Bulgular |
|---|---|---|---|---|---|
| Robert G. King ve Ross Levine | 1993 | Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right | Finansal kalkınma ile ekonomik büyüme arasındaki uzun dönemli ilişkiyi test etmek. | Çapraz ülke regresyon analizi, 1960–1989 dönemi. | Finansal gelişme ekonomik büyümenin güçlü bir belirleyicisi olup, Schumpeter'in finansal sistemin büyüme üzerindeki rolüne ilişkin görüşlerini desteklemektedir. |
| Ross Levine | 1997 | Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda | Finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini teorik ve ampirik açıdan değerlendirmek. | Literatür taraması ve ampirik analizler. | Finansal aracılar ve piyasa yapıları ekonomik büyüme üzerinde etkili olup, politika yapıcıların finansal sistemi geliştirmeye yönelik reformlara yönelmesi gerektiği önerilmektedir. |
| Ali F. Darrat | 1999 | Are Financial Deepening and Economic Growth Causally Related? Another Look at the Evidence | Suudi Arabistan, Türkiye ve BAE'de finansal derinleşme ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini test ederek teorik yaklaşımlar arasındaki farkları değerlendirmek. | Üç ülkeye ait zaman serisi verileriyle hata düzeltme modelleri çerçevesinde çok değişkenli Granger nedensellik testi uygulanmıştır. | Finansal derinleşmenin ekonomik büyüme için gerekli nedensel bir faktör olduğunu gösteren bulgular elde edilmiştir. Ancak, etki ülkelere ve kullanılan finansal değişkenlere göre farklılık göstermektedir. Nedensellik ilişkileri çoğunlukla uzun vadeli olup, finansal gelişmenin sürekli ve istikrarlı politika desteğiyle sağlanması gerektiği önerilmektedir. |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Jeannine N. Bailliu | 2000 | Private Capital Flows, Financial Development, and Economic Growth in Developing Countries | Finansal gelişmenin özel sermaye akımları yoluyla ekonomik büyümeyi nasıl etkilediğini ampirik olarak test etmek. | 1975–1995 döneminde 40 gelişmekte olan ülkeye ait panel veriler ile büyüme regresyonları; finansal gelişme düzeyi ve sermaye hareketlerinin etkileşimli etkileri analiz edilmiştir. | Finansal gelişme, özel sermaye girişlerinin büyüme üzerindeki olumlu etkisini artırmaktadır. Finansal sistem yeterince gelişmemişse sermaye girişleri ekonomik büyümeye katkı sağlamamaktadır. Bu nedenle sermaye hareketlerinden önce finansal yapının güçlendirilmesi önerilmektedir. |
| C. Tuncer Gürsoy ve Hasan Al-Aali | 2000 | Causal Relationships Between Financial and Economic Development in Gulf Countries | Bahreyn, Kuveyt ve Suudi Arabistan'da finansal ve ekonomik gelişme arasındaki nedenselliği incelemek. | Sims Granger nedensellik testi, 1973–1988 dönemine ait çeyreklik veriler. | Bahreyn'de ekonomik büyüme finansal gelişmeyi etkilerken, Kuveyt'te finansal gelişme ekonomik büyümeyi yönlendirmiştir. Sonuçlar, ülkelerin ekonomik gelişim aşamalarına göre farklı nedensellik desenleri göstermiştir. |
| Muhsin Kar ve Eric J. Pentecost | 2000 | Financial Development and Economic Growth in Turkey: Further Evidence on the Causality Issue | Türkiye'de finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini incelemek. | Zaman serisi analizi, Granger nedensellik testi. | Finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi yönlendirdiği; finansal piyasaların geliştirilmesinin büyüme stratejileri için önemli olduğu tespit edilmiştir. |
| Zhenhui Xu | 2000 | Financial Development, Investment and Economic Growth | Finansal gelişmenin yatırım ve ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini araştırmak. | Panel veri analizi, 41 ülkenin 1960–1993 dönemine ait verileri, sabit etkiler modeli, çoklu regresyon analizi. | Finansal gelişmenin yatırım yoluyla ekonomik büyümeyi teşvik ettiği, sermaye birikiminin etkili bir şekilde yönlendirilmesinin büyümeyi artırdığı gösterilmiştir. |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Deren Ünalmış | 2002 | The Causality Between Financial Development and Economic Growth: The Case of Turkey | Türkiye ekonomisi için finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisinin yönünü belirlemek. | Granger nedensellik testi (VAR ve VECM modelleri), Johansen eşbütünleşme testi, 1970–2001 dönemi zaman serisi verisi kullanılmıştır. | Kısa vadede finansal gelişmeden ekonomik büyümeye nedensellik; uzun vadede ise çift yönlü nedensellik bulunmuştur. Bulgular, finansal gelişmenin büyümeye katkısını desteklemektedir. |
| César Calderón, Lin Liu | 2003 | The direction of causality between financial development and economic growth | Finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki nedenselliğin yönünü tespit etmek ve ülkeler düzeyinde karşılaştırmak. | 1960–1994 dönemine ait 109 ülke verisiyle Geweke nedensellik testi kullanılmıştır. Panel veri seti geliştirilmiş finansal göstergelerle analiz edilmiştir. | Finansal gelişmenin genellikle ekonomik büyümeyi öncelediği tespit edilmiştir. Ancak her iki yönlü nedensellik de mevcuttur. Gelişmekte olan ülkelerde finansal derinleşme, büyümeyi sanayileşmiş ülkelere göre daha fazla etkilemektedir. Sermaye birikimi ve özellikle verimlilik artışı üzerinden etki görülmektedir. |
| Hossein Jalilian, Colin Kirkpatrick, David Parker | 2007 | The impact of regulation on economic growth in developing countries: A cross-country analysis | Gelişmekte olan ülkelerde düzenleyici kalitenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini ampirik olarak analiz etmek. | Düzenleyici kalite ile ekonomik performans arasında nedensellik ilişkisi kurmak amacıyla çoklu regresyon modeli ve çapraz ülke verileriyle ekonometrik analiz yapılmıştır. | Düzenleme kalitesinin yüksek olduğu ülkelerde ekonomik büyümenin daha yüksek olduğu bulunmuştur. Etkin düzenleyici kurumların oluşturulması, gelişmekte olan ülkeler için büyüme stratejisi olarak önerilmektedir. |
| Nagehan Keskin | 2008 | Finansal Serbestleşme Sürecinde Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Makroekonomik | 1989 yılında sermaye hareketleri üzerindeki tüm kısıtlamaları kaldırarak finansal serbestleşmeye giden Türkiye ekonomisinde, kısa vadeli | Zaman serisi verilerine dayalı sınır testi ve ARDL yaklaşımı ile eş bütünleşme analizi (1992–2007 dönemi, aylık veriler). | Uzun dönemde kısa vadeli sermaye ve portföy yatırımları reel kur üzerinden cari açığı olumsuz etkilemekte; faiz oranları ile ilişkili olduğu görülmekte fakat ilişkinin yönü |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Etkileri: Türkiye Örneği | sermaye hareketleri ve portföy yatırımlarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerini incelemek. | | net değil; portföy yatırımları döviz rezervleri, BIST getirisi ve işlem hacmini artırmaktadır. |
| R. Can Akkay | 2010 | Gelişmekte Olan Piyasalarda Finansal Gelişme Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği | Türkiye'de 1989–2010 döneminde finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisini nedensellik bağlamında analiz etmek. | Granger nedensellik testi; ampirik analiz, finansal sistem ve entegrasyon süreci grafiksel olarak değerlendirilmiştir. | Büyümeden finansal gelişmeye doğru talep yönlü (demand-following) bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Finansal entegrasyonun sürece etkisi vurgulanmıştır. |
| Sedef Canbazoğlu | 2010 | Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) Yaklaşımı İle Türkiye İçin Bir Uygulama | Türkiye'de finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analiz etmek. | Zaman serisi verileriyle regresyon ve nedensellik testleri. | Finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi pozitif etkilediği, ancak ilişkinin yönünün dönemlere göre değiştiği sonucuna varılmıştır. |
| Ozan Bahar, Kurtuluş Bozkurt | 2010 | Gelişmekte Olan Ülkelerde Turizm-Ekonomik Büyüme İlişkisi: Dinamik Panel Veri Analizi | 1998–2005 döneminde gelişmekte olan ülkelerde turizm gelirleri ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki olup olmadığını analiz etmek. | 21 ülke verisiyle İki Aşamalı GMM-Sistem yöntemiyle dinamik panel veri analizi yapılmıştır. | Turizm ve ekonomik büyüme arasında pozitif ve anlamlı ilişki tespit edilmiştir. %1'lik artışın büyümede %2,825 artışa neden olduğu saptanmıştır. Turizme yönelik politikaların desteklenmesi önerilmektedir. |
| Peter L. Rousseau, Paul Wachtel | 2011 | What is Happening to the Impact of Financial Deepening on Economic Growth? | Finansal derinleşme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin zaman içinde neden zayıfladığını incelemek ve bu durumu | Çok yıllı panel veri analizleri; 1960–2004 dönemini kapsayan ülkeler arası karşılaştırmalar yapılmış, | Finansal derinleşmenin büyüme üzerindeki etkisi zamanla azalmıştır. Bu zayıflamanın başlıca nedenleri arasında aşırı kredi genişlemesi, finansal krizler |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | açıklayabilecek faktörleri analiz etmek. | finansal krizler, liberalizasyonlar ve piyasa gelişimi gibi etkenlerin etkileri değerlendirilmiştir. | ve yetersiz regülasyon yer almaktadır. Finansal liberalizasyonun doğrudan etkisi sınırlı bulunmuştur. Politika önerisi olarak, derinleşmenin sürdürülebilir olması için güçlü yasal ve denetleyici altyapının gerekliliği vurgulanmaktadır. |
| Rajmund Mirdala | 2011 | Financial Deepening and Economic Growth in the European Transition Economies | Avrupa geçiş ekonomilerinde finansal derinleşme ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ve uzun dönemli ilişkiyi analiz etmek. | 2000–2010 dönemine ait 10 Avrupa geçiş ekonomisi verisiyle Johansen çok değişkenli eş bütünleşme testi ve VECM modeli kullanılarak uzun dönemli ilişki ve Granger nedensellik testi uygulanmıştır. | Finansal derinleşme ile reel çıktı arasında uzun dönemli eş bütünleşme ilişkisi tespit edilmiştir. Nedensellik çift yönlü olabilmektedir; ancak ülkelere göre değişkenlik göstermektedir. Politikalar, finansal sektör gelişimini ekonomik büyümeyi destekleyecek şekilde yapılandırmalıdır. |
| M. Kemal Aydın, M. Zeki Ak ve Nurullah Altuntaş | 2013 | 'Çevre' Ülkelerinde Finansal Gelişme ile Büyüme Arasındaki İlişki: Panel Veri Analizi | Finansal gelişmişlik düzeyi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi çevre ülkeleri örneğinde panel veri analizi ile incelemek. | 1991–2009 dönemine ait verilerle panel veri analizi yöntemi kullanılmıştır. | Bankacılık sektörünün işlevlerinin sağlıklı işlememesi ve finansal özgürlüklerin artmasının ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Finansal sistemin güvenilirliği ve işleyişinin iyileştirilmesi önerilmiştir. |
| Eric A. Hanushek | 2013 | Economic growth in developing countries: The role of human capital | Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümenin belirleyicisi olarak insan sermayesinin, özellikle bilişsel becerilere dayalı | Makroekonomik büyüme analizleri ve bilişsel beceri göstergeleri üzerinden ekonometrik karşılaştırmalar; eğitim süresi yerine öğrenme | Eğitim süresi ekonomik büyüme için tek başına yeterli değildir; okul kalitesi ve bilişsel beceriler esas belirleyicilerdir. Gelişmekte olan ülkelerde temel ve ileri düzey becerilerin güçlendirilmesi |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | okul kalitesinin etkisini analiz etmek. | çıktılarının etkisine odaklanan ampirik literatür incelemesi. | önerilmekte, sadece yükseköğretimin artırılmasının büyümeye katkı sağlamadığı vurgulanmaktadır. |
| Parash Upreti | 2015 | Factors Affecting Economic Growth in Developing Countries | Gelişmekte olan ülkelerde kişi başına düşen GSYİH büyümesini etkileyen temel faktörleri belirlemek. | Barro'nun (1996) büyüme modeli temel alınarak 1995, 2000, 2005 ve 2010 yıllarına ait 76 ülkeye ilişkin kesitsel veri analiz edilmiştir. | Yüksek ihracat oranı, doğal kaynak varlığı, yatırım oranlarının yüksekliği ve yaşam beklentisinin uzunluğu ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemektedir. Veri eksiklikleri gelişmekte olan ülkelerde büyüme nedenlerinin analizini zorlaştırmaktadır. Bu nedenle daha güçlü veri altyapısı önerilmektedir. |
| Keshab Bhattarai | 2015 | Financial Deepening and Economic Growth in Advanced and Emerging Economies | Gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde finansal derinleşmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini karşılaştırmak ve aşırı finansallaşmanın makroekonomik sonuçlarını incelemek. | OECD verileri ve dinamik genel denge (DGE) modelleri kullanılarak optimal finansal derinleşme oranları ile gerçekleşen oranlar karşılaştırılmıştır. Çin, Hindistan, Almanya, Fransa ve İngiltere gibi ülkeler analiz edilmiştir. | Gelişmiş ülkelerde optimal oranların çok üzerinde gerçekleşen finansal derinleşme oranları 2008 sonrası krizin etkilerini artırmıştır. Çin ve Hindistan'da ise finansal derinleşme daha dengeli olup büyümeyi desteklemiştir. Sürdürülebilir büyüme için optimal ve gerçekleşen finansal oranlar arasındaki farkın azaltılması gerektiği savunulmaktadır. |
| Talip Torun, M. Fatih İlgün | 2018 | Finansal Gelişme Üzerinde Politik Faktörlerin Etkisi: Az Gelişmiş ve | Politik karar alma süreci ve politik aktörlerin finansal gelişme | 1985-2012 döneminde 48 ülke verisiyle dinamik panel veri analizi (GMM) yöntemi uygulanmıştır. | Demokratikleşme düzeyinin ters-U şeklinde etkisi, koalisyon hükümetlerinin olumsuz etkisi, siyasi krizlerin finansal gelişmeyi |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Bir Analiz | üzerindeki etkilerini analiz etmek. | | engellediği saptanmıştır. Politik istikrarın artırılması önerilmiştir. |
| Jean-Louis Combes, Tidiane Kinda, Rasmané Ouedraogo, Patrick Plane | 2018 | Financial Flows and Economic Growth in Developing Countries | Gelişmekte olan ülkelerde finansal akımların düzeyi, bileşimi ve volatilitesinin reel döviz kuru ve ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini doğrudan ve dolaylı yollarla incelemek. | 1980-2012 dönemi için 77 düşük ve orta gelirli ülke verisi kullanılarak sistem GMM yöntemiyle dinamik panel veri analizi yapılmıştır. Finansal akımlar bileşenlerine ayrılarak ve sabit kur rejimi etkisi dahil edilerek analiz derinleştirilmiştir. | Finansal akımlar büyümeyi doğrudan olumlu etkilerken, reel kur üzerinden dolaylı olarak olumsuz etkileyebilmektedir. Net akımlardaki %1'lik artış, reel kurda %0.5'lik değerlenmeye yol açmaktadır. FDI ve portföy yatırımları büyümeyi desteklerken, yardımların etkisi belirsizdir. Kur rejimi ve ülke yapısı etkileri önemlidir. Politika yapıcıların finansal akımların bileşimi ve kur istikrarını birlikte dikkate almaları önerilmektedir. |
| Catur Sugiyanto, Zefania Yolanda | 2020 | The Effect of Financial Deepening on Economic Growth, Inequality, and Poverty: Evidence from 73 Countries | Finansal derinleşmenin ekonomik büyüme, gelir eşitsizliği ve yoksulluk oranları üzerindeki etkisini 73 ülke verisiyle analiz etmek. | 1991–2015 dönemi için 73 ülkeye ait panel veri regresyonu; etkileşimli kukla değişkenlerle gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilere etkiler karşılaştırmalı olarak incelenmiştir. | Finansal derinleşme ekonomik büyüme üzerinde olumlu, ancak gelir eşitsizliği ve yoksulluk oranları üzerinde olumsuz etkilere sahiptir. Gelişmiş ekonomilerde büyüme etkisi baskınken, gelişmekte olan ülkelerde eşitsizlik ve yoksulluk etkileri belirgindir. Ülkelerin finansal sektör gelişimini seçici şekilde yürütmesi önerilmektedir. |
| Özhan Tuncay, Duygu Oruç | 2021 | Gelişmekte Olan Ekonomilerde Finansal Gelişmişlik | Gelişmekte olan 10 ülke için finansal gelişme ile ekonomik büyüme | 2010-2018 dönemi için Feasible Generalized Least Squares (FGLS) | Özel sektör kredileri ve geniş para arzı ekonomik büyümeyi negatif etkilerken, bankaların özel sektöre verdiği krediler |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | ve Ekonomik Büyüme İlişkisi | arasındaki ilişkiyi incelemek. | yöntemi ile analiz yapılmıştır. | pozitif etki yapmıştır. Politika yapıcıların bu farklı etkilere duyarlı stratejiler geliştirmesi önerilmektedir. |
| Ferhat Şirin Sökmen | 2021 | Finansal Derinliğin Kırılgan Beşli Ekonomileri Üzerindeki Etkisi | Finansal derinliğin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin, Türkiye, Güney Afrika, Brezilya, Hindistan ve Endonezya örneğinde panel veri analizi ile test edilmesi. | 1980–2018 dönemi için panel veri analizi kullanılmıştır. Kısa ve uzun dönemli nedensellik analizleri yapılmıştır. | Kısa ve uzun dönemde çift yönlü nedensellik saptanmıştır. Ülke bazlı analizde Brezilya, Hindistan ve Güney Afrika'da finansal derinlikten büyümeye tek yönlü nedensellik bulunmuştur. Finansal sistemlerin güçlendirilmesi önerilmektedir. |

Bu çalışmada, literatüre katkı sağlamak amacıyla iki ayrı panel veri modeli geliştirilmiştir. İlk modelde bağımlı değişken olarak ekonomik büyüme ele alınmış ve büyümeyi etkileyen yapısal ve makroekonomik faktörler incelenmiştir. İkinci modelde ise bağımlı değişken olarak finansal derinlik kullanılmış ve finansal derinliği belirleyen unsurlar analiz edilmiştir. Bu yaklaşım hem ekonomik büyüme hem de finansal derinlik üzerinde etkili olabilecek değişkenlerin karşılaştırmalı ve eş zamanlı olarak değerlendirilmesine imkan tanımaktadır.

Kurulan iki model, literatürde mevcut çalışmaların ötesine geçerek, yükselen ekonomilerde ekonomik büyüme ve finansal derinliğin etkileşimlerini uzun dönemli panel veri çerçevesinde inceleyen nadir çalışmalardan biri olarak öne çıkmaktadır. Böylece, çalışma hem teorik hem de ampirik olarak literatüre özgün bir katkı sağlamaktadır.

# 3. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER VE MAKROEKONOMİK ETKİLERİ

## 3.1. Ekonomik Büyüme

Bir ülkenin makroekonomik performans göstergelerinin temel hedeflerinden birinin yüksek ve hızlı ekonomik büyüme sağlamak olduğu bilinmektedir. Bu tür bir büyümenin ekonomik eşitliği etkilemesi ve damlama etkisi yoluyla daha düşük gelirli gruplarda da yayılması beklenmektedir. Kapsayıcı büyüme olarak adlandırılan bu olgu, ekonomik büyümenin yalnızca ekonomik ilerlemenin bir göstergesi olmadığını, aynı zamanda kamu refahının artırılmasında da önemli bir rol oynadığını ifade etmektedir. Ekonomik büyümenin gerçekleştiği yollar ve modeller ülkeden ülkeye farklılık gösterse de refahın artırılmasına katkısı ekonomik kalkınmanın nihai hedefi olarak kabul edilmektedir (Maqin ve Sidharta, 2017:201). Büyüme modellerindeki bu farklılıklar, doğal kaynakların mülkiyeti ve mevcudiyeti, beşeri sermaye, sermaye birikimi ve teknolojik kabiliyetler gibi çeşitli faktörlere bağlanabilmektedir (Yaman, 2021: 122).

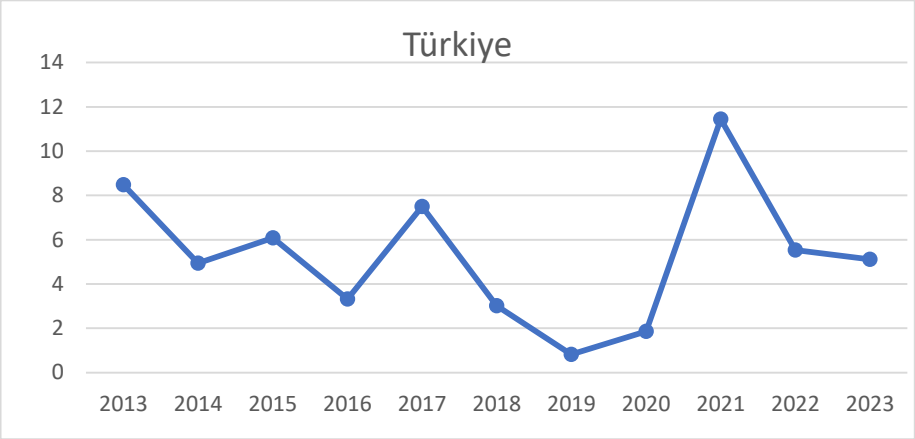
Grafik 1'den Grafik 8'e kadar olan görseller, 2013 ile 2023 yılları arasında Türkiye, Hindistan, Brezilya, Rusya, Polonya, Çin, Meksika ve Güney Kore olmak üzere sekiz gelişmekte olan ekonominin GSYİH büyüme eğilimlerini incelemektedir.

Türkiye'nin ekonomik büyümesi, 2000'li yılların başında güçlü genişleme döneminin ardından, 2013 yılında %8,44 seviyesine kayda değer bir ekonomik ilerleme aşamasına işaret etmektedir. Bu performans, ülkenin üst-orta gelirli bir ekonomi olarak sınıflandırılmasına katkıda bulunmaktadır (Dawood, 2021). Kişi başına düşen GSYİH, 2020 yılından itibaren tekrardan yükselmeye başlasa da 2013'ten bu yana genel olarak düşüş eğilimi sergilemektedir. 2021 yılında reel GSYİH %11,4 oranında toparlanmakta ve 2022 yılı itibarıyla Türkiye, dünyanın en büyük 19. ekonomisi haline gelmektedir (Dierks, 2024).

Grafik 1'de gösterildiği gibi, Türkiye'nin 2013-2023 yılları arasında GSYİH büyümesinin analizi, ülkenin 2013 (%8,49), 2017 (%7,5) ve özellikle 2021 (%11,44)

yüksek büyüme kaydettiğini ortaya koymaktadır. 2018 (%2,01), 2019 (%0,82) ve 2020 (%1,86) yıllarında ise ekonomik yavaşlama dönemleri gözlemlenmektedir. Öte yandan, 2014 (%4,94), 2015 (%6,08) ve 2022 (%5,53) yıllarında ılımlı ve istikrarlı büyüme oranları raporlanmaktadır.

**Grafik 1. Türkiye Ekonomik Büyüme Eğilimi**

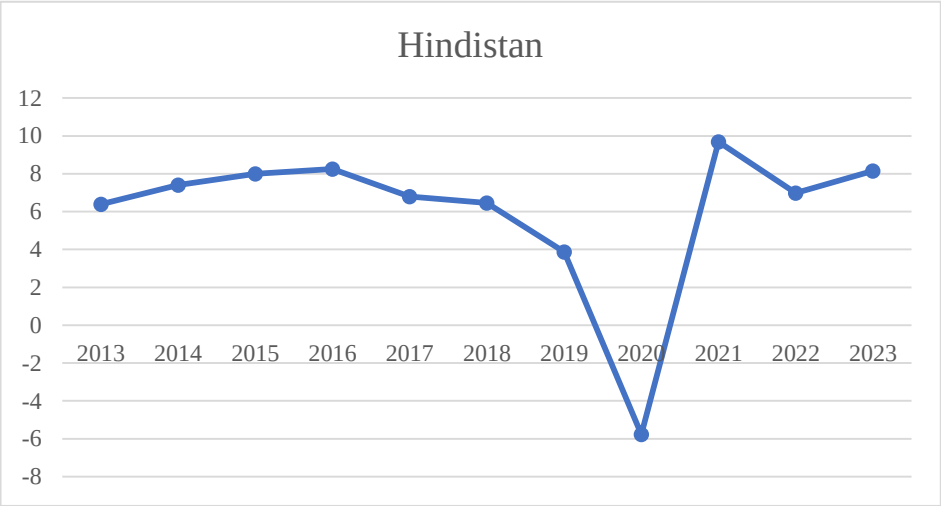



**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Hindistan'ın 2013-2023 döneminde GSYİH büyüme oranları hem güçlü genişleme dönemlerini hem de dikkat çekici gerilemeleri içeren önemli bir ekonomik dönüşümü yansıtmaktadır. Bu yukarı yönlü seyir, 2020 yılında COVID-19 salgınının ekonomik yansımalarıyla kesintiye uğramakta ve %5,78'lik keskin bir daralmaya yol açarak ülkenin kırık yılı aşkın bir süredir tanık olduğu en ciddi ekonomik düşüşü yaşamaktadır. Pandemi sonrasında ise ekonomi toparlanmaya başlamakta; hükümetin ekonomik faaliyetleri canlandırmaya yönelik girişimleriyle birlikte büyüme 2023 yılında %8,15 gibi kayda değer bir seviyeye ulaşmaktadır (Center on Budget ve Policy Priorities, 2022).

Grafik 2'de gösterildiği gibi, Hindistan'ın 2013-2023 yılları arasında GSYİH büyümesinin analizi, 2013 (%6,38), 2014 (%7,41), 2015 (%7,99) ve 2016 (%8,25) yılları arasında sürekli artış göstermektedir. 2017 (%6,79), 2018 (%6,45), 2019 (%3,87) ve 2020 (-%5,77) yılları arasında ise yavaşlama ve kriz döneminde olduğu görülmektedir. 2021 (%9,68), 2022 (%6,98) ve 2023 (%8,15) yıllarında ise toparlama ve dengeleme dönemi olduğu gözlemlenmektedir.

**Grafik 2. Hindistan Ekonomik Büyüme Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

2013 ve 2023 yılları arasında Brezilya'nın GSYİH'si, iç siyasi krizler, dış ekonomik şoklar ve küresel emtia fiyatlarındaki dalgalanmaların etkisiyle önemli değişimler göstermektedir. 2010'lu yılların başında kaydedilen güçlü büyümenin ardından, 2014-2016 döneminde emtia fiyatlarında yaşanan düşüş ve mali zorlukların etkisiyle Brezilya ekonomisi durgunluk sürecine girmektedir. 2023 yılı itibariyle ülkenin GSYİH'si 10,9 trilyon Brezilya Reali (R$) olarak açıklanmaktadır. Bu durum, süregelen mali baskılar ve yapısal zorluklara rağmen ekonomik büyüme ivmesini istikrara kavuşturma ve sürdürme yönündeki çabaların devam ettiğini göstermektedir (Santander Trade, 2025).

Grafik 3'e göre, Brezilya'nın 2013-2023 yılları arasındaki GSYİH büyüme verileri incelendiğinde, 2013 yılında %3 oranında kaydedilen büyüme, ekonomideki sağlıklı bir genişleme sürecine işaret etmektedir. Ancak bu büyüme, 2014 yılında %0,5'e gerileyerek ekonomik faaliyetlerde bir yavaşlama yaşandığını ortaya koymaktadır. Bunu takiben, 2015 yılında %3,55 ve 2016 yılında %3,28 oranlarında gerçekleşen daralmalar, 2014 yılında patlak veren ekonomik krizin etkilerini yansıtmaktadır.

2017 (%1,3), 2018 (%1,8) ve 2019 (%1,2) yıllarında kaydedilen düşük ancak pozitif büyüme oranları, ekonominin kademeli bir toparlanma sürecine girdiğini işaret

etmektedir. 2020 yılında ise küresel COVID-19 salgınının etkisiyle GSYİH %3,28 oranında küçülmektedir. Buna karşılık, 2021 (%4,77), 2022 (%3,01) ve 2023 (%2,9) yıllarında elde edilen büyüme oranları, ekonomide toparlama ve dengelenme eğiliminin sürdüğünü ortaya koymaktadır.

**Grafik 3. Brezilya Ekonomik Büyüme Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

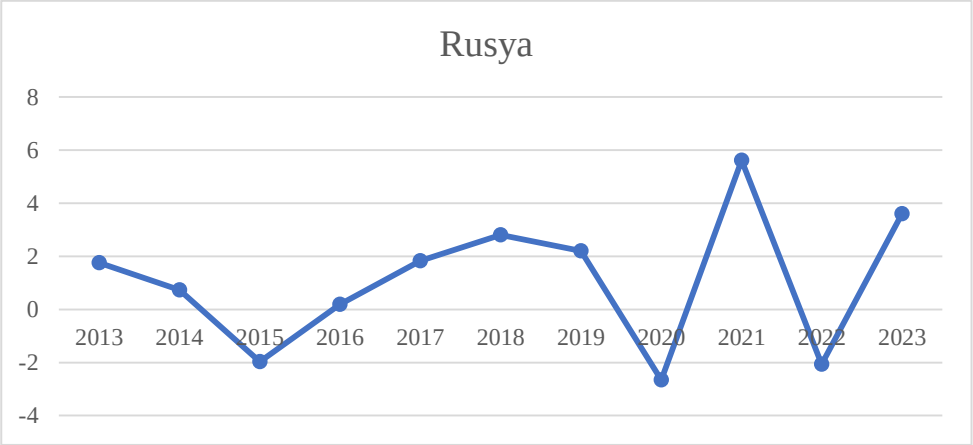
Rusya ekonomisi, hükümet programlarının finansmanı için büyük ölçüde emtia ihracatına, özellikle de petrol ve gaza bağımlı olduğu bilinmektedir. Rusya'nın GSYİH'nin yaklaşık %30'u ve ihracatının %60'ı petrol gelirlerinden elde edilmektedir. Bir varil petrol üretmenin maliyetinin (iklim koşulları ve pazara kara yoluyla ulaşım mesafesi nedeniyle nispeten yüksek olduğu göz önüne alındığında) yaklaşık 40 dolar olduğu tahmin edilmektedir ve bu nedenle ülke, petrol fiyatlarındaki düşüşlere karşı son derece hassasiyet göstermektedir (GeoHistory, 2018).

Rusya, 2013 yılının ilk on ayında 146,8 milyar dolarlık ticaret fazlası vermektedir (Steel Radar, 2013). Ancak 2014 yılında, birçok emtia fiyatının düşmesi ve Ukrayna ile yaşanan çatışmanın etkileri, ülke ekonomisi olumsuz yönde etkilemektedir. Özellikle kısa vadeli yatırımcılar, geniş çaplı bir savaş ihtimalini risk unsuru olarak fiyatlamakta; uzun vadede ise uygulanan yaptırımlar, yatırımları kısıtlamakta ve Rus şirketlerinin sermaye erişimini sınırlandırarak ekonomik büyümeyi baskılamaktadır (GeoHistory, 2018).

Rus ekonomisinin temelini oluşturmakta olan enerji, finans, savunma, lojistik ve havacılık gibi kilit sektörleri hedef alan yaptırımlar, İkinci Dünya Savaşı'ndan bu yana hızlı büyüyen Avrupa ile ticari ilişkileri sekteye uğratmaktadır. Beklentilerin aksine, Rus ekonomisi 2023 yılında %3,6 oranında büyüme kaydetmekte ve devam eden yapısal zorluklara rağmen hem Avrupa hem de Amerika ekonomilerini geride bırakmaktadır. (Bloomberg HT, 2024).

Grafik 4'e göre, Rusya'nın 2013-2023 yılları arasında GSYİH büyüme verileri incelendiğinde, 2013 yılında %1,76 oranında kaydedilen büyüme, ekonomide sınırlı ancak olumlu bir genişlemeye işaret etmektedir. Ancak bu büyüme, 2014 yılında %0,74'e gerileyerek yavaşlama göstermektedir. Bunu takiben 2015 yılında %1,97 oranında yaşanan daralma, ekonomik zorlukların derinleştiğini ortaya koymaktadır. 2016 yılında %0,19 oranında sınırlı büyüme, ekonominin durgunluktan çıkış sinyalleri göstermektedir. 2017 (%1,83), 2018 (%2,81) ve 2019 (%2,20) yıllarında kaydedilen pozitif büyüme oranları ise toparlanma sürecinin sürdüğünü yansıtmaktadır. Ancak 2020 yılında, COVID-19 salgınının etkisiyle GSYİH %2,65 oranında daralma yaşamaktadır. 2021 yılında %5,61'lik büyüme oranı, güçlü bir toparlanma dönemine işaret etmektedir. Fakat 2022'de yaşanan %2,07 oranındaki daralma, ekonomik dengenin yeniden bozulduğunu göstermektedir. 2023 yılında ise %3,6 oranında kaydedilen büyüme, yeniden dengeleme ve toparlanma sürecinin devam ettiğine işaret etmektedir

**Grafik 4. Rusya Ekonomik Büyüme Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Polonya ekonomisi, 2014 ve 2015 yıllarında istikrarlı bir büyüme performansı sergilemektedir. Bu büyüme performansı 2016 yılında yavaşlamakta ancak yılın ikinci yarısında uygulanan teşvik politikaları ve işgücü piyasasında yaşanan sıkılaşma sayesinde ekonomik faaliyetler yeniden ivme kazanmaktadır. 2019 yılında GSYİH'si, Avrupa Birliği ortalamasının üzerinde gerçekleşerek ülkenin bölgesel ölçekte rekabet gücünü koruduğunu göstermektedir (Eurydice, 2024).

2020 yılında COVID-19 salgınının etkisiyle ekonomi daralmaktadır; ancak 2021 yılında yaşanan güçlü toparlanma, reel büyüme oranlarının yeniden yükselmesine olanak tanımaktadır. Buna rağmen, artan enerji maliyetleri ve küresel tedarik zincirindeki aksamalar nedeniyle ekonomik faaliyetler 2022 yılının ortalarından itibaren yavaşlamaktadır. Yine de tüketici harcamaları ve güçlü yatırımlar ile desteklenen ekonomi, bu dönemde büyümesini sürdürmektedir.

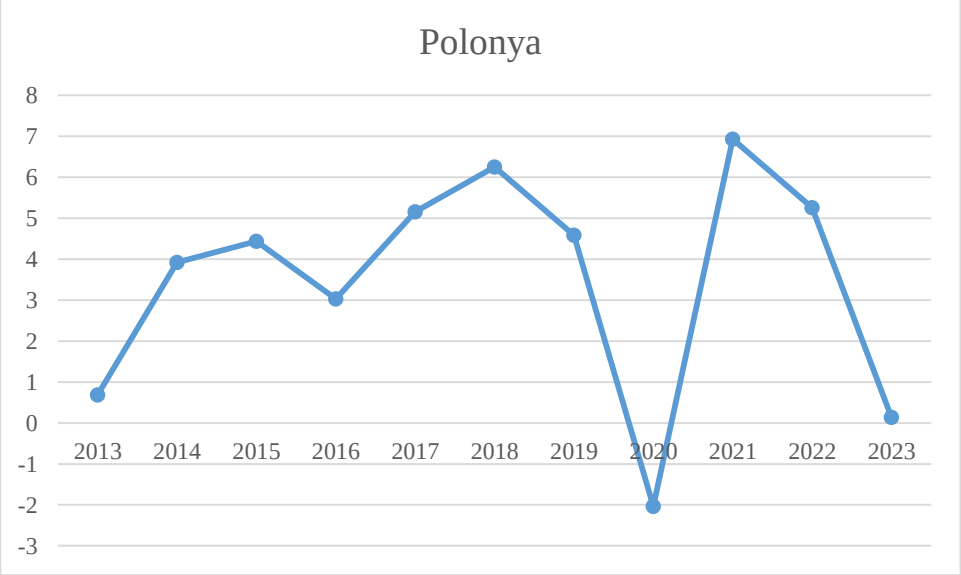
2023 yılında ise Rusya-Ukrayna savaşının etkileri Polonya ekonomisini olumsuz yönde etkilemekte; özellikle tüketim ve stoklarda keskin azalışlar gözlemlenmekte, yüksek enflasyon ve faiz oranları ekonomik dengeleri zorlamaktadır. Bununla birlikte, net ticaretin sağladığı olumlu katkı sayesinde ekonomi, 2023 yılında daha derin bir küçülmeden kaçınmaktadır (Gröschl, 2025).

Grafik 5'e göre Polonya ekonomisi, 2013-2023 döneminde genel olarak istikrarlı ve güçlü bir büyüme performansı sergilemektedir. 2013 yılında %0,68 gibi düşük bir büyüme oranı kaydedilmesine rağmen, sonraki yıllarda bu oran artış göstererek 2014'te %3,92 ve 2015'te %4,43 düzeylerine ulaşmaktadır. 2016 yılında büyüme hızı bir miktar yavaşlayarak %3,03 düşmekte, ancak 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla %5,15 ve %6,25 oranlarıyla yeniden ivme kazanmaktadır.

2018 yılı, bu dönemde kaydedilen en yüksek büyüme oranı olarak görülmektedir. 2019 yılında büyüme oranı %4,58'e gerileyerek daha ılımlı bir düzeye inmektedir. 2020 yılında ise COVID-19 salgınının etkisiyle büyüme oranı %2,04 oranında daralma yaşamakta ve bu yıl, on yıllık dönemin tek negatif büyüme yılı olarak kayda geçmektedir. Bu durum, küresel ekonomideki daralmanın ve kapanmaların doğal bir sonucu olarak değerlendirilmektedir.

2021 yılında Polonya ekonomisi güçlü bir toparlanma göstererek %6,93 oranında büyümekte ve bu oran, dönem içindeki en yüksek ikinci büyüme oranı olmaktadır. 2022'de büyüme %5,26'ya gerilemekte, 2023 yılında ise keskin bir yavaşlama ile %0,14 seviyesine inmektedir.

**Grafik 5. Polonya Ekonomik Büyüme Eğilimi**



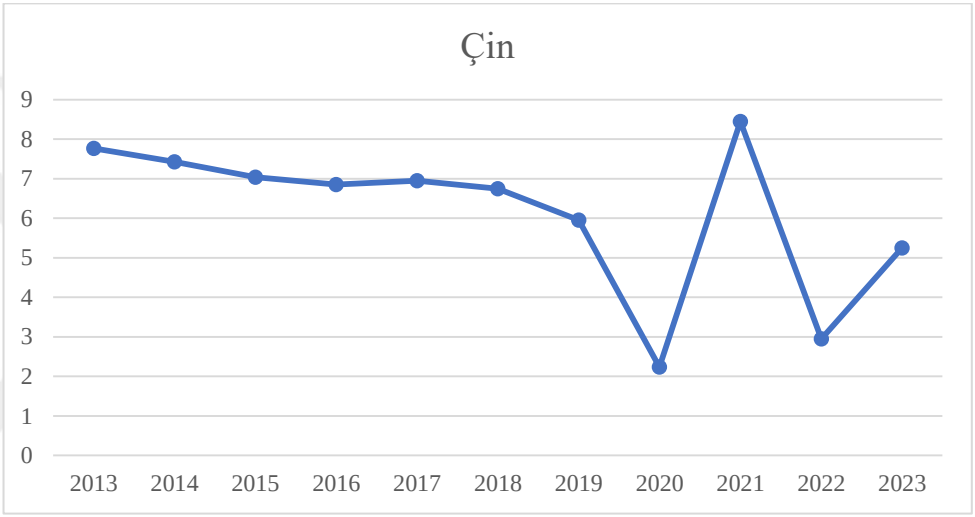

**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Çin, sanayi politikaları ve stratejik beş yıllık planları ile karakterize edilen, gelişmekte olan, karma bir sosyalist piyasa ekonomisine sahip olmaktadır. Nominal GSYİH açısından dünyanın en iyi ikinci ekonomisi olarak kabul edilmekte olup, 2016 yılından bu yana satın alma gücü paritesine göre ölçüldüğünde küresel olarak en büyük ekonomi olarak kabul edilmektedir (T.C. Pekin Büyükelçiliği, 2022).

Grafik 6'ya göre, Çin ekonomisi 2013-2023 döneminde dalgalı bir büyüme seyri göstermektedir. 2013 yılında %7,77 gibi yüksek bir büyüme oranı yakalamasına rağmen, sonraki yıllarda bu oran kademeli olarak azalmaktadır. 2014 ve 2015 yıllarında büyüme oranları sırasıyla %7,43 ve %7,04 seviyelerinde gerçekleşirken, 2016 ve 2017 yıllarında %6,85 ve %6,95 düzeylerinde dalgalanmalar gözlemlenmektedir. 2018 yılında ise büyüme %6,75'e gerileyerek yavaşlama eğilimi ortaya çıkmaktadır. 2019'da büyüme oranı %5,95'e düşerken, 2020 yılı Çin ekonomisi

için önemli bir kırılma noktası olmaktadır. COVID-19 salgınının etkisiyle büyüme oranı %2,24'e gerilemekte ve bu yıl, on yıllık dönem içindeki en düşük büyüme oranı olarak kayıtlara geçmektedir. 2021 yılında ise güçlü bir toparlanma yaşanarak büyüme oranı %8,45'e ulaşmakta, ancak bu toparlanma kalıcı olmamakta, 2022 yılında büyüme oranı %2,95'e gerilemektedir. 2023 yılında ise büyüme oranı yeniden yükseliş göstererek %5,25 seviyesine ulaşmaktadır.

**Grafik 6. Çin Ekonomik Büyüme Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Latin Amerika'nın en güçlü ekonomilerinden birine sahip olan Meksika, Çin, Brezilya, Rusya ve Hindistan'ın ardından dünyanın en büyük beşinci yükselen pazarı konumunda yer almaktadır. NAFTA'nın 1994 yılında yürürlüğe girmesinin ardından Meksika'nın ABD ve Kanada ile ticareti üç katına çıkarak liberal ekonomik yapısını yansıtmaktadır. Ancak hem özel sektörde hem de kamu sektöründe tekelci şirketlerin hakimiyetinin devam etmesi, rekabeti ve verimliliği kısıtlayan, fiyatları artıran ve hizmet kalitesini düşüren önemli bir yapısal faktör olmaya devam etmektedir (Villarreal, 2019).

Petrol gelirlerinin ulusal ekonomideki göreli ağırlığı son yıllarda azalmış olsa da bu gelirler hala ihracat gelirlerinin yaklaşık %10'unu ve toplam kamu gelirlerinin üçte birini oluşturmaktadır. Devlete ait petrol şirketi PEMEX, dünyanın en büyük yedinci petrol şirketi konumundadır ve 2014 yılından bu yana yabancı şirketlerin

petrol sektöründe faaliyet göstermesine izin verilmektedir. Ekonomik faaliyetler ağırlıklı olarak başkentte yoğunlaşmaktadır. GSYİH'nin %20'sinin üretildiği Mexico City'nin bağlı olduğu eyalet, ağır sanayinin merkezi olarak hizmet vermektedir. Ayrıca, altı kuzey sınır eyaleti özellikle ABD'ye ihraç edilen mallar için bir üretim merkezi oluşturmakta ve üretim ve satış yapan çok sayıda fabrikaya ev sahipliği yapmaktadır (Adana Sanayi Odası, 2020).

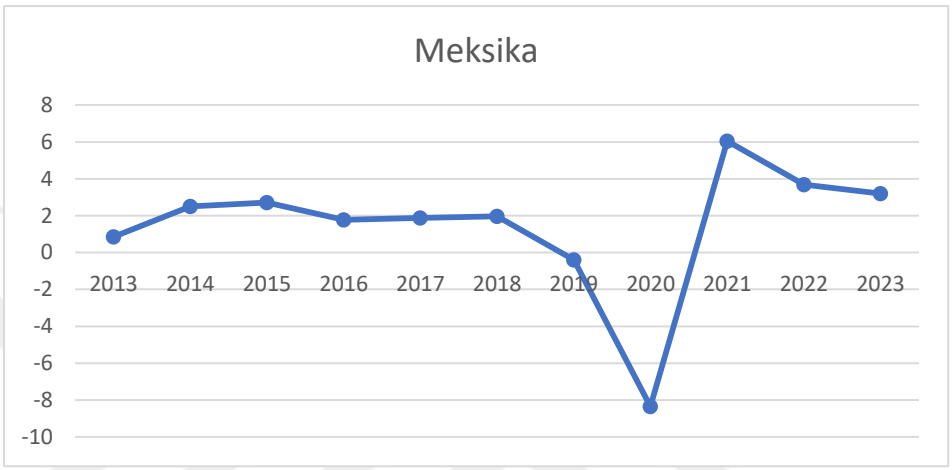
Meksika ekonomisi çeşitli zorluklarla karşı karşıya kalmaktadır. Büyüme oranları 2013 yılında %2'nin, 2014 yılında ise %3'ün altında kalmaktadır. Meksika'nın ihracat gelirleri için kritik öneme sahip olan emtia fiyatları, "emtia süper döngüsünün sonu" olarak bilinen dönemde düşüş yaşamaktadır (Vanham, 2015).

2010 ile 2018 yılları arasında Meksika'nın yıllık GSYH büyümesi %1,35 ile %5,12 arasında değişen oranlar sergilemektedir (Bajpai, 2023). Ekonomi, 2020 yılında pandeminin neden olduğu sektörel gerileme nedeniyle %8,2 oranında daralmakta, ancak 2021 yılında küresel toparlanmayla birlikte %4,8 oranında genişlemektedir (Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, 2022). Ulusal İstatistik ve Coğrafya Enstitüsü'ne göre Meksika 2023 yılında %3,2'lik bir büyüme oranı yakalamaktadır (Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı, 2025).

Grafik 7'ye göre, Meksika ekonomisi 2013-2023 döneminde genel olarak dalgalı bir büyüme performansı sergilemekte olup dönem boyunca istikrarsız bir seyir izlemektedir. 2013 yılında %0,85 gibi oldukça düşük bir büyüme oranı kaydedilmekte, 2014 ve 2015 yıllarında ise bu oran sırasıyla %2,50 ve %2,70 düzeylerine çıkarak sınırlı bir toparlanma göstermektedir. 2016 ve 2017 yıllarında büyüme oranları %1,77 ve %1,87 seviyelerinde yatay bir seyir izlemekte, 2018 yılında ise %1,97 ile benzer düzeyde kalmaktadır. Ancak bu yıllarda ekonomik büyümenin ivme kaybettiği dikkat çekmektedir. 2019 yılında Meksika ekonomisi %0,39 oranında daralma yaşayarak, on yıllık dönemde negatif büyümenin ilk kez gözlemlendiği yıl olmaktadır. 2020 yılı ise COVID-19 salgınının etkisiyle ciddi bir ekonomik daralmanın yaşandığı yıl olarak öne çıkmaktadır. Bu dönemde büyüme oranı -%8,35 seviyesine gerileyerek, söz konusu dönemin en düşük büyüme oranı olarak kayıtlara geçmektedir. 2021 yılında ise ekonomide güçlü bir toparlanma yaşanmakta ve büyüme oranı %6,05 seviyesine

ulaşmaktadır. Ancak bu toparlanma sonraki yıllarda hız kaybetmekte, 2022 yılında büyüme oranı %3,68'e, 2023 yılında ise %3,20'ye gerileyerek daha ılımlı bir seviyede kalmaktadır.

**Grafik 7. Meksika Ekonomik Büyüme Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

2013 yılında Güney Kore ekonomisi, küresel mali krizin ardından istikrarlı bir ekonomik toparlanma süreci gelişmekte ve yaklaşık %2,9 oranında bir büyüme sergilemektedir. Söz konusu büyüme eğilimi, özellikle teknoloji ürünlerine yönelik güçlü ihracat performansıyla desteklenmekte olup, 2014 yılında %3,3 ve 2015 yılında %2,8 oranlarında devam etmektedir (Hong, 2024). 2016 yılında Güney Kore ekonomisi, GSYİH bakımından %2,8 düzeyinde bir büyüme kaydetmektedir (Atlı, 2017: 12). COVID-19 pandemisinin yol açtığı ekonomik zorluklara rağmen, ülke ekonomisi birçok ülkeye kıyasla daha yüksek bir direnç sergilemektedir. Bu dönemde Güney Kore'nin kişi başına düşen GSYH'si ilk kez OECD ortalamasının üzerine çıkmaktadır. 2021 yılı ve ve 2022'nin başlarında Güney Kore ekonomisi, ihracat odaklı güçlü bir toparlanma süreci yaşamakta ve genel istihdam düzeyleri kriz öncesi seviyelerin üzerine çıkmaktadır (TİM, 2022: 2).

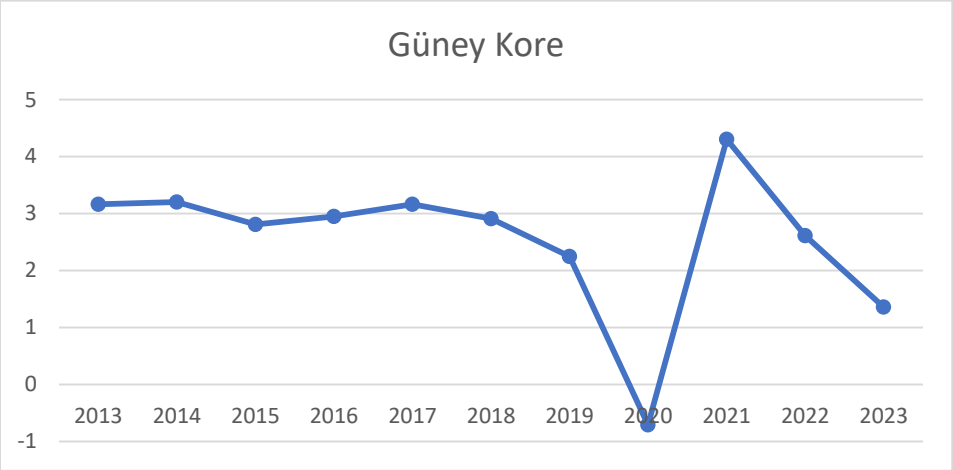
Grafik 8'e göre, Güney Kore ekonomisi 2013-2023 döneminde görece istikrarlı ancak dalgalı bir büyüme performansı sergilemektedir. 2013 yılında %3,16 oranında büyüyen ekonomi, 2014 yılında %3,20 ile benzer bir performans

göstermektedir. 2015 ve 2016 yıllarında büyüme oranları sırasıyla %2,81 ve %2,95 olarak gerçekleşmekte, bu dönemde ekonomik büyümede hafif bir yavaşlama gözlemlenmektedir. 2017 yılında ise büyüme yeniden %3,16 düzeyine çıkarak kısa süreli bir toparlanma işareti vermektedir.

2018 yılında büyüme oranı %2,91'e gelirken, 2019 yılında bu oran %2,24'e düşerek yavaşlama eğilimini sürdürmektedir. 2020 yılı ise Güney Kore ekonomisi açısından belirgin bir kırılma noktası oluşturmaktadır. COVID-19 salgınının etkisiyle büyüme oranı -%0,71 seviyesine gerilemekte ve bu oran on yıllık dönem içinde kaydedilen en düşük büyüme oranı olarak öne çıkmaktadır.

2021 yılında güçlü bir toparlanma yaşanmakta ve ekonomi %4,30 oranında büyüyerek pandemi kaynaklı kaybın önemli bir kısmını telafi etmektedir. Ancak bu toparlanma kalıcı olmamakta, 2022 yılında büyüme oranı %2,61'e, 2023 yılında ise %1,36'ya gerilemektedir.

**Grafik 8. Güney Kore Ekonomik Büyüme Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

## 3.2. Enflasyon ve Tüketici Fiyatları

Enflasyon, genel fiyat seviyesindeki sürekli artış olarak tanımlanan, ekonomistler tarafından bireyleri, işletmeleri ve toplumun genelini olumsuz etkileyen

zararlı bir olgu olarak kabul edilmektedir. Bu doğrultuda, enflasyonist baskılara katkıda bulunan ekonomi politikaları da zararlı olarak görülmektedir. Temel amacı mal veya hizmet üretimi yoluyla kar elde etmek olan işletmeler, enflasyonist dönemlerde önemli zorluklarla karşılaşmaktadır. Daha geniş bir perspektiften bakıldığında, işletmeler kar odaklı kuruluşlar olarak tanımlanmaktadır. Ancak, enflasyon fiyatların sürekli yükselmesine neden olarak üretim maliyetlerini artırmakta, bu durum işletmelerin temel amacını sekteye uğratmakta, satış gelirlerini azaltmakta ve kar marjlarını düşürmektedir. Bu nedenle, karlılığın yönetimi giderek zorlaşmakta ve bu durum işletmelerin sürekliliği ile operasyonel sürdürebilirliği açısından ciddi bir tehdit oluşturmaktadır. Enflasyonist ortamların ortaya çıkması ise, ülkelerin gelişmişlik düzeyine, yaşanan enflasyonun türüne ve ekonomik ile mali yapısına bağlı olarak farklılık göstermektedir. Enflasyonun yaygın nedenleri arasında, tüketici gelirlerindeki artışa bağlı olarak talebin artması (talep yönlü enflasyon), toplam tüketim talebinin üretim kapasitesini aşması, artan üretim maliyetleri veya olumsuz iklim koşulları nedeniyle temel ürünlerin taban fiyatlarının yükselmesi, ulusal paranın değer kaybetmesiyle ithalat fiyatlarının artması, kamu harcamalarının plansız ve verimsiz bir şekilde artması, tasarrufların artmasına bağlı olarak yatırım ve üretimin azalması, para arzının genişlemesi, kamu harcamalarının kamu gelirlerindeki artıştan fazla olması ve düşük faizli ya da ucuz kredi olanaklarının sağlanması yer almaktadır (Çetin ve Bozdoğan, 2023: 79).

Günümüzde az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler yüksek enflasyonla mücadele ederken, gelişmiş ülkelerde aşırı düşük enflasyon, negatif enflasyon veya deflasyon riskleri öne çıkmakta; bu ülkeler kısmen de olsa enflasyon yaratmaya çalışmaktadır. Enflasyon bazı ekonomilerde istikrarsızlığı artırmakta, üretim maliyetlerini yükselmekte ve bireylerin alım gücünü zayıflatmaktadır. Buna karşılık, ılımlı düzeyde enflasyonun gelişmiş ülkelerde tüketici harcamalarını artırarak büyümeyi hızlandırabileceği ileri sürülmektedir (Dinçsoy ve Dinçsoy, 2020: 119).

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında ayrım, makroekonomik politikaların oluşturulmasında önemli bir faktör teşkil etmektedir. Çok sayıda ekonomist, gelişmiş ülkelerde başarıyla uygulanan politikaların gelişmekte olan

ülkelerde benzer sonuçlar vermeyebileceğini savunmaktadır. Bu bağlamda, yetersiz finansal derinlik, zayıf kurumsal yapılar ve politika yapıcıların ellerinde yoğunlaşan aşırı yetki gibi faktörler, enflasyon hedeflemesi stratejisinin gelişmekte olan ekonomilerde aynı derecede başarılı sonuçlar vermemesinin nedenleri olarak sıklıkla gösterilmektedir (İğdeli ve Sever, 2016: 117).

Grafik 9'dan Grafik 16'ya kadar sunulan görseller, 2013 ile 2023 yılları arasında Türkiye, Hindistan, Brezilya, Rusya, Polonya, Çin, Meksika ve Güney Kore gibi gelişmekte olan ekonomilerde enflasyon ve tüketici fiyatları eğilimlerinin incelemektedir.

Türkiye, 2013-2023 yılları arasında enflasyonda önemli dalgalanmalar yaşamaktadır ve ekonomi tarihinde çalkantılı bir döneme işaret etmektedir (Kubilay, 2022). Küresel mali krizi takiben başlayan toparlanma süreci, kısa sürede artan ekonomik istikrarsızlık ve yüksek enflasyon oranlarıyla daha da kötüleşmektedir. 2017 yılından itibaren ise Türkiye, sürekli yüksek enflasyonun hüküm sürdüğü yeni bir döneme girmektedir.

Bu süreçte, Türk lirasının değer kaybı, küresel emtia fiyatlarındaki artış ve geleneksel iktisat teorisinin aksine düşük faiz oranlarına öncelik veren alışılmadık para politikası uygulamaları bir araya gelerek yıllık enflasyon oranlarının çift hanelerde kalmasına neden olmaktadır. Özellikle TCMB'nin enflasyon hızlanırken politika faizlerini önemli ölçüde düşürmesi, TL'nin keskin değer kaybı ve tüketici fiyatlarının hızla yükselmesi üzerinde etkili olmaktadır. Bu durumun sonucu olarak, enflasyon Ekim 2022'de %85,4 ile son on yılın en yüksek seviyesine ulaşmaktadır (FocusEconomics, 2025).

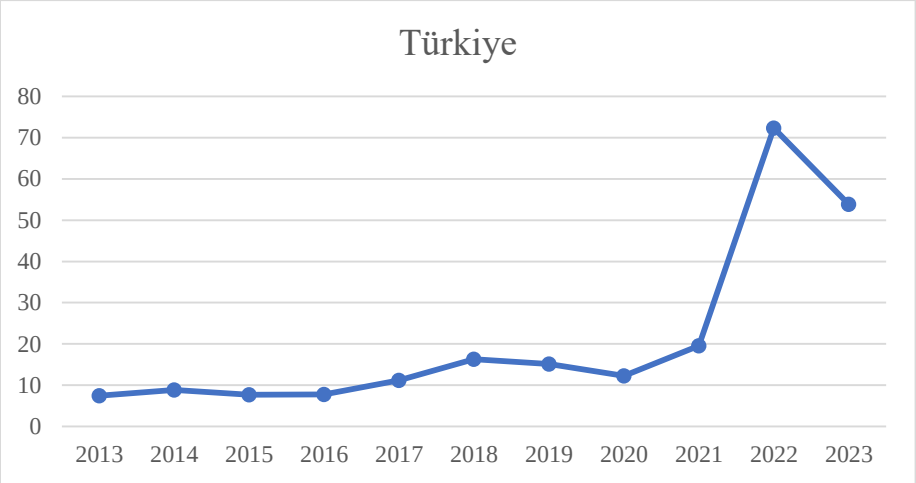
Enflasyonist baskıların şiddeti, Türkiye'nin ekonomik yönetişimi ve sürdürülebilirliği açısından kritik soruları gündeme getirmektedir. Ülkenin enflasyon krizinde, dış ve iç faktörlerin birleşimi belirleyici olmaktadır. Özellikle yükselen enerji fiyatları ve Rusya'nın Ukrayna'yı işgali sonrası artan jeopolitik gerilimler gibi küresel gelişmeler enflasyonun yükselmesinde önemli rol oynamaktadır. Yurt içinde ise, büyümeyi teşvik amacıyla uygulanan agresif mali genişleme ve düşük faiz politikaları,

genellikle beklenenin aksine ekonomik istikrar sağlamamakta; bunun yerine enflasyonun daha da artmasına yol açmaktadır (Kubilay, 2022).

Grafik 9'a göre, 2013-2023 yılları arasında Türkiye'de enflasyon ve tüketici fiyatları verileri incelendiğinde, 2013 ve 2016 yılları arasında enflasyon oranlarının genellikle %7 ile %8 arasında stabil bir seyir izlediği görülmektedir. Bu dönemde fiyat artışları görece kontrollü olmakta ve ekonomide nispeten istikrarlı bir dönemi işaret etmektedir. Ancak 2017 yılından itibaren enflasyonda belirgin bir yükseliş başlamakta olup, oranlar 2017'de %11,14'e, 2018'de ise %16,33 seviyelerine ulaşmaktadır. 2019 ve 2020 yıllarında enflasyon %15 ve %12 civarında seyretmekte, fakat bu dönem fiyatlarda dalgalanmanın başladığı ve ekonomik kırılganlıkların arttığı bir süreç olarak öne çıkmaktadır.

Enflasyon, 2021 yılında %19,6'ya yükselmekte ve özellikle 2022 yılında dramatik bir artış göstererek %72,3 seviyesine ulaşmaktadır. Bu ani yükseliş, ekonomik ve finansal şokların tüketici fiyatlarına yansımasının açık bir göstergesi olmaktadır. 2023 yılında ise enflasyon bir miktar gerilemiş olsa da %53,8 gibi yüksek bir oranlar tüketici fiyatları üzerindeki baskı devam etmektedir. Genel olarak, 2013-2017 yılları arasında nispeten istikrarlı seyreden enflasyonun, 2018 sonrası ekonomik dalgalanmalar ve döviz kurlarındaki artışlarla birlikte hızla yükseldiği ve 2022-2023 döneminde Türkiye ekonomisinde önemli fiyat istikrarsızlıklarına neden olduğu görülmektedir.

**Grafik 9. Türkiye Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi**



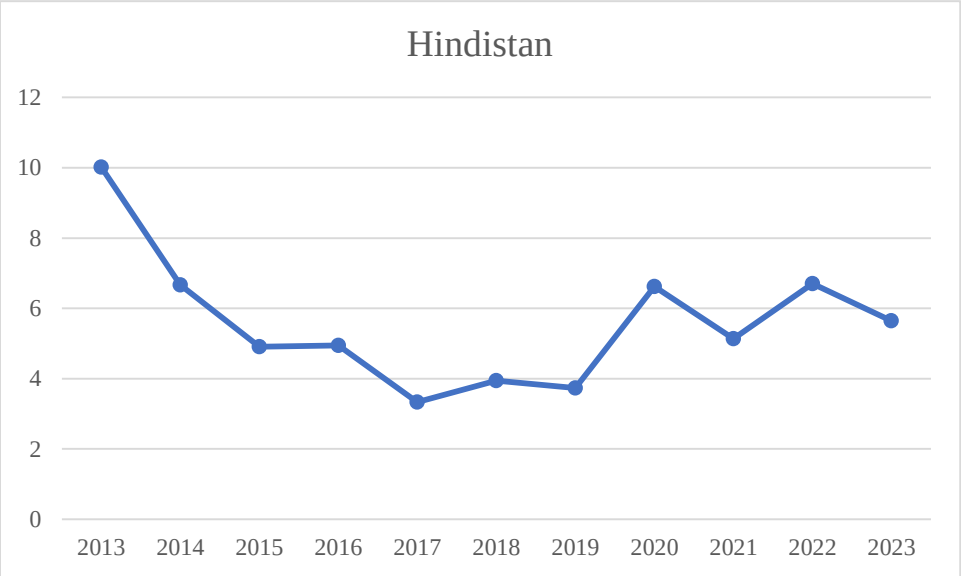

**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Hindistan'ın ortalama tüketici fiyat enflasyonuna bakıldığında, 2016 ile 2019 yılları arasında %4 düzeyinde seyretmektedir. Ancak, 2020 yılında COVID-19 salgının ortaya çıkması ve buna bağlı olarak uygulanan sokağa çıkma kısıtlamaları, ekonominin talep ve arz dinamiklerini bozarak enflasyon oranını %6,6'ya yükseltmektedir. Yüksek işsizlik oranları, temel olmayan mal ve hizmetlere yönelik talebi bastırmakta, tedarik zinciri kısıtlamaları gıda fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaktadır. Tüketim vergilerindeki ve eyalet düzeyindeki vergilerdeki azalma, uluslararası ham petrol fiyatlarında gözlenen son düşüşle birleştiğinde, tüketicilere belirli bir düzeyde rahatlama sağlayabilmektedir. (GlobalData, 2025).

Grafik 10'a göre, 2013 yılında Hindistan'da enflasyon oranı %10,02 seviyesinde oldukça yüksek seyretmektedir. Bu dönemde ekonomik baskılar nedeniyle fiyat artışları ciddi boyutlara ulaşmaktadır. Ancak 2014 yılında enflasyon %6,67'ye düşmekte, ardından 2015 ve 2016 yıllarında %4,9 civarında nispeten daha düşük ve istikrarlı bir seviyede seyretmektedir. Bu düşüşler, uygulanan para politikalarının ve makroekonomik düzenlemelerin etkili olduğunu göstermektedir. 2017 yılı enflasyon oranında en düşük değer olan %3,33 görülmekte ve fiyat istikrarının sağlandığı dönem olmaktadır. Ancak takip eden yıllarda, 2018 ve 2019'da enflasyon tekrar hafif bir artış göstererek %3,94 ve %3,73 seviyelerinde kalmaktadır. Bu dönemde enflasyon, göreli

olarak kontrollü ve düşük seviyelerde seyretmektedir. 2020 yılında COVID-19 salgınının ekonomik etkileri ile enflasyon tekrar yükselişe geçerek %6,62'ye çıkmaktadır. 2021 yılında salgın etkisinin devam ettiği ortamda %5,13 seviyesine gerilemiş olsa da 2022'de tekrar %6,7'ye yükselmiştir. 2023 yılında ise enflasyon %5,65 civarında seyretmektedir.

**Grafik 10. Hindistan Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

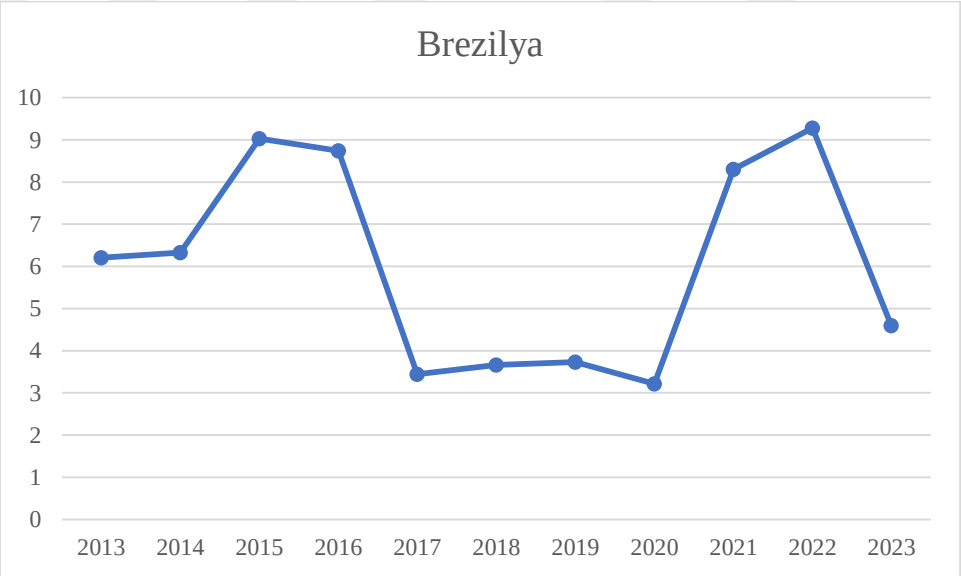
Brezilya'nın karma ekonomisi, 2014 yılında başlayan ve 2016 yılına kadar süren ciddi bir siyasi ve ekonomik krizi yaşamaktadır. Bu dönemde ülkenin GSYİH'si önemli ölçüde daralmakta ve enflasyon oranı yükselmektedir. Brezilya, söz konusu krizden bu yana toparlanma belirtileri göstermektedir; GSYİH yeniden büyümeye başlamakta ve enflasyon %4'ün altına düşmektedir. Ancak, yaşanan resesyon yaygın iş kayıplarına yol açmakta ve işsizlik oranı rekor seviyelere ulaşmaktadır. 2020 yılında enflasyon oranı yaklaşık %3,21 düzeyinde gerçekleşmektedir. Bu oran, bir önceki yılın %3,73'lük seviyesine göre hafif bir düşüşü ve 2015 yılındaki %9'un üzerindeki oranlara kıyasla kayda değer bir iyileşmeyi ifade etmektedir (O'Neill, 2021).

Grafik 11'e göre, 2013 yılında %6,20 düzeyinde gerçekleşen tüketici fiyat enflasyonu, 2014 yılında sınırlı bir artışla %6,33 seviyesine yükselmektedir. 2015-

2016 yıllarında enflasyonist baskıların belirgin bir şekilde arttığı görülmektedir. 2015 yılında enflasyon %9,03'e, 2016 yılında ise %8,74'e ulaşarak on yıllık dönemin en yüksek seviyelerine eriştiği görülmektedir. 2017 yılında ise enflasyon %3,45'e gerileyerek keskin bir düşüş sergilemektedir.

2018 ve 2019 yıllarında da enflasyon %3,66 ve %3,73 seviyelerinde sabitlenerek göreli bir fiyat istikrarı sağlanmaktadır. 2020 yılında ise %3,21 düzeyine gerilemektedir. 2021 yılında enflasyon oranı %8,30'a yükselerek yeniden çift hanelere yaklaşmaktadır. Bu artış, COVID-19 salgınının etkileriyle birlikte, yükselen emtia fiyatları ve maliyet yönlü baskılardan kaynaklanmaktadır. 2022 yılında bu eğilim devam etmekte ve enflasyon %9,28 ile on yılın en yüksek ikinci seviyesine ulaşmaktadır. 2023 yılında ise Brezilya'da enflasyon oranı %4,59'a gerileyerek önceki iki yıla kıyasla belirgin bir düşüş göstermektedir.

**Grafik 11. Brezilya Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi**



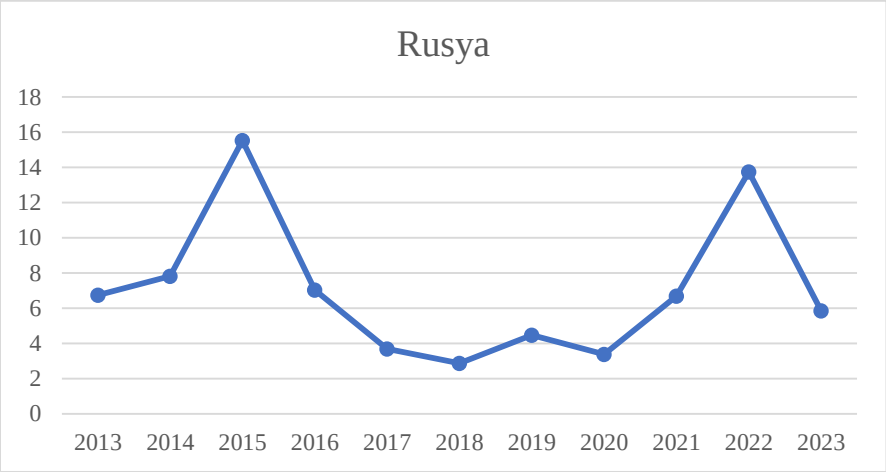

**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Enflasyon ve tüketici fiyat eğilimini, Rusya ile Ukrayna arasında devam etmekte olan kriz, özellikle petrol, enerji, gıda, tarım ve hammadde gibi stratejik öneme sahip emtia fiyatlarında yaşanmakta olan keskin artışlar yoluyla küresel ekonomik zorlukları önemli ölçüde artırmaktadır. (Uzun, 2023: 207-208).

COVID-19 salgının başlamasıyla birlikte, küresel ekonomiler tedarik zincirlerinde aksaklıklar, üretim süreçlerinde kesintiler ve hammadde kıtlığı gibi birçok zorlukla karşı karşıya kalmaktadır. Bu durum, gıda ve emtia fiyatlarındaki artışların da eklenmesiyle, gelişmiş olarak sınıflandırılan birçok ülkede enflasyonun başlangıçta varsayıldığı veya tahmin edildiği kadar geçici ve öngörülebilir olmadığını ortaya koymaktadır (Dinçsoy, 2022: 2000). COVID-19 sonrası dönemde zaten yükselmekte olan mevcut enflasyonist baskılara katkı sunmaktadır. Diğer yandan ise, çatışmaya dair süregelen belirsizlik, artan jeopolitik gerilimler ve buna bağlı olarak gelişen riskler, küresel enflasyonun olumsuz ekonomik sonuçlarını daha da ağırlaştırmaktadır. Ayrıca, Rusya'ya uygulanmakta olan yaptırımlar, her ne kadar bu ülkenin ekonomisini zayıflatmak ve istikrarsızlaştırmak amacıyla yürürlüğe konulmuş olsa da istemeden küresel enflasyonu daha da şiddetlendirmektedir. Rusya'nın uluslararası tedarik zincirlerinde oynamakta olduğu kritik rolün sekteye uğramasıyla, söz konusu yaptırımlar küresel enerji, gıda ve emtia piyasalarını olumsuz yönde etkilemekte; bu durum enflasyonist eğilimleri yoğunlaştırmakta ve dünya genelinde birçok ekonomiyi olumsuz etkilemektedir (Uzun, 2023: 207-208).

Grafik 12'ye göre, Rusya enflasyon ve tüketici fiyatları eğilimi, 2013 yılında %6,75 civarında gerçekleşmekte olup, 2014 yılında hafif bir artış göstererek %7,82 düzeyine yükselmektedir. 2015 yılında ise ciddi bir artış yaşanmakta ve enflasyon oranı %15,53 gibi yüksek bir seviyeye ulaşmaktadır. 2016 yılında enflasyon oranında kayda değer bir düşüş yaşanmakta ve %7,04 seviyesine gerilemektedir. 2017 ve 2018 yıllarında ise enflasyon oranları sırasıyla %3,68 ve %2,88 seviyelerine gerilemektedir. 2019 yılında enflasyon oranı tekrar artış göstermekte ve %4,47'ye yükselmektedir. 2020 yılında da COVID-19 salgını etkileriyle birlikte enflasyon %3,38 seviyesinde kalmakta olup, kontrollü bir fiyat hareketi gözlemlenmektedir. 2021 yılında enflasyon %6,69'a yükselmekte, 2022 yılında ise önemli bir artışla %13,75 seviyesine ulaşmaktadır. 2023 yılında da enflasyon oranı %5,86'ya düşmekte olup, ekonomik dengeye yönelik toparlanma sinyalleri vermektedir. Genel bir değerlendirme yapıldığında, Rusya ekonomisinde 2015 ve 2022 yıllarında enflasyonun kritik seviyelere ulaştığı, diğer yıllarda ise göreceli fiyat istikrarının sağlandığı görülmektedir.

**Grafik 12. Rusya Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası Veri Tabanı ve Statista, 2025

Polonya'da enflasyon 2013 ve 2023 yılları arasında hem yerel hem de uluslararası etkilerle şekillenmekte olan kayda değer bir ekonomik dalgalanma dönemini yansıtmaktadır. İlk yıllarda enflasyon düşük ve nispeten istikrarlı bir seyir izlemekte, 2013'ten 2016'ya kadar ortalama %0 ile %1,5 arasında gerçekleşmekte ve bu durum küresel mali kriz sonrası yaşanan kademeli toparlanma süreciyle örtüşmektedir.

2016 yılından itibaren, artan iç talep ve yükselen hammadde maliyetleri nedeniyle enflasyonist baskılar oluşmaya başlamaktadır. Bu faktörler, COVID-19 salgını ve Ukrayna'da süregelen çatışma gibi dış şoklarla birlikte önemli ölçüde şiddetlenmekte ve kalıcı bir yükseliş eğilimine katkıda bulunmaktadır (Narodowy Bank Polski, 2024).

2022 yılında enflasyon dramatik bir artış göstererek %14,5 seviyesine ulaşmaktadır. Bu keskin yükselişin sebebi, Rusya'nın Ukrayna'yı işgalinin ekonomik yansımaları ile hammadde ve emtia fiyatlarındaki artıştan kaynaklanmaktadır. Rusya'ya uygulanan yaptırımlar, tedarik zincirlerini bozmakta ve tüketici iş dünyasının güvenini önemli ölçüde zayıflatmaktadır (Statista, 2025).

Grafik 13'e göre, 2013-2023 döneminde Polonya enflasyon oranı genel olarak inişli çıkışlı bir seyir izlemektedir. 2013 yılında yaklaşık %0,99 seviyesinde

olan enflasyon, 2014 ve 2015 yıllarında ciddi şekilde gerilemekte, atta 2015 yılında, -%0,87 ile negatif seviyeye inmektedir. Bu durum, ülke ekonomisinde deflasyonist baskıların ortaya çıktığını göstermektedir.

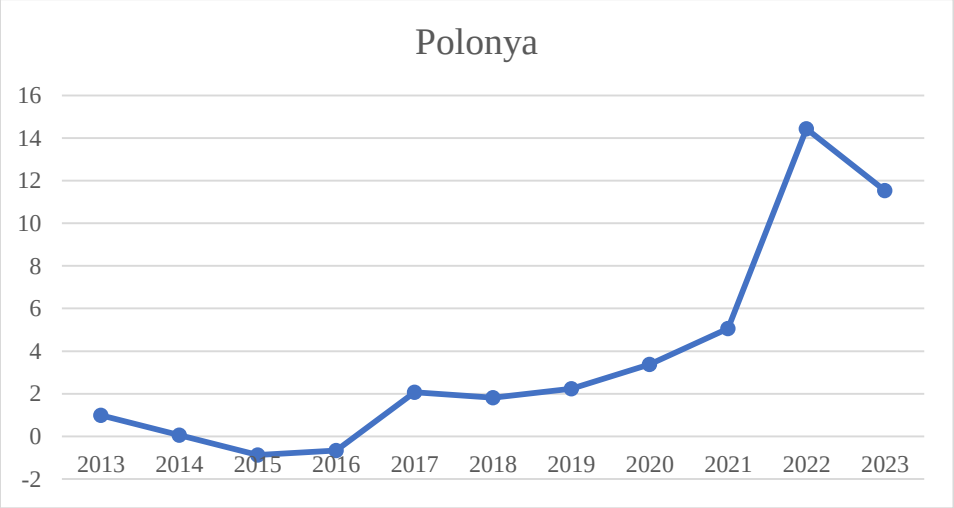
2016 yılında da negatif enflasyon sürmekte, ancak oran -%0,66'ya yükselerek bir miktar toparlanma sinyali vermektedir. 2017 ve 2018 yılların enflasyon sırasıyla %2,07 ve %1,81 olarak pozitif seyre dönmekte, fiyat artışları ılımlı bir düzeyde seyretmektedir.

2019 yılında enflasyon oranı %2,23 seviyesine ulaşmakta, 2020 yılında ise %3,37'ye yükselmektedir. Bu dönem küresel ölçüde yaşanan arz-talep dengesizliklerinin ve pandemi sürecinin etkisi hissedilmektedir.

2021 yılında %5,06'ya yükselen enflasyon, ciddi bir artış eğilimi göstermektedir. Bu artış, 2022 yılında %14,43 ile zirve yapmakta, bu dönemde Polonya'da enerji fiyatlarındaki yükseliş ve tedarik zinciri sorunlarının etkili olduğu anlaşılmaktadır.

2023 yılında ise enflasyon %11,53 seviyesine gerilemekte, ancak hala oldukça yüksek bir düzeyde kalmaktadır. Bu durum, enflasyonist baskıların sürdüğünü ve ekonomide henüz tam anlamıyla istikrar sağlanmadığını ortaya koymaktadır.

**Grafik 13. Polonya Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Çin'in enflasyon oranı, 2019 yılı sonu ve 2020 yılı başında %5,4'e yükselmiş ancak salgın devam ettikçe ekonomik faaliyetler yavaşladıkça, TÜFE 2020'nin sonuna doğru önemli ölçüde düşüş yaşayarak sıfıra yaklaşmaktadır. Bu gerileme, piyasa fiyat ayarlamalarının yanı sıra talepteki keskin bir düşüşü yansıtmaktadır. 2021 yılında, kademeli ekonomik toparlanma ve piyasaların istikrara kavuşmasıyla birlikte, enflasyon oranı ılımlı bir şekilde toparlanarak %2 civarına yükselmektedir. Çin için Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) de 2020 yılında salgın nedeniyle sert bir düşüş yaşamaktadır. Bununlar birlikte, küresel salgın durumundaki iyileşmeler ve diğer ülkelerdeki ekonomik faaliyetlerin yeniden başlaması, 2021 yılında Çin'in ihracatında kayda değer bir artışa yol açarak PMI'da önemli bir toparlanmaya katkıda bulunmaktadır (Chen ve Kim, 2024).

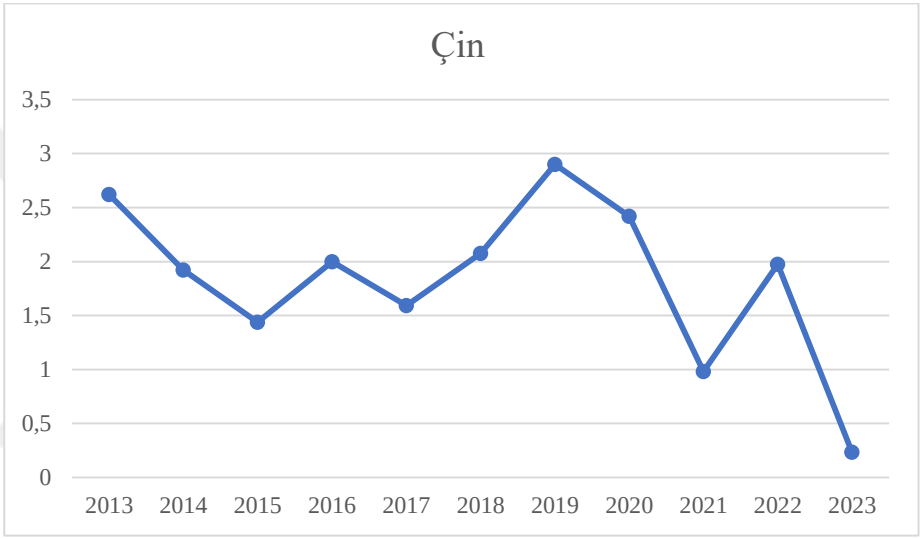
Çin 2023 yılında nispeten düşük enflasyon sergilemektedir. Önceki yıllarda Çin'deki enflasyon, ABD ve AB gibi yerleşik endüstriyel güç merkezlerinde gözlemlenen oranları biraz aşma eğiliminde olmaktadır. Ancak 2021 yılında bu eğilim değişmekte, gelişmiş ülkelerde enflasyon oranları hızla yükselirken Çin'deki fiyat artışları ılımlı kalmaktadır (Statista, 2025).

Grafik 14'e göre, 2013 yılında %2,62 seviyesinde bulunan enflasyon oranı, 2014 yılında %1,92 seviyesine gerilemektedir. Bu düşüş, özellikle küresel emtia fiyatlarındaki azalış ve iç talepteki yavaşlama ile ilişkilendirilmektedir. 2015 yılında ise enflasyon oranı %1,43'e kadar düşmektedir. 2016 yılında enflasyon oranı yeniden artış eğilimine girerek %2 seviyesine ulaşmaktadır. Bu artış, toparlanan iç tüketim talebi ile açıklanmaktadır.

2017 yılında enflasyon %1,59 olarak kaydedilmekte, bu da fiyat artışlarının göreli olarak yatay bir seyir izlemekte olduğunu göstermektedir. 2018 yılında ise %2,07 olan enflasyon, 2019 yılında %2,89'a yükselmektedir. 2020 yılında ise enflasyon %2,41'e düşmektedir. Bu dönemde COVID-19 salgınının etkisiyle hem arz hem talep yönlü şoklar yaşanmakta, ancak hükümetin sıkı para politikası fiyat artışlarını sınırlamaktadır.

2021 yılında Çin ekonomisi toparlanmaya başlamasına rağmen, enflasyon oranı %0,98 gibi oldukça düşük bir düzeyde kalmaktadır. 2022 yılında enflasyon %1,97'ye yükselmekte, bu ise ekonomi toparlanmanın kısmen hızlandığına işaret etmektedir. 2023 yılına gelindiğinde enflasyon oranı %0,23'e kadar gerilemektedir. Bu olağandışı düşük oran, talep tarafındaki zayıflığın sürdüğünü ve potansiyel olarak deflasyonist risklerin güçlenmekte olduğunu ortaya koyabilmektedir.

**Grafik 14. Çin Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Meksika ekonomisi, başlangıçta etkin para politikası ve düşük enflasyondan yararlanan, 2010'ların sonlarında artan enflasyonist baskılara karşı karşıya kalmaktadır. Bu baskılar büyük ölçüde küresel emtia fiyatlarındaki oynaklık, döviz kuru dalgalanmaları ve COVID-19 salgınının ekonomik yansımaları gibi dış faktörlerden kaynaklanmaktadır. (IMF, 2023).

2017 yılında, yakıt fiyatlarının serbestleştirilmesi ve pesonun ABD doları karşısında önemli ölçüde değer kaybetmesinin ardından enflasyon bir kez daha %6 eşiğini aşmaktadır. Salgının getirisi olarak kalıcı küresel tedarik zinciri aksaklıkları, başta gıda ve enerji olmak üzere temel emtialar için artan uluslararası fiyatlar ve güçlü bir iç talep toparlanmasının birleşimi, belirgin bir enflasyon dalgasını tetiklemektedir (Focus Economics, 2025).

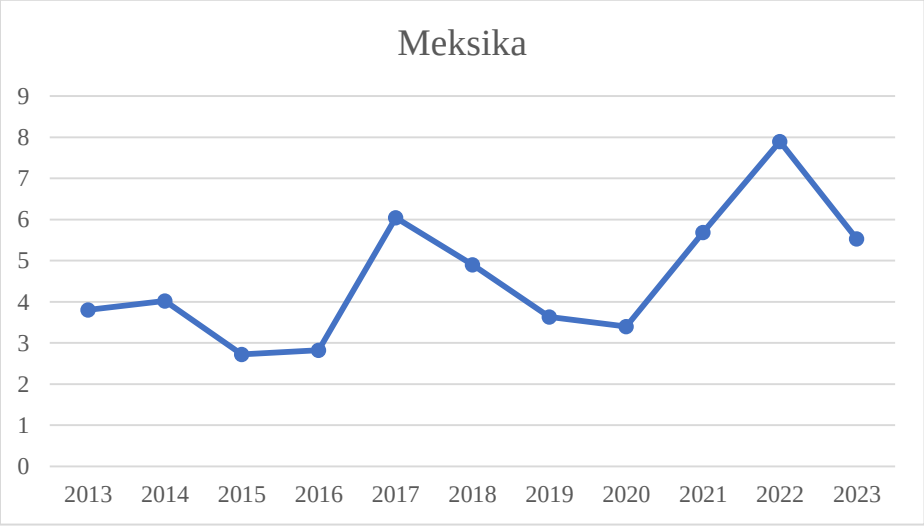
2022 yılının ortalarında enflasyon %8,7 ile zirve yapmakta ve Meksika Merkez Bankası'nı (Banxico), artan hayat pahalılığını engellemek amacıyla faiz artırımları da dahil olmak üzere agresif parasal sıkıştırma önlemleri almaya sevk etmektedir (IMF, 2023).

Grafik 15'e göre, 2013 yılında enflasyon oranı %3,81 seviyesinde gerçekleşmekte ve 2014 yılında hafif bir artışla %4,02'ye yükselmektedir. Takip eden yıllarda 2015 ve 2016 yıllarında enflasyon oranı düşüş eğiliminde olup sırasıyla %2,72 ve %2,82 seviyelerinde seyretmektedir. Ancak 2017 yılında, yakıt fiyatlarının serbestleştirilmesi ve pesonun değer kaybı etkisiyle enflasyon sert bir yükselişte %6,04'e ulaşmaktadır.

2018 ve 2019 yıllarında enflasyon oranları düşüş göstermekte ve %4,90'dan %3,64'e gerilemektedir. 2020 yılında COVID-19 salgınının etkisine rağmen enflasyon %3,40 seviyesinde seyretmekte nispeten kontrol altında kalmaktadır. 2021 ise yılında enflasyon oranı %5,69 seviyesine yükselmektedir.

2022 yılında enflasyon %7,90 ile son on yıldaki en yüksek seviyesin ulaşmaktadır. 2023 yılında ise enflasyon oranı %5,53 seviyesine gerilemekte olup fiyat baskılarında bir miktar hafifleme yaşandığı görülmektedir.

**Grafik 15. Meksika Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

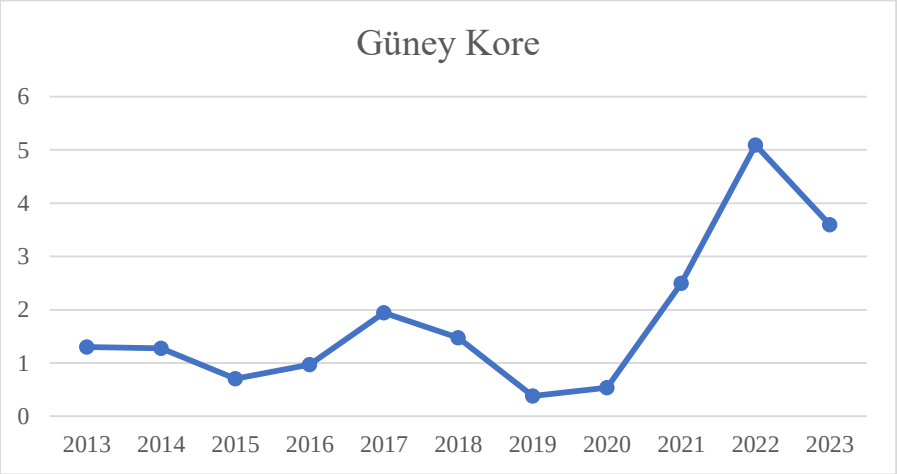
Güney Kore'de tüketici fiyatları enflasyonu, temel olarak artan hükümet harcamaları ve COVID-19 salgınının ekonomik etkilerini hafifletmeyi amaçlayan ve uygun politikaların uygulanması nedeniyle 2021 yılında %2,5'e yükselmektedir. 2010 ve 2021 yılları arasında en yüksek enflasyon oranı %4,03 ile 2011 yılında kaydedilmektedir. Bu zirvenin ardından Güney Kore, 2011'den 2015'e kadar enflasyon oranlarında önemli bir düşüş yaşamaktadır. Jeopolitik istikrarsızlık ve durgun iç büyümenin ortasında, enflasyon 2016 yılında %1 olarak gerçekleşmektedir. Enflasyon oranları 2017 ve 2018 yıllarında merkez bankasının hedef aralığında seyretmekte olup sırasıyla %1,9 ve %1,5 olarak kaydedilmektedir. Aralık 2018'de Merkez Bankası, Ocak 2019'dan itibaren geçerli olmak üzere, bir önceki hedefi değiştirmeden, takip eden iki yıl için %2'lik açık uçlu bir enflasyon hedefi açıklamaktadır. Hem tüketici hem de kurumsal talepteki düşüşler nedeniyle enflasyon 2019 yılında %0,4 gibi düşük bir seviyeye gerilemektedir. Enflasyon 2020 yılında ılımlı bir artışla %0,5'e yükselmektedir (GlobalData, 2025).

Grafik 16'ya göre, 2013 yılında enflasyon oranı %1,30 seviyesinde başlamaktadır. Takip eden yıllarda 2014 ve 2015'te enflasyon oranı düşüş göstermekte olup, 2015 yılında %0,71 seviyesine kadar gerilemektedir.

2016 yılında enflasyon hafifçe artarak %0,97'ye yükselmekte ve 2017 yılında daha belirgin bir artışla %1,94 seviyesine ulaşmaktadır. Bu yükseliş ekonomik aktivitedeki toparlanmayı yansıtmaktadır. 2018 ve 2019 yıllarında enflasyon tekrar düşüş eğilimine girerek sırasıyla %1,48 ve %0,38 seviyelerine gerilemektedir.

2020 yılında COVID-19 salgınının etkisiyle enflasyon oranı %0,54'e kadar düşmekte ve ekonomik aktivitedeki yavaşlama enflasyonu baskılamakta olduğunu göstermektedir. Ancak 2021 yılında toparlanma belirtileriyle birlikte enflasyon %2,50'ye yükselmekte ve 2022 yılında %5,09 ile son on yılın en yüksek seviyesine ulaşmaktadır. 2023 yılında ise enflasyon oranı %3,60 seviyesine gerileyerek fiyat baskılarında bir miktar hafifleme olduğunu işaret etmektedir.

**Grafik 16. Güney Kore Enflasyon ve Tüketici Fiyatları Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

## 3.3. İşsizlik

Çalışma yeteneğine sahip ve çalışmaya istekli olan, ancak mevcut ücret düzeyleri ve çalışma koşulları altında iş bulamayan kişiler işsiz olarak tanımlanmaktadır. Uluslararası standartlara göre, işsizlik üç ana kritere göre belirlenmektedir:

- İşsiz olmak,
- Çalışmaya hazır olmak ve
- Aktif olarak iş aramak.

Bir kişinin işsiz olarak sınıflandırılabilmesi için bu üç koşulun aynı anda karşılanması gerekmektedir (Kanca, 2012: 2).

İşsizliğin uluslararası tanımını yönlendiren bir diğer önemli referans, ülkelerin tek tek gerçekleştirdiği işgücü (istihdam) anketleri olmaktadır. Genel olarak, istihdam rakamlarının hesaplanmasında referans alınan dönem, anketin yapıldığı haftadan önceki hafta olmaktadır. Bu tür anketlerde, bir kişi ancak o dönemde asgari saat sayısını çalışmışsa istihdam edilmiş sayılmaktadır. Çoğu ülkede bu asgari eşik bir saat olmaktadır; ancak daha yüksek bir asgari eşik uygulayan ülkeler de bulunmaktadır. Örneğin, Amerika Birleşik Devletleri'nde bir kişinin işgücünün bir parçası olarak kabul edilmesi için haftada en az 15 saat çalışması gerekmektedir.

Buna göre, istihdam tanımına göre işsizlik, belirli bir süre boyunca herhangi bir işte çalışmama veya işgücüne dahil olmak için gereken asgari eşikten daha az saat çalışmayı ifade etmektedir (Dokuz Eylül Üniversitesi, 2007: 2).

Grafik 17'den Grafik 24'e kadar sunulan görseller, 2013 ile 2023 yılları arasında Türkiye, Hindistan, Brezilya, Rusya, Polonya, Çin, Meksika ve Güney Kore gibi gelişmekte olan ekonomilerde işsizlik eğilimlerinin incelemektedir.

Türkiye'deki işsizliğin nedenleri genel olarak yapısal ve konjonktürel faktörler olarak ikiye ayrılmaktadır. Yapısal nedenler arasında, hızlı nüfus artışı, genç nüfusun fazlalığı ve tarım toplumundan sanayi toplumuna geçişte gerekli reformların uygulanamaması öne çıkmaktadır. Ayrıca, eğitim düzeyinin yükselmesi ve okullaşma oranlarının artmasıyla birlikte kadınların işgücü piyasasına katılımı artmakta; yüksek işgücü maliyetleri ise işsizliği artıran bir diğer etken olarak öne çıkmaktadır.

Konjonktürel nedenler arasında ise; küreselleşmeyle artan rekabetin esnek çalışma modellerine yönelmesi dikkat çekmektedir. Ekonomik istikrarsızlık dönemlerinde yatırımlar azalmakta, bilgi ekonomisine geçişle birlikte teknolojik gelişmeler istihdam yapısını dönüştürmektedir (Bayrakdar, 2015: 47-48).

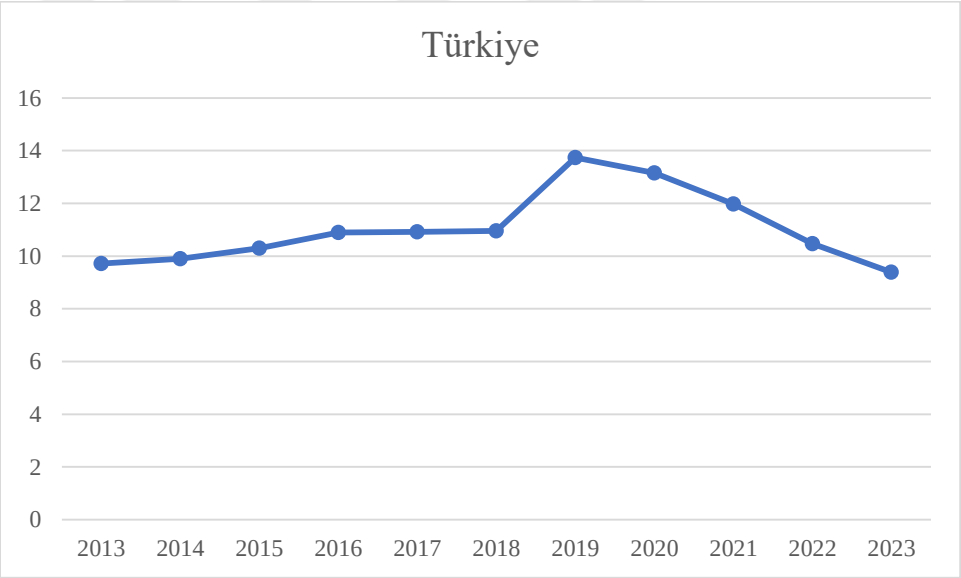
Buna ek olarak, kırdan kente göç ve mülteci sayısındaki artış, kentlerdeki işgücü potansiyelini artırmaktadır. Ancak bu artış, tarım dışı sektörlerdeki istihdam olanaklarıyla paralel gelişmediği için işgücüne katılım oranlarında anlamlı bir yükseliş sağlanamamaktadır. İşgücünün hızla büyümesi, sanayi ve hizmet sektörlerinin sınırlı istihdam kapasitesiyle birleşince, yalnızca katılım oranlarını sınırlamakla kalmamakta, aynı zamanda parçalanmış işgücü piyasalarının oluşmasına neden olmaktadır.

Bu doğrultuda, işgücü piyasasında ikili bir yapı gözlemlenmektedir: Bir yanda, yasal güvencelere sahip, örgütlü ve nispeten yüksek ücretli çalışanlar; diğer yandan ise, kayıt dışı, güvencesiz ve düşük ücretle çalışan geniş bir kesim yer almaktadır. Kayıt dışı ekonominin büyüklüğü ve çeşitli sektörlerde düşük ya da ücretsiz emeğin yaygınlığı, bu sorunu hala güncel ve önemli bir mesele haline getirmektedir (Apaydın, 2018 :170).

Grafik 17'ye bakıldığında, işsizlik oranı 2013 yılında %9,7 iken 2018 yılına kadar kademeli olarak artmakta ve yaklaşık %11'e ulaşmaktadır. 2019 yılında ise işsizlik oranı %11'den %13,73'e yükselmekte ve önemli bir artış göstermektedir. Bu artış, ekonomik daralma, yatırımların azalması ve finansal piyasalardaki belirsizliklerin işgücü piyasasını toplu olarak etkilemesine bağlanmaktadır. 2018 yılının sonunda yaşanan kur krizi de işsizlikteki bu artışa katkıda bulunmuş olduğu düşünülmektedir.

2020 yılında ise işsizlik oranı %13,15'e hafifçe düşmekte, ardından 2021 yılında %11,97'ye kadar gerilemektedir. 2022 ve 2023 yıllarında ise işsizlik oranı belirgin bir iyileşme göstermekle birlikte, %9,39'a gerilemektedir.

**Grafik 17. Türkiye İşsizlik Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

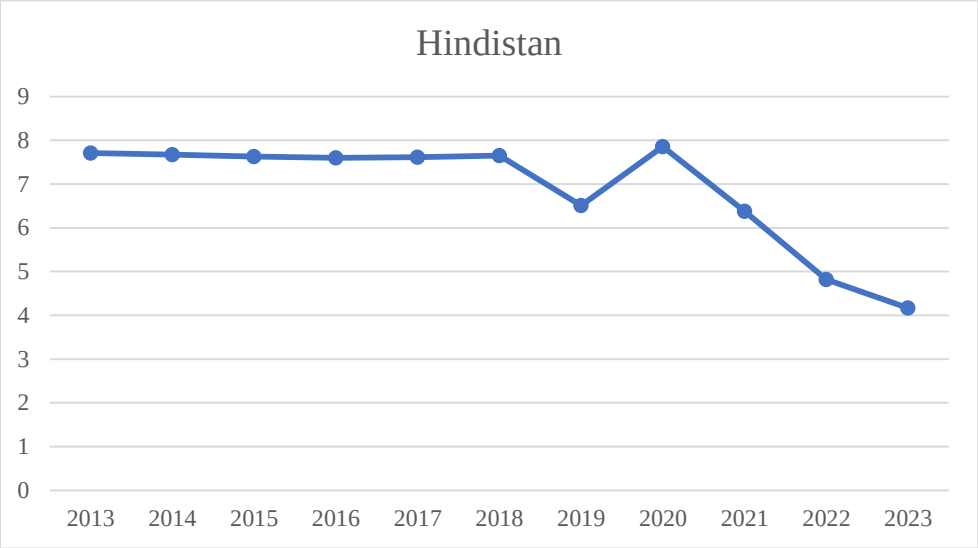
Hindistan, emek yoğun yapısı nedeniyle insan kaynaklarını verimli şekilde kullanmakta zorlanmakta ve bu durum, işsizlik sorununu daha da derinleştirmektedir. Özellikle vasıflı işgücü eksikliği, işsizliğin temel nedenlerinden biri olarak öne çıkmaktadır. İşsizlik yalnızca bireylerin istihdam edilmemesi anlamına gelmemekte, aynı zamanda insan sermayesinin kaybına ve satın alma gücünün azalmasına neden olarak bireysel ve toplumsal refahı olumsuz etkilemektedir. Bu süreç, ülkedeki yoksulluk seviyelerini artırmakta ve borç yükünü ağırlaştırmaktadır. Hindistan'da

nüfusun büyük bölümü kırsal alanlarda yaşamakta ve istihdamın büyük kısmı tarım sektörüne dayanmaktadır; ancak, üretim veya imalat gibi sektörlerde çalışanların sayısı oldukça sınır kalmaktadır.

Bu sorunlarla başa çıkmak amacıyla Hindistan merkezi ve eyalet hükümetleri, istihdam yaratmaya yönelik çeşitli politikalar geliştirmektedir. Bu çabaların başında, ekonomik planlama aracı olarak uygulanan Beş Yıllık Planlar gelmektedir. Söz konusu planlar, işsizliği azaltma amacıyla yapılandırılmış olsa da yapılan değerlendirmelerde çoğunun hedeflerine ulaşamadığı ve sınırlı etki yarattığı görülmektedir. Sonuç olarak, Hindistan'da işsizlik ve yoksulluk, yalnızca ekonomik değil aynı zamanda sosyal ve yapısal bir sorun olarak varlığını sürdürmektedir (Kumar ve Pandey, 2021: 239).

Grafik 18'göre, 2013-2023 yılları arasında Hindistan'ın işsizlik oranı dalgalı ancak genel olarak düşüş yönlü bir seyir izlemektedir. 2013 yılında %7,71 seviyesinde olan işsizlik oranı, 2018 yılına kadar görece durağan bir görünüm sergilemektedir. Bu dönemde işsizlik oranı yıllık bazda yalnızca küçük sapmalarla %7,6-%7,7 aralığında kalmakta, bu da Hindistan ekonomisinin istihdam yaratma kapasitesinde belirli bir denge sağladığını göstermektedir. 2019 yılına bakıldığında ise işsizlik oranı diğer yıllara göre düşüş yaşamakta ve %6,51'e gerilemektedir. Ancak 2020 yılında COVID-19 salgınının etkisiyle birlikte Hindistan işgücü piyasasında da belirgin biçimde olumsuz etkiler hissedilmektedir. İşsizlik oranı bu yıl %7,86 seviyesine yükselerek bahsedilen on yılın en yüksek seviyesi olmaktadır. 2021 yılından itibaren ise Hindistan ekonomisi toparlanmakta, bu toparlanma işsizlik oranlarına da yansımaktadır. 2021'de %6,38 olan işsizlik oranı, 2022'de %4,82'ye, 2023 yılında ise %4,17'ye düşerek bahsedilen on yılın en düşük seviyesine ulaşmaktadır.

**Grafik 18. Hindistan İşsizlik Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Brezilya, ekonomik büyüklüğüne ve bölgesel önemine rağmen, ciddi sosyal ve ekonomik eşitsizliklerle mücadele etmektedir. Ülkede özellikle genç nüfus arasında yüksek işsizlik oranları dikkat çekmektedir; 2021 yılında 15-24 yaş grubunda işsizlik %28,5 seviyesine ulaşmaktadır. Kayıt dışı istihdamın yaygınlığı (%40'ı aşan oranlarla) yoksulluğu daha da derinleşmekte, bu alanda çalışan bireylerin yoksulluk riski kayıtlı çalışanlara göre dört kat fazla olmaktadır.

Irksal ve etnik farklılıklar da gelir eşitsizlikleri, eğitim düzeyi ve sağlık hizmetlerine erişim gibi birçok alanda belirgin şekilde hissedilmekte, beyaz olmayan gruplar daha büyük sosyal dışlanmayla karşı karşıya kalmaktadır. Bölgesel eşitsizlikler ise ülke içindeki gelir dağılımı ve yaşam koşulları farklılıklarını gözler önüne sermektedir (Çakmak, 2023: 235).

Grafik 19'a göre, Brezilya'da 2013-2023 yılları arasındaki işsizlik oranları, özellikle 2015 sonrasında belirgin dalgalanmalar göstermektedir. 2013 yılında %7,07 olan işsizlik oranı, 2014 yılında %6,75'e gerileyerek son on yılın en düşük seviyesine ulaşmaktadır. Bu dönem, Brezilya ekonomisinin görece istikrarlı olduğu bir dönemi yansıtmaktadır.

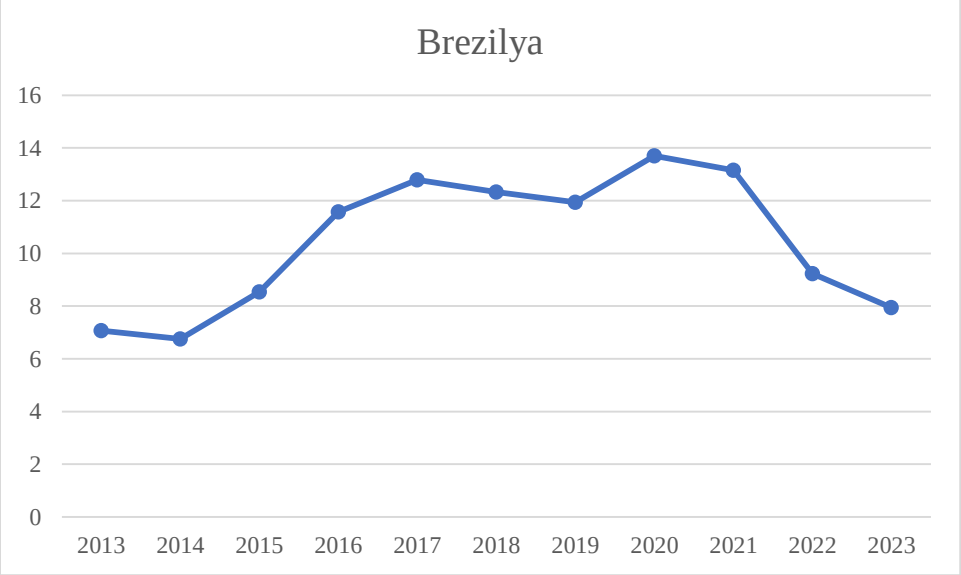
Ancak 2015 yılı itibariyle işsizlik oranlarında keskin bir artış yaşanmakta, oran %8,54'e çıkmaktadır. Bu artış, Brezilya ekonomisinin 2014 sonrası yaşadığı siyasi krizler, düşen emtia fiyatları ve kamu maliyesindeki bozulmalarla yakından ilişkili olmaktadır.

2016 yılında ise işsizlik oranı çift haneye çıkarak %11,58'e ulaşmakta, 2017'de ise %12,79 ile en yüksek seviyesine ulaşmaktadır. Bu süreç, ekonomideki durgunluk ve özel sektörün istihdam yaratmada zorlanmasıyla paralel şekilde ilerlemektedir.

2018 ve 2019 yıllarında işsizlik oranında sınırlı bir iyileşme gözlemlenmekte, 2019 yılında oran %11,94 seviyesine gerilemektedir. Ancak bu iyileşme kısa sürelik olmakta, 2020'de COVID-19 salgınının etkisiyle işsizlik oranı %13,70'e yükselerek yeniden zirve yapmaktadır.

2021 yılında işsizlik oranı %13,16 ile yüksek seviyesini sürdürmekte, ancak 2022 itibariyle belirgin bir düşüş başlamaktadır. 2022'de işsizlik %9,23'e, 2023'te ise %7,95'e gerileyerek 2015 öncesi seviyelere yaklaşmaktadır.

**Grafik 19. Brezilya İşsizlik Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Rusya, diğer gelişmekte olan ekonomilerle karşılaştırıldığında, nispeten düşük bir işsizlik oranını korumaktadır. 2013 yılında işsizlik oranı yaklaşık %5,5 iken, 2023 yılına kadar önemli ölçüde düşük bir işsizlik oranını korumaktadır. 2013 yılında işsizlik oranı yaklaşık %5,5 iken, 2023 yılına kadar önemli ölçüde düşerek %3,07 civarına gerilemekte ve bu da yaklaşık %50'lik bir azalmayı temsil etmektedir. Bu eğilimin ardındaki temel nedenlerden biri, Rus hükümetinin ekonomik durgunluk dönemlerinde artık hizmetlerine ihtiyaç duyulmayan işçileri desteklemek için iki temel mekanizma kullanılmakta olmasıdır.

Birincisi, doğrudan bir mekanizma olan işsizlik sigortası sistemi, işini kaybeden kişilere mali yardım sağlamaktadır. İkincisi ise dolaylı bir mekanizma olup, hizmetlerine geçici olarak ihtiyaç duyulmayan kısmi istihdamdaki işçileri tutmanın maliyetlerini sübvanse etmek amacıyla şirketlere mali kaynakları sağlamaktadır. Bu uygulama, literatürde genellikle 'işgücü çiftliği' olarak adlandırılmaktadır. İlk yaklaşım işçi ile işveren arasındaki resmi bağı koparmakta, ikincisi ise bu ilişkiyi korumaktadır. Rus hükümeti, tarihsel olarak, dolaylı mekanizmayı daha fazla tercih etmektedir (Kapeliushnikov, 2023: 256-257).

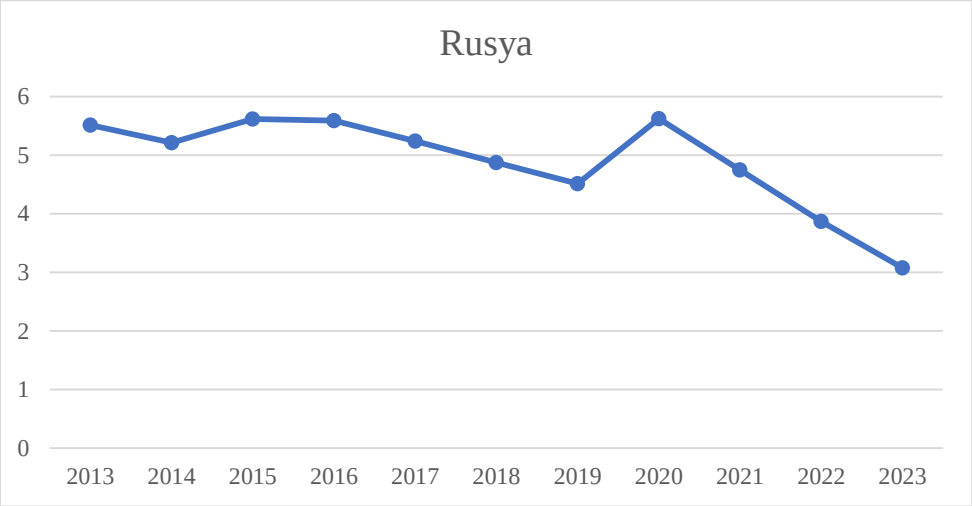
Grafik 20'ye göre, 2013-2023 yılları arasında Rusya'nın işsizlik oranı genel olarak düşüş eğiliminde olmakta ve bu dönemde görece istikrarlı bir seyir izlemektedir. 2013 yılında %5,51 seviyesinde olan işsizlik oranı, 2014'te %5,21'e gerilemekte ve 2015'te tekrar %5,61' yükselmektedir. Bu dalgalanma, 2014'te Kırım Krizi sonrası Batı yaptırımlarının başlamasından kaynaklanmaktadır.

2016'dan itibaren işsizlik oranı kademeli olarak azalmaya başlamakta ve 2019 yılına kadar düşüş eğilimini sürdürmektedir. 2019'da %4,51'e kadar gerileyen işsizlik oranı, bu dönemde Rusya ekonomisinin iç talep ve kamu harcamalarıyla desteklendiğini göstermektedir. 2019'da %4,51'e kadar gerileyen işsizlik oranı, bu dönemde Rusya ekonomisinin iç talep ve kamu harcamalarıyla desteklendiğini göstermektedir.

2018-2019 yılları, işgücü piyasasının görece istikrarlı seyrettiği bir dönem olmaktadır. 2020 yılında COVID-19 salgınının etkisiyle işsizlik oranı tekrar artış

göstererek %5,62'ye yükselmektedir. Ancak bu artış, diğer ülkelere kıyasla daha sınırlı düzeyde kalmaktadır. 2021'den itibaren işsizlik oranı yeniden düşüşe geçmekte; 2022'de %3,87'ye, 2023'te ise %3,08'e kadar gerilemektedir. Bu oran, Rusya'nın on yıllık dönemde kaydettiği en düşük işsizlik oranı olmaktadır.

**Grafik 20. Rusya İşsizlik Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Polonya işgücü piyasası 2014 yılından bu yana, önemli ölçüde artan göç akını işgücü eksikliğini hafifletmeye yardımcı olmakta, ancak bu durum esas olarak düşük vasıflı mesleklerde geçerli olmaktadır. Bununla birlikte, tutarlı bir göç ve entegrasyon politikasının olmaması, göçmen işçilerin uygun işlerle etkili bir şekilde eşleştirilmesini engellemeye devam etmektedir.

2016 yılında, geçici sözleşmelerin düzenlenmesini iyileştirmek amacıyla bir dizi reform getirilmektedir. Bu değişiklikler arasında, belirli süreli sözleşmeler için maksimuma toplam sürenin belirlenmesi, sözleşmelerin yenilenmesine ilişkin daha katı sınırların getirilmesi ve işten çıkarma bildirim sürelerinin açık uçlu sözleşmelerde uygulananlarla uyumlu hale getirilmesi yer almaktadır. Ancak, medeni hukuk sözleşmeleri için asgari sosyal güvenlik katkı payları artırılmakta ve 2017 yılında bu sözleşmeler için geçerli saatlik asgari ücret uygulamaya konulmaktadır (Lewandowski ve Magda, 2023: 2).

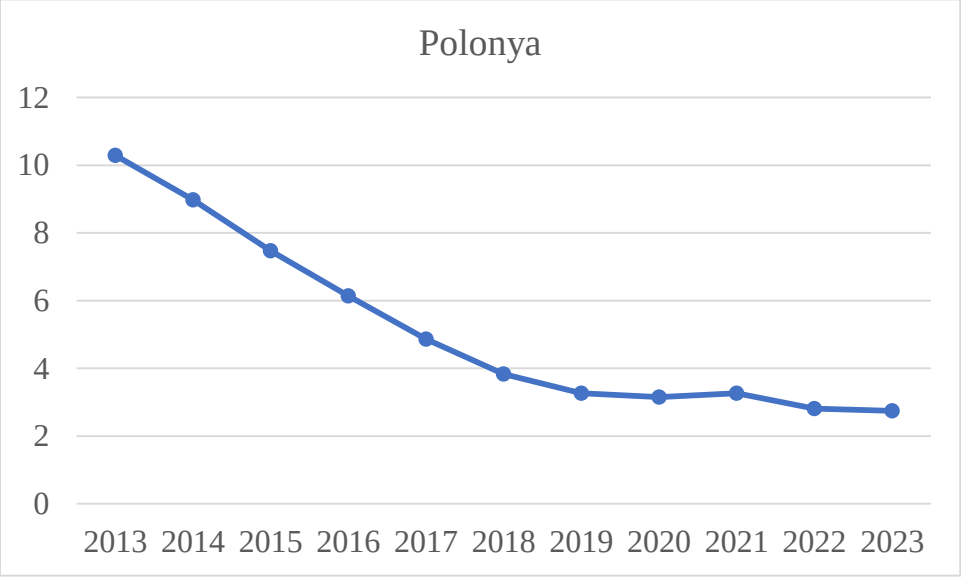
Grafik 21'e göre, Polonya, 2013-2023 yılları işsizlik oranlarında en istikrarlı ve başarılı düşüş trendini sergilemekte olan gelişmekte olan ülkelerden biri olmaktadır. 2013 yılında %10,29 gibi görece yüksek bir işsizlik oranına sahip olan Polonya, bu oranı on yıl içinde sürekli olarak azaltmayı başarmaktadır.

2013-2015 döneminde işsizlik oranı %10,29'dan %7,47'ye gerileyerek ciddi bir düşüş göstermektedir. 2016 ve 2017 yıllarında da düşüş devam etmekte işsizlik oranı sırasıyla %6,14 ve %4,87 seviyelerine gerilemektedir.

2018-2019 döneminde işsizlik oranı %3,83'ten %3,27'ye inmektedir. 2020 yılında ise küresel COVID-19 salgınının etkisiyle birçok ülke işgücü piyasasında zorlanırken, Polonya işsizlik oranını yalnızca sınırlı bir şekilde artırarak %3,15'e çıkarmaktadır. Bu sınırlı etki, güçlü sosyal destek programları ve işgücü piyasasının esnek yapısıyla açıklanmaktadır.

2021'de işsizlik oranı %3,27'ye yükselse de 2022'de %2,81'e ve 2023'te %2,74'e düşerek son on yılın en düşük seviyesine ulaşmaktadır.

**Grafik 21. Polonya İşsizlik Eğilimi**

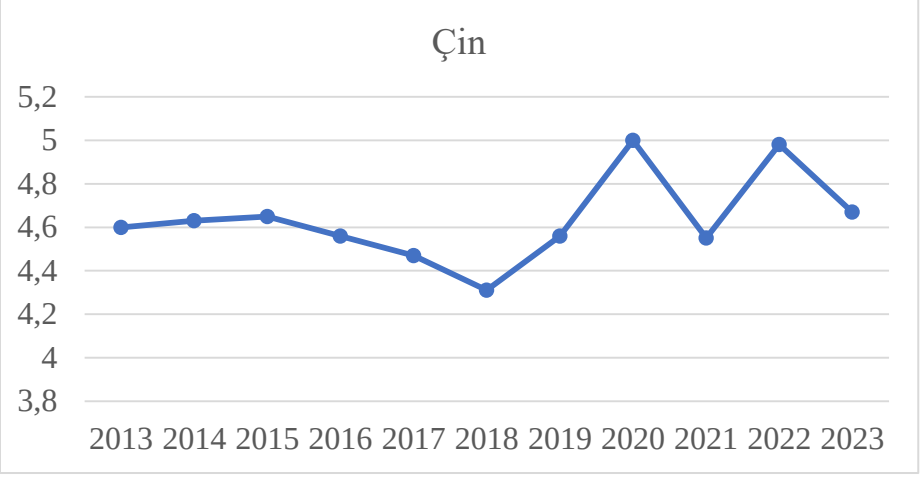



**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Çin'in işgücü piyasası, hızlı ekonomik büyümeye rağmen ciddi bölgesel ve sektörel dengesizlikler göstermektedir. Tarım sektöründen sanayi ve hizmet sektörlerine doğru yaşanan kayma, kırsal kesimden şehirlere yönelen göçle birlikte kayıt dışı istihdamın artmasına neden olmaktadır. Özellikle göçmen işçiler, düşük ücretli ve sosyal güvence yoksunu işlerde yoğunlaşmakta, bu durum işgücü piyasasında ikili bir yapı oluşturmaktadır. Ayrıca, nüfusun hızlı yaşlanması ve genç işgücünün işgücü piyasasına entegrasyonunda yaşanan zorluklar, uzun vadeli istihdam stratejilerini zorlaştırmaktadır (Zhang ve Wu, 2023: 9-11).

Grafik 22'ye göre, Çin'in 2013-2023 yılları arasında işsizlik oranı verileri, genel olarak istikrarlı ve düşük seviyelerde seyreden bir görünüm sunmaktadır. Bu on yıllık süreçti işsizlik oranı büyük dalgalanmalar göstermemekte, sınırlı aralıklar içinde kalmaktadır. 2013 yılında %4,6 olan işsizlik oranı, 2018'e kadar kademeli olarak azalarak %4,31'e kadar düşmektedir. 2019 yılında ise işsizlik oranı %4,56'ya yükselmekte, ardından 2020 yılında pandeminin etkisiyle %5'e çıkarak on yıllık dönemin en yüksek seviyesine ulaşmaktadır. Bu artışın sebebi COVID-19 salgınıyla ilişkili olmakta fakat yine de diğer ülkelere kıyasla oldukça sınırlı kalmaktadır. 2021'de oran yeniden %4,55'e gerilemekte, ancak 2022 yılında %4,98'e yükselmektedir. 2023 yılında ise işsizlik oranı %4,67 ile bir miktar düşüş göstermektedir.

**Grafik 22. Çin İşsizlik Eğilimi**



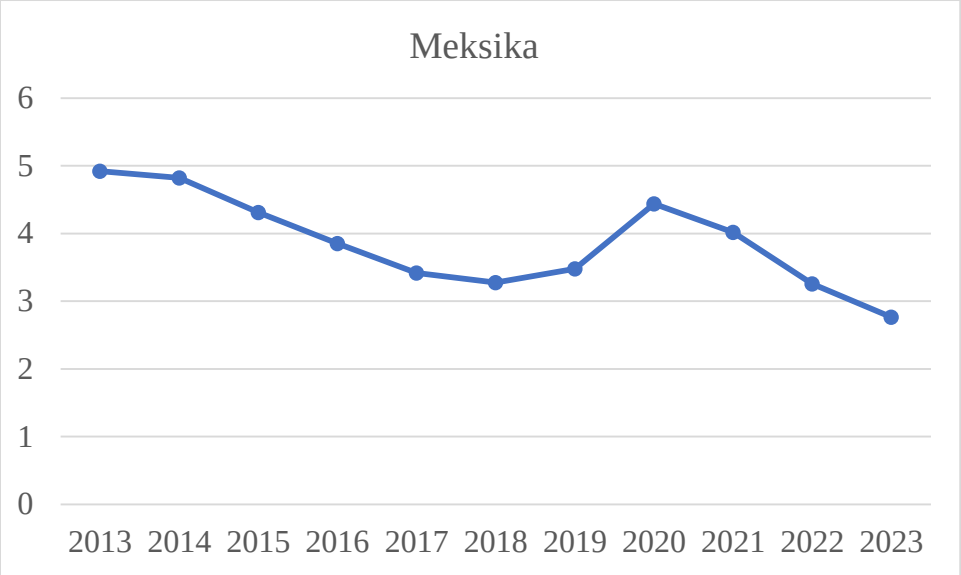

**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Meksika, Latin Amerika ülkeleri arasında kadınların işgücü katılım oranının en düşük olduğu ülke konumunda bulunmaktadır. Araştırmalar, çocuk sahibi olmanın kadınların istihdam olanaklarını olumsuz etkilemekte olduğunu ve bu etkinin özellikle beş yaşın altındaki çocukları olan anneler arasında daha belirgin şekilde ortaya çıktığını göstermektedir.

2019 yılında Meksika'da işgücüne katılım oranı %60,5 olarak kaydedilmekte, işsizlik oranı ise %3,4 olarak gerçekleşmektedir. Cinsiyete göre ayrıştırıldığında, işsizlik oranı kadınlar için %3,7, erkekler için ise %3,3 olarak kaydedilmektedir. Yetersiz çalışma saatleri, yetersiz gelir veya her ikisinin birleşimi olarak tanımlanan kritik istihdam koşullarında çalışanların oranı %18,5 olarak bildirilmektedir. Bu gruba, haftada 48 saatten fazla çalışıp asgari ücretin iki katından fazla olmayan bir ücret alanlar, haftada 35 saatten az çalışanlar ve haftada 35 saatten fazla çalışıp aylık asgari ücretten daha az kazananlar dahil edilmektedir (Akyol, 2021: 84-85).

Grafik 23'e göre, Meksika, 2013-2023 yılları arasında istikrarlı bir şekilde düşen işsizlik oranlarıyla dikkat çekmektedir. 2013 yılında %4,92 olan işsizlik oranı, on yıl içinde istikrarlı bir düşüş eğilimi göstermekte ve 2023 yılında %2,77 seviyesine gerilemektedir. Bu süreçte Meksika, işgücü piyasasında görece olumlu bir tablo sunmaktadır. 2013-2015 döneminde işsizlik oranı %4,92'den %4,31'e düşmektedir. 2016-2018 yılları arasında da düşüş devam etmekte; 2018'de %3,28 gibi düşük bir seviyeye ulaşılmaktadır. Bu dönemde Meksika ekonomisi, NAFTA kapsamında ABD ile olan ticaretin etkisiyle istihdam açısından güçlenmektedir. 2019 yılında işsizlik oranı %3,48 ile hafif bir artış göstermekle birlikte, bu oran tarihsel ortalamanın oldukça altında kalmaktadır. Ancak 2020 yılında COVID-19 salgını nedeniyle işsizlik oranı %4,44'e yükselmektedir. Salgın sonrası toparlanma süreci 2021'de başlamakta ve işsizlik oranı %4,02'ye düşmektedir. 2022 yılında ise işsizlik %3,26'ya, 2023'te ise %2,77'ye gerileyerek on yılın en düşük düzeyine ulaşmaktadır.

**Grafik 23. Meksika İşsizlik Eğilimi**



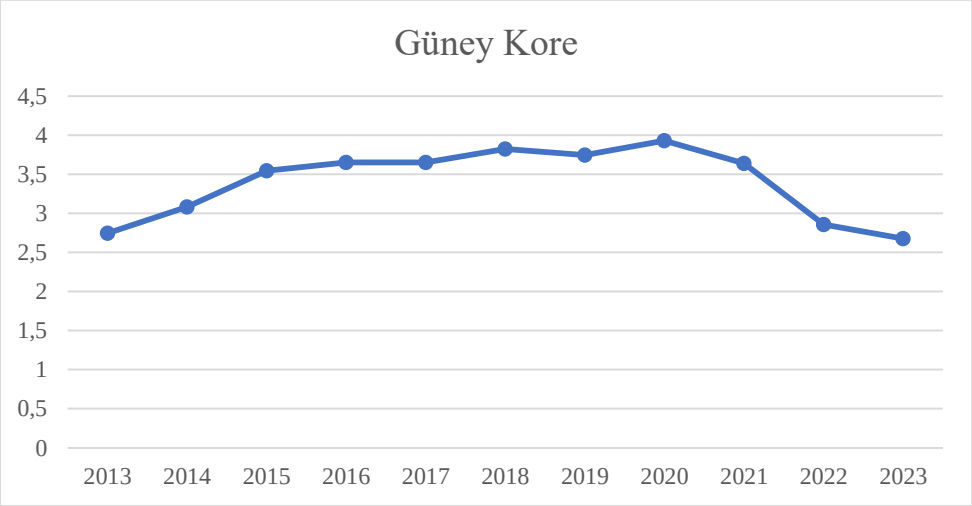

**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Güney Kore, bir refah devleti olarak kabul edilmektedir. Refah devleti, hükümetin vatandaşlarının ekonomik ve sosyal refahını korumak ve geliştirmek için önemli bir rol oynadığı bir tür siyasi sistemi ifade etmektedir. Güney Kore'de devlet öncülüğündeki sosyal refah politikalarının temelleri 1960'larda atılmaktadır. Ancak, Güney Kore'deki refah devletinin 1997 Asya Finans Krizi'nden sonra daha da önemli ölçüde genişlediği yaygın olarak bilinmektedir. Bu gelişme, temel olarak iki ana faktöre bağlanmaktadır. İlk olarak, Güney Kore'de ihracata yönelik sanayileşmenin ilk aşamalarından itibaren işsizlik önemli bir sorun olmamaktadır. İkincisi, demokrasi ve sosyal refah vurgulayan liberal ve sol eğilimli siyasi partilerin yükselişi önemli bir rol oynamaktadır. 1997 ile 2008 yılları arasında, Güney Kore tarihinde ilk kez, ülke liberal sol partilerden gelen cumhurbaşkanları tarafından yönetilmektedir. Sonuç olarak, bu dönemde devletin sosyal refah politikaları önemli ölçüde genişlemektedir (Ergelen, 2022: 107).

Grafik 24'e göre, Güney Kore, 2013-2023 döneminde düşük işsizlik oranları ile öne çıkan ülkelerden biri olmaktadır. Bu süreçte işsizlik oranı genel olarak %2,5-%3,9 aralığında seyretmekte olup oldukça istikrarlı bir görünüm sergilemektedir. 2013 yılında %2,75 olan işsizlik oranı, 2014'te %3,08'e yükselmektedir. 2015-2017 yılları

arasında ise işsizlik oranı kademeli olarak artarak %3,65 seviyelerine kadar ulaşmaktadır. 2018'de işsizlik oranı %3,82 ile on yılın en yüksek seviyesine ulaşmaktadır. 2019 ve 2020 yıllarında ise işsizlik oranı sırasıyla %3,75 ve %3,93 olarak kaydedilmekte; özellikle 2020'de salgının etkisiyle hizmet sektöründe daralma yaşamakta, ancak işsizlikteki artış sınırlı kalmaktadır. 2021'de %3,64 olarak ölçülen işsizlik oranı, salgına rağmen istikrarlı seyretmektedir. 2022 yılında ise oran keskin biçimde azalarak %2,86'ya, 2023 yılında ise %2,68'e gerileyerek on yılın en düşük seviyelerine ulaşmaktadır.

**Grafik 24. Güney Kore İşsizlik Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

## 3.4. Cari İşlemler Dengesi

Cari işlemler dengesi, birçok gelişmekte olan ülke için kritik bir gösterge niteliği taşımaktadır. Bu ülkelerin üretiminin önemli bir kısmı ithal girdilere büyük ölçüde bağımlı olmakta ve bu durum ithalata bağımlı bir büyüme modeline yol açmaktadır. Sonuç olarak, ekonomik büyüme oranlarındaki artışlar genellikle cari işlemler dengesinde önemli bozulmalara neden olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin karşılaştığı temel zorluklar arasında cari işlemler açığının büyüklüğü, bu açığın finansmanı, sürdürülebilirliği ve açığı azaltmak için gerekli politikaların uygulanması yer almaktadır. Özellikle, cari işlemler açığının sürdürülebilirliği, gelişmekte olan

ekonomilerde finansla kırılganlığın başlıca göstergelerinden biri olarak kabul edilmektedir (Duman, 2017: 13).

Cari işlemler dengesi belirleyicileri, iki ana yaklaşım çerçevesinde incelenmektedir. Birincisi, cari işlemi, mal ve hizmet ticareti dengesi, gelir dengesi ve cari transferlerin toplamı olarak ele alan esneklik yaklaşımı olmaktadır. Bu yaklaşıma göre, cari işlemin temel belirleyicileri yurt içi reel gelir, yurt dışı reel gelir, reel döviz kuru ve petrol fiyatları olarak öne çıkmaktadır. İkincisi ise cari hesabı, ulusal gelir ile ulusal harcamalar arasındaki fark; başka bir deyişle toplam tasarruflar (kamu ve özel) ile toplam yatırım harcamaları (kamu ve özel) arasındaki fark olarak tanımlayan emilim yaklaşım olmaktadır. Bu yaklaşıma göre, cari hesabı etkileyen başlıca faktörler arasında GSYİH ve reel faiz oranı gibi gelir ve harcamaları etkileyen değişkenler yer almaktadır (Togan ve Berument, 2011: 3).

Cari işlemler açığı, yurt içinde üretilen ve yurt dışında satılan mallardan elde edilen gelir, yurt içinde tüketilmek üzere satın alınan yabancı mallar için ödenen tutardan az olduğunda ortaya çıkmaktadır. Bu açık, mal ve hizmetlerin ithalatı ve ihracatı ile tek taraflı transfer işlemlerini (özellikle dış ticaret faaliyetlerini) içeren ödemeler dengesi cari işlemler hesabında meydana gelmektedir. Bu işlemler, döviz harcamaları, bu işlemlerden elde edilen döviz gelirlerini aşmaktadır. Diğer bir deyişle, cari işlemler açığı, bir ülkenin negatif tasarruf yaşamakta olduğunu göstermektedir (Duman, 2017: 13).

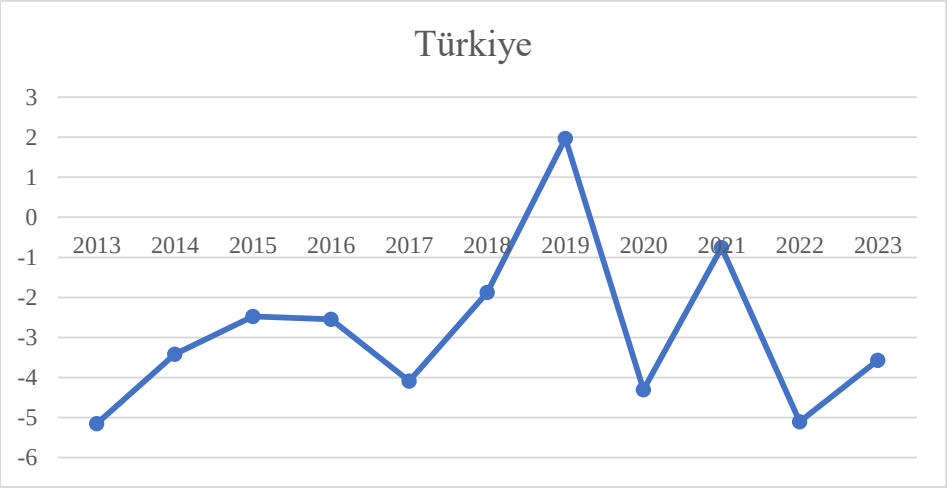
Grafik 25'ten Grafik 32'ye kadar sunulan görseller, 2013 ile 2023 yılları arasında Türkiye, Hindistan, Brezilya, Rusya, Polonya, Çin, Meksika ve Güney Kore gibi gelişmekte olan ekonomilerde cari işlemler dengesi eğilimlerinin incelemektedir.

Grafik 25'e göre, Türkiye 2013-2023 döneminde Türkiye'nin cari işlemler dengesinde dalgalı ancak genel olarak açık veren bir seyir hakim olmaktadır. 2013 yılında cari açık, GSYİH'nin yaklaşık %5,15'i düzeyinde gerçekleşmekte ve bu oran, Türkiye'nin dışa bağımlı üretim ve tüketim yapısını yansıtmaktadır.

2014 ve 2015'te açık sırasıyla %3,42 ve %2,47 seviyelerine gerilemektedir; bu durum büyük ölçüde petrol fiyatlarındaki düşüş ve iç talepteki göreli yavaşlamadan kaynaklanmaktadır (Aydın, 2017 :53,56). Ancak 2017 yılında cari açık yeniden artarak %4,09'a ulaşmakta; bu artışta hızlanan ekonomik büyüme ile artan ithalat talebi belirleyici rol oynamaktadır. 2018 yılı ise kur şoklarının yaşandığı bir dönem olarak bilinmekte ve cari açık %1,87'ye gerilemektedir. 2019 yılında ise Türkiye ekonomisi %1,97 oranında cari fazla vermektedir.

2020 yılına bakıldığında ise COVID-19 salgınının etkisiyle cari denge tekrardan açık vermekte ve %4,30 seviyesine yükselmektedir. 2021 yılında toparlanma yaşanmakta ve açık %0,76'ya kadar gerilemekte; ancak 2022 yılında tekrardan %5,10 seviyesine çıkmaktadır. 2023 yılında da cari açık %3,57'ye gerilemektedir.

**Grafik 25. Türkiye Cari İşlemler Dengesi Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Grafik 26'ya göre, Hindistan'ın 2013-2023 yılları arasındaki cari işlemler dengesi verileri incelendiğinde bu dönemde dalgalı ve değilken bir seyir gözlemlenmektedir. 2013 yılında ülke yaklaşık %2,65 oranında bir cari açık vermektedir. 2014 ve 2015 yılların bu açık belirgin bir şekilde azalarak sırasıyla %1,34 ve %1,07 seviyelerine gerilemektedir.

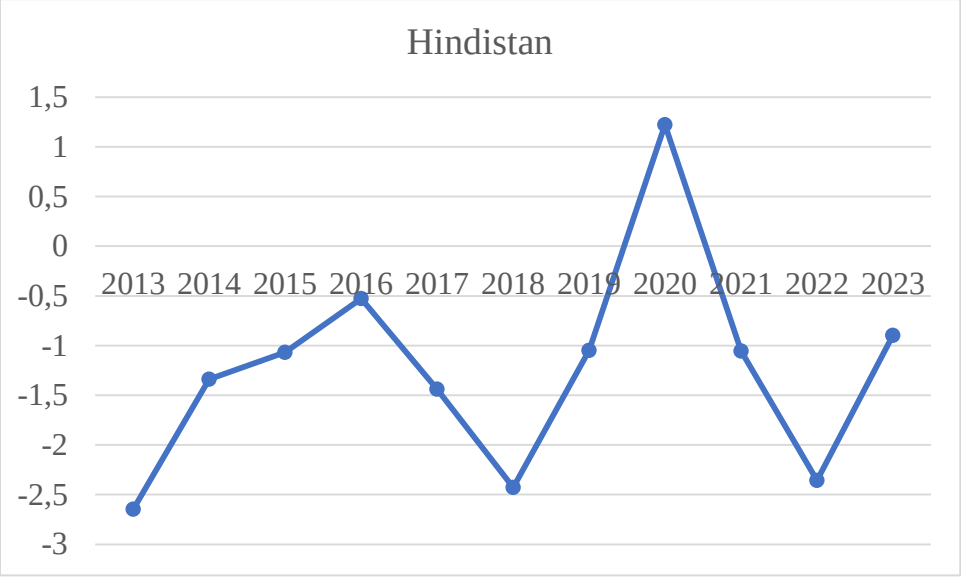
2016 yılında ise cari açık minimum düzeye inmekte ve %0,53 civarında seyretmektedir; bu durum Hindistan ekonomisinin kısa vadede bir denge yakaladığını

göstermektedir. Ancak 2017'de tekrar artış gözlemlenmekte ve cari açık yaklaşık %1,44'e yükselmektedir. Bu oran 2018 yılında %2,43 seviyesine ulaşmaktadır.

2019 yılında tekrar düşük bir seviyeye inerek cari açık %1,05 olarak gerçekleşmektedir. 2020 yılında dikkat çekici bir durum yaşanmakta; Hindistan cari işlemler fazlası vermekte ve %1,22 oranında pozitif değer yakalamaktadır.

Ancak 2021 ve 2022 yıllarında cari açık tekrardan sırasıyla %1,05 ve %2,36 seviyelerine ulaşmaktadır. 2023 yılında ise açık yeniden azalmakta ve %0,90 civarında gerçekleşmektedir.

**Grafik 26. Hindistan Cari İşlemler Dengesi Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Grafik 27'ye göre Brezilya'nın 2013-2023 yılları arasında cari işlemler dengesi verileri, genel olarak cari açık verdiğini göstermektedir ancak bu dönem içinde önemli dalgalanmalar yaşamaktadır. 2013 yılında yaklaşık %3,57 olan cari açık, 2014 yılında artış göstererek %4,50'ye kadar yükselmektedir. 2015 yılında ise cari açık tekrar azalmakta ve %3,52 seviyesine gerilemektedir.

2016 ve 2017 yıllarında Brezilya'nın cari açığında belirgin bir iyileşme yaşanmakta; açığın sırasıyla %1,70 ve %1,22'ye gerilediği görülmekte, ekonomik

dengelenme çabalarının etkili olduğu düşünülmektedir. Ancak 2018 yılında cari açık yeniden büyüyerek %2,81'e yükselmektedir.

2019 ve 2020 yıllarında dalgalı bir seyir izlenmekte, açığın önce %3,47'ye çıkması ardından da 2020'de %1,69'a düşerek pandemi koşulları ve ekonomik tedbirlerle ilişkilendirilmektedir.

2021 ve 2022 yıllarında cari açık tekrar artış eğilimine girmekte ve 2022'de %2,16 seviyesinde olmaktadır. 2023 yılında ise cari açık %1,29'a gerilemektedir.

**Grafik 27. Brezilya Cari İşlemler Dengesi Eğilimi**



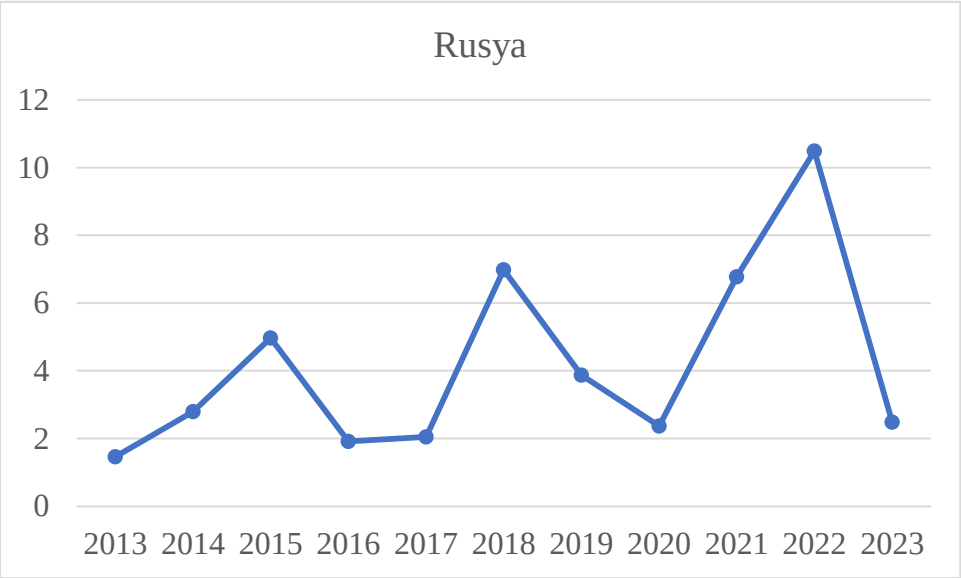

**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Grafik 28'e bakıldığında Rusya'nın 2013 ve 2023 yılları arasında cari işlemler dengesi verileri incelendiğinde, genellikle cari fazla verdiği ve bu fazlanın yıllar içinde dalgalı ancak genel olarak yüksek seviyelerde seyrettiği görülmektedir.

2013 yılında %1,46 oranında olan cari fazla 2014 ve 2015 yıllarında önemli ölçüde artmakta ve sırasıyla %2,79 ve %4,97'ye yükselmektedir. 2016 yılında bu oran düşüş göstermiş olsa da yine pozitif bölgede kalmakta ve %1,92 seviyesinde gerçekleşmektedir. 2017'de hafif bir artış göstermekte ve %2,04'e ulaşmaktadır. 2018 yılında ise güçlü bir yükseliş yaşamakta ve %6,98 seviyesine kadar çıkmaktadır.

2019 ve 2020 yıllarında azalan bir trend gösterse de %3,88 ve %2,37 seviyelerinde pozitif kalmayı başarmaktadır. 2021 ve 2022 yıllarında ise cari fazlada belirgin artışlar yaşanmakta, özellikle 2022'de %10,49 ile on yılın en yüksek cari fazla oranı gerçekleşmektedir. 2023 yılında ise bu oran yeniden düşerek %2,48 seviyesine gerilemektedir.

**Grafik 28. Rusya Cari İşlemler Dengesi Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

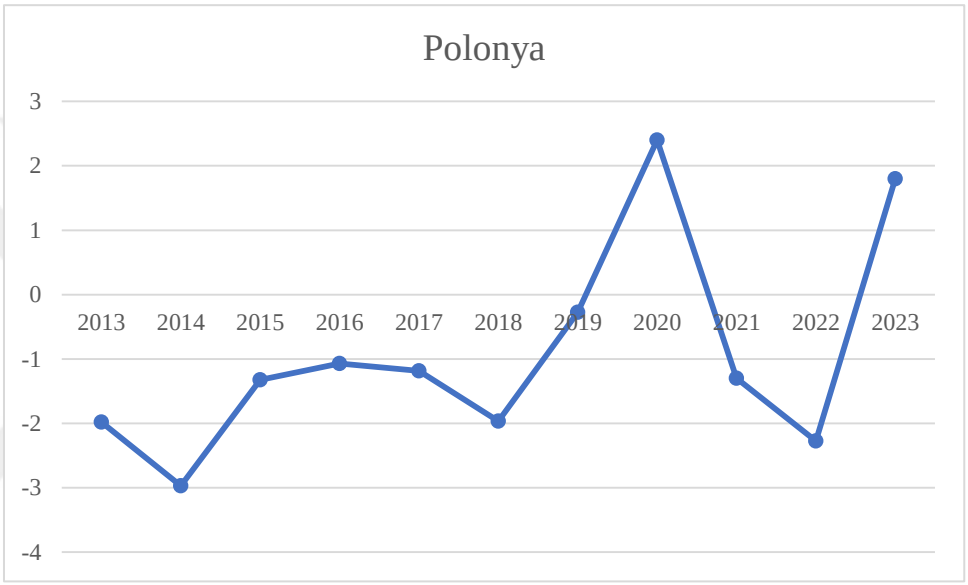
Grafik 29'a göre, Polonya'nın 2013-2023 yılları arasındaki cari işlemler dengesi verileri genel olarak dalgalı bir seyir izlemekte ve dönem içinde hem cari açık hem de cari fazla dönemleri yaşanmaktadır.

2013 yılında yaklaşık %1,98 oranında bir cari açık gözlemlenirken, 2014 yılında bu açık daha da artarak %2,97'ye yükselmektedir. 2015 ve 2016 yıllarında ise belirgin bir biçimde azalarak sırasıyla %1,33 ve %1,07 seviyelerine inmektedir.

2017 yılında cari açık hafif açık göstermekte ve %1,19 civarında gerçekleşmektedir. 2018 yılında ise cari açık tekrar artışla %1,97'ye yükselmekte, ancak 2019'da önemli bir iyileşme yaşanarak açık %0,27 gibi çok düşük bir seviyeye inmektedir.

2020 yılında Polonya dikkat çekici bir şekilde cari fazla vermekte ve bu oran %2,40 seviyesine ulaşmaktadır. Ancak 2021 ve 2022 yıllarında tekrar cari açık artmakta, sırasıyla %1,30 ve %2,27 oranlarında gerçekleşmektedir. 2023 yılında da tekrardan pozitif yönde bir dönüş olmakta ve cari fazla yaklaşık %1,80 oranında olmaktadır.

**Grafik 29. Polonya Cari İşlemler Dengesi Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

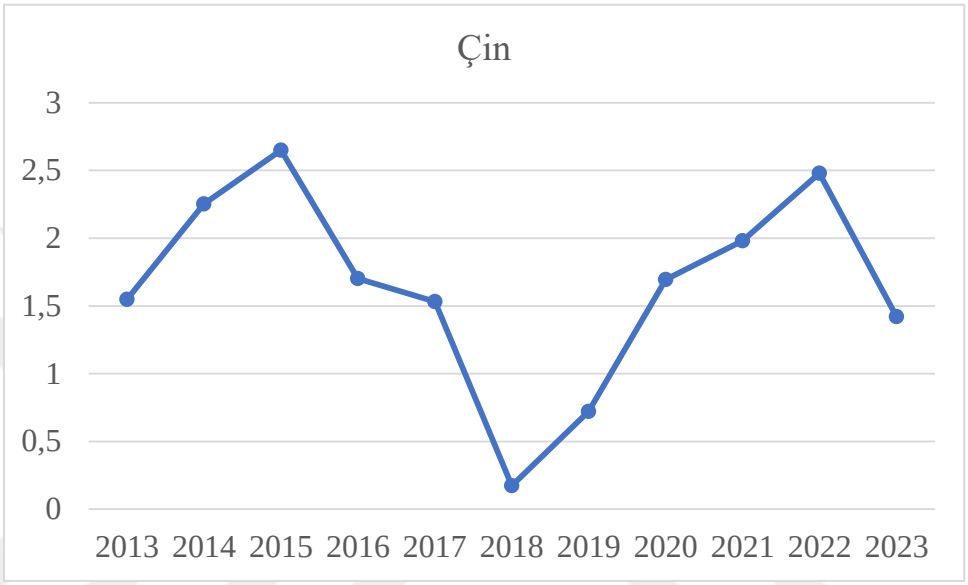
Grafik 30'a göre, Çin'in 2013-2023 yılları arasında cari işlemler dengesi verileri genel olarak pozitif bir seyir izlemekte ve cari fazla verdiği gözlemlenmektedir.

2013 yılında yaklaşık %1,55 olan cari fazla, 2014 ve 2015 yıllarında artış göstermekte, sırasıyla %2,25 ve %2,65 seviyelerine yükselmektedir. 2016 yılında ise bir miktar düşüş yaşanmakta ve oran %1,70 civarında gerilemektedir.

2017 ve 2018 yıllarında cari fazla azalmaya devam etmekte, 2018'de %0,17 gibi oldukça düşük bir seviyeye inmektedir. 2019'da ise toparlanma görülmekte ve cari fazla %0,72'ye yükselmektedir.

2020, 2021 ve 2022 yıllarında Çin'in cari işlemler fazlası tekrardan artış trendine girmekte, özellikle 2022'de %2,48 ile yüksek bir seviyeye ulaşmaktadır. 2023 yılında ise cari fazla yeniden düşerek %1,42 olarak gerçekleşmektedir.

**Grafik 30. Çin Cari İşlemler Dengesi Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Grafik 31'e göre Meksika'nın 2013-2023 yılları arasında cari işlemler dengesi, genel olarak cari açık veren bir seyir izlemekte birlikte belirgin dalgalanmalar göstermektedir.

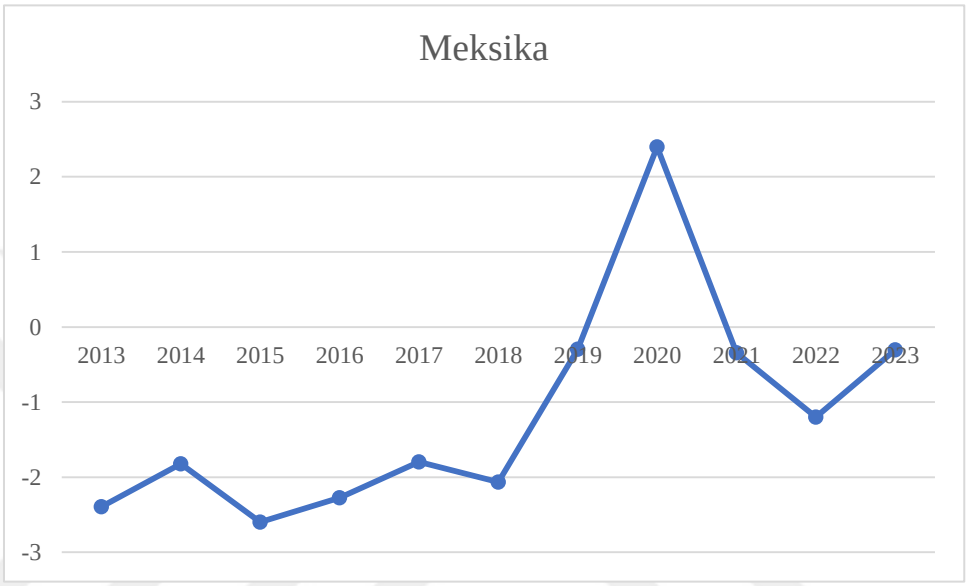
2013 yılında yaklaşık %2,39 olan cari açık, 2014'te azalarak %1,82 seviyesine gerilemektedir. Ancak 2015 ve 2016 yıllarında cari açık tekrar yükselmekte, sırasıyla %2,60 ve %2,27 oranlarına ulaşmaktadır.

2017 yılında cari açık tekrardan azalmakta ve %1,80 seviyesine inmektedir. 2018'de cari açık hafifçe artarak %2,06 olarak gerçekleşmekte, ancak 2019'da önemli bir iyileşme görülmekte ve cari açık %0,30'a kadar düşmektedir.

2020 yılında Meksika cari fazla vermekte ve bu oran yaklaşık %2,40 seviyesine ulaşmaktadır; bu durum, küresel salgın koşullarının ticaret dengelerini etkilediğinin bir göstergesidir.

2021 ve 2022 yıllarında cari açık tekrardan büyümekte, sırasıyla %0,34 ve %1,20 seviyelerinde gerçekleşmektedir. 2023 yılında ise cari açık düşerek %0,31 oranında kalmaktadır.

**Grafik 31. Meksika Cari İşlemler Dengesi Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

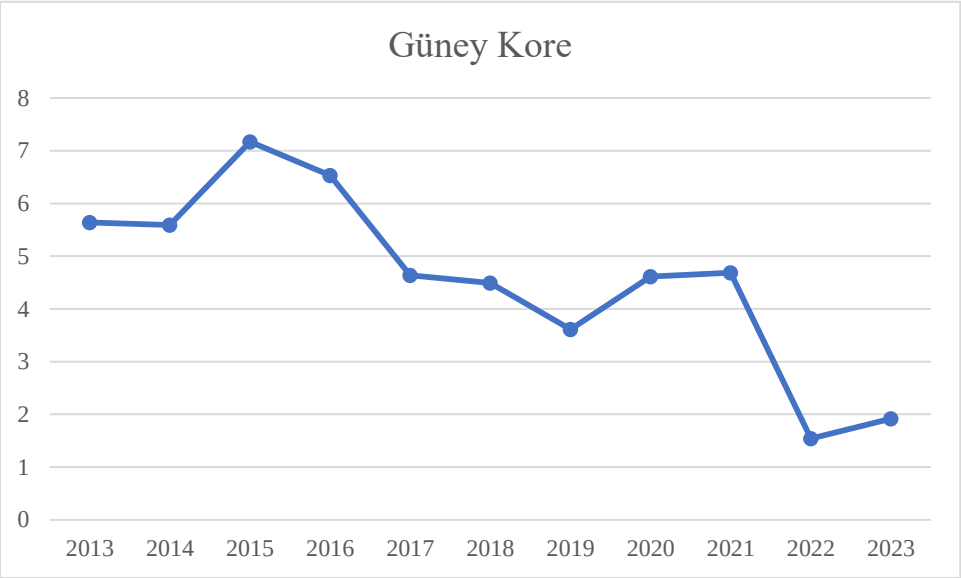
Grafik 32'ye göre, Güney Kore'nin 2013-2023 yılları arasındaki cari işlemler dengesi verileri incelendiğinde, genel olarak güçlü ve pozitif bir seyir gözlemlenmektedir.

2013 yılında yaklaşık %5,64 seviyesinde olan cari fazla, 2014 yılında benzer düzeyde devam etmekte ve %5,59 olarak kaydedilmektedir. 2015 yılında ise cari fazla %7,17 ile on yılın en yüksek seviyelerinden birine ulaşmaktadır.

2016 ve 2017 yıllarında bir miktar azalma yaşansa da cari fazla hala güçlü seviyelerde kalmakta, sırasıyla %6,53 ve %4,64 oranlarında gerçekleşmektedir.

2018 ve 2019 yıllarında da cari fazla pozitif trendini korumakta, ancak kademeli bir düşüşle %4,49 ve %3,61 seviyelerine inmektedir. 2020 ve 2021 yıllarında tekrar bir toparlanma yaşanmakta ve oranlar %4,62 ile %4,69 arasında seyretmektedir. Ancak 2022 ve 2023 yıllarında bu pozitif seyir keskin bir şekilde azalmakta ve cari fazla sırasıyla %1,54 ve %1,92 seviyelerinde olmaktadır.

**Grafik 32. Güney Kore Cari İşlemler Dengesi Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

## 3.5. Sabit Sermaye Oluşumu (Yatırım Oranı)

Sabit sermaye yatırımları, ekonomik büyümenin temel faktörleri arasında yer almaktadır. Ekonomi tarihi boyunca, sabit sermaye yatırımları hem gelişmekte olan hem de gelişmiş ülkeler için ekonomik büyümenin kritik bir belirleyicisi olarak kabul edilmektedir. Sermaye oluşumu, ekonomik büyümeyi etkileyen üretim kapasitesini belirlemektedir. Sermaye yetersizliği, sürdürülebilir ekonomik büyümeyi gerçekleştirmenin önündeki en ciddi zorluklardan biri olarak kabul edilmektedir (Esen ve Farahmand, 2020 :131-132).

Sabit sermaye oluşumu, bir firmanın bir yıldan uzun süre elinde tuttuğu ve hammadde hariç olmak üzere üretim süreçlerinde kullandığı mülk, tesis ve ekipman gibi varlıkların edinilmesini ifade etmektedir. Sabit sermaye, kısa ya da uzun vadede, hızlı ve sürdürülebilir ekonomik büyümenin sağlanması için gerekli ön koşullardan biri olmaktadır. Sermaye birikiminin ekonomik büyüme üzerindeki olumsuz etkisi, ekonomik büyümenin temel itici güçleri tarafından tartışılmaktadır (Esener, Darıcı ve Karadağ, 2017: 555)

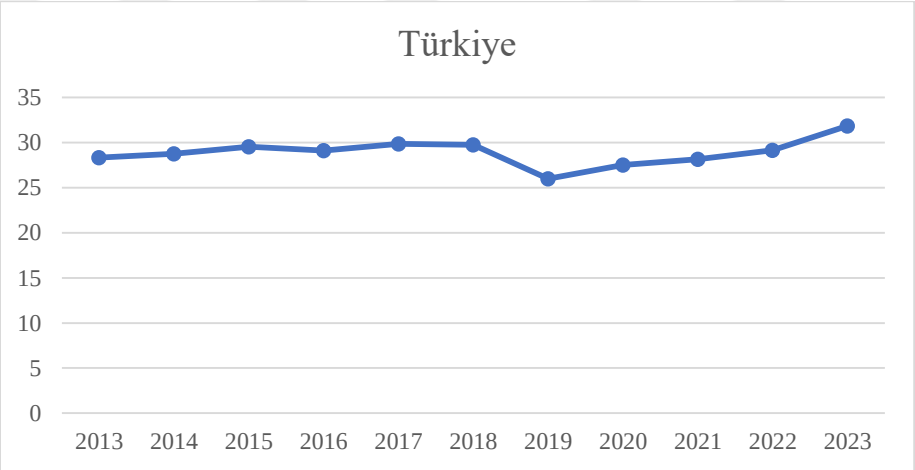
Sabit sermaye oluşumu, ekonomik büyümeyi yönlendiren temel unsurlardan biri olarak öne çıkmaktadır. Bu doğrultuda, sabit sermaye oluşumunu etkileyen belirleyici faktörlerin analiz edilmesi, söz konusu sürecin etkin bir biçimde yönetilebilmesi açısından büyük önem taşımaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), sermaye yetersizliği yaşayan ülkelere sermaye akışını kolaylaştırmakta ve fonların kullanılabilirliğini artırmaktadır. Bu tür fonlar çoğunlukla bankacılık sistemi aracılığıyla yönlendirilmekte ve uygun ekonomik koşullar altında firmalar tarafından yatırıma dönüştürülerek ekonomik büyümeye olumlu katkı sağlamaktadır. DYY ile ekonomik büyüme arasındaki bu genel olarak olumlu ilişkiye rağmen, söz konusu yatırımların büyüme üzerinde olumsuz etkiler yaratabileceğini ileriye süren yaklaşımlar da bulunmaktadır. Bağımlılık teorisine göre, yabancı sermayenin kontrolünde olan ekonomilerin gelişimi yapısal olarak engellenmektedir. Bu çerçevede, yabancı yatırımlara olan aşırı bağımlılık, gelir dağılımında bozulmalara yol açmakta ve uzun vadeli ekonomik büyümeyi kısıtlamaktadır (Esener, Darıcı ve Karadağ, 2017: 556).

Yatırım oranları ile tasarruf oranları arasında güçlü ve dinamik bir ilişki bulunmaktadır; tasarruflar, yatırımların finansmanında birincil yurtiçi kaynağı oluşturmaktadır. Makroekonomik açıdan tasarruflar, genel ekonomik dengenin kritik bir bileşeninin temsil etmekte ve sermaye birikimi için gerekli olan finansmanı sağlamaktadır. Bu durum, yatırım faaliyetlerinin devamlılığını desteklemektedir. Daha yüksek yurtiçi tasarruf seviyeleri, yatırım oranlarının artmasına yol açarak dış finansmana olan bağımlılığı azaltmakta ve ekonomik dayanıklılığı artırmaktadır. Ekonomik büyümenin, bir ülkenin kalkınma performansının temel göstergesi olduğu göz önünde bulundurulduğunda, sürdürülebilir büyüme için istikrarlı bir yatırım akışının gerekliliği açıkça ortaya çıkmakta ve bu da büyük ölçüde yeterli ulusal tasarruflara bağlı olmaktadır (Güriş ve Özkaya, 2019: 95).

Grafik 33'ten Grafik 40'a kadar sunulan görseller, 2013 ile 2023 yılları arasında Türkiye, Hindistan, Brezilya, Rusya, Polonya, Çin, Meksika ve Güney Kore gibi gelişmekte olan ekonomilerde gayri safi sabit sermaye oluşumu eğilimlerini incelemektedir.

Grafik 33'e bakıldığında, Türkiye'nin 2013-2023 dönemine ait gayri safi sabit sermaye oluşumu verileri genel olarak dalgalı fakat orta vadede artış eğilimli bir seyir izlemektedir. 2013 yılında %28,35 seviyesinde olan gayri safi sabit sermaye oluşumu, 2014 ve 2015 yıllarında hafif artışlar göstermekte ve sırasıyla %28,75 ve %29,55 seviyelerine yükselmektedir. 2016 yılında ise gayri safi sabit sermaye oluşumu hafif bir düşüşle %29,11'e gerilemektedir. Ancak 2017 ve 2018 yıllarında yeniden artış göstermekte ve sırasıyla %29,86 ile %29,77 düzeylerine ulaşmaktadır. 2019 yılında ise belirgin bir düşüş yaşanmakta ve oran %25,98'e gerilemektedir. 2020 yılında pandemi koşullarına rağmen gayri safi sabit sermaye oluşumu toparlanmakta ve %27,52 seviyesine yükselmektedir. 2021 ve 2022 yıllarında gayri safi sabit sermaye oluşumu kademeli olarak artmakta ve sırasıyla %28,17 ile %29,16 seviyelerine ulaşmaktadır. 2023 yılında ise son on yılın en yüksek düzeyine çıkarak %31,86 olarak gerçekleşmektedir.

**Grafik 33. Türkiye Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Grafik 34'e göre, Hindistan'ın 2013-2023 yılları arasındaki gayri safi sabit sermaye oluşumu verileri incelendiğinde, dönem boyunca inişli çıkışlı bir seyir izlediğini, ancak son yıllarda toparlanma eğiliminin öne çıktığı görülmektedir.

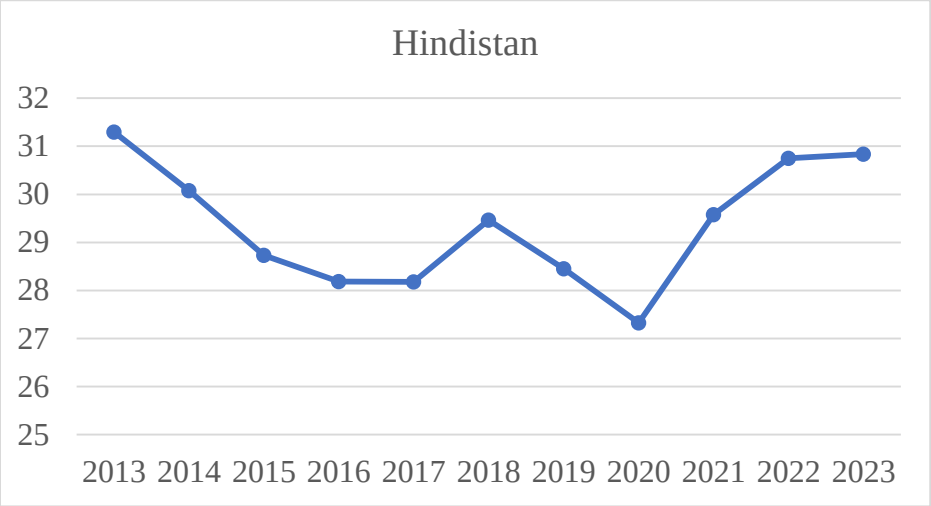
2013 yılında gayri safi sabit sermaye oluşumu %31,30 ile oldukça yüksek bir seviyede gerçekleşmektedir. Ancak bunu takip eden yıllarda belirgin bir düşüş

yaşanmakta; bu oran 2014'te %30,08'e, 2015'te %28,73'e ve 2016'da %28,19'a kadar gerilemektedir.

2017 yılında sabit kalmakta ve %28,18 seviyesinde gerçekleşmektedir. 2018 yılında ise yatırım oranında yeniden bir artış kaydedilmekte ve oran %29,46'ya ulaşmaktadır. Ancak 2019 yılında yatırım oranı tekrar düşüş göstermekte ve %28,45 seviyesine inmektedir.

COVID-19 salgınının etkili olduğu 2020 yılında gayri safi sabit sermaye oluşumu %27,32'ye kadar gerileyerek dönemin en düşük seviyesine ulaşmaktadır. Buna rağmen, 2021 yılından itibaren tekrardan yükselme eğilimi göstermektedir. 2021'de %29,58, 2022'de %30,75 ve 2023'te %30,83 olarak gerçekleşmektedir.

**Grafik 34. Hindistan Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Grafik 35'e göre, Brezilya'nın 2013-2023 dönemine ait gayri safi sabit sermaye oluşumu verileri incelendiğinde, bu süreçte önemli bir gerileme yaşandığı, ancak son yıllarda kısmı bir toparlanma eğiliminin öne çıktığı görülmektedir.

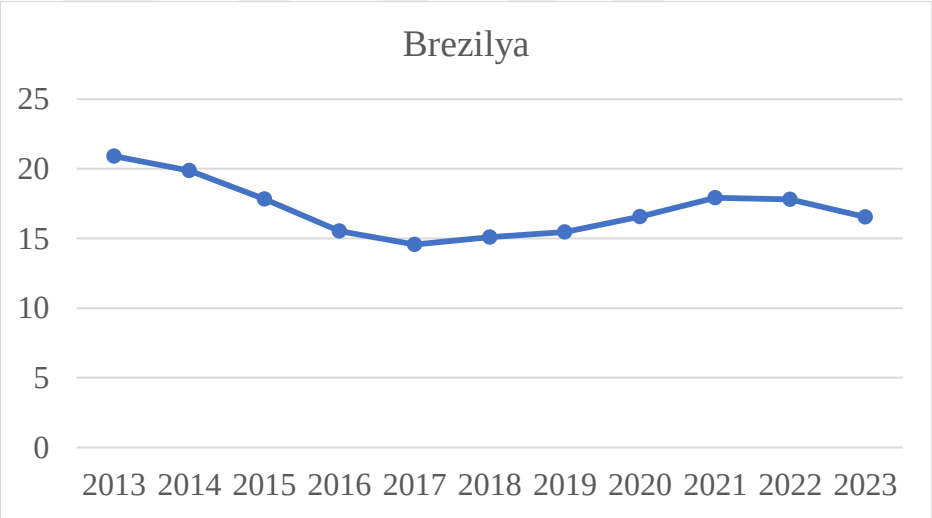
2013 yılında %20,91 olan gayri safi sabit sermaye oluşumu, 2014 yılında %19,87'ye, 2015'te ise %17,84'e düşerek ekonomik yavaşlama sinyalleri

vermektedir. 2016 ve 2017 yıllarında bu düşüş daha da derinleşmekte ve gayrı safi sabit sermaye oluşumu sırasıyla %15,52 ve %14,56 seviyelerine gerilemektedir.

2018 ve 2019 yıllarında oranlar sınırlı artış göstermekte; sırasıyla %15,10 ve %15,47 seviyelerinde gerçekleşmektedir. 2020 yılında ise COVID-19 salgınına rağmen gayri safi sabit sermaye oluşumu %16,56'ya yükselmektedir.

2021 yılında gayri safi sabit sermaye oluşumu %17,92'ye ulaşarak son on yılın en yüksek ikinci seviyesine çıkmaktadır. 2022 yılında ise %17,80 ile bu seyrini büyük ölçüde korumaktadır. Ancak 2023 yılında tekrar düşüşe geçmekte ve %16,54'e gerilmektedir.

**Grafik 35. Brezilya Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Grafik 36'ya göre, Rusya'nın 2013-2023 yılları arasındaki gayri safi sabit sermaye oluşumu verileri incelendiğinde, genel olarak istikrarlı bir seyir izlendiği, ancak dönemsel dalgalanmalar da yaşandığı görülmektedir.

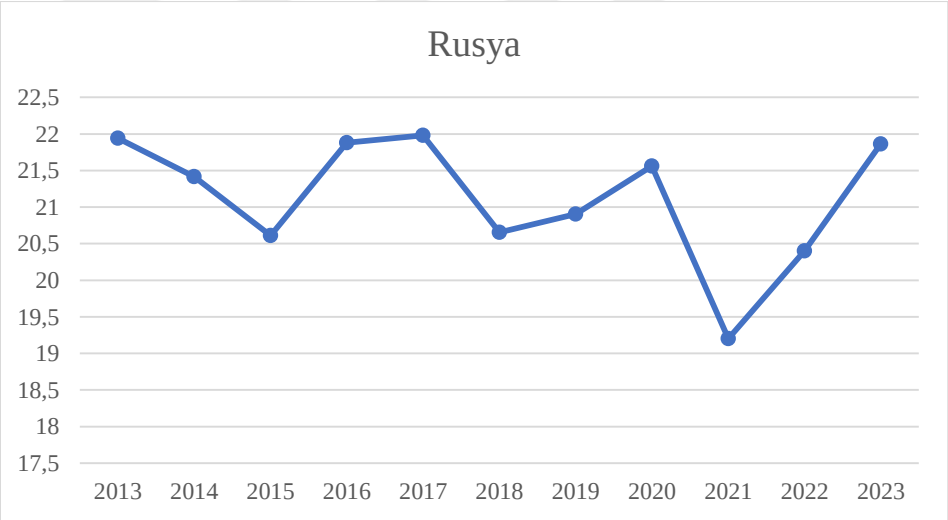
2013 yılında gayri safi sabit sermaye oluşumu %21,94 seviyesinde başlamaktadır. 2014 ve 2015 yıllarında hafif bir düşüş gözlemlenmekte; oranlar sırasıyla %21,42 ve %20,61 düzeylerine gerilemektedir.

2016 ve 2017 yıllarında toparlanma göstermekte ve sırasıyla %21,88 ile %21,98 seviyelerinde gerçekleşmektedir. Ancak 2018 yılında yatırım oranı %20,65'e gerileyerek yeniden düşüş göstermektedir. 2019 yılında ise %20,90'a yükselerek kısmi bir iyileşme sergilemektedir.

2020 yılında pandemi koşullarına rağmen gayri safi sabit sermaye oluşumu %21,56'ya yükselmektedir. Ancak 2021 yılında yatırım oranı %19,20'ye düşmekte ve bu oran, on yılın en düşük düzeyi olarak kaydedilmektedir.

2022 ve 2023 yıllarında ise yeniden toparlanma eğilimi göstermekte sırasıyla %20,40 ve %21,86 düzeylerine yükselmektedir.

**Grafik 36. Rusya Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

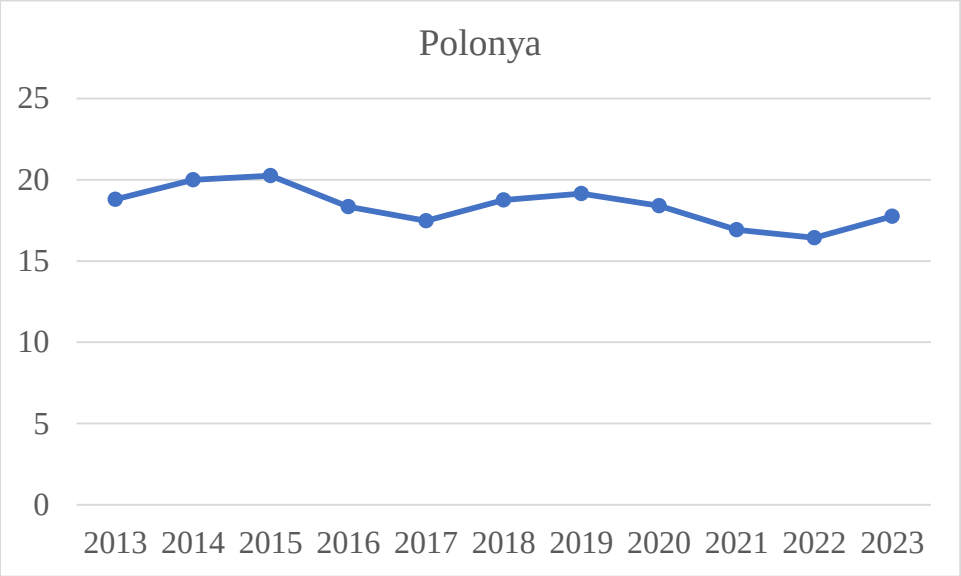
Grafik 37'ye göre, Polonya'nın 2013-2023 yılları arasındaki gayri safi sabit sermaye oluşumu verileri incelendiğinde, dalgalı ancak genel olarak azalan bir eğilim gözlemlenmektedir.

2013 yılında gayri safi sabit sermaye oluşumu %18,80 seviyesinde gerçekleşmektedir. 2014 ve 2015 yıllarında artış göstererek sırasıyla %19,98 ve %20,24 seviyelerine ulaşmakta ve bu dönemde yatırımlarda artış yaşandığı

görülmektedir. Ancak 2016 yılında %18,35'e, 2017' de ise %17,47'ye gerileyerek düşüş trendine girmektedir.

2018 yılında gayri safi sabit sermaye oluşumu yeniden toparlanarak %18,76'ya yükselmekte, 2019 yılında da artışını sürdürerek %19,15 seviyesine ulaşmaktadır. Fakat bu toparlanma kısa sürmekte ve 2020 yılında oran %18,40'a, 2021 yılında ise %16,93'e düşmektedir. 2022 yılında %16,44 ile dönemin en düşük seviyesine inmekte, 2023 yılında bir miktar artış göstererek %17,74 seviyesine yükselmektedir.

**Grafik 37. Polonya Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

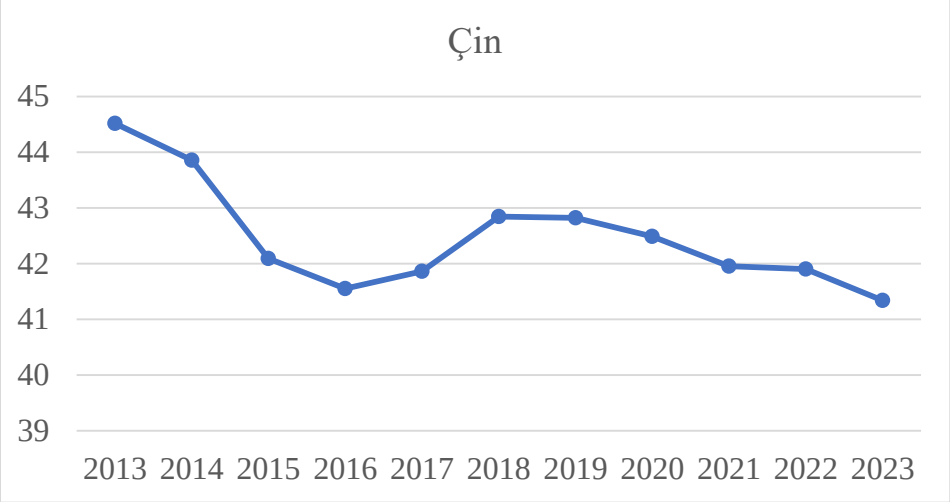
Grafik 38'e göre, Çin'in 2013-2023 yılları arasındaki gayri safi sabit sermaye oluşumu verileri incelendiğinde, yüksek seviyelerde seyreden ancak içinde kademeli olarak azalan bir eğilim göze çarpmaktadır.

2013 yılında %44,52 seviyesinde olan gayri safi sabit sermaye oluşumu, ülkenin yatırım ağırlıklı büyüme stratejisinin bir sonucu olarak oldukça yüksek olmaktadır. 2014 ve 2015 yıllarında oran sırasıyla %43,86 ve %42,09 seviyelerine

gerilemekte; bu düşüş, Çin'in büyüme modelinde dengeli bir yapıya geçiş çabalarını yansıtmaktadır.

2016 yılında gayri safi sabit sermaye oluşumu %41,55'e düşmekte, 2017'de ise %41,86'ya çıkarak sınırlı bir artış göstermektedir. 2018 ve 2019 yıllarında ise %42,84 ve %42,82 seviyelerinde istikrarlı kalmaktadır. Pandemi yılı olan 2020'de %42,49 oranıyla yüksek seviyeler korunmaktadır. Ancak 2021'den itibaren istikrarlı bir azalma yaşanmakta; oran 2021'de %41,95, 2022'de %41,90 ve 2023'te %41,34 olarak gerçekleşmektedir.

**Grafik 38. Çin Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi**



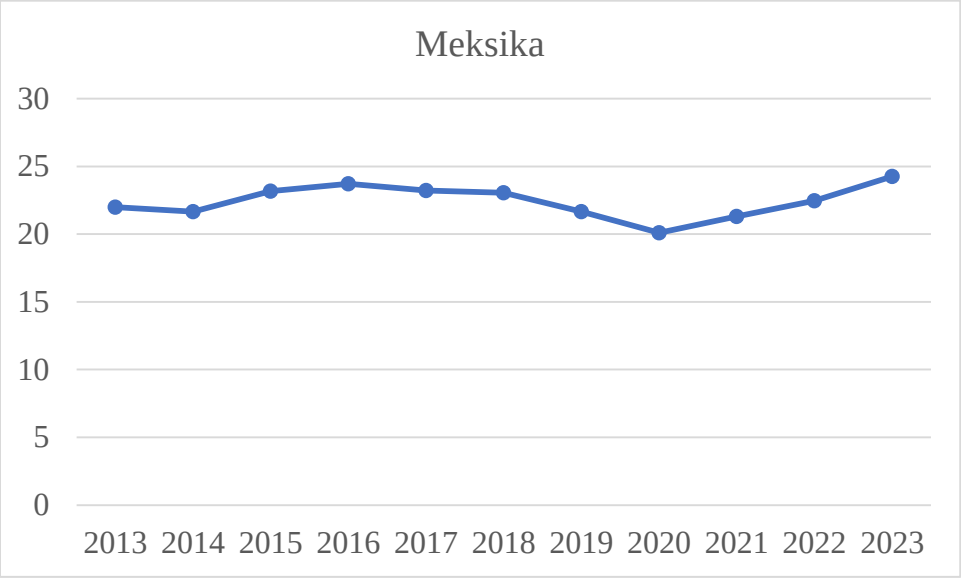

**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Grafik 39'a göre, Meksika'nın 2013-2023 yılları arasında gayri safi sabit sermaye oluşumu verileri incelendiğinde, dönem boyunca dalgalı bir seyir izlendiği, ancak özellikle son yıllarda belirgin bir artış eğiliminin öne çıktığı görülmektedir.

2013 yılında %21,99 olan gayri safi sabit sermaye oluşumu, 2014'te hafif bir azalışla %21,67'ye gerilemektedir. Ancak 2015 ve 2016 yıllarında sırasıyla %23,16 ve %23,73 oranlarına ulaşarak dikkat çekici bir yükseliş göstermektedir. 2017 ve 2018 yıllarında ise sırasıyla %23,23 ve %23,05 ile yatay bir seyir izlemektedir.

2019 yılında yeniden düşüşe geçerek %21,67'ye gerilemekte, 2020 yılında ise pandemi etkisiyle %20,11'e kadar düşerek son on yılın en düşük seviyesine inmektedir. Ancak 2021 yılından itibaren Meksika ekonomisinde toparlanma süreci başlamakta ve bu durum gayri safi sabit sermaye oluşumuna da yansımaktadır. 2021'de %21,31, 2022'de %22,46 olarak gerçekleşen oranlar, 2023 yılına gelindiğinde %24,25 oranında on yıllık en dönemin en yüksek düzeyine ulaşmaktadır.

**Grafik 39. Meksika Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

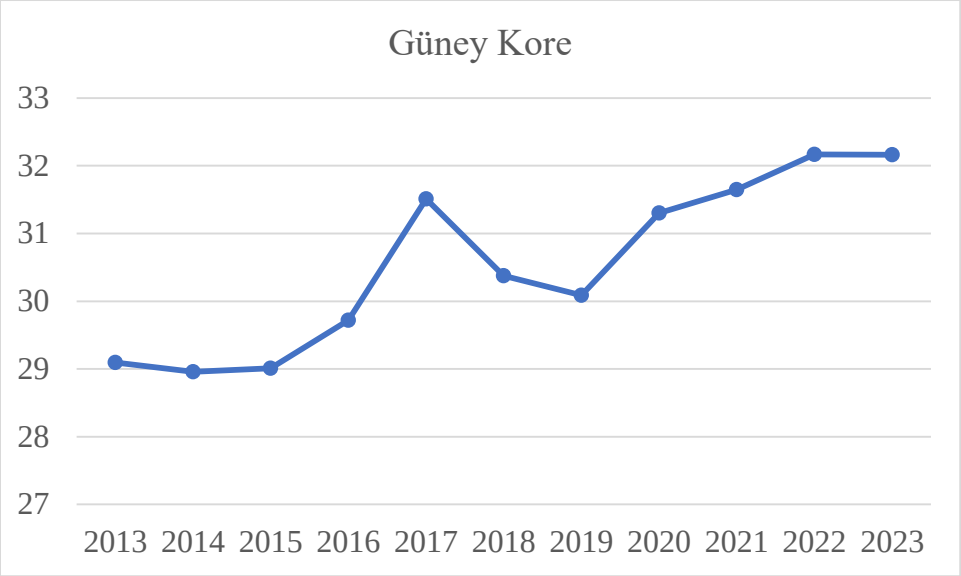
Grafik 40'a göre, Güney Kore'nin 2013-2023 yılları arasındaki gayri safi sabit sermaye oluşumu verileri, istikrarlı ve yüksek düzeyde bir yatırım eğiliminin sürdüğünü göstermektedir.

2013 yılında %29,09 seviyesinde olan gayri safi sabit sermaye oluşumu, 2014 ve 2015 yıllarında çok sınırlı değişim göstererek sırasıyla %28,96 ve %29,01 olarak gerçekleşmektedir. 2016 yılında bu oran %29,72'ye yükselerek yukarı yönlü bir eğilime işaret etmekte, 2017 yılında ise %31,51 ile on yıllık dönemin en yüksek seviyelerinden birine ulaşmaktadır.

2018 ve 2019 yıllarında gayri safi sabit sermaye oluşumu sırasıyla %30,38 ve %30,09 düzeylerine gerileyerek hafif bir düşüş göstermekte, 2020 yılında tekrar yükselerek %31,30'a ulaşmaktadır. 2021 yılında da bu ivme sürmekte ve gayri safi sabit sermaye oluşumu %31,76'ya çıkmaktadır.

2022 yılında ise %32,17 ile dönem içindeki en yüksek düzeye ulaşmakta; 2023 yılında ise neredeyse aynı seviyede kalarak %32,16 olarak kaydedilmektedir.

**Grafik 40. Güney Kore Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

## 3.6. Yurtiçi Tasarruflar (Tasarruf Oranı)

Makroekonomik açıdan değerlendirildiğinde, tasarruflar bir ekonomide yatırımları finanse eden temel kaynakları oluşturmaktadır. Yurt içi tasarruflar, özellikle gelişmekte olan ülkelerde dış borçlanmaya olan bağımlılığı azaltmak ve sürdürülebilir kalkınmayı sağlamak açısından kritik bir rol üstlenmektedir. Hem kamu hem de özel sektör tasarrufları, yatırım harcamalarına kaynak sağlarken ekonomik istikrarın korunmasına da katkı sunmaktadır (Alptekin, Kasa ve Uygun, 2018: 622).

Toplam tasarruf ile yatırım arasında doğrudan ve güçlü bir ilişki bulunmaktadır. Tasarruflar, yatırımların başlıca finansman kaynağını oluşturarak

ekonomik büyüme ve kalkınmanın sürdürülebilirliğine destek olmaktadır. Yüksek tasarruf oranına sahip ülkeler, daha fazla kaynak biriktirerek bu kaynakları üretken yatırımlara yönlendirebilmekte; bu da istihdam artışı ve kişi başına düşen gelirde yükseliş gibi olumlu sonuçlar doğurmaktadır. Dolayısıyla, yüksek tasarruf oranları, yaşam standartlarının iyileştirilmesi ve ulusal refahın artırılması açısından önemli avantajlar sunmaktadır (Aka ve Arıcan, 2019: 164).

Buna karşılık, düşük tasarruf oranları yatırımları sınırlamakta, bu da ekonomik büyümenin önünde bir engel oluşturmaktadır. Yatırım yetersizliği üretkenliği azaltmakta, işsizliği artırmakta ve gelir dağılımında bozulmaya yol açabilmektedir. Bu tür ekonomilerde, yurt içi tasarrufların yetersizliği genellikle dış finansman ihtiyacını beraberinde getirmektedir.

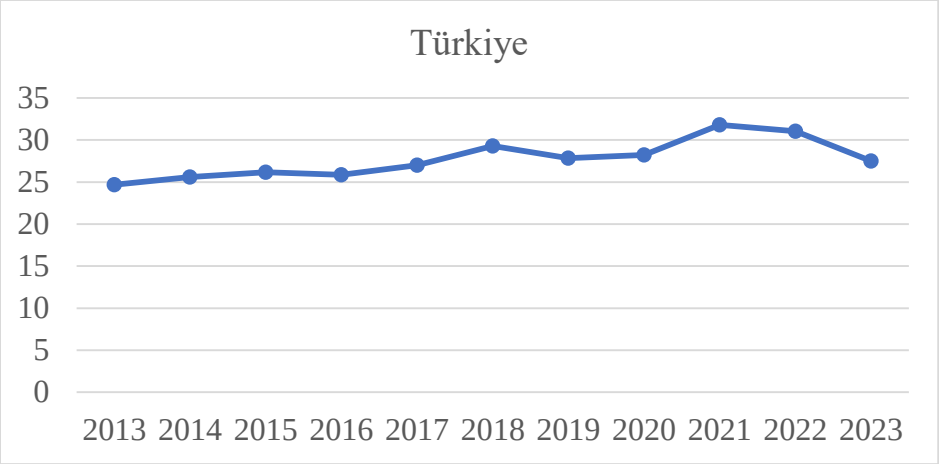
Yabancı sermaye girişleri kısa vadede yatırım açığını kapatmada fayda sağlasa da uzun vadede ekonomik kırılganlıkları artırma riski taşımaktadır. Siyasi istikrarsızlık, döviz kuru dalgalanmaları ve küresel faiz oranlarındaki değişiklikler gibi dışsal şoklar bu kırılganlığı daha da derinleştirebilmektedir. Ayrıca, aşırı dış finansman bağımlılığı, ekonomik karar alma süreçlerinde dış aktörlerin etkisini artırabilmektedir. Bu nedenle, yurt içi tasarruf oranlarının yükseltilmesi gelişmekte olan ülkeler için temel bir politika hedefi olarak öne çıkmaktadır. (Aka ve Arıcan, 2019: 164).

Bu amaçla, hükümetler yatırım oranlarını artırmak ve sermaye malları üretimini teşvik etmek için çeşitli politikalar geliştirmektedir. Vergi teşvikleri, finansal sistemin derinleştirilmesi ve sosyal güvenlik sistemlerinin güçlendirilmesi gibi önlemler, tasarruf eğilimini olumlu yönde etki göstermektedir (Alptekin, Kasa ve Uygun, 2018: 622).

Grafik 41’den Grafik 48’e kadar sunulan görseller, 2013 ile 2023 yılları arasında Türkiye, Hindistan, Brezilya, Rusya, Polonya, Çin, Meksika ve Güney Kore gibi gelişmekte olan ekonomilerde gayri safi yurtiçi tasarruf eğilimlerini incelemektedir.

Grafik 41'e göre, Türkiye'nin 2013-2023 yılları arasındaki gayri safi yurtiçi tasarruf oranı verileri, dalgalı bir seyir izlemekle birlikte genel olarak artış eğiliminde bir tasarruf yapısının varlığına işaret etmektedir. 2013 yılında %24,68 seviyesinde olan tasarruf oranı, 2014 ve 2015 yıllarında sınırlı artışlarla sırasıyla %25,61 ve %26,17 düzeylerinde gerçekleşmektedir. 2016 yılında %25,86 olarak kaydedilen oran, 2017 yılında %27,01'e yükselerek yukarı yönlü eğilimini sürdürmektedir. 2018 yılında bu oran %29,30'a ulaşarak önemli bir artış göstermekte, 2019'da ise %27,83'e gerileyerek sınırlı bir düşüş yaşamaktadır. 2020 yılında yeniden artış gösteren tasarruf oranı %28,24'e yükselmekte; 2021 yılında hafif bir azalma ile %31,81 ile on yıllık dönemin en yüksek düzeyine ulaşmaktadır. 2022 yılında hafif bir azalma ile %31,03 seviyesine düşen oran, 2023 yılında daha belirgin bir gerileme ile %27,52 olarak kaydedilmektedir.

**Grafik 41. Türkiye Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Grafik 42'ye göre, Hindistan'ın 2013–2023 yılları arasındaki gayri safi yurtiçi tasarruf oranları, genel olarak düşüş eğilimi gösteren dalgalı bir seyir izlemektedir.

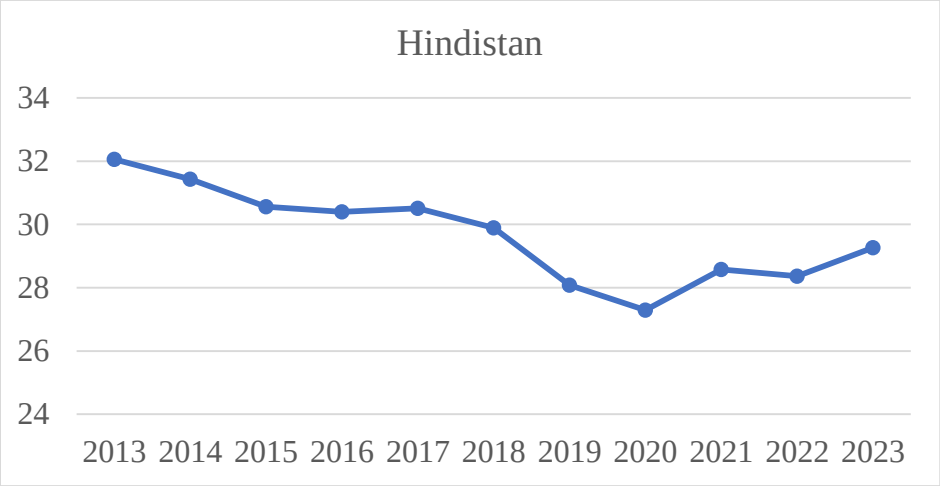
2013 yılında %32,06 seviyesinde olan tasarruf oranı, izleyen yıllarda kademeli olarak azalarak 2014'te %31,43 ve 2015'te %30,56 düzeylerinde

gerçekleşmektedir. 2016 ve 2017 yıllarında oran sırasıyla %30,40 ve %30,51 seviyelerinde sabitlenerek göreli bir durağanlık göstermektedir.

2018 yılında %29,89'a, 2019'da ise %28,09'a düşen oran, bu yıllarda tasarruf eğiliminde belirgin bir zayıflamaya işaret etmektedir. 2020 yılında oran %27,29 ile on yıllık dönem içerisindeki en düşük seviyeye gerilemektedir. Bu düşüş, COVID-19 pandemisinin hane halkı gelirleri ve tüketim üzerindeki olumsuz etkileriyle doğrudan ilişkilendirilmektedir.

2021 yılında ise toparlanma eğilimi gözlemlenmekte ve oran %28,57'ye yükselmektedir. Bu artış eğilimi 2022 yılında da sınırlı düzeyde sürmekte ve oran %28,36 olarak gerçekleşmektedir. 2023 yılı itibarıyla tasarruf oranı %29,27'ye ulaşarak pandemi sonrası toparlanmanın güçlendiğine işaret etmektedir.

**Grafik 42. Hindistan Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

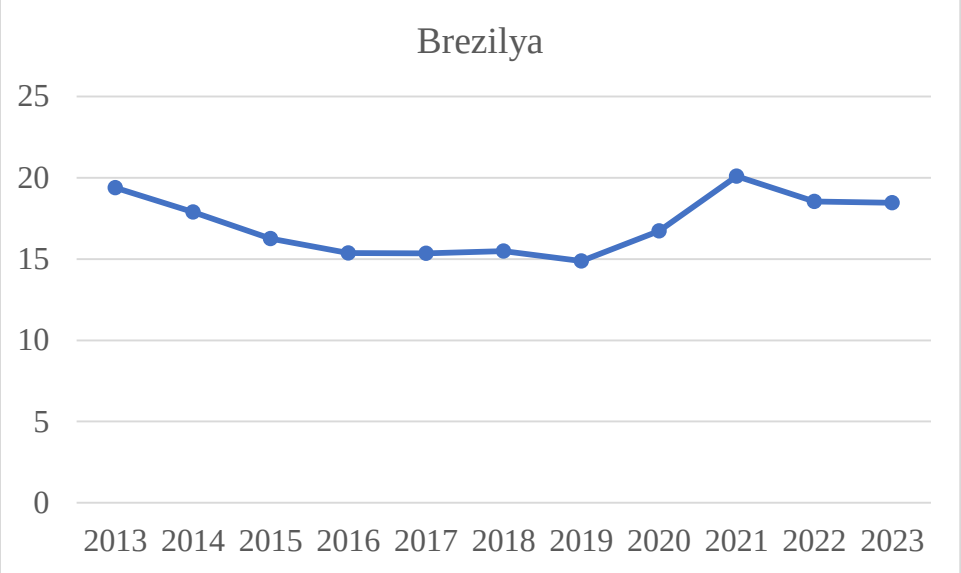
Grafik 43'e göre, Brezilya'nın 2013–2023 dönemine ait gayri safi yurtiçi tasarruf oranları, genel olarak düşük seviyelerde seyretmekte ve dönem boyunca dalgalı ancak zayıf bir tasarruf yapısını ortaya koymaktadır.

2013 yılında %19,39 olan tasarruf oranı, takip eden yıllarda istikrarlı bir şekilde azalarak 2014'te %17,89, 2015'te %16,26 ve 2016'da %15,37 düzeylerine kadar gerilemektedir. Bu düşüş eğilimi, Brezilya'nın bu dönemde yaşadığı ekonomik durgunluk, siyasi belirsizlikler ve mali dengesizlikler ile ilişkilendirilmektedir.

2017 ve 2018 yıllarında oran sırasıyla %15,34 ve %15,49 olarak çok sınırlı değişim göstermekte, ancak düşük seviyelerde kalmaya devam etmektedir. 2019'da %14,87 ile on yıllık dönemin en düşük seviyesine ulaşan tasarruf oranı, 2020 yılında %16,72'ye yükselerek bir toparlanma sinyali vermektedir.

2021 yılında ivme kazanmakta ve oran %20,08'e çıkarak dikkate değer bir sıçrama göstermektedir. Ancak bu artış eğilimi sürdürülememekte ve 2022'de oran %18,53'e, 2023'te ise %18,45'e gerileyerek yeniden düşüş eğilimine girmektedir.

**Grafik 43. Brezilya Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

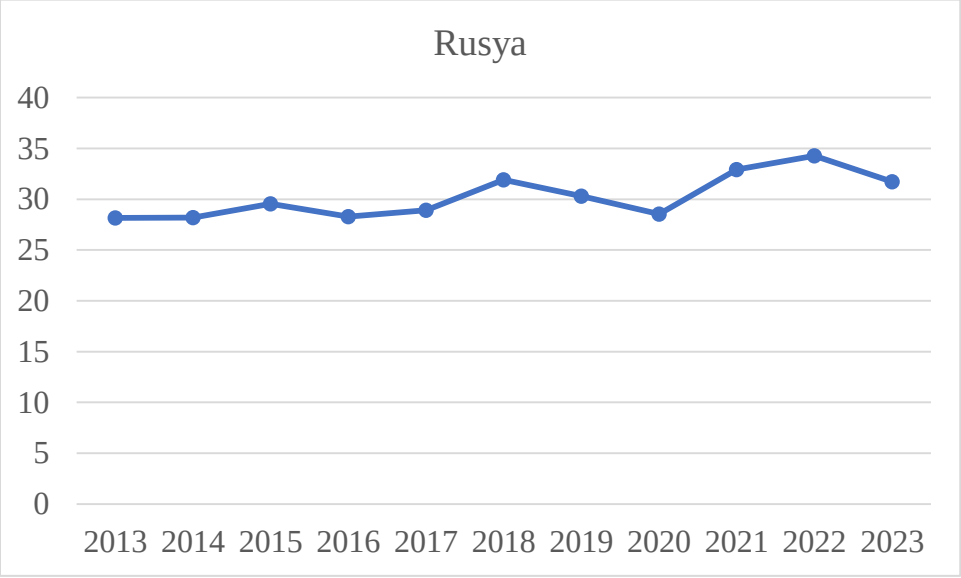
Grafik 44'e göre, Rusya'nın 2013–2023 dönemine ait gayri safi yurtiçi tasarruf oranları genel olarak orta-yüksek seviyelerde seyretmekte ve dönem boyunca dalgalı bir yapı sergilemektedir.

2013 yılında %28,16 olan tasarruf oranı, takip eden yıllarda küçük dalgalanmalar göstermektedir. 2014'te %28,21'e sınırlı bir artış yaşanırken, 2015'te oran %29,55'e çıkarak dönemsel bir yükseliş kaydetmektedir. Ancak bu artışı 2016'da %28,29 ve 2017'de %28,91'lik oranlar izlemekte, oranlar bu yıllarda göreceli bir durağanlık sergilemektedir.

2018 yılında tasarruf oranı %31,92'ye ulaşarak dönemin en dikkat çekici sıçramasını gerçekleştirmektedir. Bu artışın ardından 2019'da oran %30,30'a düşmekte, 2020'de ise %28,53'e kadar gerileyerek yeniden bir azalma eğilimi göstermektedir.

2021 ve 2022 yıllarında ise tasarruf oranları sırasıyla %32,93 ve %34,26'ya çıkarak zirve seviyelerine ulaşmaktadır. Ancak 2023 yılında oran %31,72'ye gerileyerek yeniden düşüş eğilimine girmektedir.

**Grafik 44. Rusya Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

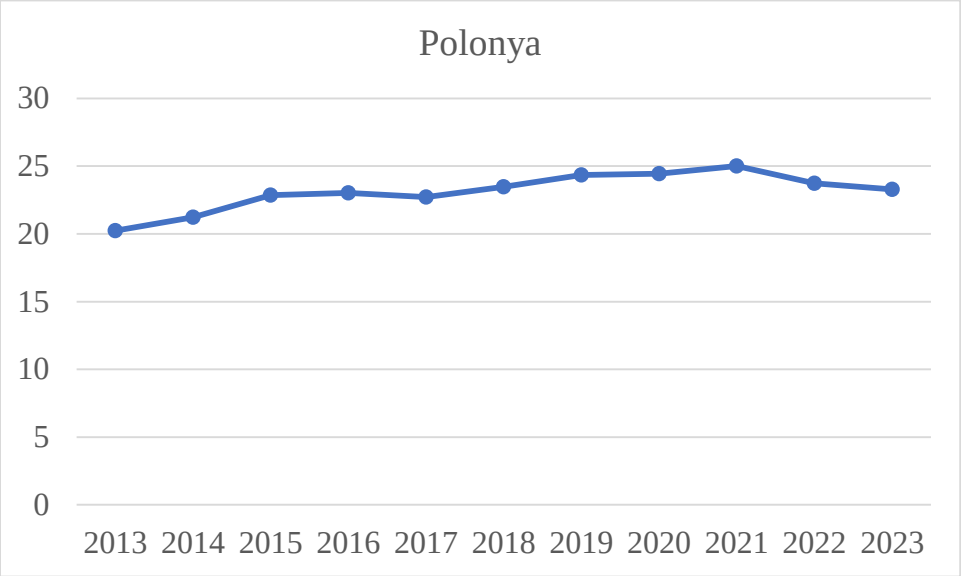
Grafik 45'e göre, Polonya'nın 2013–2023 dönemine ait gayri safi yurtiçi tasarruf oranları, genel olarak ılımlı bir artış eğilimi sergilemekte, ancak dönem sonunda kısmi bir düşüş göstermektedir.

2013 yılında %20,25 olan tasarruf oranı, 2014'te %21,23 ve 2015'te %22,87 seviyelerine yükselerek artış trendini sürdürmektedir. Bu artış, 2016 yılında %23,03 ile devam etmekte, ancak 2017'de oran %22,73'e gerileyerek sınırlı bir düşüş yaşamaktadır.

2018 yılıyla birlikte yeniden artış gözlenmekte, oran %23,47'ye yükselmektedir. Bu eğilim 2019 ve 2020 yıllarında da sürmekte, oranlar sırasıyla %24,35 ve %24,45 düzeylerinde gerçekleşmektedir. 2021 yılında tasarruf oranı %25,01 ile on bir yıllık dönemin en yüksek seviyesine ulaşmaktadır.

Ancak 2022 yılında bu artış eğilimi sona ermekte ve oran %23,74'e, 2023 yılında ise %23,28'e gerileyerek düşüş eğilimine girmektedir. Bu durum, son iki yılda Polonya'da tasarrufların azaldığına işaret etmektedir.

**Grafik 45. Polonya Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi**



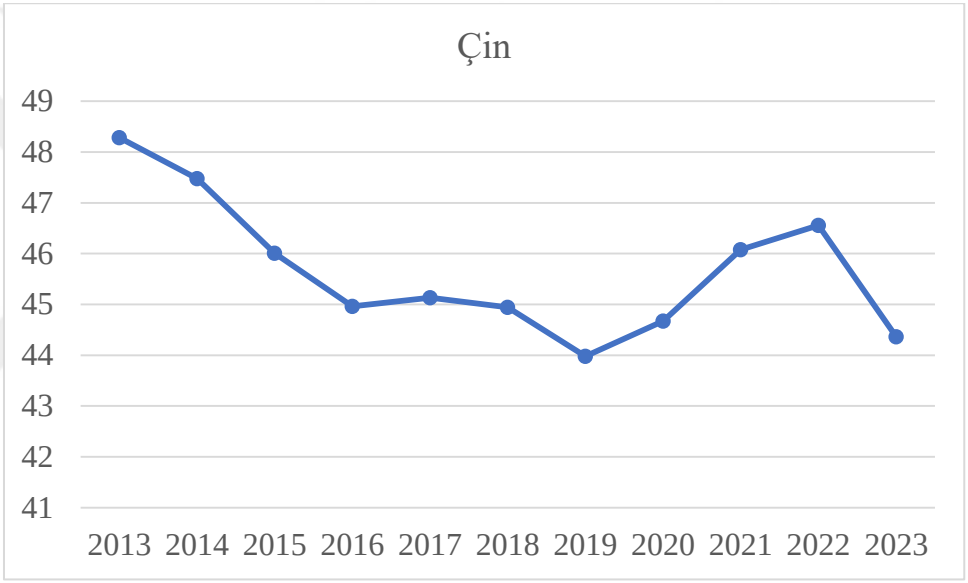

**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Grafik 46'ya göre, Çin'in 2013–2023 dönemine ait gayri safi yurt içi tasarruf oranları, dünya ortalamasının oldukça üzerinde seyretmekte, ancak dönem genelinde kademeli bir azalış eğilimi göstermektedir. 2013 yılında %48,28 olan oran, 2014'te %47,48 ve 2015'te %46,01 seviyelerine gerileyerek düşüş eğilimine girmektedir.

2016 ve 2017 yıllarında oranlar sırasıyla %44,96 ve %45,13 düzeylerinde gerçekleşmekte, bu dönemde düşüşün yavaşladığı görülmektedir. 2018'de %44,94 ve 2019'da %43,98 olarak ölçülen oran, bu yıllarda görece durağan ancak düşük seviyelerde seyretmektedir.

2020 yılında tasarruf oranı %44,67'ye yükselerek sınırlı bir artış göstermekte, bu artış 2021'de %46,08 ve 2022'de %46,56 seviyelerine ulaşarak devam etmektedir. Ancak 2023 yılında oran %44,36'ya gerileyerek yeniden azalış eğilimine girmektedir.

**Grafik 46. Çin Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi**



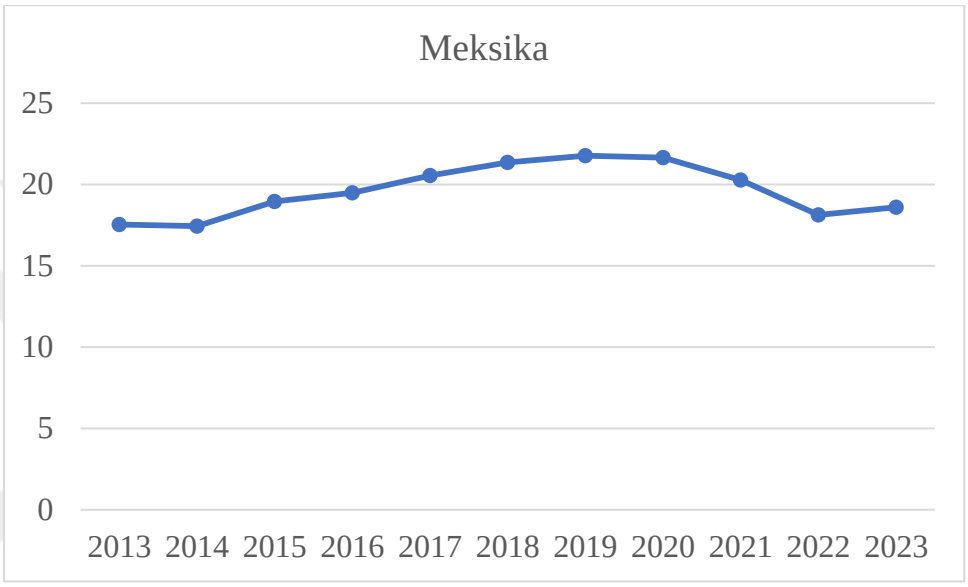

**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

Grafik 47'ye göre, Meksika'nın 2013–2023 dönemine ait gayri safi yurtiçi tasarruf oranları, genel olarak artış eğiliminden sonra gerileme sürecine girdiğini göstermektedir. 2013 yılında %17,54 olan tasarruf oranı, 2014'te sınırlı bir azalma ile %17,44 seviyesine gerilemektedir. 2015 yılında ise oran %18,95'e çıkarak artış eğilimine girmektedir.

Bu artış eğilimi 2016'da %19,50, 2017'de %20,55 ve 2018'de %21,35 ile devam etmekte, 2019 yılında ise %21,77 ile on bir yıllık dönemin en yüksek seviyesine ulaşmaktadır. 2020 yılında oran çok sınırlı bir gerileme ile %21,65 düzeyine düşmektedir.

Ancak 2021 yılından itibaren düşüş hız kazanmaktadır. 2021'de oran %20,27'ye, 2022'de ise %18,13'e gerilemekte ve bu gerileme eğilimi 2023'te %18,61 ile çok sınırlı bir toparlanmaya rağmen sürmektedir. Bu durum, Meksika'da son dönemde ekonomik dalgalanmaların tasarrufları olumsuz etkilediğini göstermektedir.

**Grafik 47. Meksika Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

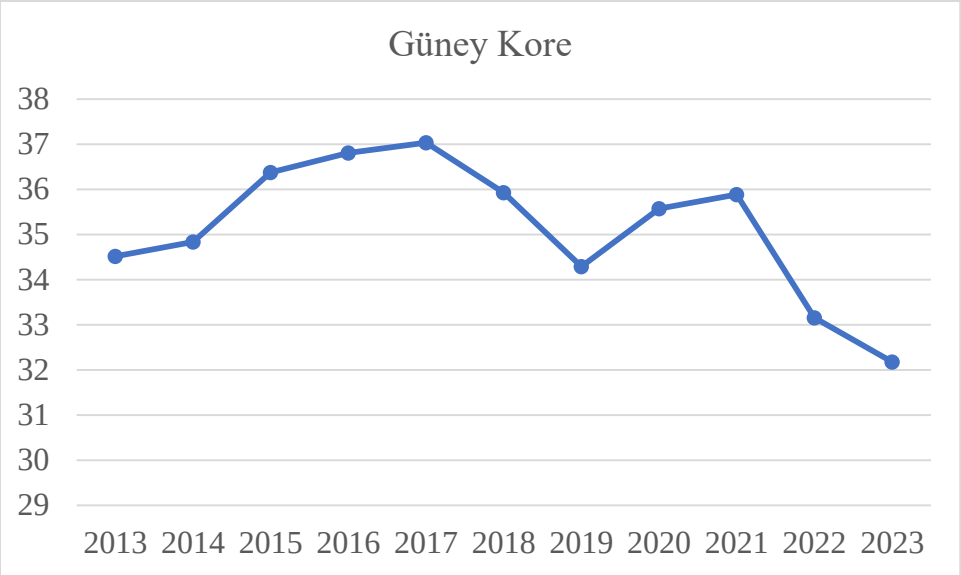
Grafik 48'e göre, Güney Kore'nin 2013–2023 dönemine ait gayri safi yurtiçi tasarruf oranları, genel olarak yüksek seviyelerde seyretmekte ancak zamanla dalgalı bir azalma eğilimi göstermektedir.

2013 yılında %34,52 olan tasarruf oranı, 2014'te %34,84'e ve 2015'te %36,38'e yükselerek artış eğilimini sürdürmektedir. Bu artış, 2016'da %36,80 ve 2017'de %37,04 ile devam etmekte ve bu yıl aynı zamanda on bir yıllık dönemin en yüksek oranı olarak öne çıkmaktadır.

Ancak 2018 yılında oran %35,92'ye, 2019'da ise %34,29'a gerileyerek düşüş eğilimine girmektedir. 2020'de %35,57 ile sınırlı bir toparlanma yaşanmakta, 2021'de ise oran %35,88 ile bu eğilim korunmaktadır.

Bununla birlikte, 2022'de oran %33,15'e, 2023'te ise %32,17'ye gerileyerek yeniden düşüş eğilimine girmektedir. Bu azalma, özellikle son iki yılda daha belirgin hale gelmektedir.

**Grafik 48. Güney Kore Gayrı Safi Yurtiçi Tasarruf Eğilimi**




**Kaynak:** Dünya Bankası, Veri Tabanı

## 3.7. Gelişmekte Olan Ülkelerde Yaşanan Ekonomik Krizler

### 3.7.1. Türkiye 2001 Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi

2001 Krizi, 1990'lı yıllarda yaşanan ekonomik dalgalanmaların bir sonucu olarak ortaya çıkmakta olup, özellikle bankacılık sektöründe mevcut olan yapısal sorunlardan kaynaklanmaktadır. 1994 yılında yaşanan kriz sonrasında Türkiye ekonomisi, 2001 yılı öncesinde yeni bir krizle karşı karşıya kalmaktadır. 22 Kasım 2000 tarihinde meydana gelen kriz, esasen bankacılık sektöründeki kırılganlıklara dayanmaktadır. Bankalar, açık pozisyonlarını kapatma çabası içerisinde yoğun bir biçimde borçlanmaya yönelmekte ve bu durum, piyasalarda risk primlerinin artmasına yol açmaktadır. Artan risk primi, dış kaynaklardan finansman sağlamayı zorlaştırmaktadır. Likidite ihtiyacı içerisindeki bankalar, yüksek faiz oranlarına

rağmen piyasadan nakit sağlama arayışını sürdürmektedir. Bu gelişmeler neticesinde döviz talebi önemli ölçüde artmakta ve yabancı yatırımcılar, sermayelerini hızla Türkiye piyasalarından çekmektedir. Aralık ayı boyunca yaklaşık 7 milyar Amerikan doları tutarındaki sermaye, ülke dışına çıkmaktadır.

Kasım 2000 krizinden dolayı zaten istikrarsız olan piyasalar, 19 Şubat 2001 tarihinde yaşanan siyasi krizle birlikte daha da sarsılmaktadır. Bu gelişme, spekülatif bir saldırıyı tetiklemekte ve bir döviz krizini başlatmaktadır. Türk lirası sahibi kişiler, varlıklarını yabancı para birimlerine çevirmek için hızla harekete geçmekte ve bu durum döviz kuru üzerinde ciddi bir baskı yaratmaktadır. Sonuç olarak, krizin ilk on günü içerisinde Türk lirası, ABD doları karşısında yaklaşık %40 oranında değer kaybetmektedir (Adanur, 2012, 43).

Merkez Bankası, borç yükümlülüklerini yerine getiremeyen bankalara destek sağlayamamakta ve bu durum ek finansal istikrarsızlığa yol açmaktadır. Bunun sonucunda mali piyasalar ciddi likidite açıklarıyla karşı karşıya kalmaktadır. 21 Şubat 2001 tarihinde Hazine, tahvil ihalesi gerçekleştirememekte ve faiz oranları %7500 seviyesine kadar yükselmektedir. Aynı dönemde, bankacılık sektörü %2500 gibi son derece yüksek faiz oranlarıyla karşılaşmakta ve bu durum finansal sistem üzerinde büyük bir baskı yaratmaktadır. Finansal sektör üzerindeki toplam etkinin yaklaşık 15 milyar ABD doları olduğu tahmin edilmektedir (Mangır, 2006: 469).

2001 yılının ocak ve mart ayları arasında Merkez Bankası'nın döviz rezervleri yaklaşık 3,5 milyar ABD doları azalmaktadır. 2001 yılının ocak ayında 678,7 bin TL düzeyinde bulunan ABD doları, şubat ayında 905,5 bin TL'ye yükselmekte ve mart ayında 1,1 milyon TL'yi aşmaktadır. Gecelik faiz oranları %4000 civarına kadar yükselmekte ve Türk lirasının keskin değer kaybıyla birlikte borsa endeksi önemli ölçüde düşmektedir. Bu süreçte birkaç banka Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) devredilmekte ve yaklaşık 650.000 kişinin işini kaybetmesiyle birlikte işsizlik oranı hızla artmaktadır. Toplam işsiz sayısı 2 milyona yaklaşmaktadır. Döviz rezervlerinin tükenmesine rağmen, Merkez Bankası piyasalara etkili bir şekilde müdahale edememektedir. Toplam döviz rezervleri yaklaşık 5,5 milyar ABD doları azalmaktadır ve bu durum, 22 Şubat 2001 tarihinde dalgalı kur rejiminin

benimsenmesine yol açmaktadır. Sonuç olarak, Türkiye yaklaşık %40 oranında bir devalüasyon gerçekleştirmektedir (Adanur, 2012, 43).

Krizin ardından Türkiye ekonomisi yaklaşık %8,5 oranında daralmaktadır. Enflasyon oranı ise %70'in üzerine çıkmaktadır. Kişi başında düşen GSYİH, 140 ile 150 ABD doları aralığına kadar gerilemektedir. Toplam 19 banka kapatılmakta, yaklaşık 15.000 şirket iflas etmekte ve yaklaşık iki milyon kişi işini kaybetmektedir. Bankacılık sistemi adeta durma noktasına gelmekte; ülke tarihinde ilk kez ödeme sistemleri dört gün boyunca çalışmamaktadır. Hazine'nin faiz ödemeleri yaklaşık %7.500 seviyesine ulaşmakta ve iç borç stoku, 2000 yılı seviyesinin dört katına çıkmaktadır. 2001 Krizi, Türkiye Cumhuriyeti tarihinde en şiddetli ekonomik kriz olarak kayıtlara geçmektedir (Paratic, 2017).

2001 krizinin ardından toparlanma sürecine giren Türkiye, 2008 yılında ise küresel ölçekte yaşanan finansal krizle karşı karşıya kalmaktadır. 2008 Küresel Finans Krizi başlıca nedeni, düşük faiz ortamında geri ödeme kapasitesi yetersiz olan kişilere verilen konut kredilerinin (mortgage) ev fiyatlarının hızla artmasına yol açması olmaktadır (Durgun, 2016: 43-44). Bu durum, FED'in faiz oranlarını artırmasıyla daha da kötüleşmekte ve değişken faizli konut kredilerinin geri ödemesinde zorluklar yaşanmaktadır. 2008 krizi, küresel finansal altyapının kırılganlığını açıkça ortaya koymaktadır. Krizin olumsuz etkilerini hafifletmek amacıyla birçok gelişmiş ülkenin merkez bankası ise olağan dışı para politikalarını devreye sokmaktadır (Doğan ve Dinçsoy, 2023: 195).

Bankaların temel hedefi, konut satışlarındaki artışla birlikte daha fazla kredi hacmine ulaşmak olmaktadır. Bu doğrultuda, ipotek kredileri çoğu zaman borçluların gelir düzeyi ve istihdam koşulları kapsamlı bir şekilde değerlendirilmeden onaylanmaktadır. Özellikle düşük gelir grubuna yönelik verilen subprime (eşik altı) krediler, önemli ölçüde risk içermektedir. Düşük faiz oranları, bu borçluların ödeme kapasitelerinin ötesinde borçlanmalarına teşvik etmektedir. Konut fiyatlarındaki artış, borçlular tarafından servetlerinde reel bir yükseliş olarak algılamakta ve bu durum, onları daha fazla borçlanmaya yönlendirmektedir.

Mortgage sisteminin temel amacı, bireylerin kira ödemelerine benzer taksitlerle ev sahibi olmalarını sağlamaktadır. Bu hedef doğrultusunda, gayrimenkul edinimini kolaylaştırmak amacıyla uzun vadeli ve düşük faizli krediler sunulmaktadır. Temerrüt riskini azaltmak adına, satın alınan gayrimenkul kredi veren kurum lehine ipotek edilmektedir. Bu uygulama, borçlunun ödeme yükümlülüklerini yerine getirememesi durumunda kredi verenin ipotekli mülkü satarak alacağını tahsis etme hakkına sahip olması anlamına gelmektedir. Söz konusu mekanizma, özellikle finansal krizlerin temelinde yer alan unsurlardan biri olarak değerlendirilmektedir. Gayrimenkule yönelik talepteki artış, mortgage kredilerinde enflasyonist bir baskı oluşturmaktadır. Bu süreçte, ABD mortgage piyasası yaklaşık 10 trilyon ABD doları büyüklüğüne ulaşmaktadır (Durgun, 2016: 43-44).

ABD'de başlayan küresel finansal kriz, ticaret, sermaye piyasaları, sıcak para akışı, merkez bankası rezervlerindeki dalgalanmalar, menkul kıymetler ile ulusal para birimlerinin değerlerindeki değişiklikler ve faiz oranlarındaki oynaklık gibi çeşitli kanallardan yayılmakta ve Türkiye ekonomisini etkilemektedir. 2001 mali krizinin ardından, mali disiplin politikaları ile ilgili önlemlerin uygulanması, Türkiye finans sektörünün küresel mali şoklara karşı dayanıklılığını önemli ölçüde artırmaktadır. Buna karşın, ekonominin reel sektörü aynı düzeyde direnç göstermemektedir (Kaya ve Kaygısız, 2015: 180).

2008 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde küresel finansal kriz patlak verdiğinde, Avrupa ülkeleri ilk etkilenenler arasında yer almaktadır. Türkiye'nin Avrupa Birliği ile güçlü ticari ilişkileri göz önünde alındığında, krizin yol açtığı dış talepteki daralma ve ticaret hacmindeki düşüş, Türk ekonomisini de önemli bir baskı altına sokmaktadır (Duğru ve Dinçsoy, 2021: 236). Türk ekonomisi hem iç hem dış talepteki aksaklıkların olumsuz etkisine maruz kalmakta ve bu durum üretim, ihracat ile istihdam gibi temel göstergelerde olumsuz sonuçlara yol açmaktadır. Özellikle yatırım ortamının bozulması, artan belirsizlik, yükselen risk algısı ve sıkılaşan kredi koşulları, küresel finansal kriz sürecinde ekonomik faaliyetlerde daralmaya neden olmaktadır. Bunun yanı sıra, üretimin büyük ölçüde ithal girdilere bağımlı olduğu ve yapısal olarak sürekli cari açıklarla karakterize edilen Türkiye ekonomisi, krizle

birlikte mevcut dengesizliklerin daha da derinleşmesine sahne olmaktadır. Cari açık genişlemekte, reel faiz oranları yükselmekte ve Türk lirası değer kazanmaktadır. Diğer pek çok ülkeye benzer şekilde, Türk politika yapıcılar kriz döneminde başlangıçta likidite desteği sağlamak ve finansman maliyetlerini azaltmak amacıyla faiz indirimlerine yönelmekte ve para politikası odaklı tedbirler almaktadır. Ancak bu para politikası önlemlerinin ekonomik toparlanmayı teşvik etmekte yetersiz kaldığı ortaya çıkınca, genişlemeci maliye politikasına duyulan ihtiyaç belirginleşmektedir. Sonuç olarak, hükümet ekonomik gerilemeyi telafi etmek üzere odak noktasını maliye politikalarına, özellikle kamu gelir ve harcama politikalarına kaydırmaktadır (Kaya ve Kaygısız, 2015: 180).

### 3.7.2. Hindistan 1991 BOP Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi

1950'li yıllardan bu yana Hindistan, büyük ölçüde kota uygulamaları ve kapsamlı bürokratik denetimle karakterize edilen, 'Lisans Raj' olarak bilinen kısıtlayıcı ekonomik çerçeve nedeniyle sürekli olarak ticaret açığı ile karşı karşıya kalmaktadır. Bu yapısal verimsizlikler, kalıcı mali dengesizliklere katkıda bulunmakta ve dış sektörü olumsuz etkilemektedir. Bu koşullar, 1991 yılında yaşanan ödemeler dengesi (BOP) krizine zemin hazırlamaktadır. Bu kriz, Hindistan'ın bağımsızlığını kazandığı tarihten itibaren karşılaştığı en ciddi ödemeler dengesi krizi olarak değerlendirilmektedir. 1980'li yıllarda dış borçlanma hızla artmakta, özellikle merkezi ve eyalet hükümetlerinin aşırı iç harcamaları sonucunda 1991 yılına kadar konsolide mali açık, GSYİH'nin yaklaşık %11'ine ulaşmaktadır. Bunun bir sonucu olarak kamu borcu, GSYİH'ye oranla iki katına çıkmakta ve döviz rezervleri hızla tükenmektedir. 1990-1991 döneminde Hindistan, çift haneli enflasyon oranlarıyla da karşı karşıya kalmakta ve bu durum, zaten kırılgan olan makroekonomik ortam üzerindeki baskıyı daha da artırmaktadır (Sharma, 2023).

1990'lı yılların ortalarından itibaren döviz kurunun piyasa tarafından belirlenmeye başlamasıyla birlikte Hindistan ekonomisi çeşitli aşamalardan geçmektedir. Başlangıçta esnek döviz kuru sistemi, sınırlı sermaye hareketliliği ile uygulanmaktadır. Bu ilk aşamada, yüksek mali açıklar, hala daha yüksek faiz oranlarına ve daha geniş cari işlemler açıklarına yol açmaktadır. Ancak, sermaye

hareketlerinin sınırlı olması nedeniyle cari açıkta meydana gelen artış, ödemeler dengesi açığının büyümesine ve döviz kurunun değer kaybetmesine neden olmaktadır. Bu durum, ihracat hacmini artırmakta ve GSYİH'de büyümeyi hızlandırmaktadır (Agarwal ve Whalley, 2013:20).

1991 krizinin ardından Hindistan'ın karşılaştığı bir diğer önemli ekonomik sarsıntı ise 2008 Küresel Finans Krizi olmaktadır. 2008 Küresel Finans Krizi, Hindistan ekonomisi üzerinde özellikle bilgi teknolojisi, yatırım, ihracat, işsizlik, yabancı sermaye girişi, döviz kuru ve borsa alanlarında önemli etkiler yaratmaktadır. Bilgi teknolojisi sektöründe, ABD merkezli finansal kurumlarından elde edilen gelirler, Hindistan'daki toplam sektör gelirlerinin yaklaşık %60'ını oluşturmaktadır. Ancak 2008 krizinde ABD'de yaşanan resesyon, bu alanda ciddi bir daralmaya yol açmaktadır. Amerikan şirketlerinin yaklaşık %70'i Hindistanlı bilgi teknolojisi firmalarıyla olan sözleşmelerin hacmini azaltmakta; yaklaşık %60'ı ise sözleşmeleri tamamen feshetmektedir (Fidan ve Fırat, 2020: 94).

Diğer ekonomilerle karşılaştırıldığında, Hindistan 2008 Küresel Finans Krizi'nden en az etkilenen ülkeler arasında yer almaktadır. Kriz, Hindistan'ın büyüme oranlarında yalnızca hafif bir düşüşe neden olmakta; başka bir ifadeyle, ülke bu dönemde ekonomik büyümesini sürdürmeyi başarmaktadır. Hindistan'ın ihracat yapısı, teknoloji yoğun ve çeşitlendirilmiş ürünlerin yüksek oranlar yer alması sebebiyle, toplam ihracatı daha az düşmekte ve krizin ardından daha hızlı toparlanmaktadır (Mete, Pekmez ve Kıyançiçek, 2016: 704).

### 3.7.3. Brezilya 1980'ler Borç Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi

1970'li yıllarda Brezilya başta olmak üzere birçok Latin Amerika ülkesi, sanayileşme ve altyapı projelerini finanse edebilmek amacıyla büyük çaplı dış borçlanmaya yönelmektedir. Bu süreçte, özellikle ABD ticari bankalar ve çeşitli uluslararası kreditörler aracılığıyla sağlanan dış finansman, bölgedeki borç stokunun hızla artmasına neden olmaktadır. Nitekim 1970 yılında yaklaşık 29 milyar ABD doları olan dış borç stoku, 1978'de 159 milyar dolara, 1982 yılı itibariyle ise 327

milyar dolara ulaşmaktadır. 1983 yılına gelindiğinde bu borç miktarı, Latin Amerika ülkelerinin toplam GSYİH'nin yaklaşık %50'sine denk gelmektedir. Ancak 1980'li yılların başında küresel düzeyde yaşanan ekonomik durgunluk ve gelişmiş ekonomilerde uygulanan sıkı para politikaları, dış borç dinamiklerini kırılgan hale getirmektedir. Özellikle ABD ve Avrupa'da, enflasyonu kontrol altına almak amacıyla faiz oranlarının sert biçimde artırılması, gelişmekte olan ülkelerden gelişmiş ülkelere doğru ciddi bir sermaye çıkışına yol açmaktadır. Aynı dönemde artan petrol fiyatları ve bozulan dış ticaret dengeleri de Latin Amerika ekonomilerinde ciddi bir daralma yaratmaktadır. Ekonomik küçülme ve yerel para birimlerinde yaşanan hızlı değer kayıpları, dış borç geri ödemelerini sürdürülmez hale getirmektedir (Özdemir, 2018).

1982 borç krizi, Latin Amerika tarihinde yalnızca ekonomik bir kırılma değil, aynı zamanda sosyal ve politik sonuçları da beraberinde getiren çok boyutlu bir şok olarak değerlendirilmektedir. Bu dönemde bölge ekonomilerinde üretim azalmakta, ithalat daralmakta, işsizlik artmakta ve enflasyon hızla yükselmektedir. Özellikle orta sınıfın satın alma gücü ciddi biçimde aşınmakta; reel ücretler kentsel alanlarda %20 ila %40 arasında düşüş göstermektedir. Kamu maliyesindeki kaynaklar ise sosyal harcamalara değil, borç servisine yönlendirilmekte; bu durum yoksullukla mücadele kapasitesini zayıflatmaktadır (Fidan ve Fırat, 2020: 91).

1980'lerde Brezilya ekonomisi, dış borç krizinin ilk yıllarında cari açığı hızla kapatarak dış sektörde denge sağlamaktadır. Bu denge, artan ticaret fazlasından kaynaklanmakta, özel sektör mali fazlasının kamu açıklarını yansıtmakta ve kamu açıkları azaldığında özel sektör mali fazlasının daraldığı gözlemlenmektedir. Brezilya ile uluslararası alacaklılar arasında 1980'ler boyunca yapılan anlaşmalar, borcun hızlı ödenmesini ve uluslararası finans piyasalarındaki aksaklıkların önlenmesini hedeflemektedir. Borç affı çok sınırlı düzeyde gerçekleştirilmiş olup, IMF uyum programlarına sıkı bir bağlılık sağlanmaktadır. 1982'de yaşanan finansal zorlukların ardından uluslararası kuruluşlar ve alacaklılar, Brezilya'ya köprü kredileri sağlamakta ancak ülkenin rezervleri neredeyse tükenme noktasına gelmektedir. Bu koşullar, IMF ve alacaklı bankalarla resmi yeniden yapılandırma müzakerelerinin hızlandırılmasına neden olmaktadır. Yeniden yapılandırma süreci, yüksek faiz oranları ve sıkı ödeme

koşullarını içermektedir. Ayrıca, Paris Kulübü ile yürütülen paralel müzakereler neticesinde, Brezilya'nın dış borç ödeme koşulları yaklaşık on yıl boyunca katı kalmakta, bu durum düşük kredi yenilemeleri ve yüksek borç hizmet yüküyle sonuçlanmaktadır. 1982'de Latin Amerika genelinde yaşanan dış borç krizi, Brezilya'nın yaklaşık 30 yıl süren kesintisiz ekonomik refah dönemini sona erdirmekte ve uzun süreli bir ekonomik gerilemeye neden olmaktadır (Dalto, 2019: 7-8).

Brezilya ekonomisinin karşılaştığı bir diğer önemli ekonomik kriz ise 2008 Küresel Finans Krizi olmaktadır. Dünyanın önde gelen ekonomilerinden biri olan Brezilya, diğer gelişmekte olan pazarlar gibi finansal krizden olumsuz etkilenmektedir. Dış ticaret, yabancı yatırım ve bankacılık gibi sektörler krizden etkilenmekle birlikte, Brezilya üzerindeki genel etkiler birçok diğer ülkeye kıyasla nispeten sınırlı kalmaktadır. 2003 ile 2008 yılları arasında Brezilya ekonomisi yıllık ortalama yaklaşık %4 oranında büyümektedir. Bu istikrarlı ve güçlü büyüme döneminde, doğrudan yabancı yatırım girişlerinde yaklaşık %10'luk bir artış eşlik etmektedir. Ayrıca, yatırımların artmasıyla birlikte ihracat büyüme oranları da eşzamanlı olarak yükselmekte; bu durum, Brezilya'nın beş yıllık dönemde gösterdiği sağlam ekonomik performans için güçlü bir temel oluşturmaktadır (Fidan ve Fırat, 2020: 91-92).

### 3.7.4. Rusya 1998 Ruble Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi

1998 Rusya Ruble Krizi'nin ana nedeni iki temel faktör olarak öne çıkmaktadır. İlk olarak, 1997 Asya finansal krizi petrol fiyatlarının düşmesine yol açmakta ve bu durum, petrolün en önemli ihracat geliri kaynağı olduğu Rusya için özellikle zararlı olmaktadır. Petrol fiyatlarındaki bu düşüş, cari işlemler açığının ortaya çıkmasına katkı sağlamaktadır. Ayrıca, bu dönemde Rusya'nın yüksek borç seviyesi sorunu daha da ağırlaşmakta ve ülkenin o dönemde nispeten yüksek kredi notu, hükümetin daha fazla kısa vadeli borç almasını mümkün kılmaktadır. Bu yüksek borç yükü, krizi tetikleyen kritik faktörlerden biri olmaktadır. Özellikle petrol fiyatlarındaki düşüş, Rusya'nın döviz gelirlerinde önemli bir azalmaya neden olmakta ve ülkenin kısa vadeli borçlarını ödemesini giderek zorlaştırmaktadır. Bu sorunlar topluca önemli bir piyasa belirsizliği yaratmaktadır. Bu dönemde, rublenin yakında devalüe

edileceğine dair söylentiler dolaşmakta; bu durumu önlemek amacıyla Rusya Merkez Bankası döviz piyasasında dolar satarak müdahalede bulunmaktadır. Ancak bu çabalara rağmen merkez bankasının rezervleri kritik derecede düşük seviyelere gerilemekte ve sonunda rubleyi devalüe etmek zorunda kalmaktadır. Sonuç olarak, 1998 yılında Rusya borç ödemelerine moratoryum ilan etmekte ve yükümlülüklerini yerine getiremeyeceğini resmen duyurmaktadır (Oktar ve Yüksel, 2015: 331).

1998 krizinde %5,3 oranında daralan Rus ekonomisi, kısa sürede hızlı bir büyüme sürecine girmektedir. 1998 yılında varil başına 10 ABD dolarına kadar düşen petrol fiyatlarındaki artış eğilimi, bu kaynak bağımlı ekonominin büyümesinin temel itici gücü olmaktadır. Ayrıca, döviz rezervlerindeki artış ve enflasyondaki önemli düşüş (1998'de yaklaşık %85'ten 2000'de %20'ye) Rusya'nın krizden çıktığını teyit etmektedir (İşcan ve Hatipoğlu, 2010: 29).

Rusya ekonomisinin karşılaştığı bir diğer önemli ekonomik kriz ise 2008 Küresel Finans Krizi olmaktadır. 2008 Küresel Finans Krizi ortaya çıktığında, Rusya, petrol ve doğal gaza olan bağımlılığını azaltmayı hedefleyen ileriye dönük ekonomik önlemler almaktadır. Rus hükümetinin '2009 Küresel Finans Krizi'yle 'Mücadele Programı' başlıklı ve resmi gazetede yayımlanan açıklamasına göre, ülke on yıllık kesintisiz ekonomik büyümenin ardından ciddi bir ekonomik darboğazla karşı karşıya kalmaktadır. Diğer birçok ülkeden farklı olarak Rusya, krize karşı nispeten farklı bir dizi tedbir uygulamaktadır. Bu tedbirler; sosyal destek mekanizmaları aracılığıyla ekonomiyi canlandırmayı, yatırım seviyelerini korumayı, devam eden ekonomik çeşitlendirme sürecini sürdürmeyi ve daha da önemlisi, büyük ölçekli sosyal huzursuzlukların önüne geçmeyi amaçlamaktadır (Mete, Pekmez ve Kıyançiçek, 2016: 704).

2008 yılının başında Rus ekonomisi dengeli bir büyüme sergilemektedir; ancak, 2000'li yılların başından itibaren kronik hale gelen bazı yapısal sorunlar varlığını sürdürmektedir. Bu sorunlar arasında, üretkenlik artışlarını sürekli olarak geride bırakan ücret artışları, üretim kapasitesindeki kısıtlamalar ve artan enflasyon yer almaktadır. 2007 yılı sonu için %8 olarak belirlenen enflasyon hedefine rağmen, gerçekleşen enflasyon oranı %11,6'ya ulaşmaktadır. Aynı dönemde, kapasite kullanım

oranı önemli ölçüde artmakta ve yaklaşık %81 seviyesine ulaşmaktadır. İşsizlik oranı ise 1994 yılından bu yana en düşük seviyesine gerilemektedir. Ayrıca, 2007 yılında finansal piyasalarda sterilizasyon önlemlerinin yeterince uygulanmaması, kredi genişlemesine katkı sağlamakta; bu durum da tüketici talebini artırarak ekonomik faaliyeti yönlendiren başlıca etkenlerden biri haline gelmektedir. 2009'un ikinci yarısından itibaren Rusya ekonomisinde toparlanma başlamaktadır. Bu toparlanma; emtia fiyatlarındaki artış, borsa hareketliliği ve mali teşvik önlemleri sayesindeki gerçekleşmektedir. İmalat sektörünün canlanması ve petrol fiyatlarının yükselmesi, ticari dengesine olumlu katkı sağlamaktadır. Rubledeki değer kaybı ise ithalatı azaltmaktadır. 2010 yılının başında, yabancı yatırımcıların Rus tahvillerine ilgisi artmakta ve bu durum sermaye girişlerini hızlandırmaktadır. Aynı zamanda iç talebin artması, ticarete konu olmayan sektörlerde toparlanmayı desteklemektedir. Ancak toparlanma; krediye erişim zorlukları ve işsizliğin devam etmesi gibi nedenlerle sınırlı kalmaktadır. Kriz sürecinde yarı zamanlı istihdam ve ücretsiz izin uygulamaları artmakta, 2009 sonunda bu alanda kısmi bir iyileşme yaşanmaktadır. Ayrıca sermaye girişleri de belirgin bir artış göstermektedir (İşcan ve Hatipoğlu, 2010: :32-33)

### 3.7.5. Polonya 1989 Geçiş Dönemi Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi

Polonya'daki siyasi sistem, 1989 yılında gerçekleştirilen kısmen serbest seçimlerin ardından önemli dönüşümler geçirmeye başlamaktadır. Bu seçimlerde, Sejm'deki koltukların üçte ikisi Komünist Parti ve müttefiklerine tahsis edilmekte, kalan üçte birlik kısmı ise seçim rekabetine açık bırakılmaktadır. Buna karşılık, Senato seçimlerinde hem iktidar partisi hem de muhalefet eşit koşullarda yarışmaktadır. Seçim sonuçları, Polonya halkının önemli kesiminin komünist yönetime karşı olduğunu ve muhalefeti desteklediğini ortaya koymakta; bu durum, Dayanışma Hareketi'nin Senato'da kesin bir zafer elde etmesiyle somutlaşmaktadır. Bu gelişmeleri takiben Polonya 1991 yılında ilk tam serbest parlamento seçimlerini gerçekleştirmektedir. Ancak, bu seçimler sonucunda hiçbir siyasi parti parlamentoda mutlak sonuç sağlayamamakta ve bu durum, Demokratik Sol İttifak (SLD) ile Polonya

Halk Partisi (PSL) arasında bir koalisyon hükümeti kurulmasına yol açmaktadır (Uğur ve Doğan, 2017: 39).

Polonya, siyasi geçiş sürecinden kısa bir süre önce, 12 Haziran 1989 tarihinde Uluslararası Para Fonu'na (IMF) üye olmaktadır. IMF ile ilişkilerin resmen başlatılması, ülkenin kapitalist ekonomik modele yönelmekte olduğunun bir göstergesi olarak değerlendirilmektedir. Bu dönemde kurulan çok partili parlamento ve koalisyon hükümeti, 4 Temmuz seçimlerinin ardından piyasa ekonomisine hızla geçiş konusundan bir reform uzlaşmasına varmaktadır. Parlamentoda sandalye sahibi olan Polonya Birleşik İşçi Partisi (PUWP) üyelerinin de söz konusu reform uzlaşmasını desteklemekte oluşu, dikkat çekici bir gelişme olarak öne çıkmaktadır (Sancaktar, 2019: 47).

1992 yılına gelindiğinde, ekonomik toparlanmanın işaretleri gözlemlenmekte ve GSYİH büyümesi kaydedilmektedir. Şok terapisi sürecinde hızla artan enflasyon oranları ise önemli ölçüde düşüş göstermektedir. Ancak, bu olumlu ekonomik göstergelere rağmen, sosyal etkiler derin olmaktadır. Birçok kişi ciddi zorluklarla karşı karşıya kalmakta ve devletin sosyal güvenlik ağları nüfusu yeterince destekleyememektedir. Buna karşın, bazı vatandaşlar 'Wilczek Yasası' gibi düzenlemeler sayesinde küçük işletimlerin faaliyetlerini sürdürebilmekte ve yaygın işsizlik ortamında ekonomik olarak hayatta kalmanın yollarını bularak girişimciliğe yönelmektedir (Kowalczyk, 2024).

Polonya ekonomisinin karşılaştığı bir diğer önemli ekonomik kriz ise 2008 Küresel Finans Krizi olmaktadır. 2008 Küresel Finans Krizi dünya çapında ekonomileri etkilemekte fakat birçok Avrupa ülkesine kıyasla Polonya olağanüstü bir dayanıklık sergilemektedir. Avrupa Birliği ülkelerinin çoğu önemli ekonomik daralmalar yaşarken, Polonya'nın GSYİH'si 2009 yılında yaklaşık %1,7 oranında büyümekte ve bu dönemde resesyondan kaçınan tek AB üye ülkesi olmaktadır (Adamowicz ve Adamowicz, 2019: 15-16).

Polonya'nın krizin ilk şoklarına dayanma kabiliyeti, Euro'yu benimsemek yerine ulusal para birimi zloty'yi koruması da dahil olmak üzere, para politikasında

daha fazla esneklik sağlayan çeşitli faktörlere atfedilmektedir. Bununla birlikte, bu güçlü yönlerine rağmen kriz, Polonya'yı da etkilemekte; bölgesel bağımlılıklar arttıkça ekonomik büyüme yavaşlamakta ve işsizlik oranı 2008 yılı sonlarından itibaren istikrarlı bir biçimde yükselmektedir (Reichardt, 2011: 39).

### 3.7.6. Çin 1997 Asya Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi

1997 ile 1999 yılları arasında Çin, Asya Finans Krizi'nin yıkıcı etkilerine karşı önemli bir direnç sergilemektedir. 1998 yılında Çin ekonomisi %7,8 oranında büyüme kaydetmekte ve 1999 yılında da %8'e yakın bir büyüme oranı ile istikrarını sürdürmektedir. Ülkenin döviz kuru rejimi ve sermaye hareketleri üzerindeki sıkı kontroller, remini para biriminin spekülatif dalgalanmalardan korunmasını sağlamaktadır. Ayrıca, yüksek düzeydeki döviz rezervleri ve görece düşük kısa vadeli dış borç stoku, Çin'in krizi ciddi bir ekonomik aksaklık yaşamadan atlatmasına olanak tanımaktadır. Kriz, Çin üzerinde sınırlı düzeyde etkili olmakla birlikte, ülkenin finansal sisteminde var olan yapısal kırılganlıkları da gün yüzüne çıkarmaktadır. Bu çerçevede, Çin hükümeti, özellikle sorunlu kredilerin azaltılması amacıyla finansal düzenlemeleri güçlendirmeyi ve bankacılık sektöründe sermaye yeterliliğini artırmayı öncelik haline getirmektedir. Çin, finansal piyasalarını tamamen serbestleştirmek yerine, Uluslararası Para Fonu (IMF) ve diğer uluslararası kuruluşlardan gelen baskılara rağmen, düzenleyici gözetimi sürdürmeyi tercih ederek kontrollü büyüme stratejisini benimsemektedir (Sharma, 2002).

Çin ekonomisini etkileyen bir diğer kriz ise 2008 Küresel Finans Krizi olmaktadır. 2008 Küresel Finans Krizi'nin Çin ekonomisi üzerindeki en doğrudan etkisi, ihracat hacimlerinde meydana gelen keskin düşüşle kendisini göstermektedir. İhracat, Çin'in GSYİH'nin yaklaşık üçte birini oluşturmaktadır. Bu nedenle, Batı ekonomilerinden kaynaklanan dış talebin ani çöküşü, ülkenin dışa bağımlı büyüme modelini ciddi biçimde zayıflatmaktadır. 2008 yılının dördüncü çeyreğinde yıllık büyüme oranı %6,8'e gerilemekte ve bu oran, Çin'in onlarca yıldır sürdürdüğü yüksek büyüme performansına kıyasla oldukça düşük kalmaktadır. 2009 yılının ilk çeyreğinde ise büyüme oranı %6,1'e düşmekte; aynı dönemde ihracat hacmi yıllık bazda yaklaşık %25 oranında azalmaktadır. Bu ani ekonomik daralmaya karşılık Çin hükümeti,

Kasım 2008'de yaklaşık 4 trilyon yuan (yaklaşık 586 milyar ABD doları) tutarında büyük ölçekli bir mali teşvik paketini yürürlüğe koymaktadır. Söz konusu paket, altyapı yatırımları, sosyal konut projeleri ve kırsal kalkınma programları aracılığıyla iç talebi canlandırmayı hedeflemektedir. Bu genişlemeci politikaların bir sonucu olarak, 2009 yılının ikinci yarısından itibaren Çin ekonomisi yeniden ivme kazanmakta ve yıl sonunda yıllık büyüme oranı %8,7'ye ulaşmaktadır. Bu gelişmeler ışığında, Çin, 2008 küresel finansal krizi sırasında pozitif büyümeyi sürdürebilen nadir büyük ekonomilerden biri olarak öne çıkmaktadır (Yueh, 2010).

### 3.7.7. Meksika 1994 Tequila Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi

1994 yılına gelindiğinde, Meksika ekonomisi ciddi ekonomik zorluklarla karşı karşıya kalmakta ve yapısal kırılganlıklar artmaktadır. Ülkenin ekonomik yapısı, siyasi istikrarsızlık, seçim odaklı ekonomi politikaları ve artan dış borç yükü nedeniyle giderek savunmasız bir hale gelmektedir. Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması'nın (NAFTA) uygulanmasına rağmen, popülist harcamalar ve dış borçlanma ekonomik dengenin bozulmasına yol açmaktadır (Bayrak, 2016: 18)

Seçim odaklı politikalar mali disiplini zayıflatmakta ve kamu harcamalarında kontrolsüz artışlara neden olmaktadır. Bu durumu dengelemek amacıyla hükümet, pezonun değerini %15 oranında devalüe etmekte ancak bu müdahale cari açığı düzeltmekten ziyade yatırımcı güvenini sarsmakta ve Meksika'yı ciddi bir kriz sürecine sürüklemektedir. Devalüasyonun ardından yabancı yatırımcılar fonlarını hızla çekmekte ve sermaye kaçışı hızlanmaktadır (Akalın ve Uçak, 2007: 258).

Peso kısa sürede yaklaşık %50 değer kaybetmekte; bu durum enflasyonda %52'ye varan keskin bir artışa ve işsizlik oranında yaklaşık %30 seviyesine yükselişe yol açmaktadır. Ekonomik koşullar hızla kötüleşmekte, nüfusun satın alma gücü önemli ölçüde azalmaktadır. Bu ekonomik gerileme gelir eşitsizliğini derinleştirmekte ve Meksika toplumunda ciddi sosyal etkiler bırakmaktadır. Söz konusu kriz, yaygın sermaye kaçışını tetikleyen ilk finansal kriz olarak değerlendirilmektedir. Meksika ekonomisinde derin bir resesyona neden olmakla kalmayıp, aynı zamanda birçok

gelişmekte olan ülkede var olan finansal kırılganlıkları görünür kılmaktadır. Bu durum, yalnızca iç ekonomik zayıflıklar değil, aynı zamanda küresel finansal sistemin doğasında var olan kırılganlık ve oynaklığı da ortaya koymaktadır. Finansal sistemdeki şeffaflık eksikliği, yatırımcı güvenini daha da aşındırmakta ve krizin şiddetini artırmaktadır (Arslan, 2024).

Meksika'nın karşılaştığı bir diğer önemli kriz, 2008 Küresel Finans Krizi'dir. Tarihsel olarak krizlerden hızlı toparlanabilen bir ülke olan Meksika, bu yönüyle öne çıkmaktadır. Latin Amerika'nın bir parçası olmasına rağmen, Amerika Birleşik Devletleri ile sahip olduğu güçlü ekonomik entegrasyon, ülkeye önemli yapısal avantajlar sağlamaktadır. ABD, Meksika için hem bir pazar hem de sermaye kaynağı olarak büyük önem taşımakta, bu da ülke ekonomisini ABD iç talebine duyarlı hale getirmektedir. Bu nedenle, Amerika Birleşik Devletleri'nde talep istikrarlı olduğu sürece, Meksika'nın uzun süreli bir durgunluk yaşaması beklenmemektedir (Bayrak, 2016: 16).

Ancak 2008'de başlayan kriz ve aynı dönemde ABD'de görülen durgunluk, Meksika ekonomisini olumsuz etkilemektedir. Bu etkinin temel nedeni, Meksika'nın ABD ile olan derin ekonomik bağımlılığıdır. 2009 yılında ülkenin GSYİH'si %6,6 oranında daralmış ve bu, Latin Amerika'daki en sert küçülmelerden biri olmuştur. Son yirmi yılda hayata geçirilen ekonomik reformlar ve zamanında alınan önlemler, Meksika'nın 2010 yılına kadar kısmi bir toparlanma göstermesini sağlamıştır. Ancak, sürdürülebilir büyüme potansiyeli büyük ölçüde ABD ekonomisindeki gelişmelere bağlı kalmakta, bu da Meksika'nın dış şoklara karşı yapısal kırılganlığını koruduğunu göstermektedir (Villarreal, 2010).

### 3.7.8. Güney Kore 1997 Asya Krizi ve 2008 Küresel Finans Krizi

Asya Finans Krizi'nin başlangıcında, o dönemde dünyanın on birinci büyük ekonomisi ve bir OECD üyesi olan Güney Kore'nin krizden en ciddi şekilde etkilenecek ülkelerden biri olacağı öngörülmemektedir. Ancak, ülkenin kırılganlığının temelleri, 1993 yılında Başbakan Kim Young-sam dönemine kadar uzanmaktadır.

Küçük ölçekli bir durgunluk döneminde iktidara gelen Kim, yüksek oranlı ekonomik büyüme taahhüdünde bulunmakta ve bu hedef doğrultusunda büyük aile şirketleri olan "chaebol"leri agresif yatırım stratejileri benimsemeleri için teşvik edilmektedir (Durgun, 2018: 8).

1994 ve 1995 yıllarında Güney Kore ekonomisi, özellikle imalat sektöründe gerçekleştirilen yoğun yatırımlar sayesinde kayda değer bir büyüme süreci yaşamaktadır. Ancak, bu yatırımların büyük bir kısmı öz sermaye yerine borç finansmanı ile gerçekleştirilmekte, bu da finansal kırılganlığı artırmaktadır. Nitekim, şirketlerin borç yükü öz sermayelerinin yaklaşık dört katına ulaşmakta ve bu durum, mali sürdürülebilirlik açısından önemli bir risk teşkil etmektedir. İç finansal piyasaların yeterince gelişmemiş olması ve yurt içi faiz oranlarının görece yüksek seyretmesi nedeniyle şirketler, uzun vadeli yatırımlarını finanse edebilmek için giderek artan ölçüde kısa vadeli dış borçlanmaya yönelmektedir. Bu yapısal dinamikler dikkate alındığında, Güney Kore'de ortaya çıkan krizin temelinde reel sektördeki zayıflıklardan ziyade, finans sektöründe biriken yapısal dengesizliklerin bulunduğu anlaşılmaktadır. Kısa vadeli dış borçlara duyulan aşırı bağımlılık, ülkeyi hem yatırımcı güvenindeki dalgalanmalara hem de uluslararası likidite koşullarındaki değişikliklere karşı son derece savunmasız hale getirmektedir. Bu kırılgan yapı, krizin etkilerinin derinleşmesine ve ülkenin mali istikrarının ciddi şekilde sarsılmasına neden olmaktadır (Turan, 2000: 72).

Güney Kore'nin karşılaştığı bir diğer önemli kriz, 2008 Küresel Finans Krizi olmaktadır. Güney Kore, 1997-98 Asya Finans Krizi'nden elde ettiği deneyimler sayesinde, birçok gelişmiş ekonomiye kıyasla bu krizi daha hızlı ve etkili biçimde atlatmayı başarmaktadır. 2008'in son çeyreğinde ekonomisi %5,1 oranında daralmaktadır. Sermaye hesaplarında ciddi açıklar vermekte ve yabancı yatırımcılar toplamda 225 milyar dolar sermayeyi ülke dışına çıkarmaktadır. Ancak 1997 krizinden sonra gerçekleştirilen yapısal reformlar, bankacılık sektöründe uygulanan sıkı denetimler ve chaebollerin borç oranlarının düşürülmesi finansal sistemin dayanıklılığını artırmaktadır. Ayrıca, kriz öncesinde döviz rezervlerinin güçlendirilmesi, Güney Kore'nin dış şoklara karşı bir tampon oluşturmasını

sağlamaktadır. Krizin etkilerini hafifletmek için Kore Merkez Bankası ve hükümet tarafından düşük faiz politikaları, doğrudan likidite destekleri ve rezervlere faiz ödemesi gibi tedbirler hayata geçirilmektedir. Bunun yanı sıra, 2008 sonunda ilan edilen ve toplamda 14 trilyon wona kadar genişletilen mali teşvik paketi, altyapı yatırımları ve vergi indirimleriyle ekonomiye canlılık kazandırmaktadır. 'Kırılgan kasırga' olarak tanımlanan kısa süreli ekonomik daralma sonrasında, Güney Kore ekonomisi hızlı bir toparlanma göstermekte ve 2010 yılında %6,2 büyüme oranıyla IMF tarafından tam anlamıyla bir genişleme olarak nitelendirilmektedir. Bu süreç, kriz sonrası uygulanan reformlar, güçlü finansal temeller ve aktif para-maliye politikalarının kriz yönetimindeki başarısını ortaya koymaktadır (Sharma, 2013).

# 4. SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN PANEL VERİ ANALİZİ

## 4.1. Model Giriş ve Değişken Seçimi Açıklamaları

### 4.1.1. Giriş

Bu çalışmada, gelişmekte olan sekiz ülke (Türkiye, Hindistan, Güney Kore, Brezilya, Rusya, Polonya, Çin ve Meksika) için 1994-2021 dönemini kapsayan iki panel veri modeli geliştirilmiştir. İlk modelde bağımlı değişken olarak gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) büyüme oranı, ikinci modelde ise finansal kurumlar derinliği endeksi kullanılmıştır. Her iki model, panel sabit etkiler (fixed effects) yaklaşımıyla tahmin edilmiştir. Panel veri yöntemi hem zaman serisi hem de yatay kesit verilerini eş zamanlı olarak analiz ederek heterojenliği kontrol etme ve daha güvenilir tahminler sunma imkanı sağlaması nedeniyle tercih edilmiştir (Baltagi, 2005).

### 4.1.2. Değişkenlerin Seçilme Gerekçesi

Tezin başlığı olan 'Gelişmekte Olan Piyasalarda Finansal Derinliğin Makroekonomik Etkileri' doğrultusunda belirlenen değişkenler, literatürde finansal derinlik ve ekonomik performans arasındaki ilişkiyi açıklamada sıkça kullanılan göstergelerdir. Modellerde kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenler Tablo 2'de gösterilmektedir:

**Tablo 2. Modellerde Kullanılan Bağımlı ve Bağımsız Değişkenler**

| **Değişken** | **Kısaltma** |
|---|---|
| Finansal Kurumlar Derinlik Endeksi | FINDIX_100 |
| Reel Efektif Döviz Kuru | REER_DIF |
| GSYİH büyümesi (yıllık %) | GDPgrowth_DIF |
| GSYİH deflatörü | GDP_DEF_DIF |
| Brüt Sabit Sermaye Oluşumu (GSYİH'nin %'si) | GFCF_GDP_DIF |
| Cari Hesap Dengesi (GSYİH'nin %'si) | CA_GDP_DIF |
| İşsizlik, toplam (toplam işgücünün %'si) | UNEMP_DIF |
| Bankalar Tarafından Özel Sektöre Verilen Yurt içi Kredi (GSYİH'nin %'si) | CREDIT_DIF |
| Kişi başına GSYİH büyümesi (yıllık %) | PC_GDP_DIF |

- Finansal Kurumların Derinliği değişkeninin seçilme gerekçesi, tek bir göstergeden daha kapsamlı biçimde ölçmesidir. İkinci modelde bağımlı değişken olarak kullanılmıştır.
- Reel Efektif Döviz Kuru değişkeninin seçilme gerekçesi, makroekonomik istikrarı ve büyümeyi doğrudan etkileyen faktörlerden biri olmasıdır.
- GSYİH Büyüme değişkeninin seçilme gerekçesi, ekonominin genel performansını ve büyüme hızını gösteren en temel makroekonomik gösterge olmasıdır. Birinci modelde bağımlı değişken olarak kullanılmıştır.
- GSYİH Deflatörü değişkeninin seçilme gerekçesi, tüm ekonomideki fiyat değişimlerini kapsıyor oluşu ve makroekonomik istikrarı yansıtan en önemli göstergelerden biri olması.
- Brüt Sabit Sermaye Oluşumu değişkeninin seçilme gerekçesi, ekonomideki sabit sermaye yatırımlarını ifade etmesi ve yatırım düzeyini ölçmesi.
- Cari Hesap Dengesi değişkeninin seçilme gerekçesi, dış denge göstergesi olmasından kaynaklıdır.

- İşsizlik Oranı değişkeninin seçilme gerekçesi, finansal derinliğin toplumsal ve ekonomik etkilerini değerlendirmek için önemli bir değişken olmasıdır.
- Bankalar Tarafından Özel Sektöre Verilen Yurtiçi Krediler değişkeninin seçilme gerekçesi, finansal derinliğin en temel göstergelerinden biri olmasıdır.
- Kişi Başına Düşen GSYİH Büyümesi değişkeninin seçilme gerekçesi ise ekonomik refahın ve finansal gelişmenin gerçek etkisini ölçmek için anlamlı bir gösterge olmasıdır.

## 4.2. Metodoloji

Bu çalışmada, seçilen makroekonomik göstergelerin ekonomik büyüme ve finansal derinlik üzerindeki etkilerini analiz etmek amacıyla panel veri analizi yöntemi uygulanmıştır. Panel veri yapısı, hem zaman boyutunu hem de kesit boyutunu bir arada değerlendirme imkânı sunması bakımından, ülke bazlı iktisadi dinamiklerin zamansal gelişimiyle birlikte değerlendirilmesine olanak tanımaktadır. Çalışmada 1994–2021 dönemine ait, Türkiye, Hindistan, Brezilya, Rusya, Polonya, Meksika, Çin ve Güney Kore olmak üzere sekiz yükselen ekonomiye ait yıllık veriler kullanılmıştır. Modelde toplam 216 gözlem bulunmaktadır.

Analiz öncesinde, ekonometrik modellemenin temel koşullarından biri olan durağanlık (stationarity) özelliği test edilmiştir. Bu amaçla, panel veri yapısındaki birimler arasında karşılıklı etkileşimi dikkate alan CIPS (Cross-sectionally Augmented IPS) birim kök testi uygulanmıştır. Test sonuçlarına göre, modelde kullanılan değişkenlerin büyük çoğunluğu birinci dereceden bütünleşik I(1) çıkmıştır. Buna uygun olarak, durağan olmayan değişkenlerin birinci farkları alınarak modelleme sürecine dahil edilmiştir.

Panel regresyon analizinde, sabit etkiler (fixed effects) modeli tercih edilmiştir. Sabit etkiler modeli, ülkeler arası gözlemlenemeyen ancak zaman içinde sabit kalan heterojen yapısal farkları kontrol altına almayı mümkün kılarak, önyargılı tahminlerin önüne geçmektedir. Ayrıca, modelde yer alan değişkenlerin doğası gereği

ülkeler arasında heteroskedastisite (değişen varyans) ve otokorelasyon (seri korelasyon) gibi klasik model varsayımlarını ihlal edebilecek sorunların varlığı göz önünde bulundurularak, standart hatalar Driscoll-Kraay düzeltmesi ile tahmin edilmiştir. Bu yöntem hem heteroskedastisiteyi hem de serisel ve kesitler arası korelasyonu dikkate alarak güvenilir ve sağlam standart hata tahminleri sunmaktadır.

Çalışmada iki ayrı regresyon modeli oluşturulmuştur. İlk modelde bağımlı değişken olarak reel GSYH büyüme oranının birinci farkı (GDPgrowth_DIF) ele alınmış ve büyümeyi etkileyen yapısal ve makroekonomik faktörler incelenmiştir. İkinci modelde ise bağımlı değişken olarak FINDIX_DIF (Finansal kurumların derinliği endeksindeki değişim) kullanılmış, finansal derinliği etkileyen belirleyiciler analiz edilmiştir. Tüm analizler, panel veri yapısına uygun istatistiksel testlerle desteklenmiş ve yorumlamalar anlamlılık düzeylerine göre yapılmıştır. İki ayrı regresyon modelinin denklemleri ise şu şekildedir:

Birinci model;

$$GDPgrowth_DIF_{it} = \beta_0 + \beta_1 REER_DIF_{it} + \beta_2 UNEMP_DIF_{it} + \beta_3 CREDIT_DIF_{it} + \beta_4 GDP_DEF_DIF_{it} + \beta_5 GFCF_GDP_DIF_{it} + \beta_6 CA_GDP_DIF_{it} + \beta_7 FINDIX_DIF_{it} + \mu_i + T_t + \varepsilon_{it}$$

- $\mu_i$: ülke sabiti etkileri
- $T_t$: zaman sabiti etkileri
- $\varepsilon_{it}$: hata terimi

İkinci model;

$$FINDIX_DIF_{it} = \beta_0 + \beta_1 CREDIT_DIF_{it} + \beta_2 UNEMP_DIF_{it} + \beta_3 REER_DIF_{it} + \beta_4 GFCF_GDP_DIF_{it} + \beta_5 GDPgrowth_DIF_{it} + \beta_6 GDP_DEF_DIF_{it} + \beta_7 CA_GDP_DIF_{it} + \mu_i + T_t + \varepsilon_{it}$$

- $\mu_i$: ülke sabiti etkileri
- $T_t$: zaman sabiti etkileri

- $\varepsilon_{it}$: hata terimi

## 4.3. Data

Bu çalışmada kullanılan veri seti, 1994-2021 dönemine ait yıllık verilerden oluşmaktadır. Söz konusu zaman aralığının tercih edilmesinin başlıca nedeni, örneklemde yer alan sekiz ülke için hem kesintisiz hem de karşılaştırılabilir veri sağlanabilen en uzun süreyi temsil etmesidir. 1994 yılı, özellikle Rusya'nın Sovyetler Birliği'nden ayrılması sonrasında ekonomik göstergelerin düzenli bir biçimde yayımlanmaya başlaması açısından bir dönüm noktası olarak kabul edilmiştir. Ayrıca Türkiye, Hindistan, Çin ve Brezilya gibi diğer ülkelerde de makroekonomik verilerin uluslararası veri tabanlarında daha sistematik bir şekilde raporlanmaya başlandığı dönem olması bakımından, bu tarih panel yapısında tutarlılığı sağlamak adına başlangıç yılı olarak belirlenmiştir.

Veri setinin üst sınırı olarak 2021 yılı seçilmiştir. Bu tercihin temel gerekçesi, 2020 yılında ortaya çıkan COVID-19 küresel salgının ardından uygulanan genişleyici parasal politikaların, başta kredi hacmi, kamu harcamaları ve finansal göstergeler olmak üzere birçok değişken üzerinde yapısal etkiler yaratma potansiyelidir. Bu tür olağanüstü dönemlerin ekonometrik analizlerde yer alması, modelin tahmin gücünü ve sonuçların anlamlılığını etkileyebileceği için, 2022 ve sonrasına ait veriler çalışmaya dahil edilmemiştir. Bu doğrultuda 1994-2021 dönemi hem tarihsel bütünlük hem de metodolojik tutarlılık açısından en uygun zaman dilimini oluşturmaktadır.

Çalışmada, Türkiye, Hindistan, Brezilya, Rusya, Polonya, Meksika, Çin ve Güney Kore olmak üzere sekiz gelişmekte olan ülke ekonomisine ait yıllık panel veri seti kullanılmıştır. Toplamda 216 gözlem içeren veri setinde, ekonomik ve finansal yapıları farklılık gösteren bu ülkelerin karşılaştırmalı olarak analiz edilmesi amaçlanmıştır. Veriler yıllık frekansta olup, analiz sürecinde tüm seriler reel değerler üzerinden değerlendirilmiştir.

Modelde kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenler ile bu değişkenlerin kısa açıklamaları aşağıda sunulmuştur:

- **GDPgrowth_DIF:** Reel gayri safi yurtiçi hasıla büyüme oranının birinci farkı,
- **PC_GDP_DIF:** Kişi başına düşen GSYİH büyüme oranının birinci farkı,
- **REER_DIF:** Reel efektif döviz kuru değişimi,
- **UNEMP_DIF:** İşsizlik oranındaki değişim,
- **CREDIT_DIF:** Bankaların özel sektöre sağladığı kredilerin GSYİH'ye oranındaki değişim,
- **CA_GDP_DIF:** Cari işlemler dengesinin GSYİH'ye oranındaki değişim,
- **GDP_DEF_DIF:** GSYİH deflatöründeki değişim,
- **GFCF_GDP_DIF:** Sabit sermaye oluşumunun GSYİH'ye oranındaki değişim,
- **FINDIX_DIF:** Finansal kurumların derinliği endeksindeki değişim.

Veriler bütün ülkeler için, FINDIX hariç, Dünya Bankası'nın World Development Indicators (WDI) veri tabanından elde edilmiştir. Rusya verisi 1994-2000 yılları arasında bankaların özel sektöre sağladığı krediler (CREDIT) değişkeni için Econstats veri tabanından tamamlanmıştır. Finansal kurumlar derinliği endeksi (FINDIX) verisi ise DB-Nomics dünya ekonomi veri tabanından alınmıştır. Değişkenler, analiz öncesinde modelin yapısına uygun şekilde gerekli dönüşümlere tabi tutulmuş; durağan olmayan seriler için yıllık yüzde değişim alınmış veya birinci fark hesaplanarak durağanlaştırılmıştır. Serilerin bütünleşme derecelerini belirlemek amacıyla, panel veri yapısına duyarlı olan CIPS (Cross-sectionally Augmented IPS) birim kök testi uygulanmıştır. Birinci dereceden bütünleşik olduğu tespit edilen seriler, ekonometrik modellerde birinci farkları alınarak kullanılmıştır. Panel regresyon modelleri ise, ülkeler arası heterojenlik ve çapraz kesit bağımlılığı dikkate alınarak sabit etkiler modeli ile tahmin edilmiş ve Driscoll-Kraay standart hataları ile güçlendirilmiştir.

## 4.4. Analiz ve Sonuçlar

Bu çalışma kapsamında, reel efektif döviz kuru (REER) değişkeninin durağanlık düzeyi, panel veri seti kullanılarak CIPS (Cross-sectionally Augmented IPS) birim kök testi aracılığıyla analiz edilmiştir. Panel veri yapısında yer alan ülkeler arasında olası karşılıklı etkileşimlerin göz ardı edilmemesi amacıyla tercih edilen CIPS testi, geleneksel birim kök testlerine kıyasla daha güvenilir sonuçlar sunmaktadır. Durağanlık testi, ekonometrik modellemede geçerli sonuçlar elde edilebilmesi açısından kritik bir ön koşul olduğundan, reel efektif döviz kuru (REER) değişkeninin seviyesinde ve birinci farkında ayrı ayrı değerlendirme yapılmıştır.

Tablo 3'te elde edilen bulgulara göre, seviye düzeyinde yapılan birim kök testinde, test istatistiği -1.9739 olarak hesaplanmış ve bu değer %10 anlamlılık düzeyindeki kritik değer olan -2.210'un üzerinde kalmıştır. Ayrıca, p-değeri %10'dan büyük olması nedeniyle, sıfır hipotezi reddedilememiştir. Bu sonuç, reel efektif döviz kuru (REER) değişkeninin seviye düzeyinde durağan olmadığını göstermektedir.

Buna karşın, değişkenin birinci farkında yapılan testte, t-istatistiği -3.06807 olarak bulunmuş ve bu değer, %1 anlamlılık düzeyindeki kritik değer olan -2.579'un oldukça altında kalmıştır. P-değerinin %1'in altında olması, sıfır hipotezinin reddedilmesine olanak sağlamış ve reel efektif döviz kuru (REER) değişkeninin birinci farkta durağan olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Dolayısıyla, reel efektif döviz kuru (REER) değişkeni I(1) düzeyinde bütünleşik olup, ekonometrik modellemelerde birinci farkı alınarak kullanılması gerekmektedir. Bu analiz, sonraki aşamalarda gerçekleştirilecek eş bütünleşme testleri ve nedensellik analizleri için temel bir referans niteliği taşımaktadır.

**Tablo 3. Reel Efektif Döviz Kuru Değişkeni**

| REER | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | 1,9739298 | >=0.10 |
| Truncated CIPS: | -1,9739298 | >=0.10 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,579 | -2,579 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

| | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -3,06807 | <0.01 |
| Truncated CIPS: | -3,06807 | <0.01 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,579 | -2,579 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

Bu çalışma kapsamında, işsizlik değişkeninin durağanlık düzeyi, panel veri seti kullanılarak CIPS (Cross-sectionally Augmented IPS) birim kök testi aracılığıyla analiz edilmiştir. Panel veri yapısında yer alan ülkeler arasında olası karşılıklı etkileşimlerin göz ardı edilmemesi amacıyla tercih edilen CIPS testi, geleneksel birim kök testlerine kıyasla daha güvenilir sonuçlar sunmaktadır. Durağanlık testi, ekonometrik modellemede geçerli sonuçlar elde edilebilmesi açısından kritik bir ön koşul olduğundan, işsizlik değişkeninin seviyesinde ve birinci farkında ayrı ayrı değerlendirme yapılmıştır.

Tablo 4'te ki, işsizlik oranı değişkeni için yapılan testin seviye düzeyindeki sonuçlarına göre, CIPS test istatistiği -1.2733 olarak hesaplanmış ve bu değer, tüm anlamlılık düzeylerine ait kritik değerlerin (-2.579, -2.333, -2.210) üzerinde kalmıştır. Buna paralel olarak p-değeri %10'dan büyük bulunmuş ve sıfır hipotezi (birim kök

vardır) reddedilememiştir. Bu sonuç, işsizlik oranı değişkeninin seviye düzeyinde durağan olmadığını göstermektedir.

Buna karşılık, değişkenin birinci farkı alındığında yapılan testte, t-istatistiği -3.7152 ve -2.7031 olarak iki farklı şekilde raporlanmış; her iki değer de %1 anlamlılık düzeyindeki -2.579 kritik eşiğinin oldukça altında kalmıştır. P-değerinin <%1 seviyesinde olması, sıfır hipotezinin reddine imkân tanımış ve işsizlik oranının birinci farkta durağan olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Dolayısıyla, işsizlik oranı değişkeni de I(1) düzeyinde bütünleşik olup, analizlerde birinci farkı alınarak kullanılmalıdır.

**Tablo 4. İşsizlik Oranı Değişkeni**

| unemployment | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -1,273321852 | >=0.10 |
| Truncated CIPS: | -1,273321852 | >=0.10 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,579 | -2,579 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

| | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -3,71517 | <0.01 |
| Truncated CIPS: | -2,7031 | <0.01 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,579 | -2,579 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

Bu çalışma kapsamında, kişi başına düşen GSYİH büyümesi (PC_GDP) değişkeninin durağanlık düzeyi, panel veri seti kullanılarak CIPS (Cross-sectionally Augmented IPS) birim kök testi aracılığıyla analiz edilmiştir. Panel veri yapısında yer alan ülkeler arasında olası karşılıklı etkileşimlerin göz ardı edilmemesi amacıyla tercih edilen CIPS testi, geleneksel birim kök testlerine kıyasla daha güvenilir sonuçlar sunmaktadır. Durağanlık testi, ekonometrik modellemede geçerli sonuçlar elde edilebilmesi açısından kritik bir ön koşul olduğundan, kişi başına düşen GSYİH büyümesi (PC_GDP) değişkeninin seviyesinde ve birinci farkında ayrı ayrı değerlendirme yapılmıştır.

Tablo 5'e göre, testin seviye düzeyine ilişkin sonuçları, CIPS test istatistiği -2.8067 olarak hesaplanmış ve bu değer, %1 anlamlılık düzeyine ait kritik değer olan -2.579'un altında kalmıştır. P-değeri <%1 düzeyinde anlamlı bulunmuş olup, sıfır hipotezi (birim kök vardır) reddedilmiş ve değişkenin seviye düzeyinde durağan olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuç, kişi başına düşen GSYİH büyümesi (PC_GDP) değişkeninin fark alma işlemi uygulanmadan analizlere doğrudan dahil edilebileceğini göstermektedir.

Buna ek olarak, birinci farkta yapılan analizde CIPS istatistikleri -4.0371 ve -3.5683 olarak hesaplanmıştır; her iki değer de tüm anlamlılık düzeylerindeki kritik eşiklerin oldukça altında kalmış ve p-değerleri yine <%1 düzeyinde anlamlı bulunmuştur. Her ne kadar birinci farkta da durağanlık teyit edilse de seviye düzeyindeki sonuçlar zaten güçlü bir kanıt sunmaktadır. Dolayısıyla, kişi başına düşen GSYİH büyümesi (PC_GDP) değişkeni için herhangi bir dönüşüm uygulanmasına gerek bulunmamaktadır ve değişken, olduğu gibi ekonometrik modellere entegre edilebilmektedir.

Bu durum, veri setindeki diğer değişkenlerin çoğunun birinci farkta durağan olmasına kıyasla istisnai bir örnek teşkil etmektedir. Bu bağlamda, kişi başına düşen GSYİH büyümesi (PC_GDP) değişkeni ile I(1) düzeyindeki diğer değişkenler arasında uzun dönemli ilişkilerin varlığını belirleyebilmek için eş bütünleşme analizlerinin uygulanması önem arz etmektedir.

Sonuç olarak, kişi başına düşen GSYİH büyümesi (PC_GDP) değişkeni, panel yapıda seviye düzeyinde durağan olarak tanımlanmış ve modelde herhangi bir dönüşüme ihtiyaç duymadan kullanılabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

**Tablo 5. Kişi Başına Düşen GSYİH Büyümesi Değişkeni**

| PC_GDP | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -2,8067108 | <0.01 |
| Truncated CIPS: | -2,8067108 | <0.01 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,579 | -2,579 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

| | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -4,03705 | <0.01 |
| Truncated CIPS: | -3,56831 | <0.01 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,579 | -2,579 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

Bu çalışma kapsamında, cari işlemler dengesinin GSYİH'ye oranı (CA_GDP) değişkeninin durağanlık düzeyi, panel veri seti kullanılarak CIPS (Cross-sectionally Augmented IPS) birim kök testi aracılığıyla analiz edilmiştir. Panel veri yapısında yer alan ülkeler arasında olası karşılıklı etkileşimlerin göz ardı edilmemesi amacıyla tercih edilen CIPS testi, geleneksel birim kök testlerine kıyasla daha güvenilir sonuçlar sunmaktadır. Durağanlık testi, ekonometrik modellemede geçerli sonuçlar elde edilebilmesi açısından kritik bir ön koşul olduğundan, cari işlemler dengesinin GSYİH'ye oranı (CA_GDP) değişkeninin seviyesinde ve birinci farkında ayrı ayrı değerlendirme yapılmıştır.

Tablo 6'ya bakıldığında, seviye düzeyindeki yapılan test sonuçlarına göre, CIPS istatistiği -1.1315 olup, %10 anlamlılık düzeyindeki kritik değer olan −2.210'un üzerinde kalmıştır ve p-değeri %10'dan büyük bulunmuş ve sıfır hipotezi olan "değişken birim kök içerir" ifadesi reddedilememiştir. Bu durum, cari işlemler dengesinin GSYİH'ye oranı (CA_GDP) değişkeninin seviye düzeyinde durağan olmadığını göstermektedir.

Buna karşılık, değişkeninin birinci farkında yapılan testte CIPS istatistiği -2.8896 olarak hesaplanmış ve %1 anlamlılık düzeyindeki kritik değer olan -2,582'nin altında kalmıştır. P-değerinin <%1 olması nedeniyle sıfır hipotezi reddedilmiş ve cari işlemler dengesinin GSYİH'ye oranı (CA_GDP) değişkeninin birinci farkta durağan I(1) olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Sonuç olarak, cari işlemler dengesinin GSYİH'ye oranı (CA_GDP) değişkeni panel veri analizlerinde seviye düzeyinde değil, birinci farkı alınarak kullanılmalıdır.

**Tablo 6. Cari İşlemler Dengesinin GSYİH'ye Oranı Değişkeni**

| CA of GDP | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -1,131545 | >=0.10 |
| Truncated CIPS: | -1,131545 | >=0.10 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,579 | -2,579 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -2,8895711 | <0.01 |
| Truncated CIPS: | -2,8895711 | <0.01 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,582 | -2,582 |
| 5% | -2,334 | -2,334 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

Bu çalışma kapsamında, özel sektöre sağladığı kredilerin GSYİH'ye oranı (CREDIT) değişkeninin durağanlık düzeyi, panel veri seti kullanılarak CIPS (Cross-sectionally Augmented IPS) birim kök testi aracılığıyla analiz edilmiştir. Panel veri yapısında yer alan ülkeler arasında olası karşılıklı etkileşimlerin göz ardı edilmemesi amacıyla tercih edilen CIPS testi, geleneksel birim kök testlerine kıyasla daha güvenilir sonuçlar sunmaktadır. Durağanlık testi, ekonometrik modellemede geçerli sonuçlar elde edilebilmesi açısından kritik bir ön koşul olduğundan, özel sektöre sağladığı kredilerin GSYİH'ye oranı (CREDIT) değişkeninin seviyesinde ve birinci farkında ayrı ayrı değerlendirme yapılmıştır.

Tablo 7'ye göre, testin seviye düzeyine ilişkin sonuçlar incelendiğinde, CIPS test istatistiği -1.8655 olarak hesaplanmıştır. Bu değer, %10 anlamlılık düzeyindeki kritik değer olan -2.210'un üzerinde kalmakta ve p-değeri %10'dan büyük olduğu için sıfır hipotezi olan "değişken birim kök içerir" reddedilememiştir. Bu bulgu, bankaların özel sektöre sağladığı kredilerin GSYİH oranı (CREDIT) değişkeninin seviye düzeyinde durağan olmadığını göstermektedir.

Buna karşılık, birinci fark düzeyinde yapılan testte, CIPS istatistiği -4.0435 olarak bulunmuş; bu değer tüm anlamlılık düzeylerindeki kritik değerlerin (%1: -2.582, %5: -2.334, %10: -2.210) oldukça altında kalmaktadır. P-değeri <%1 seviyesinde anlamlı bulunmuş olup, sıfır hipotezinin reddine olanak sağlamaktadır. Dolayısıyla, değişken birinci fark düzeyinde durağan I(1) hale gelmiştir.

Bu çerçevede, bankaların özel sektöre sağladığı kredilerin GSYİH oranı (CREDIT) değişkeni I(1) düzeyinde bütünleşik bir özellik göstermekte olup, analizde yer alan diğer makroekonomik değişkenlerle birlikte eş bütünleşme testlerinin uygulanabilmesi için gerekli ön koşullardan birini sağlamaktadır. Ayrıca, ekonometrik modellemelerde bu değişkenin birinci farkı alınarak kullanılması gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Sonuç olarak, bankaların özel sektöre sağladığı kredi oranı değişkeni, seviye düzeyinde durağan olmasa da birinci fark düzeyinde durağanlık kazanmakta ve bu haliyle ekonometrik analizlerde uygun bir şekilde kullanılabilmektedir. Bu durum, paneldeki diğer I(1) özellikteki değişkenlerle uzun dönemli ilişkilerin araştırılmasına da imkan tanımaktadır.

**Tablo 7. Bankaların Özel Sektöre Sağladığı Kredilerin GSYİH'ye Oranı Değişkeni**

| CREDIT | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -1,8654745 | >=0.10 |
| Truncated CIPS: | -1,8654745 | >=0.10 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,579 | -2,579 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

| | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -4,04345 | <0.01 |
| Truncated CIPS: | -4,04345 | <0.01 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,582 | -2,582 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

Bu çalışma kapsamında, finansal kurumların derinliği endeksi (FINDIX) değişkeninin durağanlık düzeyi, panel veri seti kullanılarak CIPS (Cross-sectionally Augmented IPS) birim kök testi aracılığıyla analiz edilmiştir. Panel veri yapısında yer alan ülkeler arasında olası karşılıklı etkileşimlerin göz ardı edilmemesi amacıyla tercih edilen CIPS testi, geleneksel birim kök testlerine kıyasla daha güvenilir sonuçlar sunmaktadır. Durağanlık testi, ekonometrik modellemede geçerli sonuçlar elde edilebilmesi açısından kritik bir ön koşul olduğundan, finansal kurumların derinliği endeksi (FINDIX) değişkeninin seviyesinde ve birinci farkında ayrı ayrı değerlendirme yapılmıştır.

Tablo 8'e göre, finansal kurumların derinliği endeksi (FINDIX) değişkenine ilişkin seviye düzeyindeki test sonuçları, CIPS test istatistiği −2.1974 olarak hesaplanmış ve bu değer %10 anlamlılık düzeyindeki kritik değer olan −2.210'un hemen üzerinde kalmıştır. Bu nedenle, sıfır hipotezi (birim kök vardır) reddedilememiştir. P-değerinin %10'dan büyük olması, finansal kurumların derinliği endeksi (FINDIX) değişkeninin seviye düzeyinde durağan olmadığını göstermektedir.

Bununla karşılık, birinci fark düzeyinde uygulanan testte CIPS istatistikleri −5.3530 ve −5.3228 olarak raporlanmış; her iki değer de %1 anlamlılık düzeyindeki kritik eşik olan −2.579'un oldukça altında kalmıştır. P-değerlerinin <%1 düzeyinde anlamlı bulunması, sıfır hipotezinin güçlü bir şekilde reddedilmesine olanak sağlamış ve finansal kurumların derinliği endeksi (FINDIX) değişkeninin birinci fark düzeyinde durağan I(1) olduğunu ortaya koymuştur.

Sonuç olarak, FINDIX_100 değişkeni, seviye düzeyinde durağanlık göstermemekle birlikte, birinci farkı alındığında anlamlı ve istatistiksel olarak güçlü şekilde durağan hale gelmekte ve böylece modelleme açısından daha uygun olmaktadır.

**Tablo 8. Finansal Kurumların Derinliği Endeksi Değişkeni**

| FINDIX | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -2,1974453 | >=0.10 |
| Truncated CIPS: | -2,1974453 | >=0.10 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,579 | -2,579 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

| | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -5,35298 | <0.01 |
| Truncated CIPS: | -5,3228 | <0.01 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,579 | -2,579 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

Bu çalışma kapsamında, GSYİH deflatörü (GDP_DEF) değişkeninin durağanlık düzeyi, panel veri seti kullanılarak CIPS (Cross-sectionally Augmented IPS) birim kök testi aracılığıyla analiz edilmiştir. Panel veri yapısında yer alan ülkeler arasında olası karşılıklı etkileşimlerin göz ardı edilmemesi amacıyla tercih edilen CIPS testi, geleneksel birim kök testlerine kıyasla daha güvenilir sonuçlar sunmaktadır. Durağanlık testi, ekonometrik modellemede geçerli sonuçlar elde edilebilmesi açısından kritik bir ön koşul olduğundan, GSYİH deflatörü (GDP_DEF) değişkeninin seviyesinde ve birinci farkında ayrı ayrı değerlendirme yapılmıştır.

Tablo 9'a göre, GSYİH deflatörü (GDP_DEF) değişkenin seviye düzeyindeki test sonuçları incelendiğinde, CIPS test istatistiği −1.1591 olarak hesaplanmış ve bu değer tüm anlamlılık düzeylerindeki değerlerin (−2.579, −2.333, −2.210) üzerinde kalmıştır. Bu nedenle sıfır hipotezi "birim kök vardır" reddedilememiştir. Ayrıca p-değerinin %10'dan büyük olması, GSYİH deflatörü (GDP_DEF) değişkeninin seviye düzeyinde durağan olmadığını göstermektedir.

Buna karşılık, birinci fark düzeyinde yapılan test sonuçları, değişkenin dönüşümü ile durağan hale geldiğini ortaya koymaktadır. CIPS test istatistikleri −2.5742 ve −3.5955 olarak hesaplanmış; bu değerler sırasıyla %5 ve %1 anlamlılık düzeyindeki kritik değerlerin (−2.333 ve −2.579) altında kalmaktadır. Bu bulgulara göre p-değerleri <%5 ve <%1 seviyelerinde anlamlı bulunmuş ve sıfır hipotezi reddedilmiştir. Bu bulgular, GSYİH deflatörü (GDP_DEF) değişkeninin birinci farkta durağan I(1) olduğunu göstermektedir.

Bu sonuçlar doğrultusunda, GSYİH deflatörü değişkeni I(1) düzeyinde bütünleşik olarak değerlendirilmiş ve ekonometrik modellemeye birinci farkı alınarak dahil edilmesi gerektiği sonucuna ulaşılmıştır. Bu durum, değişkenin diğer I(1) düzeyindeki makroekonomik göstergelerle uzun dönemli ilişkilerinin araştırılabilmesi açısından eş bütünleşme analizlerine uygunluk sağlamaktadır. GSYİH deflatörü (GDP_DEF) değişkeni seviye düzeyinde durağan olmamakla birlikte, birinci fark düzeyinde durağanlık kazanmakta ve böylelikle ekonometrik modellerde güvenle kullanılabilecek bir forma ulaşmaktadır.

**Tablo 9. GSYİH Deflatörü Değişkeni**

| GDP DEFLATOR | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -1,1590609 | >=0.10 |
| Truncated CIPS: | -1,1590609 | >=0.10 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,579 | -2,579 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

| | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -1,1590609 | >=0.10 |
| Truncated CIPS: | -1,1590609 | >=0.10 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,579 | -2,579 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

Bu çalışma kapsamında, gayri safi sabit sermaye oluşumunun GSYH'ye oranı (GFCF_GDP) değişkeninin durağanlık düzeyi, panel veri seti kullanılarak CIPS (Cross-sectionally Augmented IPS) birim kök testi aracılığıyla analiz edilmiştir. Panel veri yapısında yer alan ülkeler arasında olası karşılıklı etkileşimlerin göz ardı edilmemesi amacıyla tercih edilen CIPS testi, geleneksel birim kök testlerine kıyasla daha güvenilir sonuçlar sunmaktadır. Durağanlık testi, ekonometrik modellemede geçerli sonuçlar elde edilebilmesi açısından kritik bir ön koşul olduğundan, gayri safi sabit sermaye oluşumunun GSYH'ye oranı (GFCF_GDP) değişkeninin seviyesinde ve birinci farkında ayrı ayrı değerlendirme yapılmıştır.

Tablo 10'a bakıldığında, seviye düzeyinde yapılan test sonuçlarına göre, gayri safi sabit sermaye oluşumunun GSYH'ye oranı (GFCF_GDP) değişkeninin,

CIPS istatistiği −2.1727 olarak hesaplanmış ve bu değer %10 anlamlılık düzeyindeki kritik değer olan −2.210'un biraz üzerinde kalmıştır. P-değerinin %10'dan büyük olması nedeniyle sıfır hipotezi 'birim kök vardır' reddedilememiştir. Bu bulgular, gayri safi sabit sermaye oluşumunun GSYH'ye oranı (GFCF_GDP) değişkeninin seviye düzeyinde durağan olmadığını göstermektedir.

Buna karşın, değişkenin birinci farkında yapılan testte CIPS istatistiği −2.6941 olarak hesaplanmış ve bu değer %1 anlamlılık düzeyindeki kritik değer olan −2.579'un altında kalmıştır. P-değeri <%1 seviyesinde anlamlı olması, sıfır hipotezinin reddedilmesini olanak sağlamış ve gayri safi sabit sermaye oluşumunun GSYH'ye oranı (GFCF_GDP) değişkeninin birinci fark düzeyinde durağan I(1) hale geldiğini ortaya koymuştur.

Bu doğrultuda değerlendirildiğinde, GFCF_GDP değişkeni I(1) düzeyinde bütünleşik bir seridir. Bu yapı, panel veri analizinde yer alan diğer I(1) düzeyindeki değişkenlerle eş bütünleşme ilişkilerinin araştırılması için uygun bir zemin oluşturmaktadır. Bu nedenle, değişkenin modelleme sürecine birinci farkı alınarak dahil edilmesi gerekmektedir.

**Tablo 10. Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumunun GSYİH'ye Oranı Değişkeni**

| GFCF of GDP | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -2,1727212 | >=0.10 |
| Truncated CIPS: | -2,1727212 | >=0.10 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,579 | -2,579 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

| | | |
|---|---|---|
| CIPS unit root test | | |
| Null hypothesis: Unit root | | |
| Test results: | | |
| Statistic | t-stat | p-value |
| CIPS: | -2,69406 | <0.01 |
| Truncated CIPS: | -2,69406 | <0.01 |
| Critical values: | | |
| Level | CIPS | Trunc. CIPS |
| 1% | -2,579 | -2,579 |
| 5% | -2,333 | -2,333 |
| 10% | -2,21 | -2,21 |

Bu çalışmada panel veri yapısında oluşturulan iki farklı sabit etkiler modelinde, Driscoll-Kraay standart hataları kullanılarak elde edilen regresyon sonuçları değerlendirilmiştir. İlk modelde bağımlı değişken olarak ekonomik büyüme (GDPgrowth_DIF) ele alınmış, modelin toplamda 216 gözlem ve 8 ülke grubunu kapsamaktadır. Tablo 11'e göre, modelin F-istatistiği 37,23 olarak bulunmuş ve genel olarak istatistiksel anlamlılığı doğrulanmıştır ($p < 0,01$). Within $R^2$ değeri 0,242 olup, ekonomik büyüme değişkeninin varyansının yaklaşık %24'ünün model tarafından açıklanabildiğini göstermektedir.

Değişkenlerin bireysel etkileri incelendiğinde, reel efektif döviz kuru (REER_DIF) büyümeyi pozitif yönde ve %5 anlamlılık düzeyinde etkilemektedir.

Buna karşılık işsizlik oranı (UNEMP_DIF) büyüme üzerinde negatif ve %5 düzeyinde anlamlı bir etki göstermektedir. Özel sektöre verilen krediler (CREDIT_DIF) ise negatif yönlü ve yüksek düzeyde anlamlı bir etkiye sahip olup, beklenenin aksine ekonomik büyümeyi sınırlayıcı bir rol üstlenmektedir. Bu durum, kredi genişlemesinin kısa vadeli veya verimsiz yatırımlara yönelmiş olabileceğine ve borçlanma maliyetlerinin büyüme üzerindeki olumsuz etkilerine işaret etmektedir.

Diğer yandan, GSYİH deflatörü (GDP_DEF_DIF) negatif ve %5 düzeyinde anlamlı bir etki gösterirken, sabit sermaye yatırımları (GFCF_GDP_DIF) büyümeyi pozitif yönde etkilemekte, ancak anlamlılık düzeyi %10 sınırında kalmaktadır. Cari denge (CA_GDP_DIF) negatif etkili olup %10 düzeyinde marjinal anlamlılığa sahiptir. Öte yandan, finansal derinlik endeksi (FINDIX_DIF) büyüme üzerinde istatiksel olarak anlamlı bir etki göstermemektedir.

**Tablo 11. Ekonomik Büyüme Regresyon Sonuçları**

| Regression with Driscoll-Kraay standard errors | | | Number of obs = | 216 |
|---|---|---|---|---|
| Method: Fixed-effects regression | | | Number of groups = | 8 |
| Group variable (i): ident | | | F( 7, 26) = | 37,23 |
| maximum lag: 6 | | | Prob > F = | 0 |
| | | | within R-squared = | 0,242 |
| Drisc/Kraay | | | | |
| GDPyoy_DIF | Coefficient | std. err. | t | P>t | [95% conf. | interval] |
| REER_DIF | .0708916 | .0345007 | 2,05 | 0,05 | -2,6E-05 | 0,141809 |
| UNEMP_DIF | -.9960104 | .4097328 | -2,43 | 0,022 | -1,83823 | -0,15379 |
| CREDIT_DIF | -.0693482 | .0230713 | -3,01 | 0,006 | -0,11677 | -0,02192 |
| CA_GDP_DIF | -.246356 | .1341243 | -1,84 | 0,078 | -0,52205 | 0,029341 |
| GDP_DEF_DIF | .0995096 | .048211 | 2,06 | 0,049 | 0,000411 | 0,198609 |
| GFCF_GDP_DIF | .4766801 | .278772 | 1,71 | 0,099 | -0,09634 | 1,049704 |
| FINDIX_DIF | .0392098 | .0557621 | 0,7 | 0,488 | -0,07541 | 0,15383 |
| _cons | -.1721372 | .247886 | -0,69 | 0,494 | -0,68167 | 0,3374 |

İkinci modelde ise bağımlı değişken FINDIX_DIF olarak belirlenmiştir. Tablo 12'ye göre, bu modelde de sabit etkiler yöntemi ve Driscoll-Kraay standart hataları kullanılmıştır. Modelin F-istatistiği 7,75 olarak bulunmuş ve genel anlamda istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Ancak within $R^2$ değeri yalnızca 0,077 olup,

bu durum finansal derinlik değişkeninin açıklayıcı değişkenler tarafından sınırlı ölçüde açıklandığını göstermektedir.

Değişkenler düzeyinde incelendiğinde, özel sektöre verilen krediler (CREDIT_DIF) finansal derinliği %1 düzeyinde pozitif ve güçlü biçimde etkilemektedir. Bu bulgu, finansal derinliğin en temel belirleyicisinin kredi hacmi olduğunu ortaya koymaktadır. Diğer tüm değişkenler – işsizlik (UNEMP_DIF), reel efektif döviz kuru (REER_DIF), sabit sermaye yatırımları (GFCF_GDP_DIF), ekonomik büyüme (GDPgrowth_DIF), GSYH deflatörü (GDP_DEF_DIF) ve cari denge (CA_GDP_DIF) – FINDIX üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip değildir.

Buna ek olarak, modelin düşük açıklama gücü, FINDIX üzerindeki kurumsal, yapısal ya da düzenleyici faktörlerin modele dâhil edilmediğini göstermektedir. Bu durum, finansal derinlik değişkenini etkileyen bazı önemli unsurların model kapsamında ele alınmadığını ortaya koymaktadır.

**Tablo 12. Finansal Derinlik Regresyon Sonuçları**

| Regression with Driscoll-Kraay standard errors | | Number of obs = | 216 |
|---|---|---|---|
| Method: Fixed-effects regression | | Number of groups = | 8 |
| Group variable (i): ident | | F( 7, 26) = | 7,75 |
| maximum lag: 6 | | Prob > F = | 0 |
| | | within R-squared = | 0,0772 |
| Drisc/Kraay | | | |
| FINDIX_DIF Coefficient std. err. | t | P>t | [95% conf. | interval] |
| REER_DIF -.0358244 .0207828 | -1,72 | 0,097 | -0,07854 | 0,006895 |
| UNEMP_DIF 1.165067 .6935845 | 1,68 | 0,105 | -0,26062 | 2,59075 |
| CREDIT_DIF .0872451 .0156867 | 5,56 | 0 | 0,055001 | 0,11949 |
| CA_GDP_DIF .2909501 .2372779 | 1,23 | 0,231 | -0,19678 | 0,778682 |
| GDP_DEF_DIF -.0941294 .0671681 | -1,4 | 0,173 | -0,2322 | 0,043937 |
| GFCF_GDP_DIF .0096629 .2682191 | 0,04 | 0,972 | -0,54167 | 0,560995 |
| GDPyoy_DIF .0964587 .1299911 | 0,74 | 0,465 | -0,17074 | 0,363659 |
| _cons 1.189891 .5003477 | 2,38 | 0,025 | 0,161411 | 2,21837 |

Genel olarak değerlendirildiğinde, ilk model ekonomik büyümenin temel belirleyicilerini ortaya koymada daha güçlü bir performans sergilemekte olup; işsizlik, reel döviz kuru, fiyat düzeyi ve kredi değişkenleri anlamlı etkilere sahiptir. Buna

karşılık ikinci modelde yalnızca kredi değişkeni anlamlı bulunmuş, FINDIX değişkeninin düşük açıklanabilirliği dikkat çekmiştir. Tüm modellerde Driscoll-Kraay standart hatalarının kullanılması hem heteroskedastisite hem de otokorelasyon problemlerini dengeleyerek daha güvenilir tahminlerin elde edilmesini sağlamıştır.

# 5. SONUÇ

Bu tez, gelişmekte olan ülkelerde makroekonomik sonuçların şekillenmesinde finansal derinliğin kritik rolünü incelemiştir. Çalışma, finansal sistemin temel unsurlarını özetleyerek başlamış, yapısal bileşenlerini ve bilgi yayma, risk yönetimi, ödemelerin ve yatırımların kolaylaştırılması gibi temel işlevlerini vurgulamıştır. Banka tabanlı ve piyasa tabanlı sistemler arasındaki ikilemi kabul eden araştırma, bu çerçevelerin ekonomik kalkınmayı farklı şekillerde nasıl etkilediğini vurgulamıştır.

Ardından, finansal derinliğin kavramı, çok boyutlu doğasını yakalamak için çeşitli nicel ve nitel göstergeler dahil edilerek ayrıntılı olarak incelenmiştir. Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki karmaşık ilişkiyi değerlendirmek için, arz öncülüğü ve talep takipçiliği hipotezleri dahil olmak üzere teorik perspektifler tartışılmıştır.

Tezin ampirik bölümü, sağlam bir çıkarım sağlamak için Driscoll-Kraay standart hataları ile sabit etkili modelleri kullanarak sekiz gelişmekte olan ülkenin panel veri setine odaklanmıştır. İlk model, ekonomik büyümenin temel belirleyicilerini belirledi ve reel efektif döviz kuru ile brüt sermaye oluşumunun büyümeyi olumlu yönde etkilediğini, işsizlik ve enflasyonist baskıların ise olumsuz yönde etkilediğini ortaya koymuştur. Özel sektöre verilen kredilerin büyüme üzerindeki önemli bir olumsuz etkisi olduğu görülmüş, bu da kredi genişlemesinin verimsiz veya kısa vadeli yatırımlara yönlendirilmiş olabileceğini ve bunun borçlanma maliyetleri veya kurumsal zayıflıklar tarafından daha da kötüleştirilmiş olabileceğini düşündürmüş, ayrıca, cari hesap dengesi büyüme ile marjinal olarak negatif bir ilişki gösterilmiştir. Fakat finansla derinlik endeksi bu modelde ekonomik büyüme üzerinde önemli bir doğrudan etki göstermemiştir.

Finansal derinliği bağımlı değişken olarak ele alan ikinci model, özel sektöre verilen kredinin finansal derinleşmenin temel itici gücü olduğunu göstererek, finansal faaliyetlerin genişlemesinde kredi piyasalarının merkezi rolünü vurgulamıştır. Ancak, işsizlik, döviz kurları, yatırım ve ekonomik büyüme gibi diğer makroekonomik

değişkenler önemli etkiler göstermemiş ve modelin düşük açıklayıcı gücü, önemli kurumsal ve düzenleyici faktörlerin ele alınmadığını göstermiştir.

Bu bulgular, finansal derinliğin finansal göstergelerin sadece niceliksel büyümesinden daha fazlasını kapsadığını vurgulamaktadır; finansal derinlik, kurumsal kalite, düzenleyici çerçeveler ve finansal kaynakların verimli tahsisi gibi niteliksel boyutlar tarafından temel olarak şekillenmektedir. Kredinin büyüme üzerindeki karışık etkileri, güçlü denetim ve sürdürülebilir yatırım uygulamalarının olmadığı durumlarda hızlı finansal genişlemenin getirdiği riskleri vurgulamaktadır.

Bu çalışmanın bulgularına dayanarak, gelişmekte olan ülkelerdeki politika yapıcıların yalnızca finansal sistemlerin niceliksel olarak genişletilmesine değil, aynı zamanda finansla gelişmeyi destekleyen kurumsal ve düzenleyici çerçevelerin iyileştirilmesine de öncelik vermeleri önerilmektedir. Finansal derinleşme, kredilerin spekülatif veya kısa vadeli faaliyetler yerine üretken yatırımlara verimli bir şekilde tahsis edilmesini sağlayan politikalar tarafından yönlendirilmelidir. Ayrıca, yasal uygulama, finansal şeffaflık ve düzenleyici etkinlik gibi kurumsal kalite göstergelerinin gelecekteki araştırma ve politika tasarımına entegre edilmesi, finansal derinliğin sürdürülebilir ekonomik büyümeye nasıl dönüştüğünün daha kapsamlı bir şekilde anlaşılmasını sağlayabilir. Makroekonomik istikrarın yanı sıra finansal altyapının güçlendirilmesi, finansal derinleşmenin faydalarının azami düzeye çıkarılması için elzemdir.

# KAYNAKÇA

Adana Sanayi Odası. (2020). *Meksika ülke raporu*. Adana Sanayi Odası. https://www.adaso.org.tr/Content/WebDosyalar/Yayinlar/%C3%9Clke%20Raporlar%C4%B1-Y%C3%B6netici%20%C3%96zetleri/Meksika%20%C3%9Clke%20Raporu_ADASO.pdf, (11.06.2025).

Adamowicz, M., ve Adamowicz, T. (2019). The world financial crisis and the Polish economy. *Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie. Problemy Rolnictwa Światowego, 19*(1).

Adanur, S. (2012). *Türk Bankacılık sisteminde 2001 krizi ve 2008 finansal krizinin Türk bankacılık sektörüne etkileri* [Yüksek Lisans Tezi, Maltepe Üniversitesi].

Afşar, A. (2007). Finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (36), 188-198.

Agarwal, M., ve Whalley, J. (2013). *The 1991 Reforms, Indian Economic Growth, and Social Progress* (NBER Working Paper No. 19024). National Bureau of Economic Research. https://doi.org/10.3386/w19024

Ağır, H. (2009). Türkiye'de finansal liberalizasyon ve finansal gelişme ilişkisinin ekonometrik analizi. http://adudspace.adu.edu.tr:8080/xmlui/bitstream/handle/11607/820/huseyin_agir_tez.pdf?sequence=3&isAllowed=y (08.07.2025).

Aka, K., ve Arıcan, E. (2019). Türkiye'de Hanehalkı Tasarruf Davranışlarının Belirleyicileri. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, *11*(21), 163-184.

Akalın, G., ve Uçak, A. (2007). *Ekonomik Krizlerde Kisa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Rolü ve Imf'nin Kriz Yönetimi*. *Öneri Dergisi*, *7*(28), 255-262.

Akkay, R. C. (2010). "*Gelişmekte Olan Piyasalarda Finansal Gelişme Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği*", İstanbul Üniversitesi İktisat Anabilim dalı Doktora tezi, İstanbul.

Akyol, B. (2021). *Yükselen ekonomilerde emek piyasası kurumları ve politikaları: Türkiye-Meksika karşılaştırması*. Kırklareli Üniversitesi Kurumsal Akademik Arşiv, http://79.123.216.36/xmlui/bitstream/handle/20.500.11857/1528/691408.pdf?sequence=1&isAllowed=y, (04.07.2025).

Alpdündar, H. S. (2021). *Türkiye'de finansal gelişmenin dış ticaret üzerine etkisi ve seçilmiş ülkeler ile karşılaştırması* (Doktora tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi). İstanbul Ticaret Üniversitesi Açık Erişim Sistemi.

Alptekin, V., Kasa, H., ve Uygun, E. (2018). Yurtiçi Tasarruflar ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği. *International Journal of Academic Value Studies*, *4*(20), 621-630.

Altıntaş, H. ve Y. Ayrıçay (2010), "*Türkiye'de Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Analizi: 1987–2007*" Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 10(2): 71–98.

Arslan, S. (2024). *Tekila Krizi: Meksika'nın 1994'teki Ekonomik Felaketi ve Çöküşün Arkasındaki Gerçekler*. VUCA Borsa, https://www.vucaborsa.com/post/tekila-krizi, (28.06.2025).

Apaydın, F. (2018). Türkiye'de işsizliğin karakteristiklerinin karşılaştırmalı analizi. *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (30), 159-200.

Atlı, A. (2017). *Türkiye ve Güney Kore: Kan kardeşliğini daha güçlü bir ekonomik ortaklığa dönüştürmek için öneriler* [Rapor]. Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, https://www.deik.org.tr/uploads/turkiye_guney_kore_oneriler_eylul_2017.pdf, (12.06.2025).

Aydın, G. K. (2017). Ödemeler Dengesi ve Cari Açık: Tükiye'de 2014-2016 Yılları Arasında Cari Açık ve Petrol Fiyatları Etkileşimi. *Fırat Üniversitesi Uluslararası İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *1*(2), 27-66.

Aydın, M., Ak, M., ve Altuntaş, N. (2013). 'Çevre'ülkelerinde Finansal Gelişme İle Büyüme Arasındaki İlişki: Panel Veri Analizi. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *31*(2), 1-14.

Aydın, Y. (2019). Finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisinin kırılgan beşli ülkeleri için analizi. *Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi*, *4*(1), 37-49.

Bajpai, P. (2023). *Emerging Markets: Analyzing Mexico's GDP*. Investopedia, https://www.investopedia.com/articles/investing/090315/emerging-markets-analyzing-mexicos-gdp.asp, (11.06.2025).

Bahar, O., ve Bozkurt, K. (2010). Gelişmekte olan ülkelerde turizm-ekonomik büyüme ilişkisi: dinamik panel veri analizi. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, *21*(2), 255-265.

Bailliu, J. (2000). *Private capital flows, financial development, and economic growth in developing countries* (No. 2000-15). Bank of Canada.

Baltagi, B. H. (2005). Econometric Analysis of Panel Data. John Wiley ve Sons. Beck, T., Levine, R., ve Loayza, N. (2000). Finance and the Sources of Growth. Journal of Financial Economics, 58(1-2), 261-300.

Bayrak, C. (2016). '*Latin Amerika'nın üç büyük ekonomisi ve ekonomik krizleri*.' T.C. Gediz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Uluslararası Politik Ekonomi Anabilim Dalı.

Bayrakdar, S. (2015). Türkiye İçin İşsizlik Histerisi Ya Da Doğal İşsizlik Oranı Hipotezinin Geçerliliğinin SınanmasI. *Journal of Economic Policy Researches*, *2*(2), 45-61.

Bencivenga, V. R., ve Smith, B. D. (1993). Some consequences of credit rationing in an endogenous growth model. *Journal of economic Dynamics and Control*, *17*(1-2), 97-122.

Bhattarai, K. (2015). Financial deepening and economic growth in advanced and emerging economies. *Review of Development Economics*, *19*(1), 178-195.

Bloomberg HT. (2024). *Rus ekonomisi yaptırımlarla geçen iki yılı geride bıraktı. Bloomberg,* https://www.bloomberght.com/rus-ekonomisi-yaptirimlarla-gecen-iki-yili-geride-birakti-2348366, (10.06.2025).

Bozdoğan, T., ve Çetin, Ö. O. (2023). Enflasyon muhasebesine geri dönüş: enflasyon muhasebesi konulu makalelerin bibliyometrik analizi. *Dumlupınar Üniversitesi İİBF Dergisi*, (12), 78-89.

Calderón, C., ve Liu, L. (2003). The direction of causality between financial development and economic growth. *Journal of development economics*, *72*(1), 321-334.

Canbazoğlu, S. (2010). *Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) Yaklaşımı ile Türkiye İçin Bir Uygulama,* (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Hacettepe Üniversitesi, Ankara.

Center on Budget and Policy Priorities. (2022) *Chart Book: Tracking the Post–Great Recession Economy*. https://www.cbpp.org/research/economy/tracking-the-post-great-recession-economy, (08.06.2025).

Chen, K., ve Kim, J. (2024). Two-sided mirror: An analysis of inflation's dual impact on China's economic growth. *East Asian Economic Review*, 28(2), 175–219. https://doi.org/10.11644/KIEP.EAER.2024.28.2.434 (21.06.2025).

Cicioğlu, Ş. (2009). *Finansal serbestleşme sürecinde Türkiye ekonomisinde finansal derinlik ve baskınlık analizi* (Doctoral dissertation, Marmara Universitesi (Turkey)).

Combes, J. L., Kinda, T., Ouedraogo, R., ve Plane, P. (2019). Financial flows and economic growth in developing countries. *Economic Modelling*, *83*, 195-209.

Çakmak, G. (2023). *"Brezilya'da Yoksulluğun Günümüzdeki Görünümü"*, İktisadi ve İdari Bilimler Alanında Teori, Uygulama ve Güncel Tartışmalar içinde (ss. 233-257). Ankara: Gazi Kitapevi.

Dalto, F. A. S. (2019). Brazilian financial crisis in the 1980s: Historical precedent of an economy governed by financial interests. *Revista de Economia Contemporânea, 23*(3), 1–25. https://doi.org/10.1590/1980-5527-23332, (18.06.2025).

Darıcı, H. K. (2009). Finansal derinleşme ve ekonomik büyüme ilişkisi: gelişmekte olan piyasalar örneği. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, SBE, İktisat ABD*.

Darrat, A. F. (1999). Are financial deepening and economic growth causally related? Another look at the evidence. *International Economic Journal, 13*(3), 19-35.

Dawood, N. (2021). *The economic growth in Turkey*. Paradigm Shift. https://www.paradigmshift.com.pk/economic-growth-in-turkey/, (08.06.2025).

DB-nomics, https://db.nomics.world/IMF/FDI?q=Financial%20Markets%20Depth%20Index (09.07.2025).

De Gregorio, J., ve Guidotti, P. (1995). Financial development and economic growth. *World Development*, *23*(3), 433–448. (https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0305750X94001321), (24.05.2025).

Demetriades, P. O., ve Hussein, K. A. (1996). Does financial development cause economic growth? Time-series evidence from 16 countries. *Journal of Development Economics, 51*(2), 387–411.

https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S030438789600421X, (24.05.2025).

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu [DEİK]. (2022). *Meksika bilgi notu*. DEİK. https://www.deik.org.tr/uploads/meksika-bilgi-notu-mayis-2022.pdf, (11.06.2025).

Dierks, Z. (2024) *Economy of Turkey*. Statista. https://www.statista.com/topics/11005/economy-of-turkey/, (08.06.2025).

Dinçsoy, E. E., ve Dinçsoy, M. O. (2020). Ekonomik büyümenin enflasyon üzerine etkisinin Türkiye ekonomisi açısından analizi. *Balkan and Near Eastern Journal of Social Sciences (BNEJSS), 6*.

Dinçsoy, E. E. (2022). COVID-19 pandemi krizi ve makroekonomik etkileri: MSCI yükselen ekonomilerin karşılaştırmalı analizi. In M. Okur Dinçsoy (Ed.), *Krizlerin sosyoekonomik etkileri: Ülke ve sektör çalışmaları* (ss. 199–218). Efe Akademik Yayıncılık.

Doğan, M., ve Dinçsoy, E. E. (2023). SHADOW ECONOMY NEXUS OF NON-PERFORMING LOANS IN EMERGING MARKETS. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *25*(Özel Sayı), 193-212.

Dokuz Eylül Üniversitesi. (2007). *İşsizlik ve işsizlik sigortası kavramları: Tanımlar, türler ve tarihsel gelişim* [PDF]. Dokuz Eylül Üniversitesi Açık Erişim. https://acikerisim.deu.edu.tr/xmlui/bitstream/handle/20.500.12397/12403/189972.pdf?sequence=1&isAllowed=y, (30.06.2025).

Duğru, M. ve Dinçsoy, E. E. (2021). Finansal İstikrar. In Ö. F. Aslan ve B. Erden (Ed.), *Güncel finansal yönetim yaklaşımları* (ss. 227–248). Efe Akademi Yayınları.

Duman, Y. K. (2017). Türkiye'de cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme arasindaki ilişki. *Sakarya Üniversitesi İktisat Dergisi*, *6*(4), 12-28.

Dumrul, C. (2010), "*Finansal Sistemin Gelişimi ve Ekonomik Büyüme: Teori ve Türkiye Uygulaması*", Yayınlanmamış Doktora Tezi, Erciyes Üniversitesi S.B.E.

Durgun, Ö. (2008). 2008 Krizinin Ardından Türk Bankacılık Sistemi. *Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (1), 38-59.

Durgun, T. C. (2018, Aralık). *1997 Güney Doğu Asya Krizi ve Türkiye* [Yayınlanmamış rapor]. Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi. http://web.bilecik.edu.tr/hsafaunal/files/2018/12/1997_GUNEY_DOGU_ASYA_KRIZI_VE_TURKIYE.pdf, (29.06.2025).

Econstats, https://www.econstats.com/wdi/wdic_RUS.htm, (09.07.2025).

Ergeç, E. H. (2004). Finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi ve Türkiye örneği: 1988-2001. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *5*(2), 51-66.

Ergelen, S. (2022). Güney Kore'de Refah Devletinin Tarihsel Gelişimi Üzerine Bir İnceleme. *Sosyal Güvenlik Dergisi*, *12*(1), 99-114.

Erim, N., ve Türk, A. (2005). Finansal gelişme ve iktisadi büyüme. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (10), 21-45.

Esen, E., ve Farahmand, M. A. (2020). Sabit Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Afganistan Üzerine Ampirik Bir Analiz. *Balkan Sosyal Bilimler Dergisi*, *9*(17), 131-136.

Esener, S. Ç., Darıcı, B., ve Karadağ, Y. (2017). Kamu Harcamaları, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Dışa Açıklık Seviyesinin Sabit Sermaye Oluşumu Üzerindeki Etkileri. In *Mediterranean International Congress on Social Sciences (MECAS II)* (Vol. 10, No. 2017, pp. 13-10).

Eurydice. (2024). *Political and economic situation – Poland*. European Commission. https://eurydice.eacea.ec.europa.eu/eurypedia/poland/political-and-economic-situation, (10.06.2025).

Fidan, A., ve Fırat, E. (2020). *2008 Küresel Finans Krizinin Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Etkisi: Brıc Ülkeleri-Türkıye Karşılaştırması* (Doctoral dissertation, Selcuk University).

FocusEconomics**.** (2025). *Mexico Inflation Rate: Forecast and Data*. FocusEconomics. https://www.focus-economics.com/country-indicator/mexico/inflation/, (21.06.2025).

FocusEconomics. (2025). *Turkey Inflation Rate: Estimate and Outlook*. https://www.focus-economics.com/country-indicator/turkey/inflation/ (16.06.2025).

GeoHistory. (2018). *How the 2014 economic crisis changed Russia's economy*. https://geohistory.today/2014-crisis-russia-economy/, (10.06.2025).

Güriş, S., ve Özkaya, H. G. Ö. (2019). Gelişmekte Olan Ülkelerde Tasarruflari Etkileyen Faktörler: Panel Veri Analizi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, *11*(20), 93-108.

GlobalData. (2025). *Inflation rate in India*. GlobalData. https://www.globaldata.com/data-insights/macroeconomic/inflation-rate-in-india/, (16.06.2025).

GlobalData. (2025). *South Korea inflation rate*. GlobalData. https://www.globaldata.com/data-insights/macroeconomic/south-korea-inflation-rate/, (22.06.2025).

Gröschl, J. (2025). *Optimistic growth outlook amidst worries over public finances*. Allianz Trade. https://www.allianz-trade.com/en_global/economic-research/country-reports/Poland.html, (10.06.2025).

Gökdeniz, İ., Erdoğan, M., ve Kalyüncü, K. (2003). Finansal piyasaların ekonomik büyümeye etkisi ve Türkiye örneği (1989-2002). *Gazi Üniversitesi Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi*, *1*(1), 107-117.

Gürsoy, C. T., ve Al-Aali, H. (2000). Causal relationships between financial and economic development in gulf countries. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, *1*(1), 124-134.

Gündem, F., ve Tunç, R. (2009). *Finansal liberalizasyon politikaları ve küresel finansal krizin Türkiye üzerine etkileri: S&P 500 ve İMKB üzerinden bir analiz* [PDF]. ResearchGate. https://www.researchgate.net/publication/266039217 (09.07.2025).

Hanushek, E. A. (2013). Economic growth in developing countries: The role of human capital. *Economics of education review*, *37*, 204-212.

Hong, S. A. (2024). *Toward better pandemic governance and preparedness: South Korea's whole-of-nation approach to COVID-19*. *BMC Public Health, 24*, Article 2126. https://doi.org/10.1186/s12889-024-19655-8, (12.06.2025).

International Monetary Fund**.** (2023). *Mexico: Staff concluding statement of the 2023 Article IV mission*. IMF. https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/10/03/mexico-staff-concluding-statement-of-the-2023-article-iv-mission, (21.06.2025).

İğdeli, A., ve Sever, E. (2016). Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Ekonomik Performans: Ülkeler Arası Mukayeseli Bir Analiz. *Sosyal ve Beşeri Bilimler Araştırmaları Dergisi*, *17*(36), 116-137.

İşcan, İ. H., ve Hatipoğlu, Y. Z. (2010). Rusya'nın Serbest Piyasa Anlayışı ve Küresel Kriz. In *Internatıonal Conference On Eurasıan Economıes 2010*.

Jalilian, H., Kirkpatrick, C., ve Parker, D. (2007). The impact of regulation on economic growth in developing countries: A cross-country analysis. *World development*, *35*(1), 87-103.

Juneja, H. (2025). *Market-Based Vs Bank-Based Financial Systems*. Management Study Guide. https://www.managementstudyguide.com/market-based-vs-bank-based-financial-systems.htm (10.06.2025).

Kapeliushnikov, R. I. (2023). The Russian labor market: Long-term trends and short-term fluctuations. *Russian Journal of Economics*, *9*(3), 245-270.

Kanca, A. G. O. C. (2012). Türkiye'de işsizlik ve iktisadi büyüme arasindaki nedenselliğin ampirik bir analizi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, *21*(2), 1-18.

Kar, M., ve Pentecost, E. J. (2000). *Financial development and economic growth in Turkey: further evidence on the causality issue*. Universitäts-und Landesbibliothek Sachsen-Anhalt.

Kaya, D. G., ve Kaygısız, A. D. (2008). 2008 Küresel Krizi ve Sonrasında Türkiye'de Uygulanan Maliye Politikalarına Genel Bir Bakış. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, *11*(26), 171-194.

Keskin, N. (2008). *Finansal serbestleşme sürecinde uluslararası sermaye hareketleri ve makroekonomik etkileri: Türkiye örneği* (Doctoral dissertation, Dokuz Eylul Universitesi (Turkey)).

King, R. G., ve Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right. *The quarterly journal of economics*, *108*(3), 717-737.

Kowalczyk, J. (2024). *The Polish economic miracle*. Epoch Magazine. https://www.epoch-magazine.com/post/the-polish-economic-miracle, (28.06.2025).

Kubilay, M. M. (2022). *The Turkish economy under the presidential system*. Orta Doğu Enstitüsü. https://www.mei.edu/sites/default/files/2022-

10/The%20Turkish%20Economy%20under%20the%20Presidential%20System_0.pdf, (16.06.2025).

Kumar, A., ve Pandey, S. (2021). *A Study on the Problem of Unemployment in India-Causes and Remedies. International Journal for Modern Trends in Science and Technology*, 7(6), 238-242.

Kutlar, A., ve Sarıkaya, M. (2003). Asimetrik enformasyon ve marjinal maliyet fiyatlama modeli çerçevesinde Türkiye'de kredi tayınlaması ve faiz oranlarının tahmini. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *4*(1), 1-18.

Küçük, M. (2020). Finansal Raporlama Standartlarına Göre Finansal Araçlar ve Finansal Varlıklar: Bir Literatür Çalışması. *Cihanşümul Akademi Sosyal Bilimler Dergisi*, *1*(1), 12-20.

Levine, R. (1997). Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of economic literature*, *35*(2), 688-726.

Lewandowski, P., ve Magda, I. (2023). *The labor market in Poland, 2000–2021* (IZA World of Labor, No. 426 v2). Institute of Labor Economics (IZA). https://wol.iza.org/articles/the-labor-market-in-poland/long, (04.07.2025).

Mangır, F. (2006). Finansal deregülasyonun 1989–2001 Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri: Kasım 2000 Ve Şubat 2001 Krizleri. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (16), 459-472.

Maqin, R. A., ve Sidharta, I. (2017). The relationship of economic growth with human development and electrıcıty consumptıon in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, *7*(3), 201-207.

McReid, R. (2016). *Five Basic Functions of a Financial System*. IndraStra Global. https://www.indrastra.com/2016/05/FEATURED-5-Basic-Functions-of-a-Financial-System-002-05-2016-0026.html, (14.06.2025).

Mete, M., Pekmez, G., ve Kıyançiçek, C. (2016). 2008 Finans Kirizinin Kırılgan Sekizliler Üzerindeki Etkisi: Teorik Bir İnceleme. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, *15*(57).

Mirdala, R. (2011). Financial deepening and economic growth in the European transition economies. *Journal of Applied Economic Sciences (JAES)*, *6*(16), 177-194.

Mollaahmetoğlu, E. (2016). *Finansal derinleşmenin ekonomik etkileri: Türkiye'nin finansal derinliği ve panel veri analizi*. (Master's thesis, Sosyal Bilimler Enstitüsü).

Müslümov, A., ve Aras, G. (2004). 'Kredi Piyasalarında Asimetrik Bilgi ve Bankacılık Sistemi Üzerindeki Etkileri', *İktisat, İşletme-Finans Dergisi*, Sayı: 222, s.55–65.

Narodowy Bank Polski. (2024). *Report on monetary policy implementation in 2023*. https://nbp.pl/wp-content/uploads/2024/05/Sprawozdanie-z-wykonania-ZPP-ANG-2023-WWW.pdf, (21.06.2025).

Reichardt, A. (2011) Poland and the Global Economic Crisis: Observations and Reflections in the Public Sector, pp. 38-48, In: Journal of Finance & Management in Public Service, Vol. 10, No. 1, 2011, ISSN: 1475-1283

Rousseau, P. L., ve Wachtel, P. (2011). What is happening to the impact of financial deepening on economic growth?. *Economic inquiry*, *49*(1), 276-288.

O'Neill, A. (2021). *Inflation rate in Brazil*. Statista. https://www.statista.com/statistics/270812/inflation-rate-in-brazil/, (18.06.2025).

Oktar, S., ve Yüksel, S. (2015). 1998 Yılında Rusya'da Yaşanan Bankacılık Krizi ve Öncü Göstergeleri. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *37*(2), 327-340.

Oruç, S., ve Turgut, A. (2014). Finansal Derinleşme, Ekonomik Büyüme ve Türk Finans Sistemi 1990-2010. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (31.1), 109-118.

Ozcan, B., ve Ari, A. (2011). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Ampirik Bir Analizi: Türkiye Örneği/An Empirical Analysis of Relationship between Financial Development and Economic Growth: The Turkish Case. *Business and Economics Research Journal*, *2*(1), 121.

Özdemir, Ö. (2018). *Türkiye'nin hikayesi, 90'ların Latin Amerika ve Asya borç krizlerine benziyor mu?* BBC News Türkçe. https://www.bbc.com/turkce/haberler-turkiye-45545710, (26.06.2025).

Öztekin, B. S., ve Topcu, M. (2021). *Finansal gelişme ile firma performansı arasındaki ilişki: Borsa İstanbul'da sektörel bir uygulama* (Master's thesis, Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi).

Öztürk, N., Barışık, S., ve Darıcı, H. K. (2010). Gelişmekte olan piyasalarda finansal derinleşme ve büyüme ilişkisi: Panel veri analizi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, *6*(12), 95-119.

Öztürk, N., Darıcı, H. K., & Kesikoğlu, F. (2011). Ekonomik büyüme ve finansal gelişme ilişkisi: gelişmekte olan piyasalar için bir panel nedensellik analizi. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *30*(1), 53-69.

Paratic. (2017). 2001 Krizi: Türkiye'yi Derinden Etkileyen Ekonomik Krizin Nedenleri. Paratic. https://paratic.com/2001-krizi/#2001-ekonomik-krizinin-nedenleri, (23.06.2025).

Parker, L. (2024). *What is the financial system and procedure?* beSlick. https://beslick.com/financial-system-and-procedure/, (12.06.2025).

Sancaktar, C. (2019). Doğu Avrupa'da Devletçi Sosyalizmden Kapitalizme Geçiş: Macaristan, Çekoslovakya ve Polonya. *Balkan & Near Eastern Journal of Social Sciences (BNEJSS)*, *5*(4).

Santander Trade. (2025). *Economic and political outline: Brazil*. https://santandertrade.com/en/portal/analyse-markets/brazil/economic-political-outline, (09.06.2025).

Sever, O. (2020). *Finansal derinlik, ticari açıklık ve iktisadi büyüme ilişkisi: Türkiye örneği* (Master's thesis, İstanbul Gelişim Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü).

Sharma, M. (2023). *India's 1991 BOP crisis — a quick revision to the past*. Medium. https://medium.com/@megha0111/indias-1991-bop-crisis-a-quick-revision-to-the-past-68df10f81a0b, (25.06.2025).

Sharma, S. D. (2013). *How South Korea weathered the 2008 financial crisis*. *Global Asia*, *8*(1). https://www.globalasia.org/v8no1/feature/how-south-korea-weathered-the-2008-financial-crisis_shalendra-d-sharma, (29.06.2025).

Sharma, Ş. D. (2002). *Why China survived the Asian financial crisis? Brazilian Journal of Political Economy*, *22*(2), 225–252. https://doi.org/10.1590/0101-31572002-1235, (28.06.2025).

Sökmen, F. Ş. (2021). Finansal Derinliğin Kırılgan Beşli Ekonomileri Üzerindeki Etkisi. *OPUS International Journal of Society Researches*, *18*(39), 657-680.

Statista. (2025). *Inflation in Poland*. Statista. https://www.statista.com/topics/10541/inflation-in-poland/#topicOverview, (21.06.2025).

Statista. (2025). *Inflation rate in China*. Statista. https://www.statista.com/statistics/270338/inflation-rate-in-china/, (21.06.2025).

Statista. (2025). *Inflation rate in Russia*. Statista. https://www.statista.com/statistics/271376/inflation-rate-in-russia/, (21.06.2025).

SteelRadar. (2013). *2013 yılı Rusya ve Türk cumhuriyetleri ekonomisi*. SteelRadar. https://www.steelradar.com/2013-yili-rusya-ve-turk-cumhuriyetleri-ekonomisi-14958/, (10.06.2025).

Stiglitz, J. E., ve Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American economic review*, *71*(3), 393-410.

Sugiyanto, C., ve Yolanda, Z. (2020). The effect of financial deepening on economic growth, inequality, and poverty: Evidence from 73 countries. *The South East European Journal of Economics and Business*, *15*(2), 15-27.

Şıklar, İ. (2004). *Finansal ekonomi*. Eskişehir: Açıköğretim Fakültesi. https://books.google.com.tr/books?hl=tr&lr=&id=YfTecTKm43sC&oi=fnd&pg=PR7&dq=Finansal+Ekonomi.+Eski%C5%9Fehir:+A%C3%A7%C4%B1k%C3%B6%C4%9Fretim+Fak%C3%BCltesi+&ots=59UEfRJWs4&sig=wmSHcVG2KYBaOBqFMG8dlo8wqg0&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false, (28.06.2025).

Taşkıran, G. (1996) *"Finansal Derinliğin Ekonomik Gelişmeye Etkisi ve Avrupa Birliği Ülkeleri ile Türkiye'de Finansal Derinliğinin İstatiksel Analizi"* Doktora Tezi, İstanbul Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

T.C. Pekin Büyükelçiliği. (2022). *Çin ülke profili: Türk şirketleri için iş yapma rehberi*. T.C. Dışişleri Bakanlığı. https://pekin-be.mfa.gov.tr/Content/assets/consulate/images/localCache/1/2c2144b7-74f7-407d-9c5b-e07ec3a91478.pdf, (10.06.2025).

T.C. Ticaret Bakanlığı. (2025). *Meksika pazara giriş rehberi*. T.C. Ticaret Bakanlığı. https://ticaret.gov.tr/data/62c696dd13b876ae383fd792/Meksika%20Pazara%20Giri%C5%9F%20Rehberi.pdf, (11.06.2025).

Togan, S., ve Berument, H. (2011). Cari işlemler dengesi, sermaye hareketleri ve krediler. *Bankacılar Dergisi*, *78*(9).

Torun, T., ve İlgün, M. F. (2018). Finansal gelişme üzerinde politik faktörlerin etkisi: Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yönelik bir analiz. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *13*(3), 181-204.

Tuncay, Ö., ve Oruç, D. (2021). Gelişmekte Olan Ekonomilerde Finansal Gelişmişlik ve Ekonomik Büyüme İlişkisi. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, *10*(3), 2111-2128.

Turan, N. (2000). *Asya krizinin Türk ve dünya mali piyasaları üzerindeki etkisi* [Yüksek lisans tezi, İstanbul Üniversitesi]. İstanbul Üniversitesi Ulusal Tez Arşivi. https://nek.istanbul.edu.tr/ekos/TEZ/34728.pdf, (28.06.2025).

Türkiye İhracatçılar Meclisi. (2022). *Rusya Ülke Bilgi Notu* [PDF]. TİM Ekonomik Araştırmalar. https://www.tim.org.tr/files/downloads/Ulke_Bilgi_Notlar%C4%B1/Rusya%20%C3%9Clke%20Bilgi%20Notu.pdf, (10.06.2025).

Türkiye İhracatçılar Meclisi – Ekonomik Araştırmalar. (2022). *Güney Kore ülke bilgi notu* [Rapor]. TİM. https://www.tim.org.tr/files/downloads/Ulke_Bilgi_Notlar%C4%B1/G%C3%BCney%20Kore%20%C3%9Clke%20Bilgi%20Notu.pdf, (12.06.2025).

Uğur, Ö., ve Doğan, K. C. (2017). Avrupa Birliği Uyum Sürecinde Polonya Kamu Yönetimi: Avrupalılaşmanın Etkisi. *ASSAM Uluslararası Hakemli Dergi*, *4*(8), 30-50.

Uludağ, E. *Varlık fonları ve finansal derinlik: Türkiye örneği* (Master's thesis, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü).

Unalmis, D. (2002). *The causality between financial development and economic growth: the case of Turkey* (No. 0203).

Upreti, P. (2015). Factors affecting economic growth in developing countries. *Major Themes in Economics*, *17*(1), 37-54.

Uzun, Y. U. (2023). *Rusya-Ukrayna krizinin küresel ekonomiye ve enflasyona yansımaları*. ResearchGate. https://www.researchgate.net/publication/369118254_RUSYA-UKRAYNA_KRIZININ_KURESEL_EKONOMIYE_VE_ENFLASYONA_YANSIMALARI, (21.06.2025).

Van der Wiel, K., Zhang, L., ve Kalara, N. (2019). *Firm financing in bank-based and market-based financial systems after the Global Crisis*. VoxEU. https://cepr.org/voxeu/columns/firm-financing-bank-based-and-market-based-financial-systems-after-global-crisis, (25.06.2025).

Vanham, P. (2015). *Top 10 things to know about the Mexican economy*. World Economic Forum. https://www.weforum.org/stories/2015/05/top-10-things-to-know-about-the-mexican-economy/, (11.06.2025).

Villarreal, M. A. (2010). *The Mexican economy after the global financial crisis* (CRS Report No. R41402). Congressional Research Service. https://www.everycrsreport.com/reports/R41402.html, (29.06.2025).

Villarreal, M. A. (2019). *U.S.-Mexico Economic Relations: Trends, Issues, and Implications*. Congressional Research Service. https://crsreports.congress.gov/product/pdf/RL/RL32934, (26.07.2025).

Yaman, H. (2021). İnsani Gelişme, Ticari Dışa Açıklık ve Ekonomik Büyüme Dinamikleri: G-20 Ülkeleri Üzerine Bir İnceleme. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (69), 121-134.

Yetiz, F. (2016). Bankaciliğin Doğuşu Ve Türk Bankacilik Sistemi. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *9*(2), 107-117.

Yiğitbaş, B. Ş. (2012). '*Bankaların Kredi Verme Davranışı Üzerine Asimetrik Bilginin Etkisi ve Reel Sektör Yansıması (Türkiye Analizi 2002-2010),'* Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No:288, İstanbul.

Yueh, L. (2010). *A stronger China*. International Monetary Fund. https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2010/06/yueh.htm, (28.06.2025).

Zhang, J., ve Wu, J. (2023). *The Chinese labor market, 2000–2016* (IZA World of Labor, No. 426 v2). Institute of Labor Economics (IZA). https://wol.iza.org/articles/the-chinese-labor-market/long, (04.0.7.2025).

WDI, https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators, (09.07.2025).

Xu, Z. (2000). Financial development, investment, and economic growth. *Economic inquiry*, *38*(2), 331-344.