

**TC.
KIRKLARELİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSİTÜSÜ
BANKACILIK VE FİNANS ANA BİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**EKONOMİK BÜYÜME VE BORSA PERFORMANSI
ARASINDAKİ İLİŞKİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

İbrahim SARI

HAZİRAN – 2023

TC.
KIRKLARELİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSİTÜSÜ
BANKACILIK VE FİNANS ANA BİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

EKONOMİK BÜYÜME VE BORSA PERFORMANSI
ARASINDAKİ İLİŞKİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

İbrahim SARI

Tez Danışmanı
Prof. Dr. Cem BERK

BEYAN

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde bizzat elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada özgün olmayan tüm kaynaklara eksiksiz atıf yapıldığını, aksinin ortaya çıkması durumunda her türlü yasal sonucu kabul ettiğimi beyan ediyorum.

(imza)

İbrahim SARI

13/06/2023

ÖZ

EKONOMİK BÜYÜME VE BORSA PERFORMANSI ARASINDAKİ İLİŞKİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

SARI, İbrahim

Yüksek Lisans,

Bankacılık ve Finans

Tez yöneticisi: Prof. Dr. Cem BERK

Haziran 2023

Bu çalışmanın amacı, Ekonomik Büyüme ve Borsa Performansı arasındaki ilişkinin Türkiye örneği üzerinden tespit edilmesi ve çıkan sonucun Ekonometrik olarak analiz edilerek, makroekonomik açıdan yorumlanmasını amaçlamaktadır. Çalışma üç ana bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde ekonomik büyüme kavramı, Türkiye'nin ekonomik büyüme tarihi, iktisadi büyüme türleri ve iktisadi büyüme teorileri gibi konular ele alınmaktadır. Ayrıca ekonomik büyümenin nasıl hesaplandığı ve iktisadi büyümenin önemi üzerinde durulmaktadır. Bunun yanı sıra, ekonomik büyümeyi etkileyen konjonktürel dalgalanmalar ve para politikasının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi de açıklanmaktadır.

İkinci bölümde piyasalar ve borsa konusu ele alınmaktadır. Ekonomik büyüme ile borsa performansı arasındaki ilişki incelenmektedir. Bu bölümde, ekonomik büyümenin borsa performansını nasıl etkileyebileceği ve borsa endekslerinin ekonomik büyüme göstergesi olarak nasıl kullanılabileceği gibi

konular üzerinde durulmaktadır. Üçüncü bölümde ise ekonomik büyüme ile borsa performansı ve fiyatları arasındaki ilişki, ekonometrik yöntemlerden zaman serisi analizi kullanılarak incelenmektedir. Bu analiz sonucunda elde edilen veriler makro ekonomik açıdan yorumlanarak analiz edilmektedir. Bu bölümde, ekonomik büyüme ile borsa performansı ve fiyatları arasındaki ilişkinin istatistiksel olarak nasıl açıklanabileceği ve ne gibi sonuçlar elde edilebileceği üzerinde durulmaktadır.

Anahtar Kelimeler: İktisadi büyüme, Borsa performansı ve fiyatları, Makro Ekonomi



ABSTRACT

THE RELATIONSHIP BETWEEN ECONOMIC GROWTH AND STOCK MARKET PERFORMANCE: THE CASE OF TÜRKİYE

SARI, İbrahim

Master Degree,

Thesis Manager: Prof. Dr. Cem BERK

June 2023

The aim of this study is to determine the relationship between Economic Growth and Stock Market Performance through the example of Turkey and to analyze the result econometrically and to interpret it in terms of macroeconomics. The study consists of three main parts. In the first part, subjects such as the concept of economic growth, Turkey's history of economic growth, types of economic growth and economic growth theories are discussed. It also focuses on how economic growth is calculated and the importance of economic growth. In addition, cyclical fluctuations affecting economic growth and the effect of monetary policy on economic growth are also explained.

In the second part, markets and the stock market are discussed. The relationship between economic growth and stock market performance is examined. In this section, issues such as how economic growth can affect stock market performance and how stock market indices can be used as economic growth indicators are discussed. In the third chapter, the relationship between economic growth and stock market performance and prices is examined using time series analysis, one of the econometric methods. The data obtained as a result of this analysis are analyzed in terms of macroeconomics. In this section, it is focused on how the relationship between economic growth and stock market performance and prices can be explained statistically and what kind of results can be obtained.

Key Words: Economic Growth, Stock market performance and prices,
Macro Economics



ÖNSÖZ

Tez çalışmamın en başından beri bana desteklerini esirgemeyen, Tez Danışmanım Prof.Dr. Cem Berk hocama saygılarımı sunar ve teşekkür ederim. Yine tezimden, lisansüstü eğitim hayatına başlayışıma dek bilgi ve birikimini benden esirgemeyen araştırma görevlisi Dr. Sefa Erkuş hocama saygılarımı sunar, teşekkür ederim.

Hayatımın her döneminde ve attığım her adım da yanımda olan, sevgili ailem babam Mehmet Sarı ve Annem Zennure Sarı ile Abim Bilal Sarı ve Ablam Tuğba Nur Yüksel başta olmak üzere Öğr. Gör. Dr. Bilal Akyol hocam, ve tezimin bitmesinde bana moral olarak desteklerini esirgemeyen herkese teşekkür ederim.

İbrahim SARI
HAZİRAN-2023
KIRKLARELİ

İÇİNDEKİLER

BEYAN	iv
ÖZ.....	v
ABSTRACT	vi
ÖNSÖZ	viii
İÇİNDEKİLER.....	ix
KISALTMALAR	xii
TABLOLAR.....	xiv
ŞEKİLLER.....	xv
GRAFİKLER.....	xvi
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK BÜYÜME	3
1.1. Ekonomik Büyümenin Tanımı.....	3
1.2. İktisadi Büyümenin Tarihi ve Dönemleri	7
1.3. Türkiye’de Ekonomik Büyüme Tarihi (1980-2020).....	15
1.4. Ekonomik Büyüme Yolları	19
1.5. Ekonomik Büyümenin Ölçme yöntemleri	20
1.6. Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri	22
1.7 Ekonomik Büyüme Türleri	24
1.7.1. Kendiliğinden (Spontane) Büyüme	24
1.7.2. Planlı Büyüme	24
1.7.3. Kapalı Büyüme	26
1.7.4. Açık Büyüme	27
1.7.5. Durgun Büyüme	28
1.7.6. Dengeli Büyüme	29
1.7.7. Dengesiz Büyüme.....	30
1.7.8. Üstel Büyüme	31
1.8. Kötü Büyüme Türleri.....	32
1.9. Ekonomik Büyümenin Hesaplanması.....	38

1.10. Konjonktürel Dalgalanmaların Büyüme Üzerindeki Etkisi.....	39
1.11. Para Politikasının Ekonomik Büyüme Üzerinde Etkisi	44
1.12. Ekonomik Büyüme Teorileri	45
1.12.1. Geleneksel Büyüme Teorileri.....	46
1.12.2. Neoklasik Büyüme Teorileri	50
1.12.3. İçsel Büyüme Teorileri	51

İKİNCİ BÖLÜM

PIYASALAR VE BORSA.....	55
2.1. Piyasa Kavramı ve Tanımı.....	55
2.1.1. Reel Piyasalar	56
2.2.2. Finansal (Para) Piyasalar	57
2.2. Finansal (Para) Piyasası Araçları.....	61
2.2.1. Mevduat.....	62
2.2.2. Finansman Bonosu	62
2.2.3. Repo.....	63
2.2.4.Varlığa Dayanan Menkul Kıymet	64
2.2.5. Mevduat Sertifikası	66
2.2.6. Finansman Bonosu	67
2.2.7. Eurodolar	68
2.3. Sermaye piyasası.....	68
2.4. Sermaye Piyasası Araçları	69
2.5. Hisse Senetleri Piyasası	71
2.5.1. Tahvil.....	72
2.6. Borçlanma ve Hisse Senedi Piyasaları	75
2.6. Borsa	76
2.7. Dünya’da ve Türkiye’de Borsa.....	77
2.7.1. ABD Borsaları	78
2.7.2. Avrupa Borsaları	79
2.7.3. Asya Borsaları	80
2.7.4. Osmanlının Borsa Tarihi	80

2.7.5. Türkiye Cumhuriyeti'nde Borsa.....	82
2.8. Türkiye'de Menkul Kıymet Borsası (BİST) Borsa İstanbul	86
2.9 Endeksler	87
2.10. Dünyada Borsa Endeksleri.....	88
2.11. Türkiye Endeksleri.....	89
2.12. Ekonomik Büyüme ve Borsa İlişkisi	91

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'NİN EKONOMİK BÜYÜME ORANININ BELİRLEYİCİLERİ ÜZERİNE AMPİRİK ANALİZİ 93

3.1. Ekonomik Büyüme Oranının Belirleyicileriyle ilgili Çalışmalar.....	93
3.1.1. Ulusal Literatür Çalışmalar	95
3.1.2. Uluslararası Literatür Çalışmalar	100
3.2. Zaman Serisi Yöntemi	103
3.3. Yöntem.....	114
3.4. Veri Seti ve Metodoloji.....	116
3.5. Bulgular	117
SONUÇ	127
KAYNAKÇA.....	135

KISALTMALAR

ABD : Amerika Birleşik Devletleri

BİST : Borsa İstanbul

BM : Birleşmiş Milletler

BSE: Bombay Menkul Kıymetler Borsası

CAC : Cotation Assistée En Continue

CBOE: Chicago Opsiyon Borsası

CME : Chicago Mercantile Exchange

DAX : Deutscher Aktienindex

FTSE : Financial Times Menkul Kıymetler Borsası Endeksleri

GSYİH : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

HKEX: Hong Kong Menkul Kıymetler Borsası

İMF : International Monetary Fund,

İMKB : İstanbul Menkul Kıymet Borsası

KAP : Kamuyu Aydınlatma Platformu

KRX: Seul Menkul Kıymetler Borsası

NASDAQ : National Association of Securities Dealers Automated
Quotations

NYSE New York Borsası

OECD : Organisation for Economic Co-Operation and Development

S&P : Sermaye Piyasası Kurumu

SGX :Singapur Menkul Kıymetler Borsası

SSE: Şanghay Menkul Kıymetler Borsası

SZSE: Shenzen Menkul Kıymetler Borsası

TSE Tokyo Menkul Kıymetler Borsası

VIOP : İşlem ve Opsiyon Piyasası



TABLÖLAR

Tablo 1 Dünya iktisadi performansına ilişkin göstergeler, 1500-1992 ..9	
Tablo 2 On iki Aylık Enflasyon değişim Oranları..... 14	
Tablo 3 Ulusal Literatür.....96	
Tablo 4 Uluslararası Literatür..... 101	
Tablo 5 Değişkenler ve Tanımları 116	
Tablo 6 Değişkenlere Ait Özet İstatistikler 116	
Tablo 7 Model 1 ADF Birim Kök Testi Sonuçları 117	
Tablo 8 Model 1 ADF Birim Kök Testi Uygulanmış ve Test Sonucu120	
Tablo 9 Hata Düzeltme Modeli Tahmin Edilmiş ve Tahmin Sonuçları 120	
Tablo 10 Otokorelasyon Testi Sonuçları 122	
Tablo 11 Değişen Varyans Sınama Sonucu..... 122	
Tablo 12 Granger Nedensellik Testi Sonucu..... 123	
Tablo 13 Model 2 ADF Birim Kök Testi 124	
Tablo 14 Model 2 ADF Birim Kök Testi Uygulanmış ve Test Sonucu 125	
Tablo 15 Tahmin Sonuçları 125	

ŞEKİLLER

Şekil 1 Türkiye’deki Finansal Piyasalar.....	58
--	----



GRAFİKLER

Grafik 1 Kökler için Çemberi.....	121
--	-----



GİRİŞ

Ekonomik büyüme oranı, bir ülkenin belirli bir dönemdeki milli gelirinin (GSYİH) yüzde cinsinden artış hızını ifade etmektedir. Ekonomik büyüme oranı, bir ülkenin ekonomik aktivitelerindeki genel büyümeyi ölçer ve artış miktarları göstermektedir. Büyüme üretimdeki artış, istihdam yaratma, tüketim ve yatırımların artması gibi faktörlerle ilişkilendirilmektedir. Ekonomik büyüme oranı, genellikle üç aylık ve yıllık olarak hesaplanmaktadır.

Bir ekonomideki mal ve hizmet üretiminin artması ve refahın genel olarak yükselmesi büyüme anlamına gelmektedir. Yüksek ekonomik büyüme, genellikle daha fazla iş imkânı, artan gelir seviyeleri, tüketici harcamalarının artması ve yaşam standardının iyileşmesi gibi olumlu etkileri beraberinde getirmektedir.

Ekonomik büyüme, birçok faktörün etkileşimi sonucunda gerçekleşir. Bunlar arasında yatırımlar, teknolojik ilerleme, ticaret faaliyetleri, iç talep, kamu harcamaları, istihdam düzeyi, politika kararları ve uluslararası ekonomik koşullar gibi unsurlar yer almaktadır. Bu duruma ek olarak bir ülkenin kaynakları ve faktörlerini etkin bir şekilde kullanması, yenilikçilik, girişimcilik ve ekonomik reformlar gibi faktörlerle de ilişkilendirilmektedir.

Ülkelerin iktisadi kalkınmalarında gelir dağılımı adaleti, yoksulluğun azaltılması sürdürülebilir büyüme açısından önem arz etmektedir. İktisadi büyüme oranını etkileyen faktörlerden yatırımlar, yeni İşletmelerin kurulması, fabrika ve tesislerin inşası, araştırma ve geliştirme faaliyetleri gibi faaliyetlerdir. Yatırımlar, üretkenlik artışı, istihdam yaratma ve teknolojik ilerleme gibi etkilerle ekonomik büyümeyi desteklemektedir. İhracat, bir ülkenin mal ve hizmetlerini yurtdışına satmasıdır. İthalat ise bir ülkenin yabancı mal ve hizmetleri satın almasıdır. İhracatın ithalattan fazla olması, dış ticaret dengesinin olması ve dış talebin artması ekonomik büyümeyi desteklemektedir. Tüketim, bireylerin mal ve hizmetlere olan talebi, tüketimi etkilemektedir. Artan talep doğrultusunda olan tüketim ekonomik büyümeyi destekleyebilmektedir. Ancak aşırı tüketim, tasarruf oranlarının düşmesine ve makroekonomik dengelerin bozulmasına neden olabilmektedir.

Kamu harcamaları, devletin eğitim, sağlık, altyapı gibi alanlara yaptığı harcamalar ekonomik büyümeyi etkileyebilmektedir. Bu harcamalar iş imkanları yaratma, gelir dağılımını düzeltme ve ekonomik faaliyetleri teşvik etme gibi etkilere sahip olabilmektedir.

Teknolojik ilerleme yeni teknolojilerin geliştirilmesi ve yaygınlaştırılması, verimlilik artışına ve ekonomik büyümeye katkıda bulunabilmektedir. Teknolojik ilerleme, üretim süreçlerini iyileştirir, yeni iş alanları yaratır ve rekabet gücünü artırmaktadır.

İktisadi büyüme olgusu ekonomi biliminin önemli gösterge ve hedef rakamlarını ifade eden bir bütündür. Her ülkenin ekonomik gelişmişliği ve refah yapısı farklı rakamlarla ifade edilebilmektedir. Dolayısıyla büyüme olgusu tek başına rakamlarla bir ifade edilememektedir. Ekonomik büyümenin analiz edilmesi ve yorumlanması bir ekonomi için oldukça önemlidir.

Çalışmanın birinci bölümünde ekonomik büyüme hakkında genel bilgiler verilerek ekonomik büyümenin teorik ve kavramsal çerçevesi, konjonktürel dalgalanmalar ve Para politikasının büyüme üzerindeki etkisi anlatılacaktır. İkinci bölümde piyasa ve borsalar hakkında genel bilgiler verilerek, piyasa çeşitleri ve araçları, piyasaların tarihi, ekonomik büyümenin borsa ile ilişkisi açıklanacaktır.

Üçüncü bölümde ulusal ve uluslararası literatür, modelde kullanılacak yöntem, modelin belirlenmesi veri seti ve metodoloji analiz sonucunda elde edilen bulgular yer alacaktır. Araştırma konusu olarak Borsa Performansı olarak BIST100 endeksi ile Ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemenin amaçlandığı bu çalışmada, BIST100 endeksi günlük olarak Investing (investing.com)'dan elde edilmiş, GSYH'deki üç aylık yüzde değişim ise Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden 2013 yılının birinci çeyreği ile 2022 yılının dördüncü çeyreği arasındaki dönem ve 2003 yılının birinci çeyreği ile 2022 yılının dördüncü çeyreği arasındaki dönem için ayrı ayrı elde edilmiş ve ayrı ayrı analiz edilecektir. Tezin son bölümde ise çalışma ile ilgili elde edilen bulgular neticesinde sonuç ve öneriler yer alacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK BÜYÜME

1.1. Ekonomik Büyümenin Tanımı

Ekonomi kelimesinin kökeni Yunancaya dayanmaktadır. Ekonomi kelimesi Yunanca da ev yönetimi anlamına gelen “cikia ve nomos kelimelerinin birleşiminden gelmektedir. Ekonomi biliminin bir alt kolu olan ekonomik büyüme ise; her bir kişi için reel hasıla da değişimi ifade etmektedir. “Ekonomik büyümenin test edilmesinde önemli bir gösterge GSYH'dir. Bir ekonomide, bir yıl süresince üretilen tamamlanmış mal ve hizmet kalemlerinin değerine GSYH denir” (Yeldan, 2010, s: 8).

İktisadın atası olarak tanınan Adam Smith, iktisadi büyümeyi "servetlerin artışı" olarak tanımlamıştır. Smith'e göre, bir ülkenin iktisadi büyümesi, ekonomik faaliyetlerin artması ve üretimin artış göstermesiyle gerçekleşmektedir. Bu artışlar, daha fazla mal ve hizmet üretimi, gelirin artması, iş imkanlarının çoğalması ve genel refah düzeyinin yükselmesi şeklinde kendini göstermektedir. Smith, iktisadi büyümeyi etkileyen faktörler arasında özgür piyasaların ve serbest rekabetin önemini vurgulamıştır. Özgür piyasalar, mal ve hizmetlerin serbestçe alınıp satıldığı, fiyatların arz ve talep dengesine göre belirlendiği bir ortamı ifade etmektedir. Serbest rekabet ise piyasalarda faaliyet gösteren firmaların rekabet halinde olması ve tüketicilere daha iyi kalite ve daha düşük fiyat sunma çabasıyla kendini gösterir. Smith'e göre, özgür piyasalar ve serbest rekabetin olduğu bir ortamda girişimcilik ve yenilik teşvik edilir, verimlilik artar ve ekonomik büyüme gerçekleşmektedir. Bu süreçte, bireylerin kendi çıkarlarını takip etmeleri ve kâr elde etmek için çaba sarf etmeleri, toplumun genel refahını artırmaktadır. Adam Smith'in iktisadi büyümeyi tanımlarken vurguladığı bu faktörler, klasik iktisat düşüncesinin temel taşlarından biri haline gelmiştir. Bugün bile, serbest piyasa ekonomisinin ve rekabetçi ortamın iktisadi büyümeyi teşvik ettiği düşünülmektedir. Ancak, iktisadi büyümeyi etkileyen diğer faktörler de

dikkate alınmalıdır, çünkü iktisadi büyüme çok yönlü bir süreçtir ve politika, teknoloji, demografi gibi birçok etkeni içermektedir.

David Ricardo'ya göre, iktisadi büyüme konusunda Adam Smith'in öğretileri iktisada önemli katkılar sağlamıştır. Ricardo'ya göre, iktisadi büyüme, üretkenlik artışıyla gerçekleşir. Ricardo, iktisadi büyümenin kaynağını teknolojik ilerleme ve sermaye birikimi olarak tanımlamıştır. Teknolojik ilerleme, üretim süreçlerindeki verimliliği artırır ve daha fazla mal ve hizmet üretimini mümkün kılar. Sermaye birikimi ise, yatırım yapılarak üretim kapasitesinin artırılması anlamına gelmektedir. Ricardo, toplumun kaynaklarının verimli bir şekilde kullanılması ve üretkenliğin artırılmasıyla birlikte sermaye birikiminin gerçekleştiğini ve bunun da iktisadi büyümeyi tetiklediğini savunmuştur. Özellikle tarım sektöründe verimlilik artışı ve sermaye birikimi, toplumun genel refahını ve gelir düzeyini yükseltecektir. Ricardo, ekonomik büyümenin sürdürülebilir olması için doğal kaynakların sınırlı olduğunu ve nüfus artışıyla birlikte kaynakların daha da sınırlı hale geleceğini de vurgulamıştır. Bu nedenle, teknolojik ilerleme ve verimlilik artışı, kaynakların daha verimli kullanılmasıyla birlikte iktisadi büyümenin sürdürülmesi için önemli unsurlardır. David Ricardo'nun iktisadi büyüme konusundaki görüşleri, iktisat teorilerinin ve politikalarının gelişiminde etkili olmuştur. Onun düşünceleri, kaynak dağılımı, ticaret, üretim ve dağıtım konularında geniş bir etki yaratmıştır (Çetinkaya, 2014:3).

İktisadi büyüme alanın bilenen en önemli isimlerin den Nicholas Kaldor, iktisadi büyüme konusunda önemli katkılarda bulunan bir iktisatçıdır. Kaldor, iktisadi büyüme üzerine yaptığı çalışmalarla tanınmıştır ve "Kaldor büyüme modeli" olarak bilinen bir yaklaşım geliştirmiştir. Kaldor, iktisadi büyümenin kaynağını içsel faktörlere dayandırmıştır. Ona göre, iktisadi büyümenin motoru iç talepteki artış ve üretkenlik artışıdır. Kaldor, ekonomik büyümenin sürdürülmesi için talep yönlü politikaların ve gelirin eşit dağılımının önemli olduğunu savunmuştur. Büyüme modelinde dikkate aldığı faktörler arasında yatırım, sermaye birikimi, teknolojik ilerleme ve endüstriyel yapı gibi unsurları vurgulamıştır. Ona göre, yatırım faaliyetleri ve sermaye birikimi, ekonomik büyümeyi tetikleyen unsurlardır. Aynı zamanda,

teknolojik ilerleme ve endüstriyel yapıdaki dönüşüm, verimlilik artışına ve iktisadi büyüme katkı sağlamaktadır. Kaldor büyüme modeli, dikkate aldığı iç talep etkileriyle Keynesyen bir yaklaşımı yansıtmaktadır. Bu modele göre, talep yönlü politikaların, özellikle kamu yatırımlarının ve gelirin eşit dağılımının teşvik edilmesi, ekonomik büyümeyi destekleyebilmektedir. Kaldor'un büyüme modeli, iktisat literatüründe önemli bir yer edinmiş ve iktisadi büyüme teorilerinin gelişimine katkıda bulunmuştur. Kaldor'un yaklaşımı, ekonomik büyüme üzerine yapılan analizlerde ve politika önerilerinde hala etkili olan bir çerçeve sunmaktadır (Kaldor,1965:68).

Teknolojik gelişme açısından ise; Avusturyalı iktisatçı Joseph Schumpeter'e göre ekonomik büyüme konusunda önemli bir Avusturyalı iktisatçıdır. Schumpeter, geleneksel iktisatçılardan farklı bir yaklaşım benimsemiş ve ekonomik büyümeyi yenilikçilik ve girişimcilikle ilişkilendirmiştir. Schumpeter'e göre, ekonomik büyüme, yenilikçi faaliyetlerin ve yaratıcı yıkımın sonucunda ortaya çıkar. Ona göre, ekonomik büyüme, girişimcilerin yeni fikirlerle ortaya çıkması ve bu fikirleri piyasada uygulamasıyla gerçekleşmektedir. Schumpeter, bu yeniliklerin ekonomik sistemi dönüştürdüğünü ve eski üretim yöntemlerini yerine yenilerini getirdiğini savunmuştur. Schumpeter, yeniliklerin ekonomik büyümeyi harekete geçiren "yaratıcı yıkım" sürecine yol açtığını ileri sürmüştür. Bu süreçte, yeni teknolojiler, ürünler ve iş modelleri eski ve verimsiz olanları yerine geçer. Bu dönüşüm süreci, ekonomik büyümenin ana itici gücüdür ve yeni işletmelerin kurulması, yeni sektörlerin ortaya çıkması ve verimlilik artışını beraberinde getirmektedir. Schumpeter ayrıca, girişimcilerin rolünü vurgulayarak, ekonomik büyümenin sadece sermaye birikimiyle açıklanamayacağını belirtmiştir. Girişimciler, risk alarak yeni fikirleri hayata geçiren ve piyasada rekabeti şekillendiren aktörlerdir. Onlara göre, girişimcilik faaliyetleri, ekonomik büyümenin canlılığını ve dinamizmini sağlamaktadır. Schumpeter'in yenilikçilik ve girişimcilik odaklı yaklaşımı, ekonomik büyümeyi sadece kaynakların birikimiyle açıklayan geleneksel iktisatçılardan farklıdır. Onun teorileri, ekonomik büyüme üzerine yapılan analizlerde ve politika önerilerinde hala etkili bir rol oynamaktadır (Schumpeter,1939).

İktisadi büyüme kavramı her zaman bir ülke için her şeyin iyi gittiğini açıklamamaktadır. Örneğin; bir ülkenin ekonomik olarak %2 büyüdüğünü duyduğumuz da her şeyin olumlu olduğunu düşünebiliriz, fakat bu iktisadi anlamda tam bir büyümeyi anlatmamaktadır. Birleşmiş Milletlerin (BM) tanımına göre; ülke içindeki belirli kesimlerin ne oranda pay aldığı, bir ülke iktisadi olarak büyürken çevre kirliliğinin artıyor ve hukuk organlarının zayıflıyor olması ekonomik anlamında sağlıklı bir büyüme olduğunu göstermemektedir (Mert, 2007, s.22).

Ekonomik büyüme olgusu tanımlarken her bir iktisatçı farklı bir tanımlama ve açıklama kullanmaktadır. Bunun nedeni, iktisatçıların farklı teorik yaklaşımlara, metodolojilere ve düşünce sistemlerine sahip olmalarıdır. Bu farklılıklar, iktisadi büyümeyi anlamak ve açıklamak için çeşitli perspektifler sunmaktadır.

İktisadi büyüme kavramının odak noktasında ülkeler arasında bulunan gelişmişlik fark en çok merak edilen sorudur. Gelişmişlik farkı, iktisadi büyüme konusunda büyük bir ilgi kaynağıdır. Ülkeler arasındaki ekonomik büyüme farklılıkları, gelir düzeyi, yaşam standartları, teknolojik gelişme ve refah seviyeleri gibi birçok faktöre bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Gelişmiş ülkelerin ekonomik büyüme performansı genellikle daha yüksek olarak kabul edilirken, gelişmekte olan veya az gelişmiş ülkelerin ekonomik büyüme performansı daha düşük olabilir. Bu farklılıkların nedenleri arasında kaynakların dağılımı, teknolojik kapasite, altyapı eksiklikleri, eğitim düzeyi, politik istikrar, ticaret politikaları ve kurumsal yapı gibi faktörler yer alabilmektedir. Gelişmişlik farkı, iktisadi büyüme üzerine yapılan araştırmaların ve politika önerilerinin odak noktalarından biridir. Gelişmekte olan ülkelere ekonomik büyümeyi teşvik etmek ve gelir düzeyini artırmak için çeşitli politika önlemleri alınır. Bu önlemler arasında yatırım teşvikleri, teknolojik transfer, eğitim ve beceri geliştirme, altyapı yatırımları, kurumsal reformlar ve dış ticaret politikalarının düzenlenmesi yer alabilmektedir. Dolayısıyla iktisadi büyüme ve gelişmişlik farkı, iktisadi literatürün ve politika yapıcılarının üzerinde önemle durduğu önemli konulardır. Bu konularda yapılan araştırmalar ve analizler, ekonomik büyümeyi anlamak,

farklı ülkeler arasındaki performansı karşılaştırmak ve ekonomik kalkınmayı teşvik etmek için önemli bir rol oynamaktadır.

Bütün bu tanımların dışında iktisadi büyümeyi tek tanım altında incelemek iktisat biliminin multidisipliner yanını yok saymayı ifade etmektedir. Nitekim bir sosyal bilim olan iktisatta, birçok disiplinin etki ettiği bir yapı yadsınamaz bir gerçektir. Günümüzde ekonomik büyüme de verimliliğinin önemini anlayan birçok ülke uzunca çalışma sürelerini kısaltmak için çalışmalar yapmaktadır. Avrupa'nın birçok ülkesi haftada 4 günlük çalışma sürelerinin verimi arttırdığı yönünde olması gerektiği konusunda açıklamalar yapmaktadır.

OECD verilerine göre, Türkiye'nin en fazla süre çalışan, en az üreten ülke konumunda olduğu görülmektedir. Almanya'nın en az çalışan en çok üretim yapan ülke olması iktisadi büyüme oranlarında pozitif oranları genel itibari ile alan Alman ekonomisinin büyümesi hakkında bilgi vermektedir.

1.2. İktisadi Büyümenin Tarihi ve Dönemleri

İktisadi büyüme, bir ülkenin ekonomik faaliyetlerinin zaman içinde artması ve gelişmesi anlamına gelmektedir. İnsanlık tarihindeki iktisadi büyüme süreci, binlerce yıl öncesine kadar uzanmaktadır. Ancak, modern anlamda iktisadi büyüme, Sanayi Devrimi'nin başlangıcıyla birlikte hız kazanmıştır. Sanayi Devrimi, 18. yüzyılın sonlarında İngiltere'de başlayan ve endüstriyel üretimde devrim niteliği taşıyan bir dönemdir. Buhar gücü ve makineleşme gibi yeni teknolojilerin kullanımıyla üretim süreçleri verimlilik ve üretim kapasitesi açısından büyük bir ilerleme kaydetmiştir. Sanayi Devrimi, tarımsal toplum yapısından endüstriyel topluma geçiş simgeleri ve büyük ölçüde iktisadi büyümeyi tetiklemiştir.

18. yüzyılın ortaları, ekonomik açıdan bir dönüm noktası olarak kabul edilir. Ekonomik gelişme ve dünya ticareti üzerine yaptığı çalışmalarla tanınan Paul Bairoch, İsviçreli bir iktisat tarihçisidir. Bairoch'un en önemli çalışmalarından biri, dünya ticaretinin uzun dönemli bir perspektifini sunan "International Trade and Economic Development: Lessons from History" (Uluslararası Ticaret ve Ekonomik Kalkınma: Tarihinden Alınan Dersler) adlı kitabıdır. Bu çalışmada, ticaretin ekonomik büyümeyi nasıl etkilediği,

ticaretin yapısal değişimlere nasıl yol açtığı ve dünya ticaretindeki eşitsizliklerin nasıl ortaya çıktığı gibi konular ele alınmaktadır. Bairoch'un çalışmaları, ekonomi tarihine ve kalkınma ekonomisine önemli katkılarda bulunmuş ve uluslararası ticaretin ekonomik büyümeye olan etkisini daha iyi anlamamıza yardımcı olmuştur

Hollanda şehir devletleri dönemi olarak adlandırılan 1680-1820 arasındaki dönemde, Hollanda'nın ekonomik büyümesi yavaş bir seyir izlemiştir. Bu dönemde gelir düzeyindeki artış yıllık ortalama olarak yüzde 0,2 oranında gerçekleşmiştir. Bu dönemde Hollanda, Avrupa'da önemli bir ticaret merkezi haline gelmiştir. Amsterdam gibi şehirler, denizaşırı kolonileri ve ticari bağlantıları sayesinde büyük bir zenginlik ve refah elde etmiştir. Ancak, bu dönemdeki gelir artışı oldukça sınırlı kalmış ve ekonomik büyüme yavaşlamıştır. Hollanda'da ekonomik büyümeyi sınırlayan faktörler arasında, iç siyasi istikrarsızlık, savaşlar, tarımsal üretimdeki sınırlamalar ve diğer Avrupa ülkeleriyle rekabetin artması sayılabilir. Ayrıca, Hollanda'nın daha sonra Sanayi Devrimi olarak bilinen büyük teknolojik ve endüstriyel dönüşümünü yakalayamaması da büyümeyi etkileyen faktörlerdendir. Bu dönemdeki yavaş büyüme, Hollanda'nın daha sonraki dönemlerde ekonomik gücünü kaybetmesine yol açmıştır. Ancak, Hollanda hala önemli bir ticaret ve finans merkezi olarak varlığını sürdürmektedir (Yeldan, 2010, s.10). 18. yüzyılda yaşanan bazı önemli değişiklikler:

- Sanayi Devrimi: Sanayi Devrimi, makine gücünün ve fabrika üretiminin yaygınlaşmasıyla karakterizedir. Bu dönemde su gücü ve buhar gücüyle çalışan makinelerin kullanımı artmış, tarım toplumundan endüstriyel topluma geçiş başlamıştır. Sanayi Devrimi, üretim süreçlerinde büyük bir verimlilik artışı sağlamış ve ekonomik büyümeyi hızlandırmıştır.
- Ticaretin Genişlemesi: 18. yüzyılda denizaşırı ticaret büyük ölçüde artmıştır. Avrupalı devletler, kolonilerini genişletmiş ve denizaşırı topraklardan hammadde ve kaynakları getirmiştir. Bu da ticaretin büyümesine ve ekonomik canlanmaya yol açmıştır.
- Tarım Devrimi: Tarım tekniklerindeki iyileştirmeler ve verimlilik artışı, tarım sektöründe değişikliklere neden olmuştur. Tarımda daha etkin yöntemlerin kullanılması, nüfus artışına yanıt verebilmek için gerekli gıda üretimini sağlamıştır.

- Finansal Gelişmeler: Bankacılık ve finans sektöründe önemli değişiklikler yaşanmıştır. Özellikle Hollanda ve İngiltere gibi ülkelerde bankaların ve borsaların kurulması, ticaretin finansmanını kolaylaştırmış ve sermaye birikimini teşvik etmiştir.
- Koloni Ekonomileri: Avrupalı güçlerin kolonileri genişletmesi ve sömürgecilik faaliyetleri, ekonomilerin genişlemesine katkıda bulunmuştur. Kolonilerden elde edilen hammadde ve emtia, Avrupa'daki sanayi üretimine girdi sağlamıştır.

Bu değişiklikler, ekonomilerin büyümesini ve endüstriyel dönüşümü hızlandırmıştır. Sanayi Devrimi'nin etkileriyle birlikte üretim yöntemleri, ticaret hacmi, teknoloji ve finansal sistemin yapıları önemli ölçüde değişmiştir. Bu dönem, modern kapitalist ekonomik sistemlerin temellerinin atıldığı bir dönem olarak kabul edilir.

Tablo 1 Dünya iktisadi performansına ilişkin göstergeler, 1500-1992

Düzeyler	BÜYÜME ORANLARI				
	1520	1820	1992	1500-1820	1820-1992
Dünya Nüfusu (Milyon)	425	1.068	5.441	0,29	0,95
Kişi başı Gsyih (1900 \$)	562	651	5.145	0,04	1,21
Dünya GSH'sı(milyar,1990 \$)	240	695	27,995	0,33	2,17
Dünya ihracatı (Milyar, 1990 \$)	n.a.	7	3.786	n.a.	3,73

Kaynak: (A. Maddison,1995; Tablolar 1.1(a) ve 1.1(b), s.19-20)

Sanayi Devrimi'nden sonra, 19. ve 20. yüzyıllarda iktisadi büyüme hız kazanmış ve dünya çapında yayılmıştır. Endüstriyel üretim, ticaretin artması, teknolojik ilerlemeler, sermaye birikimi ve işgücü verimliliği gibi faktörler, iktisadi büyümeyi desteklemiştir. 1870-1913 yılları arasında 19. yüzyıl

globalleşme süreci yükseliş yaşandığı dönemdir. Göreceli olarak barışçıl geçen refahın yükseldiği süreçte kişi başına gelirin yükselmesi hızlanmıştır. 1970 sonrasında bugünlere gelen 20. yüzyılın globalleşmesinin başını çeken bu süreç Birinci Dünya Savaşı'nın çıkışıyla bir anda kopukluğa uğramıştır.

1913-1950 yılları arasında buhran ve savaş süreci yaşanmıştır. Dünya haritasında hudutlar tekrar çizilmiş, sermaye tekrar üretilmiş, hakimiyet tekrar ilan etmiştir. Dünya Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği önde temsilcisi olduğu sosyalist bir olgunun yarışı ile karşılaşmıştır.

İktisadi büyüme, birçok ülke için refahın ve yaşam standardının artmasını sağlamıştır. Eğitim, sağlık hizmetleri, altyapı ve sosyal güvenlik gibi alanlarda yapılan yatırımlar, iktisadi büyümenin sürdürülebilirliğini ve insanların yaşam kalitesini iyileştirmesini sağlamıştır. 1950-1973 yılları arasında benzeri görülmemiş bir refah düzeyi artışı yaşanmıştır. Devletler arası ticaret yılda %7 yükselirken dünya GSYH'si yılda %2.9 yükselmiştir. Sosyalistliğin bir seçenek olarak dünya da bilinmesi ile birlikte, Afrika ve Asya'da özgür ülkelerin kurulması ile sanayileşmiş batıda sermaye ve emek iş birlikleri ayırt edici olmaya başlamıştır. Keynesyen iktisadi politikalar ile istihdama talep bazlı büyümeye bilerek başvurulmuştur.

1973'den bugüne 1974 ve 1979'da iki petrol şoku ve sonrasındaki 1980'lerin borç krizleri ciddi krizleri doğurmuştur. Bu süreçte üretimin ucuz olduğu Çin, Hindistan ve birkaç uzak doğu ülkesine doğru kayarken zamanla uzak doğunun bu ülkelerinde ekonomik büyümelerde görülmeye yavaş yavaş başlamıştır. Batı'nın güçlü ülkeleri yavaş yavaş doğu ülkeleri ile daha güçlü bağlar kurmuşlardır. Ucuz emek gücüne sahip olan uzak doğu ülkelerine güçlü teknoloji devleri birçok yatırım yaparak ucuz iş gücünden yararlanmışlar ve yararlanmaktadırlar.

Dünyada 2019 yılında yaşanan Covid-19 pandemisi ülke ekonomilerini olumsuz yönde etkilemiştir. Covid-19 iktisadi olarak büyümeye de olumsuz etkileri yaşanmasına neden olmuştur. 2020 yılında COVID-19 salgını, dünya genelinde ciddi ekonomik etkilere yol açmıştır. Richard Clarida, Amerika Birleşik Devletleri'nin 2020 yılında yayımladığı ekonomik verilere dayanarak bu etkileri değerlendiren bir isimdir. Clarida,

COVID-19 salgınının ekonomik verilere yansımalarını analiz etmiştir. COVID-19 salgını, dünya genelinde talep, arz ve finansal piyasalarda önemli dalgalanmalara neden olmuştur. Salgın, birçok ülkede üretim faaliyetlerini durdurmuş, işletmeleri etkilemiş ve istihdamı olumsuz yönde etkilemiştir. Ayrıca, salgın nedeniyle hükümetler çeşitli kısıtlamalar ve karantina önlemleri uygulamış, bu da tüketici harcamalarını ve işletmelerin faaliyetlerini kısıtlamıştır. ABD'nin 2020 yılında yayımladığı ekonomik veriler, bu etkilerin genel resmini göstermektedir. GDP büyüme oranları, işsizlik oranları, perakende satışlar, sanayi üretimi ve diğer göstergeler, COVID-19 salgınının ekonomik etkilerini yansıtmaktadır. Salgın nedeniyle ABD ekonomisi 2020 yılında daralmış ve birçok sektör olumsuz etkilenmiştir. Richard Clarida ve diğer ekonomistler, bu verileri inceleyerek salgının ekonomik etkilerini değerlendirmiş, politika yapıcıları ve hükümetleri uygun önlemler almaya teşvik etmişlerdir. Salgının ekonomik etkilerini anlamak, ekonomik toparlanma stratejileri geliştirmek ve ekonomik istikrarı sağlamak açısından önemli bir adımdır. Clarida 2020 göre, ABD'nin 2020 yılında yayımladığı ekonomik verilere, COVID-19 salgınının ekonomik etkilerini göstermektedir. ABD ekonomisi 2020 yılının ilk çeyreğinde GSYH'nin %5 oranında küçülmesi ve ikinci çeyrekte küçülme hızının artması, salgının ekonomi üzerindeki etkilerinin belirgin bir şekilde hissedildiğini göstermektedir. ABD'deki işsizlik oranındaki dramatik artış da salgının etkilerini yansıtmaktadır. Şubat ayında %3,5 olan işsizlik oranı, Nisan ayında %14,7'ye yükselerek son 80 yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Salgın nedeniyle birçok işletme kapanmış, üretim durmuş ve birçok insan işsiz kalmıştır (Demir ve diğ., 2021:5).

Salgının seyrine ve alınan politikalara bağlı olarak ekonomik aktivitenin toparlanması süreci belirsizliklerle doludur. Salgının kontrol altına alınması ve aşılamadaki ilerlemeler, ekonomik toparlanma için önemli faktörlerdir. Ayrıca, hükümetlerin salgının etkilerini hafifletmek için uyguladığı mali ve para politikaları da ekonomik toparlanmaya katkı sağlayabilir. Ancak, ABD ekonomisinin salgının şokundan tamamen kurtulması ve normal seviyelere dönmesi birkaç yıl sürebilir. Salgının etkileri uzun süreli olması ve ekonomik toparlanma süreci uzun vadeli olmasına

neden olmuştur. COVID-19 salgınının etkileri uzun süreli olmuş ve ekonomik toparlanma sürecinin uzun vadeli olmasına neden olmuştur. Salgın, birçok ülkede işsizlik oranlarının artmasına, GSYH'nin daralmasına ve ekonomik aktivitenin önemli ölçüde azalmasına yol açmıştır. Salgın nedeniyle birçok işletme faaliyetlerini durdurmuş veya kısıtlamış, birçok sektörde işçi çıkarmaları yaşanmıştır. İşsizlik oranları önemli ölçüde yükselmiş ve bu durum ekonomik toparlanma için zaman ve istikrarlı bir sürecin gerekliliğini ortaya çıkarmıştır. Ekonomik toparlanma için zaman ve istikrarlı bir sürecin gerekliliği, işsizlik oranlarının düşmesi, GSYH'nin büyümesi ve ekonomik aktivitenin normale dönmesi için önemlidir. Bu süreçte, hükümetlerin ve merkez bankalarının uygun ekonomik teşvikler, mali destekler ve politika önlemleri alması gerekmektedir. Aynı zamanda, salgının kontrol altına alınması ve aşı programlarının etkin bir şekilde uygulanması da ekonomik toparlanma sürecinde önemli bir faktördür. Uzun vadeli ekonomik toparlanma süreci, ekonomik istikrarın sağlanması, tüketici ve işletmelerin güveninin yeniden oluşması, yatırımların teşvik edilmesi ve ticaretin canlandırılması gibi faktörlere bağlıdır. Bu süreç, hem iç talebin hem de uluslararası ticaretin canlanmasıyla desteklenmelidir. Dolayısıyla COVID-19 salgını sonrası ekonomik toparlanma süreci, zaman, istikrar ve uygun politika önlemleri gerektiren bir süreçtir. İşsizlik oranlarının düşmesi, GSYH'nin büyümesi ve ekonomik aktivitenin normale dönmesi için bu sürecin sağlıklı bir şekilde yönetilmesi ve desteklenmesi önemlidir.

Covid-19 pandemisi ekonomik açıdan bütün ülkeleri etkilemiş ve küresel çapta ekonomiler üzerinde derin etkiler yaratmıştır ve Türkiye ekonomisi de bundan etkilenmiştir. Türkiye, pandeminin yayılması ve kısıtlamaların uygulanmasıyla birlikte birçok sektörde üretim ve ticaret faaliyetlerinin durmasıyla karşı karşıya kalmıştır. Pandemi nedeniyle turizm sektörü, perakende satışlar, ulaşım, konaklama gibi alanlarda ciddi düşüşler yaşanmıştır. İç talep daralmış, işletmeler gelir kaybıyla karşı karşıya kalmış ve işsizlik oranı artmıştır. Ayrıca, küresel ekonomik belirsizlikler ve döviz kurlarındaki dalgalanmalar da Türkiye'nin ekonomik durumunu etkilemiştir.

Küresel pandemi süreci birçok ülke gibi Türkiye Ekonomisinin rakamsal süreçlerini de derinden etkilemiştir. Otomotiv sektöründen birçok sektöre kadar etkileri tüketiciler dahil ekonominin tüm aktörleri derinden hissetmiştir. Üretim de yaşanan güçlükler ile birlikte Ekonominin önemli göstergelerinden sayılan Enflasyon oranları da hızla yükselmiştir.

Aşağıdaki tabloda görüldüğü üzere, Türkiye Ekonomisinin pandemi krizinin başlangıcından itibaren derin bir enflasyon sarmalı ile karşı karşıyadır.



Tablo 2 On iki Aylık Enflasyon değişim Oranları

TARİHLER	TÜFE (Yıllık % Değişim Oranları)	TÜFE (Aylık % Değişim Oranları)
Ekim 22	85.51	3.54
Eylül 22	83.45	3.0
Aęustos 22	80.21	1.46
Temmuz 22	79.60	2.37
Haziran 22	78.62	4.97
Mayıs 22	73.50	2.9
Nisan 22	69.97	7.25
Mart 22	61.14	5.46
Şubat 22	54.44	4.81
Ocak 22	48.69	11.10
Aralık 21	36.08	13.18
Kasım 21	21.31	3.51
Ekim 21	19.89	2.39

Kaynak : Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)

Türkiye hükümeti, pandeminin ekonomik etkilerini hafifletmek için çeşitli önlemler almıştır. Bu önlemler arasında mali destek paketleri, vergi ertelemeleri, kredi kolaylıkları ve işsizlik sigortası gibi tedbirler yer almaktadır. Ayrıca, Merkez Bankası da para politikalarında gevşemeye giderek likidite sağlamıştır. Türkiye'nin ekonomik toparlanma süreci ise pandeminin seyrine, aşılama programının ilerlemesine ve küresel ekonomik gelişmelere bağlıdır. Ekonomik toparlanma için iç talebin canlanması, yatırımların teşvik edilmesi ve ihracatın desteklenmesi önemlidir. Ayrıca, sağlık önlemlerinin sürdürülmesi ve pandeminin kontrol altına alınması da ekonomik toparlanmanın hızlanmasını sağlayabilir. Ancak, Covid-19 pandemisinin etkilerinin uzun sürebileceği ve ekonomik toparlanmanın zaman alabileceği unutulmamalıdır. Ekonomik istikrarın sağlanması ve

sürdürülebilir büyüme için uzun vadeli politika önlemlerinin alınması önemlidir.

1.3. Türkiye’de Ekonomik Büyüme Tarihi (1980-2020)

Türkiye’de ekonomik büyüme, modern anlamda Cumhuriyet dönemiyle birlikte başlamıştır. 1923 yılında Türkiye Cumhuriyeti’nin kurulmasıyla birlikte yapılan ekonomik ve siyasi reformlar, ülkenin ekonomik büyümesini desteklemiştir. Cumhuriyet döneminin ilk yıllarında, Türkiye ekonomisi tarım sektörüne dayalı bir yapıya sahiptir. Ancak, 1950’lerden itibaren sanayileşme ve ekonomik kalkınma çabaları hız kazanmıştır. İkinci Dünya Savaşı sonrasında yapılan ekonomik planlamalar ve yatırımlar, Türkiye’nin sanayi sektöründe büyümesini teşvik etmiştir.

1960’lı yıllardan itibaren Türkiye, hızlı bir ekonomik büyüme dönemine girmiştir. Bu dönemde tarım sektöründen sanayi sektörüne kayış hızlanmış, büyük sanayi tesisleri kurulmuş ve ihracata dayalı ekonomik büyüme hedeflenmiştir. Özellikle tekstil, otomotiv, beyaz eşya ve kimya gibi sektörlerde önemli gelişmeler kaydedilmiştir. Ancak Türkiye ekonomisi, zaman zaman dalgalanmalar yaşamış ve bazı krizlerle karşılaşmıştır. Özellikle 1970’li ve 1990’lı yıllarda yaşanan ekonomik krizler, büyüme performansını olumsuz etkilemiştir.

1970’li yıllar, Türkiye ekonomisi için oldukça zorlu bir dönemdir. Bu dönemde Türkiye, çeşitli ekonomik sorunlarla karşı karşıya kalmış ve büyüme performansı önemli ölçüde etkilenmiştir. 1970’li yıllarda Türkiye’de en önemli sorunlardan biri enflasyondur. Yüksek enflasyon oranları, fiyat istikrarını olumsuz etkilemiş ve ekonomik büyümeyi engellemiştir. Enflasyonun kontrol altına alınamaması, ekonomik karar alma süreçlerini zorlaştırmış ve yatırımların önünde engeller oluşturmuştur. Bunun yanı sıra, 1973 yılında yaşanan petrol krizi de Türkiye ekonomisini olumsuz etkilemiştir. Petrol fiyatlarının hızla yükselmesi, Türkiye’nin enerji ihtiyacını karşılamak için daha fazla kaynak harcamasına neden olmuş ve dış ticaret dengesini bozmuştur. Ayrıca, 1970’li yıllarda Türkiye’de siyasi istikrarsızlık ve iç çatışmalar da yaşanmıştır. Bu durum, yatırımcı güvenini zedelemiş ve ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemiştir. Tüm bu sorunlarla birlikte, 1970’li

yıllarda Türkiye ekonomisi düşük büyüme oranları ve yüksek işsizlik gibi sorunlarla mücadele etmiştir. Devletin müdahaleci ekonomi politikaları, ekonomik sorunları çözmekte yetersiz kalmış ve sürdürülebilir bir büyüme ortamı oluşturulamamıştır. Ancak, 1970'li yılların sonlarına doğru yapılan ekonomik reform girişimleri ve serbest piyasa politikalarının benimsenmesi, Türkiye'nin ekonomik performansında olumlu değişikliklere yol açmıştır. Bu reformlar, 1980'lerden itibaren daha istikrarlı bir büyüme dönemine geçiş yapılmasını sağlamıştır. Dolayısıyla 1970'li yıllar Türkiye ekonomisi için zorlu bir dönem olmuş ve büyüme performansı olumsuz etkilenmiştir. Enflasyon, petrol krizi, siyasi istikrarsızlık gibi faktörler, ekonomik sorunları derinleştirmiş ve büyümeyi kısıtlamıştır. Ancak, bu dönemde yapılan reformlar, ilerleyen yıllarda Türkiye'nin ekonomik büyüme potansiyelini geri kazanmasına yardımcı olmuştur.

1980'li yıllar Türkiye ekonomisi için önemli bir dönüşüm sürecini ifade etmektedir. Bu dönemde Türkiye, ekonomik politikalarında köklü değişiklikler gerçekleştirmiş ve serbest piyasa ekonomisine geçiş yapmıştır. 1980'li yılların başında Türkiye, ciddi ekonomik sorunlarla karşı karşıya kalmıştır. Yüksek enflasyon, düşük büyüme, kamu borçlarının artışı ve dış ticaret açığı gibi sorunlar ekonomiyi zorlamıştır. Bu durum, 24 Ocak 1980 tarihinde gerçekleşen ekonomik reformlarla değişmeye başlamıştır. 24 Ocak Kararları olarak bilinen reformlar, devlet müdahalesini azaltmayı, serbest piyasa ekonomisini teşvik etmeyi ve dış ticaretin serbestleşmesini amaçlanmıştır. Bununla birlikte, kamu maliyesinin düzeltilmesi, enflasyonun kontrol altına alınması ve özelleştirmenin başlaması gibi önlemler de alınmıştır. Bu reformlar, Türkiye'nin ekonomik performansını olumlu yönde etkilemiştir. Daha istikrarlı bir ekonomik ortam oluştu ve yabancı sermaye yatırımları arttırmıştır. Özellikle turizm, tekstil, otomotiv ve inşaat gibi sektörlerde büyük gelişmeler kaydedilmiştir. Ayrıca, dış ticaret politikalarında da önemli değişiklikler gerçekleştirilmiştir.. İhracata dayalı büyüme stratejisi benimsendi ve ihracat teşvikleri artırıldı. Bu sayede Türkiye'nin ihracatı önemli ölçüde arttı ve dış ticaret dengesi iyileşmiştir.

1980'li yılların ortalarından itibaren Türkiye, uluslararası finansal kuruluşlarla yapılan anlaşmalarla birlikte ekonomik liberalizasyon politikalarını daha da derinleşmiştir. Özellikle 1989 yılında IMF ile Stand-By anlaşması imzalanması, yapısal reformların hız kazanmasını sağlamıştır. Ancak, 1980'li yılların sonlarında Türkiye ekonomisi, dış borçlar ve finansal krizlerle yeniden karşı karşıya kalmıştır. 1980'li yılların sonunda yaşanan küresel ekonomik dalgalanmalar ve iç siyasi istikrarsızlık, Türkiye'nin ekonomik performansını olumsuz etkilemiştir. Dolayısıyla 1980'li yıllar Türkiye ekonomisi için önemli bir dönüm noktası olmuştur. Ekonomik reformlar ve serbest piyasa politikaları, Türkiye'nin ekonomik büyümesini teşvik etmiş ve uluslararası ticarete daha rekabetçi hale gelmesini sağlamıştır. Ancak, dış borçlar ve finansal krizler gibi sorunlar da bu dönemde ortaya çıkmış ve ekonomik istikrarı zorlamıştır (Pamuk,2007,s 11).

1990'lı yıllar Türkiye ekonomisi için oldukça olaylı bir dönemi ifade etmektedir. Bu dönemde Türkiye, çeşitli ekonomik ve siyasi zorluklarla karşı karşıya kalmıştır. 1990'lı yılların başında Türkiye, ekonomik reformları ve serbest piyasa politikalarını sürdürmeye devam etmiştir. Özelleştirme, dış ticaretin serbestleştirilmesi, kamu maliyesinin disipline edilmesi gibi önlemler alınmıştır. Bunun sonucunda ekonomik büyüme ve dış ticarete iyileşmeler yaşanmıştır. Ancak, bu dönemde Türkiye, önemli ekonomik sorunlarla karşılaşmıştır. Enflasyon oranları hala yüksek seviyelerde seyretmiş ve makroekonomik istikrar sağlanamamıştır. Ayrıca, kamu borçları ve bütçe açığı gibi sorunlar da devam etmiştir.

1994 yılında yaşanan ekonomik kriz, Türkiye ekonomisini derinden etkilemiştir. Döviz kuru ve faiz oranlarındaki dalgalanmalar, bankacılık sektöründe sorunlar ve dış borçların artışı gibi faktörler krizi derinleştirmiştir. Bu kriz sonucunda birçok banka iflas etmiş ve ekonomik büyüme negatif bir seyir izlemiştir.

1990'lı yılların ortalarında Türkiye, IMF ile bir dizi mali program imzalamış ve ekonomik reformları hızlandırmıştır. Buna rağmen, ekonomik istikrar ve büyüme sürekli bir şekilde sağlanamamış ve Türkiye, 1999 yılında bir ekonomik kriz daha yaşamıştır (Madison, 2001, s: 102).

Siyasi istikrarsızlık da 1990'lı yıllarda Türkiye ekonomisini olumsuz etkileyen bir faktör olmuştur. Hükümetler arasındaki sık sık değişen politikalar ve iç çatışmalar ekonomik belirsizliği artırmıştır. Dolayısıyla 1990'lı yıllar Türkiye ekonomisi için zorlu bir dönem olmuştur. Ekonomik reformlar ve serbest piyasa politikalarına rağmen, yüksek enflasyon, mali istikrarsızlık ve siyasi belirsizlik gibi sorunlar ekonomik büyümeyi ve istikrarı engellemiştir. Bu dönemde yaşanan ekonomik krizler, Türkiye'nin ekonomik performansını olumsuz etkilemiştir.

Türkiye ekonomisi için 2000'li yıllar önemli dönüşümlerin ve gelişmelerin yaşandığı bir dönemi olarak ifade edilmektedir. Bu dönemde Türkiye ekonomisi, bazı zorluklarla karşılaşmasına rağmen genel olarak istikrarlı bir büyüme trendi göstermiştir. 2000'li yılların başında Türkiye, IMF ile Stand-By Anlaşmaları imzalamış ve mali disiplini sağlamak amacıyla önlemler almıştır. Bu yılların başında Türkiye, ekonomik reformları ve mali disiplini sürdürmeye devam etmiştir. Enflasyon oranları düşürülmüş, mali disiplin sağlanmış ve ekonomik istikrarı korumak için yapısal reformlar gerçekleştirilmiştir. Yapılan yapısal reformlar, özellikle mali sektörde ve kamu maliyesinde önemli ilerlemeler sağlamıştır. Bu dönemde Türkiye ekonomisi, küresel ekonomik dengesizlikler ve mali krizlerin etkilerine maruz kalmıştır. 2001 yılında yaşanan ekonomik kriz, Türkiye'yi derinden etkilemiş ve büyük bir mali sıkıntıya neden olmuştur. Ancak, kriz sonrasında alınan önlemler ve mali reformlar sayesinde Türkiye ekonomisi toparlanmış ve büyüme trendine geri dönmüştür.

2000'li yılların ortalarından itibaren Türkiye ekonomisi daha da hızlanmış ve büyüme performansı göstermiştir. İstikrarlı ekonomik büyüme, yatırımların artması, dış ticaretin genişlemesi ve uluslararası rekabet gücünün artması gibi faktörler etkili olmuştur. Bu dönemde Türkiye, Avrupa Birliği'ne tam üyelik sürecini hızlandırmış ve yapısal reformlarını derinleştirmiştir. Kamu maliyesinde disiplin sağlanmış, bankacılık sektörü reformları gerçekleştirilmiş ve yatırım ortamı iyileştirilmiştir. 2000'li yılların sonlarına doğru Türkiye, küresel finansal krizin etkilerine maruz kalmış olsa da ekonomik direncini korumuştur. İhracatın çeşitlendirilmesi, turizm

sektöründeki büyüme, altyapı yatırımları ve enerji sektöründeki gelişmeler gibi faktörler Türkiye ekonomisinin büyümesini desteklemiştir. Bu dönemde Türkiye, uluslararası ticarete ve dış yatırımlarda önemli bir artış yaşamıştır. Avrupa Birliği ile müzakereler başlamış ve Türkiye, ihracatını çeşitlendirerek ekonomik büyümeyi desteklemiştir. Ayrıca, turizm sektörü de önemli bir gelir kaynağı olmuştur. 2000'li yıllarda Türkiye, makroekonomik istikrarı sağlamış ve ekonomik büyümeyi sürdürmüştür. İnşaat sektörü, finans sektörü ve hizmet sektörü gibi alanlarda büyük bir ivme kazanılmıştır. Ayrıca, bilgi ve iletişim teknolojileri sektörü de hızla gelişmiş ve ihracat potansiyelini artırmıştır.

Türkiye, 2000'li yıllarda ekonomik istikrarını sağlamlaştırmış ve enflasyon oranlarını düşürmeyi başarmıştır. Merkez Bankası'nın bağımsızlığı ve para politikasının etkin bir şekilde uygulanması, enflasyonun kontrol altına alınmasında önemli rol oynamıştır. Ancak, 2008 küresel finansal krizi ve 2010-2011 Euro Bölgesi krizi gibi uluslararası ekonomik dalgalanmalar, Türkiye ekonomisini etkilemiştir. Bu dönemde dış ticaret dengesi ve cari açık gibi sorunlar ortaya çıkmıştır. Ayrıca, yüksek işsizlik oranları ve gelir eşitsizliği gibi sosyal sorunlar da devam etmiştir.

Türkiye ekonomisi açısından 2000'li yıllar büyüme ve istikrar açısından önemli bir dönem olmuştur. Yapılan ekonomik reformlar ve istikrar politikaları, ekonomik büyümeyi desteklemiş ve Türkiye'yi uluslararası arenada rekabetçi bir ekonomi haline getirmiştir. Dolayısıyla ekonomik reformlar, istikrarlı büyüme ve yapısal dönüşümler sayesinde Türkiye, bölgesindeki önemli bir ekonomik güç haline gelmiştir. Ancak, bazı zorluklar ve yapısal sorunlar da hala devam etmektedir, bu nedenle sürdürülebilir büyümeyi sağlamak ve ekonomik kalkınmayı desteklemek için daha fazla reform ve politika tedbirleri gerekmektedir.

1.4. Ekonomik Büyüme Yolları

Bir ülkenin ekonomik büyümesi, tam istihdam altında ekonomik kaynakların tam ve verimli bir şekilde kullanılmasıyla, mevcut kaynaklarına yeni kaynakların eklenmesi ve teknolojik gelişmelere hızlı bir şekilde adapte olarak üretim miktarlarına bağlı olarak ekonomik büyüme sağlamasıyla

olabilmektedir. Bir ülkenin ekonomik büyümesinde üretim potansiyeli ve verimlilik faktörü önem arz etmektedir (Uysal, 2013: 112-113)

Ekonomik büyümesi kısa dönemde üretim faktörleri tam olarak kullanılmadığından ekonomik açıdan eksik istihdam durumu oluşmaktadır. Ülkeler bu durumda iken toplam talep artışları vasıtasıyla kişi başına düşen reel gelirde artışlar yaşanması sağlanabilir. Hükümetlerin uygulayacağı dış ticaret ve döviz kuru ile birlikte genişletici para maliye politikalarının talep artışlarının yaşanmasında etkisi bulunmaktadır. Kısa dönemde cari hasılda artışlar meydana gelmektedir. Bu durum Keynesyen büyüme olgusu kısa dönemde geleneksel dalgalanmalar konusu üzerinde durmaktadır. Uzun dönemde ekonomik büyüme üretim kapasitesini artırma yoluyla sağlanabilir (Örnek, 2008: 200-201).

Ekonomik büyümenin görünürdeki en önemli nedeni incelendiğinde teknolojik gelişmeler ve yatırımlar sayesinde kişi başına düşen beşeri ve fiziki sermaye düzeylerinde ve verimlilikte meydana gelen artışlardır. Günümüz dünyasında sanayileşmenin beraberinde getirdiği teknolojik gelişmeler sonucunda meydana gelen küreselleşme olgusuyla yatırımların ve verimlilik artışlarının tüm dünya ülke ekonomilerine hızla yayılmasına neden olmuştur. Özellikle günümüzde teknolojik gelişmelerin hız kanaması ülke ekonomilerinde hızlı bir değişim ve dönüşüm süreci yaşanmasına neden olmuştur. Teknolojik gelişmelere ayak uyduran ülkeler ekonomik büyümeleri daha hızlı bir şekilde olduğu görülmektedir.

1.5. Ekonomik Büyümenin Ölçme yöntemleri

Ekonomik büyümenin ölçülmesi için genellikle Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) kullanılmaktadır. GSYH, bir ülkenin belirli bir dönemde ürettiği mal ve hizmetlerin toplam değerini ifade etmektedir. Bir ülkenin ekonomik aktivitelerini ölçmek ve büyüme performansını değerlendirmek için kullanılan ana göstergelerden biridir. GSYH, genellikle nominal GSYH ve reel GSYH olarak iki şekilde hesaplanmaktadır. Nominal GSYH, cari fiyatlarla hesaplanan GSYH'dir ve bir ülkenin ekonomik büyümesini yansıtırken enflasyon etkisini içermektedir. Reel GSYH ise sabit fiyatlarla

hesaplanan GSYH'dir ve enflasyon etkisinden arındırılmış büyümeyi göstermektedir.

Bir ülkenin ekonomik büyümesi, içinde bulunulan yıl ile önceki yıla göre ekonomik mal ve hizmetlerin üretiminin artması ile ifade edilebilmektedir. Gerçek veya nominal olarak ölçülebilmektedir. Konveksiyonel olarak toplam ekonomik büyüme gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) veya gayri safi milli hasıla (GSMH) cinsinden ölçülebilmektedir. GSMH ile birlikte GSYİH verileri de ekonomik büyüme hesaplanmasında yararlanılmaktadır. Ekonomik büyüme bazen de alternatif ölçütler kullanılabilmektedir. GSYİH yurtiçinde üretilen mal ve hizmetlerin değerini vermektedir. GSYİH'nin ve GSMH ölçümü için kabaca aşağıdaki yer alan formülleri kullanılabilir (Özsoy ve Tosunoğlu, 2017: 289)

$$GSYH = tüketim + yatırım + devlet harcamaları + (ihracat - ithalat)$$

$$GSMH = GSYH + Yurt dışında bulunan vatandaşların gelirleri - Yurt içindeki yabancılara gelirleri$$

Bir ülkenin ekonomik büyüme oranı, belirli bir dönemdeki GSYH artışının, bir önceki dönemle karşılaştırıldığında yüzde olarak ne kadar olduğunu gösterir. GSYH Dışında Diğer göstergeler de ekonomik büyümeyi değerlendirmek için kullanılır. Bunlar arasında işsizlik oranı, enflasyon oranı, ticaret dengesi, yatırım düzeyi, tüketici güven endeksi gibi faktörler yer alır. Bu göstergeler, ekonomik büyümenin sürdürülebilirliğini, istihdam durumunu, fiyat istikrarını ve ekonominin dış ilişkilerini göstermektedir.

Ekonomik büyüme GSYH'nin yıllık artışının belirli zaman periyodları ile genellikle reel olarak değiştiği yüzde oranlarıyla ölçülmektedir. GSYH gelir, harcama ve üretim olmak üzere üç farklı yöntemle hesaplanabilir. Harcama yöntemiyle kullanılarak GSYH hesaplanırken, hesaplamaya konu olan dönem içinde yapılan bütün harcamalar toplanarak GSYH verisine ulaşılmaktadır. Gelir yönteminde ise bir ekonomide söz konusu dönem içerisinde elde edilen bütün gelirler

toplanarak GSYİH hesaplanmaktadır. GSYH üretim yöntemiyle hesaplamasında bir ekonomide hesaplanmaya söz konusu olan dönem içinde tüketilen bütün nihai mal ve hizmetler piyasa fiyatıyla çarpılarak bunların toplamı alınmaktadır.

Ekonomik büyümenin ölçülmesi, ekonomi politikalarının belirlenmesi, ekonomik performansın değerlendirilmesi ve ekonomik kararların alınması için önemlidir. Ancak, tek başına ekonomik büyüme oranı yeterli bir gösterge değildir. Ekonomik büyüme yanında, gelir dağılımı, çevresel etkiler, sosyal kalkınma gibi diğer faktörler de dikkate alınmalıdır.

1.6. Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri

Ülkelerin ekonomik büyüme oranları arasında farklılıklar bulunmaktadır. Bu farklılıkları ekonomik büyüme belirleyicileri ile açıklanmaktadır. Ekonomik büyümenin en önemli belirleyicileri ekonomik, demografik, teknolojik, siyasi, sosyal, kültürel faktörler ve ülkenin içinde bulunduğu coğrafya, iklim ve doğal kaynaklardır (Ağayev ve Yamak, 2009: 182-185)

Ekonomik büyüme belirleyicilerinden olan ekonomik faktörler içerisinde sermaye birikimi, makroekonomik istikrar, yapısal reformlar ve dış ticaret gelişmeleri gibi faktörlerden etkilenmektedir. Büyüme analizinde kullanılan makroekonomik istikrar göstergeler para arzı, enflasyon ve bütçe açığıdır. Bunun yanı sıra ülkelerin kamu harcamaları ekonomik büyüme üstünde doğrudan etkili olurken özel sektör yatırımları üstünde dolaylı bir etkisi bulunmaktadır. Ülkeler genellikle kamu gelirlerini vergilerden elde etmektedirler. Kamuda harcamaların artması kamu gelirlerinin azalmasına neden olmaktadır. Bu durumun sonucunda kamu gelirin harcamaları karşılayamaması vergilerin artmasına neden olacaktır. Vergilerin artması özel sektörü olumsuz etkileyerek yatırımlarda azalma yaşanacaktır. Bu durum dışlama etkisi olarak adlandırılmaktadır. Dışlama etkisinin sonucunda ekonomide etkinlik kaybı olacak ve ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkileyecektir.

Ülkenin nüfusunda yaşanan değişimler, aktif işgücüne de etki yaratarak ekonomik büyümeyi de etkilemektedir. Ülke nüfusunun, genç ve

yaşlı oranları, sağlık koşulları, eğitim düzeyleri etnik yapısı ve cinsiyet yapısı gibi özellikleri büyüme için önemli faktörlerdir. eğitilmiş ve bilgi düzeyi yüksek işgücüne sahip olmak üretimde verimliliği artıran önemli bir faktördür. Dolayısıyla nüfus artış hızına paralel olarak eğitim düzeyinin ve sosyal ve sağlık standartlarının artması ekonomik büyümenin gerçekleşmesinde büyük önem arz etmektedir.

Günümüz dünyasında hızla gelişen ve büyüyen teknolojik faaliyetleri takip eden ve bu faaliyetleri hızla adapte olan ülkeler hızlı bir ekonomik büyüme trendi yakalamaktadırlar. Ekonomik büyümenin gerçekleşmesinde yatırımlar ve sermaye birikimine ihtiyaç duyulduğu aşikardır. Üretimde verimliliği artırmak için teknolojik gelişmelerden en etkim şekilde yararlanılmak gerekmektedir. Teknolojik gelişmelere uyum sağlayan ve üretimde teknolojik gelişmeleri kullanan ülkelerin ekonomilerinde büyüme daha hızlı şekilde yaşanmaktadır.

Ülkelerin içinde bulundukları coğrafya ve iklim koşulları ve sahip oldukları doğal kaynaklar ekonomik büyümelerine etki etmektedir. Zengin doğal kaynaklarına sahip ülkeler, doğal kaynaklarını işleyip ekonomiye kazandırmaları neticesine ekonomik büyümeleri daha hızlı olmaktadır. Doğal kaynakların fazla olması ekonomik büyüme açısından yeterli bir faktör değildir. Bu kaynakların işlenip ekonomiye kazandırılmak gerekmektedir. Ülkelerin içinde yer aldığı coğrafya ve iklim koşulları da ekonomik büyümeyi etkilemektedir. Zor bir coğrafya da ve iklim koşullarına sahip olan ülkelerin ekonomik büyümeleri daha güç olmaktadır.

Ülkelerin sahip oldukları kültürel, sosyal ve siyasi yapıları ekonomik büyümeyi etkileyen faktörlerdir. Ülke içinde yaşanan siyasi istikrarsızlıklar ülke ekonomisini derinden etkilemektedir. Siyasi istikrarsızlıklar yurtdışından gelecek yatırımların engel olabilmektedir. Çünkü yatırımcılar, istikrarsız bir ortama sahip olan ülkelere ekonomik yatırım yapmak istemezler. Bu durum ülkelerin ekonomik büyümelerine olumsuz etki yapmaktadır.

1.7 Ekonomik Büyüme Türleri

İktisat literatüründe kabul gören başlıca iktisadi büyüme türlerini aşağıda verildiği şekilde sıralayabiliriz.

1.7.1. Kendiliğinden (Spontane) Büyüme

Kendiliğinden büyüme, ekonomik büyümenin doğal bir sonucu olarak gerçekleşen ve herhangi bir dış müdahaleye ihtiyaç duymadan ortaya çıkan bir süreçtir. Bu büyüme, ekonomik aktörlerin (bireyler, şirketler, hane halkları) kendi kararları ve faaliyetleriyle gerçekleşmektedir. Kendiliğinden büyüme, bir ekonominin doğal kaynakları, insan sermayesi, yenilikçilik, girişimcilik ve teknolojik ilerlemeler gibi içsel faktörlerine dayanmaktadır. Bu faktörlerin etkileşimi, üretkenlik artışı, işgücü verimliliği artışı ve yeni işletmelerin kurulması gibi süreçleri tetikleyerek ekonomik büyümeyi teşvik etmektedir(Aksu, 2014: 204).

Kendiliğinden büyümenin unsurları arasında teknolojik ilerlemelerin önemi büyüktür. Yeni teknolojilerin keşfi, mevcut üretim yöntemlerinin verimliliğini artırabilir ve yeni ürünlerin ortaya çıkmasını sağlayabilmektedir. Bu da ekonomik büyümeyi desteklemektedir. Kendiliğinden büyüme, ekonomik politikaların etkisinden ziyade doğal piyasa dinamiklerinin sonucudur. Devletin ekonomiye müdahale etmesi gereken durumlar olduğunda, genellikle piyasa düzenlemeleri, eğitim ve araştırma yatırımları, rekabet politikaları gibi politikalarla ekonomik büyümeyi teşvik edebilir. Ancak, kendiliğinden büyüme süreci her zaman istikrarlı olmayabilir. Dış şoklar, siyasi belirsizlikler, kaynak kısıtlamaları gibi faktörler ekonomik büyümeyi etkileyebilir ve durgunluğa neden olabilir. Bu nedenle, ekonomik büyümeyi sürdürülebilir kılmak için politika yapıcıların uygun önlemler alması ve ekonomik istikrarı sağlaması önemlidir.

1.7.2. Planlı Büyüme

İnsan hayatında planlı bir çalışma stili nasıl başarıya götürdüğüne inanılıyorsa iktisat için de sosyal bilim olmasından kaynaklı, iktisatçılar planlı büyüme türünden bahsetmişlerdir. Böyle bir iktisadi büyüme şeklinde kısıt olan kaynakların hangi ürünlerin üretiminde ne kadar miktarda isteneceği bir belirli plan dahilinde uygulanır. Etkinlik ve verimlilik amaçlanır. Bu

büyüme türünde asıl amaç belirli bir plan dahilinde yürütülmesidir. Sovyetler birliği bu modeli örnek ülke gösterilebilir.

"Planlı büyüme" terimi, ekonomik büyümenin hedeflere uygun şekilde planlanması ve yönetilmesini ifade etmektedir. Bu büyüme modelinde, devlet veya hükümet öncülüğünde ekonomik politikalar belirlenir ve uygulanırken, hedeflenen ekonomik göstergelere ulaşmak için stratejik planlamalar yapılmaktadır. Planlı büyüme genellikle merkezi yönetim anlayışına dayanır ve hükümetin ekonomi üzerinde aktif rol oynamasını gerektirmektedir. Hükümet, ekonomik sektörlerin belirlenmesi, yatırım teşvikleri, sanayi politikaları, mali politikalar ve diğer ekonomik araçlarla büyümeyi planlar ve yönlendirmektedir.

Bu büyüme modelinde, hedeflenen büyüme oranları, istihdam düzeyi, enflasyon, dış ticaret dengesi gibi ekonomik göstergeler belirlenir ve bu hedeflere ulaşmak için politika önlemleri alınmaktadır. Devletin yönlendirmesi ve müdahalesi, ekonomik aktörlerin davranışlarını etkileyebilir ve kaynak tahsisi ve dağılımında bir planlama süreci gerektirmektedir. Planlı büyüme modelinde, devletin ekonomik politika araçlarını kullanarak gelir dağılımını etkileme, sosyal hizmetlerin sağlanması, eğitim ve sağlık gibi alanlarda yatırımlar yapma gibi amaçları da vardır. Böylece, ekonomik büyüme sadece ekonomik göstergelerle sınırlı kalmaz, aynı zamanda toplumsal kalkınmayı da hedeflenmektedir.

Planlı büyüme modelinin avantajları arasında ekonomik istikrarın sağlanması, kaynak tahsisinin etkin bir şekilde yapılması, sektörel kalkınmanın teşvik edilmesi ve gelir dağılımının dengelenmesi sayılabilmektedir. Ancak, bu modelde merkezi planlamanın etkinliği ve başarıya ulaşma konusunda zorluklar yaşanabilmektedir. Ayrıca, ekonomik aktörlerin serbest piyasa dinamiklerinden tamamen uzaklaşması eleştirilere neden olabilmektedir. Sonuç olarak, planlı büyüme modeli, devletin aktif bir rol oynadığı, ekonomik hedeflerin belirlendiği ve stratejik planlamaların yapıldığı bir büyüme yaklaşımını ifade etmektedir. Bu model, ekonomik istikrarı ve sosyal kalkınmayı hedeflerken, etkin yönetim ve planlama süreçlerini gerektirmektedir.

1.7.3. Kapalı Büyüme

Ana temel olarak ithal ikamesini amaç edinen bir büyüme stratejisini benimseyen ülkelerde göze çarpan kapalı büyüme türüdür. Ülkenin sahip olduğu kendi öz kaynaklarından faydalanılarak hiçbir dış yardım ve uluslararası ticaret olmaksızın yaşanan büyüme türü olarak ifade edilmektedir. 19. yüzyılda Japonya bu model için örnek olarak verilebilir.

Kapalı büyüme, bir ekonominin büyümesini kendi iç kaynaklarına dayanarak sürdürdüğü bir büyüme modelidir. Bu modelde, dış ticaretin sınırlı olduğu veya neredeyse olmadığı bir ekonomik yapı mevcuttur. Ülke, üretim, tüketim ve istihdamı genellikle yerli kaynaklar ve iç talep üzerinden gerçekleştirir.

Kapalı büyüme modeli, ekonomik kalkınmanın ve büyümenin dış ticarete dayanmadığı, iç piyasaların güçlendirilmesine odaklandığı bir yaklaşımı ifade etmektedir. Ekonomi, yerli kaynaklara dayalı üretim ve tüketimle büyüme sağlamayı hedeflemektedir. Bu modelde dış ticaretin sınırlı olduğu durumlarda, ekonomi içerideki üretimi artırarak büyümeyi sürdürmeye çalışmaktadır.

Bu modelde, ekonominin kendi içinde üretim kapasitesini artırması ve yerli talebi karşılamaya odaklanması önemlidir. Yerli üretim ve yerli tüketim, istihdamı artırır, gelir düzeyini yükseltir ve ekonomik büyümeyi desteklemektedir. Bu modelde, dış ticaretin sınırlı olduğu veya dış talebin düşük olduğu durumlarda, ekonomik büyüme potansiyeli iç kaynaklara dayanmaktadır.

Kapalı büyüme modelinin avantajlarından biri, dış şoklardan daha az etkilenme potansiyelidir. Dış ticaretin sınırlı olduğu durumlarda, ekonomi dışarıdan gelen dalgalanmalardan ve krizlerden daha az etkilenmektedir. Aynı zamanda, yerli kaynakların kullanımıyla ekonomik bağımsızlık ve kalkınma hedeflenmektedir. Ancak, kapalı büyüme modeli sınırlı dış ticaret imkanları nedeniyle bazı dezavantajları da beraberinde getirebilir. Dış ticaretin sınırlı olması, ihracat gelirlerinin az olmasına ve dış kaynak ihtiyacının karşılanmasında zorluklar yaşanmasına yol açabilir. Ayrıca, uluslararası rekabet gücünün düşük olması ve teknoloji transferinin kısıtlı

olması da büyümeyi sınırlayabilmektedir. Bu büyüme modelinde, ülkelerin iç kaynaklarına dayalı olarak ekonomik büyüme ve kalkınma sağlamayı hedefleyen bir yaklaşımdır. Ancak, günümüzde birçok ülke dış ticarete ve uluslararası ilişkilere daha açık bir büyüme modelini tercih etmektedir.

1.7.4. Açık Büyüme

Bu büyüme türünde serbest bir uluslararası ticaret ve serbest piyasa ekonomisi kullanan bütün ülkelerde görülmektedir. Bu türlü bir büyümede dış sermaye ülkenin ekonomisi açısından son derece önem taşımaktadır.

Açık büyüme, bir ekonominin genişlemesini ve büyümesini sürdürürken dış ticaret ve uluslararası ilişkilerde açıkların olduğu bir büyüme modelini ifade etmektedir.. Bu modelde, ekonomik büyüme hedeflenirken, ithalatın ihracattan daha hızlı artması sonucunda bir dış ticaret açığı ortaya çıkmaktadır.

Bu modelde genellikle gelişmekte olan ülkelerde görülür. Bu ülkeler, ekonomik büyümeyi hızlandırmak ve kalkınmayı sağlamak için yatırımların artırılması ve sanayileşme sürecini hızlandırma eğilimindedir. Bunun sonucunda, üretim artar, istihdam yükselir ve gelirler artar. Ancak, bu büyüme modelinde dışa bağımlılık artar ve ithalat talebi yükselmektedir.

Açık büyüme modelinin olumsuz bir yanı, dış ticaret açığı ve cari açığın oluşmasıdır. İthalatın ihracattan daha hızlı artması sonucunda, bir ülke dışarıya daha fazla ödeme yapar ve dış borçlanma ihtiyacı ortaya çıkmaktadır. Bu durum, ekonominin dışarıya bağımlı hale gelmesine ve ekonomik istikrarın zayıflamasına neden olabilmektedir. Açık büyüme modelinde dış ticaret açığına rağmen, ekonomik büyüme ve istihdam artışı sağlanabilir. Ancak, sürdürülebilir bir büyüme için dış ticaret açığının kontrol altında tutulması ve ekonomik yapıda dışa bağımlılığın azaltılması önemlidir. Bu, ihracatın çeşitlendirilmesi, rekabetçilik artırıcı tedbirler alınması, yerli üretimin teşvik edilmesi ve verimlilik artışının sağlanması gibi politikaları gerektirebilir.

Bu modelde, ekonomik büyüme ile dış ticaret dengesini dengelemek arasında bir denge kurmayı gerektirir. İthalat talebinin kontrol altında

tutulması, ihracatın çeşitlendirilmesi ve rekabetçiliğin artırılması, ekonominin sürdürülebilir bir büyüme yolunda ilerlemesine yardımcı olabilmektedir.

1.7.5. Durgun Büyüme

Ülke milli gelir yükseliş hızı birbirine denk olduğundan dolayı kişi başına düşen gelir yükseliş hızı aynı seviyede kalarak değişmemektedir. Dolayısıyla yükselen nüfus yüksek geliri tamamen kullandığından iktisadi bir büyüme yaşanmasına rağmen, kişi başına düşen gelir yükselmemektedir.

Durgun büyüme, bir ekonominin normalden daha yavaş bir hızda büyüdüğü veya neredeyse hiç büyümediği bir dönemi ifade etmektedir. Ekonomik büyümenin normalin altında seyrettiği dönemlerde, üretim, istihdam, tüketim ve yatırımlar gibi ekonomik göstergelerde zayıflama ve durgunluk gözlenmektedir.

Bu büyüme modeli genellikle ekonomik döngülerin bir parçası olarak ortaya çıkmaktadır. Ekonomik döngüler genellikle dalgalanma dönemleri, yükseliş dönemleri ve durgunluk dönemleri olmak üzere farklı evreleri içermektedir. Durgun büyüme, ekonomik yavaşlama dönemine işaret eder ve genellikle bir durgunluk döneminden önce gelmektedir. Bu büyüme türü, birçok faktörün birleşimiyle ortaya çıkabilir. Örneğin, iç talepteki düşüş, düşük yatırım düzeyleri, düşük tüketim, işsizlik artışı, düşük verimlilik, finansal sorunlar, siyasi belirsizlikler veya küresel ekonomik zorluklar durgun büyümeye katkıda bulunabilmektedir.

Durgun büyüme, ekonomik faaliyetlerin zayıflamasına ve işletmelerin karlarının düşmesine neden olabilmektedir. Bu durumda, şirketler genellikle üretimi kısar, istihdamı azaltır ve yeni yatırımlardan kaçınırlar. Tüketici harcamaları da genellikle düşer, çünkü tüketiciler gelirlerinde belirsizlik olduğunu hissedebilir veya geleceğe yönelik endişeleri olabilmektedir.

Ekonomik kalkınmayı ve refahı durgun büyüme olumsuz etkileyebilmektedir. Ancak, ekonomi politikaları, mali teşvikler, para politikası tedbirleri, yapısal reformlar ve diğer ekonomik önlemler durgunluğun etkilerini hafifletebilir ve ekonomiyi yeniden canlandırabilir. Dolayısıyla durgun büyüme, ekonominin normalden daha yavaş bir hızda

büyüdüğü veya neredeyse hiç büyümediği bir dönemi ifade etmektedir. Bu durumda, üretim, istihdam ve tüketim gibi ekonomik göstergelerde zayıflama ve durgunluk gözlenmektedir. Durgun büyüme, birçok faktörün birleşimiyle ortaya çıkabilir ve ekonomi politikalarıyla yönetilmeye çalışılmaktadır.

1.7.6. Dengeli Büyüme

Dengeli büyüme, bir ekonominin hem makroekonomik göstergelerde hem de sektörel bazda istikrarlı ve sürdürülebilir bir şekilde büyümesini ifade etmektedir. Bu büyüme modelinde, ekonomik büyüme hem mikroekonomik hem de makroekonomik dengeleri gözetir ve herhangi bir sektörün veya faaliyetin diğerlerinden aşırı şekilde öne çıkmasını engellemektedir.

Dengeli büyüme, üretim, tüketim, yatırım, ihracat ve istihdam gibi ekonomik göstergelerin dengeli bir şekilde artmasını hedeflemektedir. Bu ekonomik büyümenin sadece birkaç sektör veya gelir grubu tarafından değil, geniş bir yelpazede gerçekleşmesini sağlamaktadır. Dengeli büyüme, sosyal refahın artırılması, gelir eşitsizliğinin azaltılması ve kalkınmanın sürdürülebilir hale getirilmesi açısından önemlidir.

Dengeli büyüme modelinde, ekonominin farklı sektörleri ve bölgeleri arasında denge ve uyum sağlanması önemlidir. Örneğin, tarım, sanayi ve hizmet sektörleri birbirine bağımlı olmalı ve bir sektörün büyümesi diğerlerini desteklemelidir. Aynı şekilde, kırsal ve kentsel bölgeler arasında da denge sağlanmalı ve bütüncül bir ekonomik büyüme hedeflenmelidir. Dengeli büyüme aynı zamanda gelir dağılımı açısından da önemlidir. Büyüme sadece belirli bir grup veya sektör tarafından elde edilen bir artış değil, geniş bir kesim tarafından paylaşılmalıdır. Gelir eşitsizliğinin azaltılması, yoksulluğun azaltılması ve toplumsal refahın artırılması, dengeli büyümenin temel hedefleri arasındadır.

Çevresel sürdürülebilirlik açısından dengeli büyüme önemlidir. Büyümenin doğal kaynakların sınırlarını zorlamadan gerçekleşmesi, çevresel etkilerin en aza indirilmesi ve yeşil ekonomi politikalarının uygulanması dengeli büyümenin bir parçasıdır. Dengeli büyüme, ekonominin uzun vadeli istikrarını sağlar, krizlere karşı direnci artırır ve sosyal refahın sürdürülebilir

bir şekilde artmasını sağlamaktadır. Bu nedenle, birçok ülke ekonomik politikalarını dengeli büyümeyi destekleyecek şekilde tasarlamaktadır.

1.7.7. Dengesiz Büyüme

Dengesiz büyüme teorisinin bilinen isimlerinden, A.O.Hirschman'a göre az gelişen ülkeler ülkelerde kıtlık sadece sahip olduğu kaynakların yetersiz oluşu değil, az miktarda da olsa bu kaynakları buluşturmak suretiyle işletebilecek araç, kabiliyet ve karar vericilerin yetersizliği neden sayılmaktadır. Az gelişen ülkelerde yetersiz kaynakları olmasının yanı sıra bunlardan ekonomik anlamda bir şekilde yararlanmayı tam olarak bilmemektedir. Bundan dolayıdır ki, az gelişmiş ülkeler dengesiz bir şekilde büyümektedirler.

Dengesiz büyüme, bir ekonominin bazı sektörlerinin veya faaliyetlerinin aşırı büyüme gösterirken diğerlerinin geride kalması durumunu ifade etmektedir. Bu durumda ekonomide sektörler arasında dengesizlik, gelir dağılımında eşitsizlik, bölgesel farklılıklar ve makroekonomik dengelerde bozulma gözlemlenebilir. Dengesiz büyüme birçok faktörden kaynaklanabilir. Örneğin, ekonomide belirli bir sektörün hızla büyümesi diğer sektörleri gölgede bırakabilir. Bu, kaynakların ve yatırımların sadece belli bir sektöre yoğunlaşmasıyla gerçekleşebilir. Örneğin, finans sektöründe aşırı büyüme, diğer sektörlerin geride kalmasına ve ekonomide dengesizliğe neden olabilmektedir. Ayrıca dengesiz büyüme aynı zamanda ekonomik politikaların yanlış uygulanması veya eksiklikleriyle de ilişkilendirilebilir. Yanlış teşvikler, vergi politikaları veya düzenlemeler, belirli sektörlerin diğerlerine kıyasla aşırı büyümesine yol açabilmektedir. Bu da ekonomide dengesizlikleri ve sürdürülemez büyümeyi tetikleyebilmektedir.

Bu büyüme modelinin sonuçları arasında gelir eşitsizliği önemli bir yer tutmaktadır. Aşırı büyüyen sektörlerde kazançlar artarken, geri planda kalan sektörlerde ise gelirler düşük kalabilmektedir. Bu da toplumsal eşitsizlikleri derinleştirebilir ve sosyal dengesizliklere neden olabilmektedir.

Bölgesel farklılıklar dengesiz büyüme tetikleyebilmektedir. Özellikle kırsal ve kentsel bölgeler arasındaki ekonomik dengesizlikler artabilmektedir.

Büyük şehirlerdeki hızlı kalkınma ve yatırım, kırsal bölgelerin geride kalmasına ve göç dalgalarına neden olabilmektedir. Dengesiz büyüme makroekonomik dengeleri de etkileyebilir. Örneğin, belirli bir sektördeki aşırı büyüme, enflasyonu tetikleyebilir veya dış ticaret dengesini olumsuz etkileyebilir. Bu da ekonomik istikrarı zayıflatabilir ve sürdürülebilir büyümeyi engelleyebilir.

1.7.8. Üstel Büyüme

Hızı gittikçe yükselen büyüme türüdür. Üstel büyüme türü bir de Malthus modeli olarak adlandırılmaktadır. Malthus'a göre; Kontrol altına alınmadıkça nüfus üstsel olarak, gıda üretimi ise aritmetik anlamda büyüme göstermektedir. Bu noktada nüfus, artışının kontrol altına alınamaması durumunda yaşam standart asgari düzeye gerileme eğilimi gösterecektir.

Üstel büyüme, bir ekonominin yıllık olarak sabit bir oranla büyüdüğü, yani büyüme hızının zamanla arttığı bir büyüme modelidir. Bu büyüme modelinde, ekonomi her yıl daha fazla oranda büyüyerek, üretim, gelir ve refah düzeyinde sürekli bir artış sağlamaktadır. Üstel büyüme, bazen "sürekli büyüme" veya "sürdürülen büyüme" olarak da adlandırılmaktadır. Bu modelde, ekonomik büyüme bir dönemden diğerine birikim etkisiyle artar. Yani, büyüme hızı, ekonominin mevcut büyüme seviyesine bağlı olarak her dönemde daha yüksek bir oranda gerçekleşmektedir.

Bu büyüme modelinde, ekonomik büyümenin sınırlı kaynaklarla sınırlı olmadığı varsayımına dayanmaktadır. Bu modelde, sermaye birikimi, teknolojik ilerleme ve verimlilik artışı gibi faktörler ekonomik büyümeyi desteklemektedir. Bu faktörler, ekonominin üretim kapasitesini artırarak, daha fazla üretim ve gelir elde etmesini sağlamaktadır. Üstel büyüme modelinde, temel olarak iki faktör önemlidir: teknolojik ilerleme ve sermaye birikimidir. Teknolojik ilerleme, üretim yöntemlerinde ve iş süreçlerindeki yeniliklerle sağlanmaktadır. Yeni teknolojiler, üretkenliği artırır, yeni endüstrilerin gelişmesine olanak tanır ve ekonomik büyümeyi tetiklemektedir. Sermaye birikimi ise, yatırımların artması ve sermaye malvarlığının büyümesiyle gerçekleşmektedir.. Bu da ekonomide daha fazla üretim, istihdam ve gelir yaratmaktadır.

Ekonomik refahın artmasını üstel büyüme sağlayabilmektedir. Sürekli artan bir büyüme hızı, gelir düzeyinin ve yaşam standartlarının yükselmesine katkıda bulunabilmektedir. Aynı zamanda, iş fırsatları ve istihdam olasılıklarının artması, yoksulluğun azalması ve toplumsal refahın artması için önemli bir faktördür. Ancak, üstel büyüme modelinin sürdürülmesi bazı zorluklar içerebilmektedir. Kaynakların sınırlı olduğu durumlarda, büyüme hızının sürekli olarak artması zor olabilmektedir. Ayrıca, çevresel etkiler ve doğal kaynakların sınırlılığı gibi faktörler, sınırsız büyümenin sürdürülebilir olmadığına işaret edebilmektedir.

1.8. Kötü Büyüme Türleri

Kötü büyüme, ekonomik büyümenin sürdürülemez veya istenmeyen bir şekilde gerçekleştiği durumları ifade etmektedir. Bu büyüme türü ekonomik sistemin zayıf yönlerini ve sürdürülebilirlik sorunlarını vurgulamaktadır. Ekonomik politikaların bu sorunların çözümüne odaklanması ve sağlıklı, kapsayıcı ve sürdürülebilir büyümeyi teşvik etmesi önemlidir.

Ekonomik büyümenin istenmeyen sonuçlar doğurduğu veya ekonomik refahı olumsuz etkileyen bir durumlarda ekonomik söz konusu olmaktadır. Bu büyüme modeli, ekonomik politika yapıcılar ve ilgili paydaşlar için önemli bir konudur. Sürdürülebilir ve kapsayıcı bir büyüme hedeflenerek, ekonomik dengelerin korunması, gelir dağılımının iyileştirilmesi, çevresel sürdürülebilirliğin sağlanması ve finansal istikrarın güçlendirilmesi gibi politika tedbirleri alınabilir.

20.yüzyılda Güney Avrupa ülkeleri Kore ve Japonya gibi az sayıda devlet ve alanda kişi başına üretim ve gelirden hızlı yükselişler gerçekleştirerek, kendileri gibi yüksek gelire sahip olan bir takım ülkeler ile arasında farkı büyük oranda kapatabilmiştir. Bir açıdan ekonomik büyüme her zaman iyi olmayabilir. BM (Birleşmiş Milletler)'nin 1996 yılında ki Bazı Raporlarında 5 büyüme türünden kaçınılması gerektiği söylenmiştir (www.hdr.undp.org/content/human-development-report-1996). Bu olumsuz büyüme türleri aşağıda yer almaktadır.

1.8.1. İstihdamsız (İşsiz Büyüme)

İktisatta büyüme olmasıyla birlikte, yeterince istihdam olanaklarının oluşturulmaması sebebiyle işsizlikte yükseliş görülmesi hali işsiz büyüme olarak tanımlanmaktadır. İstihdamsız büyüme veya işsiz büyüme, bir ekonominin büyüme göstermesine rağmen istihdamda istenmeyen düzeyde yüksek işsizlik oranlarının devam ettiği durumu ifade etmektedir. Bu durumda ekonomik büyüme gerçekleşirken istihdam piyasasında yeterli iş imkanları oluşturulamamış veya istihdam artışı işsizlik oranını düşürmeye yetmemiştir.

İşsiz büyüme genellikle ekonomik durgunluk dönemlerinde ortaya çıkmaktadır. Şirketlerin üretimi ve yatırımları azalırken, işsizlik oranı artar. Ancak bazen ekonomik büyüme gösteren bir dönemde dahi işsizlik oranları yüksek kalabilmektedir. Bu durumda, ekonomik büyümenin yaratıcı etkileri istihdam piyasasına yeterince yansımamış veya ekonomik büyüme sektörler arasında dengesizlikler yaratmış olabilmektedir.

İşsiz büyüme genellikle ekonomik politika eksikliklerinden veya yapısal sorunlardan kaynaklanmaktadır. Örneğin, işgücü beceri düzeyiyle talep arasındaki uyumsuzluk, işsizliği artırabilir. Eğitim sistemi, işgücü piyasasının ihtiyaçlarını karşılamakta yetersiz kalabilir veya işgücü hareketliliği zorluklarla karşılaşabilir. İşsiz büyüme, toplumsal sorunlara ve ekonomik eşitsizliklere yol açabilmektedir. İşsizlik oranlarının yüksek kalması, gelir kaybı, yoksulluk ve sosyal dışlanma riskini artmaktadır. Aynı zamanda, uzun süreli işsizlik, iş becerilerinin azalmasına ve ekonomik üretkenliğin düşmesine neden olabilmektedir. Bu da ekonomik büyümenin sürdürülebilirliğini etkileyebilmektedir.

İşsiz büyümeyle mücadele etmek için ekonomik politikaların istihdam odaklı olması önemlidir. İşgücü piyasasını destekleyici politikalar, işgücü becerilerinin geliştirilmesi, girişimciliği teşvik eden politikalar, işgücü hareketliliğini kolaylaştıran politikalar ve işverenlerin istihdam yaratmalarını teşvik eden politikalar işsizliği azaltabilir. İşsiz büyümeyle mücadele aynı zamanda ekonomik büyümeyi sürdürülebilir ve kapsayıcı hale getirmeyi hedeflemelidir.

1.8.2. Acımasız Büyüme

İktisadi büyümenin faydalarının adil olarak paylaşılmaması durumuna ‘acımasız büyüme’ denir. Böyle bir büyüme şeklinde gelir dağılımında adil bir dağıtım olmasının üstüne daha da adil olmayan bir dağıtım süreci gelir. Latin Amerika ülkelerini bu duruma örnek gösterebiliriz. "Acımasız büyüme" terimi, ekonomik büyümenin toplumun bazı kesimlerine veya çevreye zarar verdiği bir büyüme modelini ifade eder. Bu büyüme modelinde, ekonomik büyüme hedeflenirken sosyal, çevresel ve insani faktörler göz ardı edilebilir veya ikincil planda kalabilir.

Acımasız büyüme, sürdürülebilirlik prensiplerine aykırıdır ve uzun vadede olumsuz sonuçlara yol açabilmektedir. Örneğin, kaynakların aşırı kullanımı, çevre kirliliği, iklim değişikliği, ekosistem tahribatı gibi çevresel sorunları artırabilmektedir. Aynı şekilde, işçi haklarının ihlali, düşük ücretler, güvencesiz istihdam, sosyal eşitsizlikler ve gelir dağılımındaki bozulma gibi sosyal sorunları derinleştirebilmektedir.

Acımasız büyüme modelinde, kısa vadeli kazançlar ve kar odaklılığı ön planda olabilmektedir. Şirketler, karlarını maksimize etmek için işçi haklarını ihlal edebilir, doğal kaynakları aşırı tüketebilir veya çevreyi kirletebilir. Bu durumda, büyüme sadece ekonomik göstergelerde yükselişe yol açarken, toplumun ve doğanın sürdürülebilirliği göz ardı edilebilmektedir.

Acımasız büyüme modelinin uzun vadede sürdürülebilir olmadığı birçok örnek vardır. Örneğin, hızla büyüyen bir inşaat sektörü çevresel tahribata ve kaynak israfına yol açabilir. Aynı şekilde, ucuz işgücü kullanımı ve düşük ücretlerle üretim yapan sektörlerde işçi hakları ve sosyal refah ihlalleri yaygın olabilmektedir. Acımasız büyüme modelinden sıyrılmak için sürdürülebilir büyüme prensiplerine odaklanmak gereklidir. Bu, çevresel ve sosyal etkileri göz önünde bulunduran, adil ve kapsayıcı bir büyüme anlayışını gerektirir. Ekonomik büyümeyle birlikte çevre koruması, sosyal refahın artırılması, gelir eşitsizliklerinin azaltılması ve insan haklarının korunması gibi faktörler de göz önünde bulundurulmalıdır. Sürdürülebilir

büyüme modeli, ekonomik, sosyal ve çevresel sürdürülebilirliği birlikte hedefler ve ekonomik büyümenin kalitesine odaklanmaktadır.

1.8.3. Sessiz Büyüme

Büyüme durumu yaşanırken, demokratik süreçler düzelmediği gibi bireysel hak ve özgürlükler durumu daha da kötü bir duruma bürünür. Bu durumda ülke de ekonomik büyüme görünürken, Bahsedilen durumlar da geriye bir gidiş görünür. "Sessiz büyüme" terimi, bir ekonominin büyümesini ifade eden ancak yeterince fark edilmeyen veya toplum tarafından pek hissedilmeyen bir büyüme modelini anlatır. Sessiz büyüme, geleneksel ekonomik göstergelerde (GSYİH, istihdam, ticaret hacmi vb.) görülen büyümeyle ilişkilidir, ancak bu büyüme, sosyal ve insani göstergelerde yeterince yansımamış olabilmektedir.

Sessiz büyüme genellikle ekonomik büyümenin sadece rakamsal verilere dayandığı ve toplumsal refahın veya insanların yaşam kalitesinin gerçekten iyileşmediği bir durumu ifade eder. Ekonomik büyüme, bir ülkenin ekonomik üretiminde artış anlamına gelse de, bu artışın gelir dağılımı, işsizlik, sosyal hizmetlere erişim gibi toplumsal sorunları çözme potansiyeli olmayabilir. Örneğin, bir ülkede büyük ölçekli altyapı projeleri veya endüstriyel büyüme gerçekleşebilir. Bu projeler ekonomik büyüme göstergelerini artırırken, toplumun geniş kesimlerine fayda sağlamayabilir veya bu büyümenin dezavantajları (çevresel etkiler, yerinden edilmeler, gelir eşitsizliği vb.) görmezden gelinmiş olabilmektedir.

Sessiz büyüme aynı zamanda ekonomik büyümenin sürdürülebilirlik boyutunu da yansıtabilir. Eğer ekonomik büyüme doğal kaynakların aşırı tüketimi, çevre tahribatı veya iklim değişikliği gibi faktörlere dayanıyorsa, bu büyüme modeli uzun vadede sürdürülemez olabilir ve gelecek nesillere olumsuz etkiler bırakabilmektedir. Sessiz büyüme ile mücadele etmek için ekonomik göstergelerin yanı sıra toplumsal ve insani göstergelerin de dikkate alınması önemlidir. Sürdürülebilir bir büyüme modeli, çevresel sürdürülebilirlik, sosyal refahın artırılması, eşitsizliklerin azaltılması, sağlık hizmetlerine erişim ve eğitim gibi alanlarda ilerleme sağlamayı hedeflemektedir.

Bu nedenle, ekonomik politikaların sadece ekonomik büyümeye odaklanmaktan ziyade toplumsal, çevresel ve insani boyutları da gözetmesi gerekmektedir. Toplumun geniş kesimlerine yarar sağlayacak ve sürdürülebilir kalkınmayı destekleyecek politikaların geliştirilmelidir.

1.8.4. Köksüz Büyüme

Büyümenin yaşandığı süreçte ülke toplumunda adetler, gelenek ve görenekler kaybolmaya yüz tutar. Bu büyüme türü ülkenin kendi milli kimliğinden kopması pahasına yapılan bir büyüme türüdür. "Köksüz büyüme" terimi, ekonomik büyümenin sürdürülebilir kaynaklara veya temel yapısal reformlara dayanmadığı bir büyüme modelini ifade etmektedir.. Bu büyüme modelinde, ekonomik büyüme geçici veya yapay faktörlere, dış kaynaklara veya geçici teşviklere bağlı olarak gerçekleşmektedir.

Genellikle yapısal sorunlar veya kısa vadeli politikaların yol açtığı bir durumu olduğunda köksüz büyüme söz konusu olmaktadır. Örneğin, devletin yapay olarak desteklediği sektörlerde, sübvansiyonlar veya vergi indirimleri gibi teşviklerle ekonomik büyüme sağlanabilir. Ancak bu büyüme modeli sürdürülebilir olmayabilir çünkü kaynaklar doğru şekilde kullanılmamış veya yapısal sorunlar çözülmemiştir. Köksüz büyüme, ekonomik dengesizliklere ve risklere neden olabilmektedir. Yapay teşvikler veya dış kaynaklara dayalı büyüme modeli, ekonominin dışa bağımlılığını artırabilir ve kriz durumlarında kırılgan hale getirebilmektedir. Ayrıca, bu modelde odaklanılan sektörlerde aşırı büyüme veya balonlar oluşabilir, bu da dengesizliklere ve potansiyel bir çöküşe yol açabilmektedir.

Köksüz büyüme aynı zamanda yapısal reformların ihmal edildiği bir büyüme modelini de ifade edebilmektedir. Önemli ekonomik reformlar, işgücü piyasasının düzenlenmesi, rekabetin teşvik edilmesi, altyapı yatırımları, eğitim ve yenilik gibi alanlarda yapılmadığı takdirde, büyüme sürdürülemez ve ekonomi uzun vadede geride kalabilmektedir. Köksüz büyümeye karşı mücadele etmek için yapısal reformlar ve sürdürülebilirlik odaklı politikalar gereklidir. Ekonomik büyümenin temellerini güçlendiren, rekabeti teşvik eden, verimliliği artıran ve insan sermayesine yatırım yapan politikalar, sürdürülebilir ve sağlıklı büyüme sağlamak için önemlidir.

Ayrıca, köksüz büyümeyi önlemek için ekonomik politikaların kısa vadeli hedefler yerine uzun vadeli sürdürülebilirlik hedeflerine odaklanması gerekmektedir. Ekonomik büyüme, sosyal refahı artırma, çevre sürdürülebilirliği ve insan yaşam kalitesini geliştirme hedefleriyle uyumlu olmalıdır.

1.8.5. Geleceksiz Büyüme

Büyüme yaşanırken, bunun uğruna tükenbilir kaynakları kullanıp, bu doğrultu da yaşanan büyümeye ‘geleceksiz büyüme’ denir. Bu büyüme türünde doğal kaynakların yok edilmesi geleceği düşünmeden yenilenemeyen kaynaklarının kullanımından dolayı sürdürülebilir kalkınma kavramını ortaya çıkmasını oluşturan olgulardan biridir. "Geleceksiz büyüme" terimi, ekonomik büyümenin sürdürülebilirlik ve uzun vadeli perspektif açısından geleceği tehdit eden bir modeli ifade etmektedir. Bu büyüme modelinde, ekonomik büyüme kısa vadeli kazançlar üzerine odaklanırken, kaynakların sürdürülebilir şekilde kullanılması, çevresel ve sosyal etkilerin gözetilmesi gibi önemli faktörler göz ardı edilmektedir.

Geleceksiz büyüme, doğal kaynakların aşırı tüketimi, çevresel tahribat, ekosistemlerin zarar görmesi, iklim değişikliği gibi olumsuz etkileri beraberinde getirebilir. Kaynakların sınırlı olduğu bir dünyada, sürdürülebilir büyüme modelleri önem taşırken, geleceksiz büyüme modeli kaynakların israf edilmesine ve gelecek nesillere sürdürülebilir bir dünya bırakma sorumluluğunun yerine getirilmemesine yol açabilmektedir.

Bu büyüme modelinde, kısa vadeli kar hedefleri öncelikli olduğu için, uzun vadeli yatırımlar, eğitim, sağlık, altyapı gibi temel bileşenler ihmal edilebilmektedir.. Bu da toplumun gelecekteki ihtiyaçlarını karşılayacak kapasitenin düşmesine, sosyal eşitsizliklerin artmasına ve insan refahının gerilemesine neden olabilir. Bu nedenle, sürdürülebilirlik prensiplerine dayalı bir büyüme modeline geçiş önemlidir. Geleceksiz büyümenin yerine kaynakları verimli kullanmayı, yenilenebilir enerjiye geçişi teşvik etmeyi, çevre korumasını ve yeşil teknolojilerin kullanımını desteklemeyi hedefleyen politikalar geliştirilmelidir. Ayrıca, eşitsizlikleri azaltan, insan sermayesine

yatırım yapan ve sürdürülebilir kalkınmayı hedefleyen politikalar da uygulanmalıdır.

Geleceksiz büyümeyi önlemek için uzun vadeli düşünme, çok paydaşlı yaklaşım, bilinçli tüketim ve üretim alışkanlıkları, yenilikçilik ve teknoloji kullanımı gibi unsurların önemi vurgulanmalıdır. Ekonomik büyümenin sadece ekonomik göstergelerle değil, sosyal, çevresel ve insan odaklı göstergelerle de değerlendirilmesi gerekmektedir.

1.9. Ekonomik Büyümenin Hesaplanması

İktisat bilimi için bir önermenin doğruluğunu test etmenin en önemli yolu matematiksel işlemlerle işi anlatmaktır. İktisadi büyüme kavramında da büyümeyi rakamlar ile ifade edebiliriz, dolayısıyla iktisadi büyümenin karşılaştırılmasında ve hesaplanmasında kullanılan en önemli yöntem GSYH (Gayri Safi Yurtiçi Hasıla)'nın hesaplanması olacaktır.

Gayri safi Yurtiçi hasılayı; Bir ekonomi de bir yıl içerisinde üretilen tamamlanmış malların tamamı olarak ifade edebiliriz. GSYH kavramını daha basit ifadeyle ise ülkenin milli geliri olarak söylersek yanlış söylemiş olmayız. Bu noktada üç tanım bizi hesaplama açısından doğru noktaya taşıyacaktır. Bunlar, Üretim metodu, Harcama metodu ve gelir metodu dur. Bunların aslında hepsi aynı hedefe doğru ilerler. Üretim metodu olarak faydalandığımız ölçü;

$$\text{GSYH: } (F_1 \times M_1) + (F_2 \times M_2) + (F_3 \times M_3) + \dots (F_n \times M_n) = \sum_{i=1}^n F_i M_i$$

Şeklinde ifade edebiliriz. Bir örnek vermek gerekirse, üretim metodu açısından örnek bir ülke seçelim. Bu iktisadi yapıda t yılda 2.000 adet pantolon 500 kg pirinç 250 litre süt üretildiğini varsayalım. Ürünlerimizin fiyatları Pantolon 50 TL pirinç 'in Kg fiyatı 2 TL sütün litresi ise 5 TL olduğunu düşünelim. Üretim metodu açısından; $\text{GSYH} = (1000 \times 50) + (5000 \times 2) + (250 \times 5) = 61.250$ olacaktır. Varsayıldığında t+1 yılına geldiğimiz de fiyatlar da bir farklılık oluşmadığını fakat yeni süt fabrikasının açıldığını düşünelim. Süt üretiminin de 500 litre dolaylarına yükseldiğini durumunda $\text{GSYH} = (1000 \times 50) + (5000 \times 2) + (500 \times 5) = 62.500$ olacaktır. Bu

sonuçlar ışığında ufak bir analiz yaptığımızda ülke ekonomimiz (62.500-61.250)/61.250=0,020) yani %2, oranın da büyüme kat etmiştir. Bu durum reel bir yükselişi de göstermektedir.

İktisadi büyümenin hesaplanmasından kullanılan bir diğer metot ise Keynesyen harcama modelidir. Bu modelde milli gelir, Tüketimde ki harcamalar, Yatırım da ki harcamalar kamudaki harcamalar ile net ihracat kaleminin toplamından oluştuğu düşünülür. Bu düşüncenin denklemi ise aşağıda ki gibi gösterilmektedir.

$$Y = C + G + I + (X - M)$$

Denkleminde bulunan ifadelerimiz bir eski yıl açısından yükselişi veya düşüşü Milli gelirimiz de ise yükseliş ve ya düşüşü bir başka açıdan ifade ile İktisadi olarak büyümeye etkisini görmemizi sağlamaktadır. Sonuç olarak bir ülkenin iktisadi analizini yaparken, büyüme oranlarını, dış ticaret fazlası veya açığı verdiğini ya da yatırımları hesaba katmadan yapılan bir analiz iktisadi olarak çokta anlamlı analiz vermesini düşünmek güçtür. Ülkeler dışa bağımlılığını azaltarak dış ticaret de oluşabilecek açığı en aza indirmek için yatırımları olabildiğince çekerek işsizliği azaltma amacı gütmektedirler.

1.10. Konjonktürel Dalgalanmaların Büyüme Üzerindeki Etkisi

Bir ekonomide büyüme veya küçülmeden bahsediyorsak, konjonktürel dalgalanmalardan bahsetmeden yapacağımız bir anlatım eksik bir anlatım olacaktır. Türk Dil Kurumuna göre; Konjonktür; “Bir ülkenin ekonomik hayatında yaşanan artış ve azalma yönünde gösterdiği eğilimlerin dalgalı bir seyir izlemesi yönündeki inişli çıkışlı, dalgalı hareketlerinin bütünü” (<https://sozluk.gov.tr/>) şeklinde ifade edilmektedir.

Günümüzde de yeryüzünde ki devletler çözümü arzulanan iki sorun ile mücadele etmektedir. Bunlar büyüme ve istikrarsızlık. Devletler en yüksek düzeyde istihdam, Satım alma gücü paritesinde devam eden bir artış ile en önemli hedef olarak kendilerine belirlemişlerdir. Süratli ve düzenli bir iktisadi büyümeyi tayin eden ve ekonomik sürekliliği sağlayan nesnelere yoğunlaşmak konjonktürün meselesi olarak görülmektedir.

İktisadi büyüme, ekonominin üretim ve gelir düzeylerinde sürekli ve sürdürülebilir bir artışı ifade eder. İktisadi büyümeye yönelik farklı görüşler ve teoriler bulunmaktadır (Unay, 1978, s: 39) Bunlardan bazıları;

- **Klasik Büyüme Görüşü:** Klasik iktisatçılar, iktisadi büyümeyi sermaye birikimiyle ilişkilendirirler. Bu görüşe göre, ekonomi daha fazla sermaye biriktirdikçe, üretim artar ve ekonomik büyüme gerçekleşir. Sermaye birikimi, yatırımların artması, teknolojik ilerleme ve verimlilik artışlarıyla sağlanır.
- **Keynesyen Büyüme Görüşü:** Keynesyen iktisatçılar, iktisadi büyümeyi talep yönlü faktörlere bağlarlar. Bu görüşe göre, ekonomideki talep artışı, üretim ve istihdamı artırarak ekonomik büyümeyi teşvik eder. Devlet harcamaları, tüketim ve yatırımları desteklemek, ekonomik büyümeyi sürdürmek için önemli bir rol oynar.
- **Yeni Büyüme Teorisi:** Yeni büyüme teorisi, teknolojik ilerleme ve yenilikçilik üzerinde durur. Bu teoriye göre, ekonomik büyüme, yeni teknolojilerin keşfedilmesi ve uygulanması yoluyla gerçekleşir. Yeni teknolojiler, üretkenliği artırır, rekabeti teşvik eder ve inovasyonu destekler. Bu teoriye göre, devletin araştırma ve geliştirmeye yatırım yapması ve yenilikçiliği teşvik etmesi önemlidir.
- **Enstitüsel Büyüme Görüşü:** Enstitüsel iktisatçılar, iktisadi büyümeyi kurumsal faktörlere bağlarlar. İyi işleyen kurumsal yapılar, özgürlüklerin korunması, mülkiyet haklarının güvence altına alınması, etkin hukuk sistemi gibi faktörler, ekonomik büyümeyi teşvik eder. Enstitüsel yapıların düzenlenmesi ve iyileştirilmesi, ekonomik büyümeyi destekler.

Yukarıda bahsedilen iktisadi büyüme görüşlerinin örnekleri olup, daha birçok teori ve görüş bulunmaktadır. İktisadi büyümeyi etkileyen faktörler karmaşık olduğu için genellikle birden fazla görüş bir arada kullanılır ve politika yapıcılar tarafından çeşitli politikalar uygulanmaktadır.

Konjonktürel dalgalanmalar, ekonomide kısa dönemli dalgalanmalar olarak tanımlanan dalgalanmalardır. Bu dalgalanmalar genellikle ekonomik döngüler çerçevesinde ortaya çıkar ve ekonomik büyüme üzerinde etkileri olabilir. İşte konjonktürel dalgalanmaların büyüme üzerindeki etkileri:

1. Durgunluk Dönemleri: Konjonktürel dalgalanmaların en belirgin etkisi durgunluk dönemleridir. Bu dönemlerde ekonomik aktivite yavaşlar, üretim düşer, işsizlik artar ve genel olarak ekonomi küçülür. Durgunluk dönemleri, ekonomik büyüme hızının düşmesine ve hatta negatif büyüme (resesyon) yaşanmasına neden olabilir.
2. Genişleme Dönemleri: Konjonktürel dalgalanmaların diğer bir etkisi ise genişleme dönemleridir. Bu dönemlerde ekonomik aktivite canlanır, üretim artar, işsizlik düşer ve ekonomi büyür. Genişleme dönemleri, ekonomik büyüme hızının artmasına ve ekonomik refahın artmasına katkıda bulunabilir.
3. Yatırım Kararları: Konjonktürel dalgalanmalar, şirketlerin yatırım kararları üzerinde de etkili olabilir. Durgunluk dönemlerinde şirketler genellikle yatırımlarını azaltır veya erteleyebilir. Bu durum, uzun vadeli büyümeyi olumsuz etkileyebilir. Genişleme dönemlerinde ise şirketler daha iyimser bir görünümle yatırım yapma eğiliminde olabilir, bu da ekonomik büyümeyi destekleyebilir.
4. Tüketici Harcamaları: Konjonktürel dalgalanmaların tüketici harcamaları üzerindeki etkisi de büyüme açısından önemlidir. Durgunluk dönemlerinde tüketici güveni düşebilir, gelirlerde azalma olabilir ve tüketim harcamaları kısıtlanabilir. Bu da ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyebilir. Genişleme dönemlerinde ise tüketici güveni artabilir, gelirlerde artış olabilir ve tüketim harcamaları artabilir, bu da ekonomik büyümeyi destekleyebilir.

Konjonktürel dalgalanmaların etkisi genellikle kısa dönemlidir ve uzun vadeli ekonomik büyüme trendini belirleyen faktörlerden biridir. Uzun vadeli büyüme, yapısal faktörler, teknolojik gelişmeler, demografik değişimler, ekonomik politikalar ve küresel ekonomik koşullar gibi daha derin ve kalıcı etkenlere bağlıdır.

Türkiye yönetimi tercihini iktisadi büyümeden yana kullandığı açık olarak görülmektedir. Karakteristik olarak bir konjonktürel periyot 4 etap da meydana gelmektedir. Bunlar; çıkış, tepe, iniş, dip periyotlarıdır. Her bir periyot kendi içinde ayrılmaktadır. Örneğin bir ekonomi de dip noktası negatif değer almış ve küçülme periyoduna girmiş ve bu periyot da en az 2 çeyrek bulunmuş ise bunu resesyon olarak adlandırılmaktadır. Ancak iktisadi olgu da küçülme eğilimi en az bir iki yıl devam etmişse ve bu problem diğer

iktisadi büyümeleri de etkilemiş ise, bunu depresyon olarak nitelendirilmektedir. Eğer iktisadi konjonktürün çıkış etabı kuvvetli yaşanmışsa ve bir periyot boyunca da devam etmiş ise genişleme dönemi denmektedir. Düşüş dönemi ise büyük bir düşüş olarak kendini hissettirdiyse bunu da çöküş olarak nitelendirilmektedir.

Konjonktürel dalgalanmaları ifade ederken bir çok düşünceden faydalanmaktadır. Bu kuramları reel ve parasalcı konjoktür kuram olarak iki dönem altında toplanabilir. Reel konjonktür kuramı, ekonomik dalgalanmaları açıklamak ve konjonktürel dalgalanmaların nedenlerini anlamak için geliştirilen bir teoridir. Bu kuram, ekonomik aktivitelerin dalgalanma gösterdiği ve kısa vadeli iniş çıkışların olduğu bir ekonomik döngü olduğunu savunmaktadır. Reel konjonktür kuramı, ekonomik dalgalanmaların nedenlerini mikroekonomik faktörlerle açıklamaya odaklanır. Bu faktörler arasında tüketim, yatırım, üretim, işgücü piyasası gibi unsurlar yer alır. Kurama göre, ekonomik dalgalanmaların ana nedeni, bu mikroekonomik faktörlerde ortaya çıkan şoklardır. Reel konjonktür kuramı, talep yönlü düşünceleri üç grup sınıflandırabilir.

- Keynesyen konjonktür kuramı,
- Parasalcı konjonktür kuramı,
- Rasyonel bekleyişler konjonktür kuramı

Keynesyen konjonktür kuramı, Keynesyen konjonktür kuramı, John Maynard Keynes'in ekonomik dalgalanmaları açıklamak ve ekonomik politikaların bu dalgalanmalara müdahale etme potansiyelini incelemek amacıyla ortaya attığı bir teoridir. Bu kuram, makroekonomik değişkenlerin, özellikle toplam talep ve toplam gelir düzeylerinin ekonomik dalgalanmalar üzerinde belirleyici bir etkisi olduğunu savunmaktadır. Bu kuramına göre, ekonomide belirli bir dönemde toplam talep düşerse, üretim düzeyi düşer ve işsizlik artmaktadır. Bunun tersine, toplam talep artarsa, üretim ve istihdam düzeyi yükselmektedir. Keynes, ekonomik dalgalanmaların temel nedeninin özel sektörün harcamalarındaki dalgalanmalar olduğunu düşünmüştür.

Keynesyen konjonktür kuramı, ekonomik dalgalanmaların önemli bir nedeninin yatırım harcamalarındaki değişiklikler olduğunu vurgulamaktadır. Yatırım harcamaları, özel sektörün belirsizlikler ve beklentiler nedeniyle dalgalanabilir. Bu dalgalanmalar, ekonomik aktivitelerde dalgalanmalara neden olarak konjonktürel dalgalanmaları oluşturmaktadır. Keynes'e göre, devletin mali politikaları ve para politikaları aracılığıyla ekonomik aktiviteleri düzenleyebilir ve ekonomik dalgalanmaların etkilerini hafifletebilir. Bu çerçevede, kamu harcamalarının artırılması, vergi indirimleri ve merkez bankası politikalarının uygun şekilde kullanılması önerilmektedir.

Parasalcı konjonktür kuramı, ekonomik dalgalanmaların temel nedeninin para arzı ve para politikasıyla ilgili faktörler olduğunu öne süren bir teoridir. Bu kurama göre, ekonomik dalgalanmaların ana kaynağı para politikası ve para arzındaki değişimlerdir. Bu kuram, ekonomik dalgalanmaların temel nedeninin para arzında ortaya çıkan değişimler olduğunu savunmaktadır. Para arzındaki artışlar ekonomik aktiviteleri teşvik eder ve talebi artırırken, para arzındaki azalışlar ise ekonomik aktiviteleri sınırlar ve talebi düşürür. Bu değişimler, ekonomide dalgalanmalara ve konjonktürel dalgalanmalara neden olmaktadır. Parasalcı konjonktür kuramı, para politikasının ekonomik dalgalanmalar üzerinde belirleyici bir etkisi olduğunu vurgulamaktadır. Para politikası aracılığıyla merkez bankaları, para arzını kontrol ederek ekonomik aktiviteleri yönlendirebilir ve ekonomik dalgalanmaları hafifletebilir. Para politikası araçları, faiz oranları, rezerv gereksinimleri ve açık piyasa işlemleri gibi unsurlardan oluşmaktadır.

Merkez bankaları ekonomik dalgalanmaları önlemek veya etkilerini azaltmak için para politikalarını kullanabilmektedirler. Ekonomik aktivitelerde aşırı ısınma veya durgunluk belirtileri görüldüğünde, merkez bankaları para politikasını sıkılaştırarak para arzını azaltabilir ve talebi kontrol altına alabilmektedir. Benzer şekilde, ekonomik durgunluk durumunda para politikasını gevşeterek para arzını artırabilir ve talebi teşvik edebilmektedir.

Rasyonel beklentiler konjonktür kuramı, ekonomik dalgalanmaların temel nedeninin beklentilerin ve bilginin rolü olduğunu öne süren bir teoridir. Bu kurama göre, ekonomik aktörler (tüketiciler, işletmeler, yatırımcılar vb.) gelecekteki ekonomik koşulları doğru bir şekilde tahmin etme yeteneğine sahiptir ve bu beklentileri doğrultusunda hareket etmektedirler. Rasyonel beklentiler kuramına göre, ekonomik aktörler geçmiş verileri ve mevcut bilgileri kullanarak gelecekteki ekonomik koşulları tahmin ederler. Bu beklentiler, piyasa fiyatlarını, talep ve arz düzeylerini, yatırım kararlarını ve diğer ekonomik değişkenleri etkiler. Ekonomik aktörler, mevcut ve gelecekteki ekonomik koşulları doğru bir şekilde değerlendirdikleri için rasyonel olarak kabul edilir. Bu kuram ekonomik dalgalanmaların nedenlerini açıklamak için beklentilerin etkisine odaklanır. Örneğin, ekonomik aktörler gelecekteki bir durgunluğu bekliyorsa, tüketim harcamalarını azaltabilir ve yatırımlarını erteleyebilir. Bu beklentiler, talep düşüşüne ve ekonomik durgunluğa yol açabilmektedir. Benzer şekilde, gelecekteki bir ekonomik büyümeyi bekleyen ekonomik aktörler, tüketim harcamalarını artırabilir ve yatırımlarını hızlandırabilir, bu da talep artışına ve ekonomik büyümeye katkıda bulunabilmektedir.

Günümüz Ekonomilerinde Ekonomik dalgalanmalara neden olan esas faktörler olarak yatırım oranı, Tüketim oranı ve psikolojik eğilimlerdir. Ekonomik olarak geride sayılabilecek devletler için ise, Uluslararası Ticaret'in hareketli bir neden olduğu düşünülür (İnan, 1982, s:56). Bu iktisadi değişkenlerin tercihi toplumdan topluma değişiklik gösterir.

1.11. Para Politikasının Ekonomik Büyüme Üzerinde Etkisi

Para politikası; ekonomik büyüme istihdam yükselişi ve fiyat istikrarı gibi amaçları gerçekleştirebilmek için paranın kazanımı ve maliyeti etkileme yönelik olarak alınan kararlar bütünüdür (Şenol, 2020: 29). İktisadi büyüme birçok politika ve değişkenlerden etkilenmektedir. İktisadi politikaların bir kolu olan para politikası iktisadi büyüme üzerindeki etkisi iktisadi düşünceler görüşlerine göre değişik gösterebilmektedir. Ülkelerin sürdürülebilir iktisadi büyümeyi sağlamasında para politikasının önemli bir etkisi vardır. Bu anlamda iktisadi büyümeyi olumlu etkileyebilecek para

politikaları uygulanmalıdır. (Okyar ve Dalyancı 2005:50)'de ki çalışmasında Merkez bankası uyguladığı politika faizi ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki uzun dönemdeki davranışı incelendiğinde ekonomik büyüme, para politikası ile yönetilebilecektir. Para politikasının uzun vadede ekonomik büyümeyi etkileyebilmektedir. (Papademos, 2003, s: 23).

1.12. Ekonomik Büyüme Teorileri

Ekonomik büyüme iktisadi düşüncede akımında sermaye birikimi, iş bölümü, makineleşme ve sermaye birimine bağlı olarak değerlendirilmektedir. Bu bağlamda ekonomik büyüme teknolojik gelişmelere bağlı olarak üretim artışında yaşanan gelişmeler ile ilişkilendirilmiştir. Ekonomik büyüme tarihsel açıdan incelendiğinde modern büyüme teorilerinin başlangıç noktası Frank Plumpton Ramsey "in 1928 yılında klasik çalışmasının oluşturduğu söylenebilir. Ramsey çalışmasında, hane halkının dönemler arası eldeki kaynakların en ekonomik en iyi nasıl kullanılarak en iyi sonuca ulaşma kararlarını alınabileceğini büyüme teorisine uyarlamıştır. 1960 yıllara kadar Ramsey'in bu teorisi uygulanmıştır. Ayrıca bu yıllarda 1939 yılında Harrod ve 1946 yılında Domar öne sürdükleri büyüme teorileri ile büyük yankı taratmıştır. Harrod-Domar modeli olarak adlandırılan model Keynesyen analizi modeli ile birleştirilmeye çalışılmıştır. 1956 yılında ekonomik büyüme teorilerine asıl katkıyı Solow ve Swan sağlamıştır. Üretim fonksiyonunun neoklasik tarzının meydana gelmesinde Solow-Swan modelinin kilit nokta oluşturmaktadır. Solow-Swan ekonomik büyüme modeli 1970 yılların başında önemini yitirmiştir. 1980 yılların başında büyüme teorileri yeniden önem arz ederek bir patlama yaratmıştır. Bu patlamanın yaşanmasında etkili olan 1986 yılında Romer ve 1988 Lucas'ın çalışmalarıdır (Eser, 2012: 34-35).

Literatür incelendiğinde ekonomik büyüme ile ilgili olarak yapılan çalışmalar ve ortaya konulan modeller, günümüzdeki anlamda bir ekonomik büyümenin hangi zaman diliminde ortaya çıktığı konusunda ekonomistler arasında ortak bir görüş birliğinin olduğu görülmemektedir. Ekonomik büyümenin öncülerinden sayılan bazı ekonomistler klasik büyüme teorileri benimserken bazıları ise Harrod-Domar modelini benimsemektedirler. Son

yıllarda yapılan çalışmalarda özellikle ekonomik büyüme teorisinin neoklasik büyüme teorisiyle başladığı öne sürülmektedir (Artan, 2000: 6). İktisat teorileri incelendiğinde her teori kendi içerisinde bir ekonomik büyüme modeli oluşturduğu bilinmektedir. Dolayısıyla literatürde ekonomik büyüme modelleri geleneksel büyüme teorileri, neoklasik büyüme teorileri ve içsel büyüme teorileri başlıkları altında ifade edilmektedir.

1.12.1. Geleneksel Büyüme Teorileri

Bir ülkede üretimde verimliliğin artırılması sonucunda üretim kapasitesi ve beraberinde milli gelirin artması ifade edilen ekonomik büyümesi, özetle ülke ekonomisinin zenginleşmesi anlamına gelmektedir. Kaynakların etkin kullanımı sonucunda sürdürülebilir büyümenin sağlanması için gerekli koşulların sağlanması iktisatçıların üzerinde durduğu temel ilgi alanları arasında yer almaktadır. Dolayısıyla ekonomik büyüme konusu büyüme konusu iktisatçılar için ayrı bir önem arz etmektedir. Ekonomik büyüme teorileri temellerini klasik iktisatçılardan Karl Marx, David Ricardo, Adam Smith, Robert Malthus ve Stuart Mill'den on beşinci yüzyıl ile onsekizinci yüzyıl arasında hüküm süren Merkantalist düşünce sistemine dayanmaktadır. İktisadi düşünce sistemi on sekizinci yüzyıl sonları ve on dokuzuncu yüzyılın ortalarına kadar geçerliliğini korumuştur. Klasik büyüme teorileri ilk sistemli büyüme teorileri oluşturmaları nedeniyle önemlidir.

Klasik iktisatçılar analizlerinde özellikle ekonomik büyüme ve ekonomik büyümeye ilişkin dinamik bölüşümle ilgili sorunları incelemişlerdir. Adam Smith, ekonomik büyümenin dinamiklerini emek teorisiyle anlatmaya çalışmıştır. Smith ekonomik büyüme için sermaye birikimi, makineleşme ve iş bölümü unsurlarının gerekli olduğunu savunmuştur. Diğer bir iktisatçı Malthus ise ekonomik büyüme ile nüfus ilişkisi üzerinde çalışma yapmıştır. Malthus nüfus artış hızı ekonomik büyümeyi diğer kaynaklardan daha fazla artırdığını tezini ileri sürmüştür. Merkantalistler, nüfusun üretim faktörleri üzerindeki etkisinden dolayı en çok emeğe önem vermektedirler (Berber, 2006: 53-55).

Sermaye birikimi klasik büyüme kuramı açısından değerlendirildiğinde temelde ekonomik büyüme olarak görülmüştür.

Sermaye birikimine neden olan faktör kar güdüsü olarak karşımıza çıkmaktadır. Yatırımcılar açısından yeni bir yatırım yapma istediği doğması kar oranlarının yüksek olan yatırım ortamının oluşması gerekmektedir. Bir yatırımda ne kadar çok kar miktarı yüksek ise yatırım miktarı da o miktarda yükselecektir. Kar, üretimden ücretler ve rant çıkarıldıktan sonra elde kalan miktarı göstermektedir. Ekonomik büyüme safhasında rant devamlı sürece yükseldiğinden kar oranı, sermaye birimine ve işgücü verimine bağlı olacaktır. İşgücünü veriminin artışı sermaye birikim, nüfus ve teknolojik seviyeye bağlıdır (Hiç, 1994: 2-3).

Klasik teorinin ortaya çıkmasında önemli katkısı olan iktisatçılarda biri Ricardo'nun modelinin çıkmasında on dokuzuncu yüzyılda İngiltere'de yaşanan sorunlar etkili olmuştur. İngiltere'de ortaya çıkan sanayi devrimi, teknik ilerlemeleri sürekli olarak üretimde kullanılmasına neden olmuştur. Tarım sektöründe verimin düşük olması, ücretlerin ancak geçim düzeyinde olması, emeğin tamamı istihdam edilmiş gibi nedenlerden olduğunu düşünen Ricardo nüfus yükselişinin tahıl talebini artıracaklarını ve bu durumun sonucunda tarımsal faaliyetlerde bir artış yaşanabileceği ileri sürmüştür. Ricardo'nun analizinin temel noktasında, topraktan elde edilen ürünlerin rant, ücret ve kar biçiminde sınıflandırabileceği düşüncesi yatmaktadır. Ricardo ekonomik büyüme konusu incelemesinin yanı sıra uzun vadede üretim faktörlerinin alacağı gelir bölüşümü konusunu üzerinde çalışmıştır. Ricardo'nun ekonomik büyüme teorisi gelir bölüşümü hususunda ileri sürdüğü görüşlerine dayanmaktadır. Ricardo'ya göre üretimde sermayedar-müteşebbis, emek sahibi ve toprak sahibi olmak üzere üç faktör olduğunu ileri sürmüştür (Alkın, 1992: 25).

Marx'ın ekonomik büyüme modeli şu şekilde özetlenebilir: Toplumlar ekonomik büyüme ve gelişim sürecinde değişime uğramaktadırlar. Toplumlar ilkel toplum düzeyden komünist toplum düzeyine geçerek büyüme gelişmelerini tamamlayacaklardır. Komünist evre ulaşılabilir en yüksek büyüme seviyesini sağlayacak evre düzeyidir. Komünist düzeyine ulaşana toplumda işsizlik ve yoksulluk gibi olgular görülmeyecektir. Bu toplumda yer alan her birey yeteneklerine göre milli

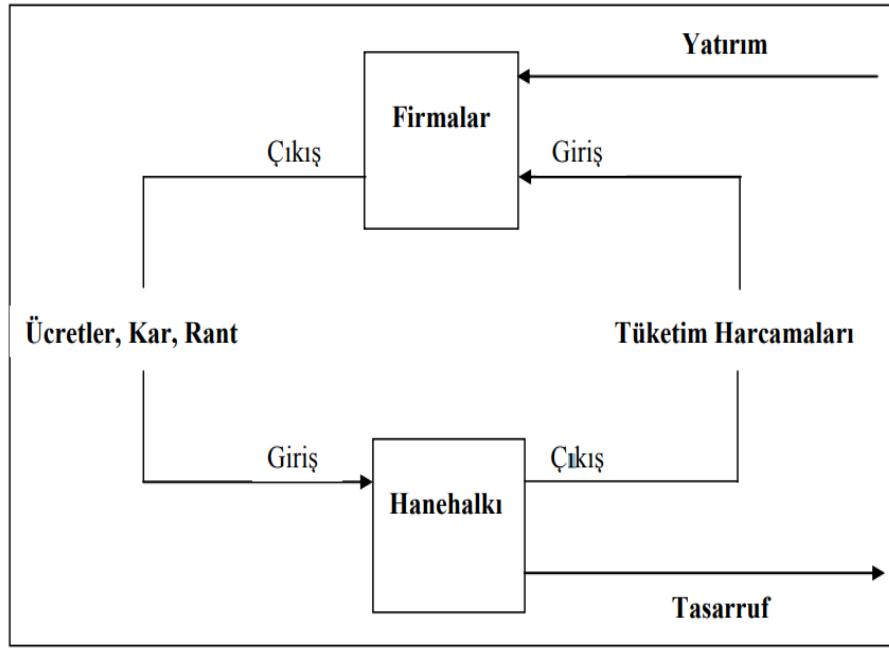
hasılaya katkı sağlayacaktır. Dolayısıyla bireyler ihtiyacına göre milli hasıladan yararlanacaktır. Karl Marx' modeline göre kapitalist ekonomide üretim ve tüketim süreci iki farklı işleyiş biçime dönüşmüş ve genelleşmiş değişim ekonomisi haline gelmiştir. Bu durum krizlerin oluşmasına neden olmuştur. Üreticiler tarafından üretilen malların tüketilmek amacıyla değil de satılmak amacıyla üretilmesi, ekonomide dengesizliklere neden olmuştur. Karl Marx'ın ekonomik büyüme modeli ise, Ricardo'nun modeli gibi emek değer teorisine dayanmaksa da her iki teoride kullanılan teknik ve elde edilen sonuçlar arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır. Marx'ın modelinde azalan verim yasası geçerli olmadığı görülmektedir. Marx'ın artık-değer kavramı incelendiğinde emek değer teorisiyle çok yakın ilişkide olduğu görülmektedir. Ancak Marx'ın ekonomik büyüme hakkındaki düşünceleri Ricardo'nun ekonomik büyüme modelinden tamamen ayrılmaktadır. Marx'ın ekonomik büyüme modeli, üretim fonksiyonu yapısı, sermaye birikimi şekli ve yenik karakteri ile ilgili farklı özel varsayımlara dayanmaktadır. Bu varsayımlar kar oranları ve ücretlerin zaman içerisindeki değişimleri ile ilgilidir. Bu varsayımla ekonomide yaşanan değişimler ve ekonominin gidiş yönüne göre bazı sonuçlar ortaya koydukları görülmektedir. Özellikle bir toplumda büyüyen bir ekonomide yapısal bozuklukların zaman içerisinde ortaya çıkabileceğini ifade edilmektedir. Marx'ın düşünce sistemine göre kapitalist sistem dinamiktir. Bu yüzden devamlı gelişme ve değişme içinde olduğunu görüşünü savunmaktadır (Turan, 2017: 146-147).

Schumpeter'in modeline göre ekonomik büyümenin oluşması için üretim faktörlerinin ekonomide kullanımının artması gereklidir. Schumpeter üretimde emek ve toprak faktörü olduğunu savunmaktadır. Büyümenin gerçekleşmesi için yenilikleri gerçekleştirecek girişimcilerin olması gerekmektedir. Dolayısıyla Schumpeter beş çeşit yenilikten bahsetmektedir. Yeni bir üretim tekniği ile yeni bir mal, yeni bir girdi, yeni bir piyasa ve organizasyon anlamında yeniliktir. Schumpeter'in modeline göre kapitalist sistemin gelişmesi ve büyümesiyle düşen kar oranlarının yeniden canlandırmak için yeniliklere ihtiyaç vardır. Kar oranlarını yükseltmek için yenilik (innovation) yapılması gereklidir. Schumpeter'in r yenilik, yaratıcı

yıkım, icat ve girişimci gibi kavramları içsel büyüme modellerinin bir habercisi olarak nitelendirmektedir (Ünsal, 2007:4-11).

1936 yılında yayımlanan kitabında Keynes klasik söylemlerin yanı sıra yatırımların sermaye birikimi üstündeki etkisini yok sayarak yalnızca toplam talep üstündeki etkisini dikkate almıştır. Keynes sermaye birikimini göz ardı ederek ekonomik büyümeyi ihmal etmiş bulunmaktadır. Dolayısıyla bu durumu eleştiren Roy F. Harrod 1939 yılında yapmış olduğu çalışmasında yatırımların sermaye üstündeki etkisinden bahsetmiştir. Daha sonra aynı konu üzerine 1946 yılında Evsey D. Domar tarafından yapılmıştır. Yapılan bu iki çalışma benzerlikleri fazla olması nedeniyle birleştirilen model Harrod-Domar modeli ortaya çıkmıştır. Modelde büyüyen bir ekonomide denge şartlarının nasıl oluştuğu incelenmiştir. Bu model birçok açıdan eleştirilere maruz kalsa da yatırımların ekonomik büyüme üstünde nasıl bir etki yarattığı konusunun anlaşılmasında katkı sağlamıştır. Harrod-Domar modelde tek malı iki faktörlü olan bir piyasada değerlendirmiştir. Ekonomide hem yatırım hem de tüketimde kullanılabilecek tek bir mal üretilmektedir. Model de ekonomide para yer almamaktadır. Dolayısıyla parasal fiyatlar bulunmamaktadır. Ayrıca modelde devlet bulunmaz yani devlet ekonomik faaliyetlerde bulunmamaktadır. Ekonomik politikalar için alınan kararlar oluşturulan özel karar birimleri tarafından alınmaktadır. Model kaplı ekonomi modelini benimsemiştir (Özel, 2012: 65-66).

Harrod-Domar modeli bugün yapılan yatırımlar sonucunda oluşacak tasarrufların gelecekte zenginlik sağlayacağını görüşünü ileri sürmüştür. Yatırımlar sayesinde işletmeler sermaye malları aracılığıyla üretim kapasitelerini ve ekonomik olarak büyümelerini artırebilmelerini sağlayacaktır. Bu model aşağıdaki yer alan Şekil 4’de özetlenmektedir.



Şekil 4. Harrod-Domar Modeli

Kaynak: Eser, 2012: 21

Şekil 4’te görüldüğü üzere işletmelerden çıkıp hane halkına giren ücret, rant veya kar neticesinde hane halkının tüketim harcamaları için kullandığı ve bu harcamaların tekrar işletmeye girip döngünün tekrar yeniden işlemesine sebep olduğu izlenmektedir. Bu döngünün işleyebilmesi için işletmelere yatırım yapılması gereklidir.

1.12.2. Neoklasik Büyüme Teorileri

Neoklasik modeli, 1956 yılında Robert Solow ve Trevor Swan tarafından geliştirilmiştir. 1956 yılında Swan ve Solow birbirlerinden bağımsız olarak yayınlamış oldukları çalışmalar yayınlamışlardır. Robert Solow ve Trevor Swan’ın öncülüğünde ortaya çıkan büyüme modeli Solow-Swan modeli olarak adlandırılmıştır. Model ölçeğe göre sabit gelirler ile sermaye ve emek ikame edildiğinde ortaya çıkan toplam üretim fonksiyonu varsayımı üzerine kurulmuştur. Solow-Swan modelinde tam rekabet piyasasının koşullarının geçerli olduğu sermaye bitirilebilir, ancak işgücünün bitirme gibi bir durumu olmayacağı varsayımı üzerine kurulmuştur (Kibritçioğlu, 1998: 338).

Harrod- Domar modeli ele alındığında değişken olarak sermaye katsayısı kullanılarak sabit bir oranın yatırım a ayrıldığı varsayımı üzerine kurulmuştur. Neoklasik büyümede klasiklerin genel varsayımına elverişli olarak tam rekabet piyasası uygulanmaktadır. Neoklasik’ ekonomi tam istihdam halindedir. Faktör piyasalar en iyi şekilde kusursuz olarak işlemektedir. Kamu harcamaları yoktur yani ekonomi tek sektörlü devam etmektedir. Ekonomide azalan verimler kanunu geçerlidir. Bu modelde yatırımların etkisi çok büyük olmamaktadır. Bu durumun nedeni sermayenin teknolojiden ayrı olarak düşünülmesi ve sermayenin azalan getiriye sahip olması düşüncesidir. İşgücü ve sermaye arasında ikame söz konusudur. Teknolojik gelişmeler ve nüfus artışı modelde dışsal faktörler olarak kabul edilmiştir. Diğer bir deyişle nüfus yükseldikçe işgücü miktarı da yükselmektedir. Ölçek ekonomi açısından değerlendirildiğinde ölçeğe göre sabit getiri mevcuttur. Ekonomi dışı kapalıdır. Ekonomide tek bir mal üretilmektedir (Özsağır, 2008: 338).

1.12.3. İçsel Büyüme Teorileri

1980’li yılların sonrasına doğru teknolojik ilerlemenin içsel olduğunu ileri süren içsel büyüme teorileri ortaya çıkmıştır. Literatür incelendiğinde içsel büyüme teorisinin 1986 yılında Romer ve 1988 yılında Lucas’ın çalışmalarına dayandığı ile ilgili görüş birliği bulunmaktadır İçsel büyüme teorisi literatürde bulunan çalışmaların cevap aradığı ana soru, gelişmiş ülkelerin yaşadığı olumlu büyüme performansının asıl kaynaklarından olan teknolojik ilerlemenin nasıl ve nereden kaynaklandığıdır. Bu durum teknolojik gelişmelerin ve ilerlemenin arkasındaki ekonomik gücün anlaşılma ve algılanmaya çalışılmıştır (Ercan, 2002:130)

İçsel büyüme teorisinde ekonomik sistemin kendi içlerinden yer alan farklı dinamikler içinde birtakım faktörlerin içsel olarak birbirini etkilemesinden kaynaklandığını ileri süren model neoklasik büyüme teorisinden ayrılmaktadır. Neoklasikler büyümesi dışsal faktörlerden kaynaklandığını ileri sürmektedirler. Dolayısıyla içsel büyüme modeli neoklasik yöntemden önemli ölçüde ayrılmaktadır. İçsel büyümü modeli, piyasa mekanizmalarının içerisinde faaliyette bulunan ekonomik güçlerin

içsel olarak itici bir olarak ekonomik büyümeyi tetiklediklerini varsayımı ile açıklamaktadır. Model ekonomik büyümeyi tetikleyici gücü üçe ayırmıştır (Ehrlich, 1990: 3)

- Nüfus artış hızı
- Teknolojik gelişme
- Kamunun rolü

İçsel büyüme modelleri Beşerî sermaye birikimi ve nüfus artışı karar değişeni olarak kabul etmektedir. İlk gruptaki modellerin temsilcisi olan çalışma 1990 yılında Tamura, Murphy ve Becker tarafından yapılmıştır. Doğurganlık oranının ve beşerî sermaye stokunun yükselmesiyle getirisinin yükselmesi modelin en önemli varsayımıdır. Doğurganlık oranı gelir ve fiyat düzeyine bağlı olarak değişiklik gösteren bir karardır (Yardımcı, 2006: 100-102)

İçsel büyüme modelinde büyümenin en önemli kaynağı teknolojiye yaşanan gelişmelerdir. Teknolojideki gelişmeler sermaye getirisini artırmasına neden olarak hem yatırımlarda hem de gelirde artış yaratmaktadır. Bu durumun neticesinde ekonomide verimlilik artışı yaşanacaktır. İçsel büyüme modelinde büyüme teknolojik gelişmelerin yanı sıra beşerî sermaye stokuna bağlı olmaktadır (Ateş, 1998: 10).

Teknolojik gelişmelerin etkisi ile araştırma ve geliştirme (ARGE) çalışmalarının hız kazanması beşerî sermaye yoluyla içsel büyümeyi oluşturmaktadır. Bu durumu içsel büyüme modelimi neoklasik modelden ayırmaktadır. Neoklasik modelde sermayenin azalan getirisi varsayımı söz konusudur. Ancak içsel büyüme modelinde sermayenin artan getirisi varsayımı üzerine kurulmuştur. Bu durum içsel büyüme modelinde uzun dönemde ekonomik büyümeyi azaltmayacağı ileri sürülmüştür. Teknolojik gelişmeler içsel bir değişken olarak kabul edilmektedir. Kamu politikaları ekonomik büyümeyi etkilemesi bakımından ön plana çıkartılmaktadır (Kar ve Ağır, 2003: 184).

İçsel büyüme modeli, 1980'li yıllarda ekonomik büyümenin nasıl gerçekleşeceğine dair sorunun cevabı sorgulanmış ve aranmıştır. Ekonomik büyümenin belirleyicileri olan emek, sermaye birikimi ve teknolojik gelişme

içsel büyüme modelinde üzerinde durulan konular olmuştur. Emek faktörü bütün modellerde önemli bir yere sahipken teknolojik gelişmeler neoklasik modele kadar önemli kabul edilse de yeterince üzerinde durulmayan bir değişkendir. Teknolojik gelişmeler özellikle içsel büyüme modelinde önemli bir değişken olarak kabul edilmektedir (Tiryakioğlu, 2006: 6).



İKİNCİ BÖLÜM

PİYASALAR VE BORSA

2.1. Piyasa Kavramı ve Tanımı

Piyasa kelimesi, doğru bir şekilde ifade ettiğiniz gibi, İtalyanca "piazza" sözcüğünden Türkçeye geçmiştir. "Piazza", İtalyanca'da "meydan" anlamına gelir. Bu kelime, esas olarak İtalya'da bulunan meydanlara ve açık hava toplantı yerlerine atıfta bulunmak için kullanılmaktadır. Daha sonra, "piazza" kelimesi ekonomi alanında kullanılmaya başlamış ve ticaretin yapıldığı açık hava meydanlarına veya ticaret merkezlerine verilen isim olarak kullanılmıştır. Zamanla, bu kavram, ticaretin yapıldığı herhangi bir yer veya ortamı ifade etmek için kullanılan genel bir terim haline gelmiştir. Türkçede "piyasa" olarak kullanılan bu kelime, genel olarak mal ve hizmetlerin alınıp satıldığı, ticaretin gerçekleştiği yer veya ortamı ifade etmektedir. Finansal piyasalar, emtia piyasaları, gayrimenkul piyasaları gibi farklı alanlarda kullanılan "piyasa" terimi, ekonomik ilişkilerin ve ticaretin merkezi olduğunu ifade etmektedir. Bu nedenle, "piyasa" kelimesi İtalyanca kökenli olup, Türkçeye geçmiş ve ekonomi alanında mal ve hizmet ticaretinin gerçekleştiği yer veya ortamı ifade etmek için kullanılan bir terim haline gelmiştir (Babuşçu vd., 2014: 445).

Piyasa, alıcıların ve satıcıların belirli malları veya hizmetleri alışveriş yapmak için bir araya geldiği bir yer veya sanal bir platform olarak tanımlanabilir. Bu platformlarda alıcılar ve satıcılar arasında mal ve hizmetlerin alım-satım işlemleri gerçekleşmektedir. Piyasalar genellikle belirli malların veya finansal enstrümanların ticaretinin yapıldığı yerlerdir. Örneğin, hisse senetleri için hisse senedi piyasası, emtiaların alınıp satıldığı yerler için emtia piyasası, dövizlerin takas edildiği yerler için döviz piyasası gibi birçok farklı piyasa türü bulunmaktadır.

Piyasaların ana işlevi, arz ve talebi bir araya getirerek fiyatların belirlenmesini sağlamaktır. Alıcılar, belirli bir fiyat seviyesinden satın almak için talepte bulunurken, satıcılar da belirli bir fiyat seviyesinden satmak için teklif verirler. Piyasada talep ve arz dengelendiğinde, alıcılar ve satıcılar arasında bir anlaşma sağlanır ve ticaret gerçekleşmektedir. Piyasalar genellikle rekabetçi bir ortamda işler. Rekabet, fiyatların belirlenmesinde etkili olurken, arz ve talep faktörleri de fiyatları etkileyebilir. Piyasa koşulları, bir malın veya hizmetin değerini belirleyen faktörlerin yanı sıra, arz ve talep dışındaki ekonomik, politik ve sosyal faktörlerden etkilenebilmektedir.

Piyasa kavramı, ekonomik faaliyetlerin temel bir bileşeni olup, tüketicilerin ihtiyaçlarını karşılamak ve ekonomik büyümeyi sağlamak için önemlidir. Piyasalar, alıcılar ve satıcılar arasında etkileşimi kolaylaştırır ve ekonomik aktörlerin mallarını ve hizmetlerini takas etmelerine olanak tanımlanmaktadır.

Piyasada alıcı ve satıcılar arasındaki ilişkiler yüz yüze olabileceği gibi sanal ortamda da olabilmektedir. Teknolojinin gelişmesiyle piyasalar sanal ortamlara taşınmış ve piyasalar da yer alan alıcı ve satıcılar arasındaki iletişim hiçbir zaman sekteye uğramadan devam etmektedir. Bir iktisadi yapı da çok sayıda piyasayı reel piyasalar ve finansal piyasalar olarak üzere iki bazlı küme de toplamak mümkündür (Aydın, 2014: 3).

2.1.1. Reel Piyasalar

Reel piyasalar arz edilmiş mal ve hizmetlerle beraber bu mal ve hizmetlerin arz aşamasında kullanılan üretim faktörlerinin buluştukları piyasalardır. Otomotiv piyasası bu piyasa için örnek olarak verilebilir Mal hizmetlerin alınıp satıldığı yani ticaretinin yapıldığı yerler olan reel piyasalarda gerçek varlıkların (üretim faktörleri, gayrimenkuller, emtialar vb.) arz ve talebine göre fiyatlarının belirlenmektedir. Reel piyasalarda bir ürünün talebinde herhangi bir değişiklik yaşanmaz ama ürünün arzında azalma olursa fiyatı artmaktadır. Eğer reel piyasadaki ürünün talebi aynı arz miktarında bir artış olursa fiyat düşmektedir (Çoşkun,2002:17).

Reel piyasalar, mal ve hizmetlerin üretildiği, alınıp satıldığı, gerçek ekonomik faaliyetlerin gerçekleştiği piyasalardır. Bu piyasalarda mal ve

hizmet üretimi, işgücü istihdamı, yatırımlar, tüketim ve ticaret gibi reel ekonomik faaliyetler gerçekleşmektedir. Reel piyasalar, bir ülkenin ekonomik büyümesini, istihdam durumunu, enflasyonu ve genel ekonomik sağlığını yansıtan göstergeleri içermektedir. Bu piyasalarda mal ve hizmetlerin arz ve talebi arasında gerçekleşen etkileşimler, fiyatlar ve miktarlar üzerinde etkili olur. Reel piyasaların temel özellikleri şunlardır:

1. Üretim ve tüketim: Reel piyasalarda mal ve hizmet üretimi gerçekleşir. Firmalar ürettikleri mal ve hizmetleri tüketicilere sunar ve tüketiciler de bu mal ve hizmetleri satın alır.
2. İstihdam: Reel piyasalarda istihdam edilen işgücü, üretim sürecine katkıda bulunur. İşverenler, işçi istihdam ederek üretim yaparlar ve işçiler de çalışarak gelir elde ederler.
3. Yatırım: Reel piyasalarda yatırımlar gerçekleşir. Şirketler, üretim kapasitelerini artırmak veya yeni projeler başlatmak için yatırım yaparlar. Bu yatırımlar, gelecekteki üretim ve büyümeyi destekler.
4. Ticaret: Reel piyasalarda mal ve hizmet ticareti gerçekleşir. İç ve dış ticaret yoluyla mal ve hizmetler alınıp satılır, ihracat ve ithalat gerçekleştirilir.

Reel piyasalar, finansal piyasalardan ayrıdır. Finansal piyasalarda, hisse senetleri, tahviller, emtialar gibi finansal varlıklar alınıp satılırken, reel piyasalarda gerçek mal ve hizmetlerin alım satımı gerçekleşir. Reel piyasaların sağlıklı ve dengeli bir şekilde işlemesi, ekonominin büyümesi ve refahın artması için önemlidir. İşsizlik, enflasyon, gelir dağılımı gibi ekonomik göstergeler reel piyasaların sağlığını yansıtabilir ve bu göstergeler üzerinde politika yapıcılar etkili olabilmektedir.

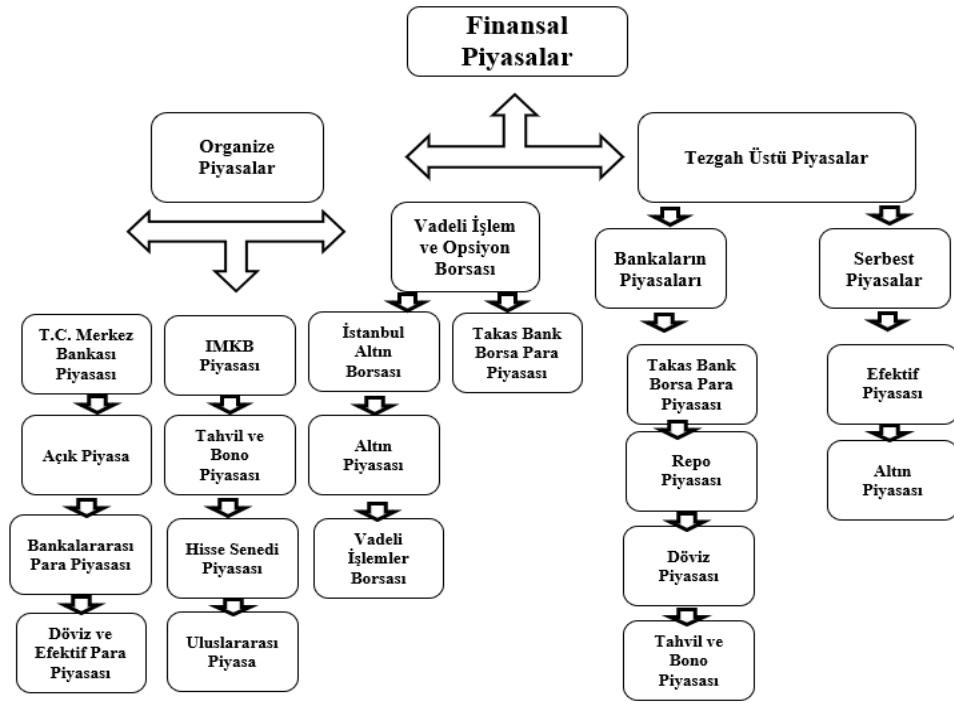
2.2.2. Finansal (Para) Piyasalar

Finansal piyasalar, sermaye, menkul kıymetler, emtia, para birimleri ve diğer finansal araçların alım satımının gerçekleştiği yerlerdir. Bu piyasalarda, yatırımcılar ve kurumlar tasarruflarını değerlendirebilir, yatırım yapabilir, risk yönetimi yapabilir ve finansal araçlar üzerinden işlem gerçekleştirebilirler. Finansal piyasalar genellikle borsalar, bankalar, forex piyasaları, tahvil piyasaları, emtia piyasaları ve türev piyasalar gibi farklı yapılar altında faaliyet gösterir. Finansal piyasalar, fon ihtiyacı olanlar ile fon fazlalığı oluşan bu iki yapının karşılaştırıldığı, fon alışverişinin gerçekleştiği piyasa türüdür. Finansal piyasalara fon arz edenler ile arz ettikleri fon

miktarına karşılık fon talep edenlerden aldıkları varlıklara ise finansal varlıklar tanımlanabilir. (Aydın, 2014:3).

Finansal pazarlar, Ekonomik yapıların finansal gereksinimlerinin karşılandığı finansal araçlarında alışverişinin yapıldığı yerdir. Finansal araçlar, fiziki mal bütününden değişik olarak taşıyıcısına aracısız bir ihtimam sağlamaz, dolayısıyla bir menkul kıymet üzerinde müşareket veya alacaklılık kazanımları simgeler (Coşkun,2002:17). Finansal pazarları oluşturan temel yapılar;

- Tasarruf malikleri (fon talep eden kişiler)
- Yatırımcılar (Mudi) (fon arz eden kişiler)
- Yatırım veya finansman araçları
- Yardımcı kuruluş yapıları
- Hukuki ve idari düzenleme olarak sayılabilir.



Şekil 1 Türkiye’deki Finansal Piyasalar

Finansal piyasalar, kendi aralarında para ve sermaye piyasası olarak iki ayrı yapı olarak düşünülür ve bu ayrım iki piyasa için ayırt edici özellikler taşımaktadır. Finansal piyasalarda işlem yaparken, piyasa katılımcıları ekonomik verileri, şirket performansını, jeopolitik gelişmeleri, faiz oranlarını

ve diğerk faktörleri takip ederler. Bu bilgilere dayanarak yatırım kararları alırlar ve alım-satım işlemlerini gerçekleştirirler. Finansal piyasalar, likidite sağlama, fiyat keşfi, risk dağılımı ve portföy çeşitlendirmesi gibi önemli fonksiyonları yerine getirmektedirler. Finansal piyasalar, ekonomik büyümeyi etkileyen birçok faktöre duyarlıdır ve dalgalanmalar gösterebilir. Piyasa koşulları, faiz oranları, enflasyon, siyasi belirsizlikler ve küresel ekonomik durum gibi etkenler finansal piyasaların performansını etkileyebilir. Bu nedenle, finansal piyasaları analiz etmek, riskleri yönetmek ve etkin yatırım stratejileri oluşturmak önemlidir.

Para piyasası bir yıldan daha kısa mühlet ile sunulan fonların arz ve talebinin gerçekleştiğı piyasalardır. Para piyasasından temin edilen fonlar, genel olarak işletme sermayesini karşılamak için dönen varlıklar finansmanında kullanılmaktadır. Para piyasası kendi içerisinde bir bütün olarak, örgütlenmiş veya örgütlenmemiş piyasa olarak iki farklı yapıya ayırabilmektedir. Teşkilatlanmış para piyasalarının ana yapısını bankalar meydana getirmektedir. Merkez bankası sayesinde, piyasaların likidite ihtiyaçlarını “karşılamak ve ayarlamak, piyasa ekonomisinin işlerliğini sağlamak gibi nedenlerle belirli kanun sınırlarında eylem gösteren piyasalardır” (Uzunoğlu,2003, s:120). “İşlemlerin belirli kaidelere göre gerçekleştirildiğı bu piyasaların yapıları, azaları, kanunları, kaideleri ve idarecileri bulunur” (Ceylan, 2000: 14).

Teşkilatlanmamış (Tezgâh üstü) piyasalar; belirli olan kaidelerin, belirli bir fiziki mekânın bulunmadığı, ederinin pazarlık yolu ile belirlendiğı piyasalar olarak ifade edilmektedir. Genel anlamda bu piyasalarda organize piyasalardan fon erişimini sağlayamayan, oranla küçük ve yeni kurulmuş işletmeler etkinlik göstermektedir (Coşkun, 2002: 18). Para piyasası, birbirinden farklı kısımlardan meydana gelmektedir Para piyasası kısımlarını (Karapınar vd. ,2010, s:3);

- Banka kredisi piyasası,
- Banka dışından kredi piyasası,
- Faktöring ve leasing, finansman şirketleri,
- Kamu kesimi borçlanma araçları piyasası,
- Özel kesim borçlanma araçları piyasası,
- Bankalar arası para piyasası,

- Repo ve ters repo piyasaları,
- Kambiyo piyasası

Para piyasası, farklı bileşenlerden oluşan bir finansal piyasadır. Genel olarak, kısa vadeli finansal enstrümanların alınıp satıldığı ve likiditenin yönetildiği bir piyasadır. Para piyasası, genellikle hükümetler, bankalar, finansal kurumlar ve büyük şirketler tarafından kullanılan bir araçtır. Para piyasası farklı bileşenlere sahiptir ve aşağıdaki unsurlardan oluşabilir (Aykut,2015:4):

- Bankalararası Piyasa: Bankaların birbirleri arasında fon alışverişi yaptığı piyasadır. Bu piyasada, bankalar kısa vadeli fon ihtiyaçlarını karşılamak için birbirlerine borç verirler veya borç alırlar. Örneğin, bankalar arasında Repo işlemleri bu piyasada gerçekleşir.
- Para Swap Piyasası: İki farklı ülkenin para birimlerinin belirli bir dönem için takas edildiği piyasadır. Para swapı işlemleri, döviz kurlarındaki dalgalanmalardan kaynaklanan riskleri yönetmek ve likidite sağlamak amacıyla kullanılır.
- Hazine Bonosu Piyasası: Hükümetlerin kısa vadeli borçlanma ihtiyaçlarını karşılamak için çıkardıkları hazine bonolarının alınıp satıldığı piyasadır. Bu piyasada yatırımcılar, hazine bonolarını satın alarak hükümete borç verirler ve belirli bir getiri elde ederler.
- Ticari Kâğıt Piyasası: Şirketlerin kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak için çıkardıkları ticari senetlerin alınıp satıldığı piyasadır. Ticari senetler, şirketlerin alacaklarını temsil eder ve yatırımcılar tarafından satın alınarak şirketlere fon sağlar.
- Menkul Kıymetler Piyasası: Kısa vadeli devlet tahvilleri, hazine bonoları, banka bonoları gibi likit menkul kıymetlerin alınıp satıldığı piyasadır. Bu piyasada yatırımcılar, kısa vadeli yatırımlarını değerlendirirken likidite ve düşük risk arayışındadırlar.

Bu bileşenlerin yanı sıra, para piyasası diğer finansal araçları da içerebilir. Para piyasası, likidite sağlamak, kısa vadeli fonlama ihtiyaçlarını karşılamak ve faiz oranlarını belirlemek gibi önemli işlevlere sahiptir.

2.2. Finansal (Para) Piyasası Araçları

Para Piyasası araçları, az süreli, az riziko ihtiva eden süratli bir şekilde paraya çevrilebildikleri için paraya benzeyen piyasa olarak ifade edilen ve birçok mudi aracılığı ile tercih edilirler. (Coşkun,2002, s:17). Para piyasası araçları, kısa vadeli likidite ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla kullanılan finansal enstrümanlardır. Bu araçlar genellikle düşük riskli ve yüksek likiditeye sahiptir. Para piyasası araçları, yatırımcılara kısa vadeli yatırım imkânı sunarken, kurumlar için de fonlama kaynağı olabilir. İşte bazı yaygın para piyasası araçları:

- Hazine Bonoları (T-Bills): Devlet tarafından ihraç edilen kısa vadeli borçlanma araçlarıdır. Genellikle 3, 6 veya 12 ay vadeli olarak ihraç edilirler.
- Banka Bonoları: Bankaların kısa vadeli fonlama ihtiyaçlarını karşılamak için çıkardığı bonolardır. Banka bonoları, genellikle 1 yıldan kısa vadeli olup, düşük risk taşırlar.
- Repo (Ters Repo): Bir menkul kıymeti, belirli bir vade sonunda geri alma taahhüdüyle satma işlemidir. Repo işleminde menkul kıymet teminat olarak verilirken, ters repo işleminde ise menkul kıymet alınırken nakit teminat olarak verilir.
- Mevduat Sertifikaları: Bankalar tarafından çıkarılan, belirli bir süre sonunda anapara ve faiz getirisiyle geri ödenen borçlanma araçlarıdır. Genellikle 1 aydan 1 yıla kadar vadeleri bulunur.
- Banka Bonoları: Bankalar tarafından ihraç edilen kısa vadeli borçlanma araçlarıdır. Genellikle düşük risk taşırlar ve likiditeleri yüksektir.
- Ticari Kağıtlar: Şirketlerin kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla çıkardıkları borçlanma araçlarıdır. Genellikle 1 yıldan kısa vadeli olup, düşük riskli olarak kabul edilirler.

Bu para piyasası araçları, genellikle likidite yönetimi, kısa vadeli yatırım yapma veya kısa vadeli fonlama ihtiyacını karşılama amacıyla kullanılırlar. Yatırımcılar, bu araçları kullanarak düşük riskli ve kısa vadeli getiri elde etmeyi hedeflerken, kurumlar da likidite yönetimi ve kısa vadeli finansman sağlama amacıyla bu araçlara başvururlar.

2.2.1. Mevduat

“Para Piyasası’nda muamele gören araçların başında gelen mevduat; arzu edildiğinde veya belirli olan bir vade sonunda geri alınmak amacıyla bankalara verilen akçelerdir...” (Karapınar vd., 2010: 4). Mevduat, bir kişi veya kuruluşun bankaya yatırdığı para miktarıdır. Mevduatlar genellikle banka hesaplarına yatırılan parayı ifade eder. Banka hesapları aracılığıyla gerçekleştirilen mevduatlar, bireylerin birikimlerini güvende tutmalarını sağlar ve çeşitli finansal işlemleri gerçekleştirmelerine olanak sağlar. Mevduatlar, bireyler ve kurumlar için bir dizi fayda sağlar:

- **Güvenlik:** Bankalara yapılan mevduatlar, genellikle hükümetler tarafından düzenlenen mevduat sigorta programları tarafından korunmaktadır. Bu sigorta programları, belirli bir miktara kadar olan mevduatları teminat altına alarak, müşterilerin paralarının güvende olduğunu sağlar.
- **Likidite:** Mevduatlar, bireylerin ve kurumların paralarına hızlı erişim sağlamalarını sağlar. Banka hesapları aracılığıyla gerçekleştirilen mevduatlar, çek, havale, EFT gibi yöntemlerle kolayca kullanılabilir.
- **Getiri:** Mevduat hesapları, bireylere ve kurumlara faiz geliri sağlar. Bankalar, mevduat hesaplarına yatırılan paralar için belirli bir faiz oranı öderler. Bu, müşterilere birikimlerini büyütme imkânı sunar.
- **Finansal İşlemler:** Mevduat hesapları, çeşitli finansal işlemlerin gerçekleştirilmesi için kullanılabilir. Bu hesaplar aracılığıyla ödemeler yapılabilir, otomatik ödemeler düzenlenebilir ve elektronik bankacılık araçlarından faydalanılabilir.

Mevduatlar, bireyler ve kurumlar için güvenli bir birikim ve finansal işlem aracıdır. Bankalar, mevduatları kullanarak kredi ve diğer finansal faaliyetlerde bulunabilirler. Bireyler ve kurumlar ise mevduatlarını bankada güvende tutarak, likidite ihtiyaçlarını karşılayabilir ve faiz getirisi elde edebilmektedir.

2.2.2. Finansman Bonosu

Bir şirketin kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak için ihraç ettiği borçlanma aracıdır. Genellikle şirketlerin nakit akışını düzenlemek veya kısa vadeli projeleri finanse etmek amacıyla kullanılmaktadır. Finansman bonoları, yatırımcılara belirli bir vade sonunda anapara ve faiz getirisi sağlama sözü veren borçlanma senetleridir.

“İhracatçıların borçlu önadıyla hazırlayıp kısa mühletli vecibe temin etmek maksadıyla indirimli olarak ihraç ettikleri borçlanma belgileridir. Finansman bonolarının vadesi bir seneden çok olamaz. İhraççı tarafından tayin edilen vadeye uygun iskonto tenasüpleri ile iskonto edilerek bulunan fiyat üzerinden satış yapılır” (Yalama, 2014: 77)”.

Finansman bonoları, tipik olarak halka arz edilir ve yatırımcılar tarafından satın alınır. Şirketler, bu bonoları yüksek kredi notuna sahip olmaları durumunda daha düşük faiz oranlarıyla ihraç edebilirler. Bononun vadesi genellikle bir yıldan kısa olup, kısa vadeli finansman ihtiyaçlarına uygun olarak düzenlenir. Finansman bonolarının bazı özellikleri şunlardır:

- Anapara ve Faiz Getirisi: Finansman bonoları, belirli bir vade sonunda yatırımcılara anapara ödemesi yapmayı taahhüt eder. Ayrıca, bono süresince yatırımcılara belirli bir faiz getirisi sağlar.
- Likidite: Finansman bonoları genellikle likit olarak kabul edilir. Yatırımcılar, piyasada alıcı bulmaları durumunda bonolarını satma ve nakit paraya dönüştürme imkanına sahiptirler.
- Kredi Riski: Finansman bonoları, ihraç eden şirketin kredi riskini taşır. Yatırımcılar, şirketin finansal durumunu, kredi notunu ve ödeme gücünü değerlendirerek bonoya yatırım yaparlar.
- Vade Süresi: Finansman bonolarının vade süresi genellikle kısa olup, bir yıldan daha kısa bir süreyi kapsar. Bu, şirketlerin kısa vadeli finansman ihtiyaçlarına uygun olarak düzenlenmesini sağlar.
- Vergi Durumu: Finansman bonolarının getirileri vergiye tabi olabilir. Yatırımcılar, bonoların getirileri üzerinden vergi ödeme yükümlülüğünü göz önünde bulundurmalıdır.

Finansman bonoları, şirketlerin kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamaları için yaygın olarak kullanılan bir araçtır. Yatırımcılar, bu bonolar aracılığıyla düşük riskli ve kısa vadeli yatırımlar yapabilirken, şirketler de finansman sağlama ihtiyaçlarını karşılayabilmektedirler.

2.2.3. Repo

Repo (repurchase agreement), iki taraf arasında yapılan bir anlaşma çerçevesinde, bir varlığın (genellikle menkul kıymetler) satılması ve belirli bir süre sonra geri satın alınmasıdır. Repo işlemleri genellikle kısa vadeli fonlama amacıyla kullanılır ve finansal piyasalarda likidite sağlamak veya portföy yönetiminde kullanılan bir araç olarak görülmektedir. Repo

işleminde, repo satıcısı (genellikle bir banka veya finansal kuruluş) varlık sahibi olan bir taraf ile anlaşma yapar. Varlık sahibi, repo satıcısına belirli bir süre için belirli bir fiyat üzerinden varlığını satar. Satış süresi sonunda, repo satıcısı varlığı geri alır ve anlaşılan fiyat ile geri satın alma bedelini öder. Repo işlemi, bir borç-verme işlemi olarak da düşünülebilir, çünkü varlık sahibi repo süresince repo satıcısına varlığını borç verilmektedir (Karapınar vd., 2010: 5).

“Sermaye Piyasası’nın karakteristik yapısı para piyasasından farklılaştığı en bariz niteliği bu piyasanın orta ve uzun vadeli fonlardan teşekkül etmesidir. Bu vade bir yıldan aşkın olmalıdır. Sermaye Piyasası’ndan temin edilen krediler genellikle, işletmelerin bina, makine ve teçhizat gibi duran varlıklarının finansmanında değerlendirilir”(İMKB, 2011: 2).

Repo işlemleri genellikle tahvil ve bono gibi yüksek likiditeye sahip menkul kıymetlerle gerçekleştirilir. Repo, finansal kuruluşlara kısa vadeli fonlama sağlama imkânı sağlar ve aynı zamanda portföylerin likiditesini artırarak risk yönetimine yardımcı olur. Repo işlemleri, faiz oranları ve likidite koşulları gibi faktörlere bağlı olarak değişkenlik gösterebilir. Faiz oranları düşük olduğunda, repo maliyeti düşer ve bu da repo işlemlerini cazip hale getirebilir. Repo işlemleri, finansal piyasalarda likiditeyi artırma ve düzenleme aracı olarak da kullanılabilir. Repo işlemleri, genellikle güvenli bir şekilde yatırım yapmak veya kısa vadeli fonlama ihtiyaçlarını karşılamak isteyen yatırımcılar ve finansal kuruluşlar arasında yaygın olarak kullanılan bir araçtır. Ancak repo işlemlerinin riskleri ve potansiyel dezavantajları da dikkate alınmalı ve ilgili riskleri anlamak için profesyonel danışmanlık aranmalıdır (Karslı, 2004: 24).

2.2.4.Varlığa Dayanan Menkul Kıymet

Finans kurumların kendinin olan alacak senetlerini bir gölette biriktirerek meydana getirdikleri varlığı, teminat göstererek ihraç ettikleri yeni bir menkul kıymettir. Varlığa dayalı menkul kıymetler fon kuruluşu tarafından satın alınarak ihracı gerçekleştirilmektedir. İhracın

gerçekleşebilmesi için varlık finansman fonu kurulması zorunludur (Yüzbaşıoğlu: 2022:61).

Varlığa dayanan menkul kıymet (VDMK), belirli bir varlığın veya varlık grubunun finansal değerini temsil eden ve yatırımcılara bu varlığın getirisine veya değerine dolaylı bir şekilde sahip olma imkânı sağlayan bir menkul kıymet türüdür. Bu tür menkul kıymetler, genellikle bir varlık havuzundan oluşan ve yatırımcılara bu havuza erişim sağlayan bir yapıya sahiptir. Varlığa dayanan menkul kıymetlerin örnekleri arasında aşağıdakiler bulunabilir:

- Mortgage İhraçları (Mortgage-Backed Securities): Mortgage ihraçları, bir portföydeki mortgage kredilerinin bir araya getirilerek finansal araçlara dönüştürülmesini sağlar. Yatırımcılar, bu ihraçlara yatırım yaparak mortgage kredilerinin getirisine sahip olabilirler.
- Teminatlı Borç İhraçları (Collateralized Debt Obligations - CDOs): CDO'lar, bir varlık havuzu içerisindeki çeşitli borç enstrümanlarının bir araya getirilmesiyle oluşturulur. Bu enstrümanlar, tahvil, kredi kartı borçları, otomobil kredileri gibi farklı borçları temsil edebilir. Yatırımcılar, CDO'lara yatırım yaparak bu varlık havuzundaki borçların getirisine sahip olurlar.
- Varlık Kiralama İhraçları (Asset-Backed Securities - ABS): ABS'ler, bir varlık havuzundaki çeşitli varlıkların finansal araçlara dönüştürülmesiyle oluşturulur. Bu varlıklar, taşıtlar, tüketici kredileri, ticari krediler gibi farklı türde olabilir. Yatırımcılar, ABS'lere yatırım yaparak bu varlık havuzundaki varlıkların getirisine sahip olurlar.

Varlığa dayanan menkul kıymetler, genellikle risk ve getiri profillerini çeşitlendirmek ve likidite sağlamak amacıyla kullanılır. Yatırımcılar, bu menkul kıymetlere yatırım yaparak bir varlık havuzunun getirisine maruz kalmış olurlar. Aynı zamanda, bu menkul kıymetlerin değeri genellikle altında yatan varlık veya varlık grubunun performansına bağlı olarak değişebilir. Bu nedenle, yatırımcılar riskleri ve potansiyel getirileri dikkatlice değerlendirmelidir.

2.2.5. Mevduat Sertifikası

Bankalarca belirli bir süre için yatırılan paraya karşılık olarak mevduatın sahibine yatırdığı mevduat miktarını ve vadesini belirtmek için hamiline yazılan bir belgedir. Mevduat sertifikası, bir bankaya veya finansal kuruluşa belirli bir süre boyunca belirli bir miktar para yatırılarak elde edilen bir menkul kıymettir. Mevduat sertifikaları, yatırımcılara faiz getirisi sağlayan ve belirli bir vade sonunda anapara ödemesi yapmayı taahhüt eden bir yatırım aracıdır. Mevduat sertifikalarının özellikleri şunlardır:

- **Faiz Getirisi:** Mevduat sertifikaları, yatırımcılara belirli bir vade süresi boyunca sabit veya değişken faiz oranlarıyla faiz getirisi sağlar. Faiz oranları, mevduat sertifikası ihraç eden banka veya finansal kuruluş tarafından belirlenir.
- **Vade Süresi:** Mevduat sertifikalarının vade süresi genellikle kısa veya orta vadeli olup, birkaç aydan birkaç yıla kadar değişebilir. Yatırımcılar, sertifika alırken vade süresini ve faiz oranlarını dikkate alarak yatırım yaparlar.
- **Anapara ve Faiz Ödemesi:** Mevduat sertifikalarının vade sonunda, yatırımcılara hem anapara ödemesi hem de birikmiş faiz ödemesi yapılır. Vade sonunda, yatırımcılar mevduat sertifikasının tamamlanmış değerini elde ederler.
- **Güvence:** Mevduat sertifikaları, genellikle bankalar veya finansal kuruluşlar tarafından ihraç edilir ve bu kuruluşlar tarafından garanti altına alınır. Bu nedenle, yatırımcılar açısından güvenli bir yatırım aracı olarak kabul edilmektedir.
- **Likidite:** Mevduat sertifikaları çoğunlukla likit yatırım araçlarıdır. Yatırımcılar, ihtiyaç duyduklarında mevduat sertifikalarını nakde çevirebilir veya ikincil piyasada satabilirler.

Mevduat sertifikaları, düşük riskli ve sabit getiri sağlayan yatırım araçlarıdır. Yatırımcılar, belirli bir süre boyunca paralarını güvenli bir şekilde değerlendirmek ve faiz getirisi elde etmek istediklerinde mevduat sertifikalarına yatırım yapabilirler. Ancak, getiriler genellikle diğer yatırım araçlarına kıyasla daha düşük olabilir. Yatırımcıların faiz oranlarını, vade süresini ve ihraç eden kuruluşun güvenilirliğini dikkate alarak yatırım yapmaları önemlidir.

2.2.6. Finansman Bonosu

Finansman bonosu, görece büyük şirketlerin kısa bir süre için ihraç ettikleri borçlanma senetleridir. Finansman bonosu, devletlerin ve şirketlerin veya kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak için ihraç ettikleri bir tür borçlanma aracıdır. Genellikle 1 yıldan daha kısa bir vadeye sahip olan finansman bonoları, düşük riskli ve likit yatırım araçları olarak kabul edilir. Finansman bonolarının özellikleri şunlardır:

- **İhraççı:** Şirketler, finansal kuruluşlar veya devletler finansman bonosu ihraç edebilir. İhraççı, belirli bir miktar para karşılığında bono sahiplerine faiz ödemesi yapmayı ve vade sonunda anapara geri ödemesini taahhüt eder.
- **Vade Süresi:** Finansman bonolarının vadesi genellikle kısa vadeli olarak belirlenir. Genellikle 3 aydan 1 yıla kadar olan vade süreleriyle ihraç edilirler. Kısa vadeli olmaları, yatırımcılar için likidite sağlama avantajı sunar.
- **Faiz Getirisi:** Finansman bonoları, ihraççı tarafından belirlenen faiz oranlarıyla yatırımcılara faiz getirisi sağlar. Faiz ödemeleri genellikle periyodik olarak, vade sonunda veya belirli dönemlerde yapılır.
- **Güvence:** Finansman bonoları genellikle ihraççının güvencesi altındadır. Şirketlerin finansal durumu veya devletlerin kredi notu, bonoların güvencesini etkileyen önemli faktörlerdir.
- **Likidite:** Finansman bonoları, çoğunlukla likit yatırım araçlarıdır. Yatırımcılar, ihtiyaç duyduklarında finansman bonolarını ikincil piyasada satabilir veya nakde çevirebilirler.

Finansman bonoları gerek kurumsal yatırımcılar gerekse bireysel yatırımcılar için erişilebilir yatırım araçlarıdır. Şirketler veya devletler, kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak, projelerini finanse etmek veya mevcut borçlarını yeniden yapılandırmak için finansman bonosu ihraç edebilirler. Yatırımcılar, düşük riskli ve sabit getiri sağlayan bu bonolara yatırım yaparak kısa vadeli likit bir varlık elde ederler. Ancak, finansman bonoları da risk içerir. İhraççının iflas etme veya ödemeleri yerine getirememesi riski bulunabilir. Bu nedenle, yatırımcılar finansal durumu ve kredi notunu dikkate alarak ihraççıyı değerlendirmektedirler.

2.2.7. Eurodolar

Avrupa ülkeleri bankalarında bulunan dolar mevduatları için adlandırılan isimdir. Avrupa bankaları kendilerine ait olan bu dolar mevduatını ABD mevzuatından tarafsız düşünerek, Milletlerarası finansmanda kullanmakta, vade, faiz ve kredi şartları doğrudan Avrupa piyasasının şartlarına bakılarak üretilmektedir.

2.3. Sermaye piyasası

Sermaye piyasasını anlatırken en temel ve bilinen nitelik ve para piyasasından farklılaştığı özelliği, orta veya da uzun vade yapılarıdır. Bu vadeler bir yıldan daha fazla olması gerekir. Sermaye piyasasında aktarılan krediler genel olarak şirketlerin duran varlıklarının finansmanında değerlendirilir (İMKB Yayınları, 2011:2).

Finansal piyasalar, genel finans düzeni bünyesinde kısa süreli sermayenin arz ve talep edildiği zaman para piyasası olarak adlandırılır. Para piyasasına kısa süreli ve mevsimlik likit problemini çözebilmesi için, sermaye piyasasına ise genel olarak sabit fonlar ve süregelen şirket sermayesinin finansmanı içinde müracaat edilmektedir. Para piyasasında vadeli ve vadesiz mevduat, sermaye piyasasında ise süreklilik arz eden işlem yapılmaktadır (Karşlı, 2004).

Para Piyasalarına benzer olarak Sermaye Piyasalarının kaynaklarını da tasarruf maliklerin rezervlerinden meydana gelmektedir. Fakat bunlar arasında en devasa ayıran durum, para piyasalarının araçlarını ticari evraklar benzeri çeşitli mevduatların meydana getirdiği bir yıldan kısa süreli kısa vade içeren sermayeler oluştururken, sermaye piyasalarında hisse senedi ve tahviller Benzeri menkul kıymetler geniş olarak kullanılır.

“Sermaye Piyasası’nın iktisattaki yeri ve önemi, ülke ekonomisi bakımından, tek başına ekonomiye yararlı olmayan küçük tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak damlalardan göller meydana getirilmesi ve büyük yatırımlara dönüşmesidir (Karşlı,2004: 25)”. Sermaye piyasası iki duruma ayrılır, Menkul kıymet dış satımlayanlar ile alıcıların aracısız bir araya geldiği birincil piyasalar ve menkul kıymetleri ihraçtan çekenler

tasarruf aşıhapları yeni alıcının bir araya getirildiği ikincil piyasalar olarak ikiye ayrılmaktadır.

Birincil piyasa menkul kıymetlerin ilk kez ihraç edilerek ihracatçıdan yatırımcıya ılerlediği ve iki kişinin de aracısız olarak bir araya geldikleri piyasalardır. Birincil piyasa düzenin de sermaye akışı, alıcı diğer anlamda tasarruf sahibinden satıcıya yani ihracatçıya aktarılma biçimidir (Yalama, 2014: 84).

Geçmiş zamanda birinci piyasa da satılmış, sermayedarların cüzdanında olan finansal mevcudatlarına alınıp satıldığı pazarlar ikincil piyasa olarak isimlendirilir. Bu pazarlar, yeni bir finansal varlığın arz edilmesi ile değil, önceleri birincil piyasalarda satılmış, finansal varlığın başka bir kişiye geçmesiyle meydana gelmektedir.

Birincil piyasalar aslında sermaye piyasası düşüncesiyle şirketlere uzun süreli fon yaratmak gayesiyle çabalarken, ikincil piyasa fon sahiplerinin portföyünde bulunan menkul kıymetlerin başka bir kişiye geçmesi durumunda sunulan fonları kapsamaktadır. İkincil piyasalarda biçimlenen kalemlerin menkul kıymet likitidesini çoğaltarak birincil piyasaya talep meydana getirirler (İMKB Yayınları, 2011 s:3).

İkincil piyasa için vereceğimiz en açıklayıcı örnek borsa olabilir.

2.4. Sermaye Piyasası Araçları

Sermaye piyasası araçları, şirketlerin veya devletlerin uzun vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla piyasalarda ihraç ettikleri araçlardır. Bu araçlar, yatırımcılara belirli bir getiri sağlamak ve sermaye artırımını için kullanılmaktadır. Sermaye piyasası araçlarını menkul kıymetler ve öteki sermaye piyasası araçları meydana getirir (Sermaye Piyasa Kurulu [SPK], Md.3). SPK (Md.3) ‘de ‘‘Menkul kıymetler: ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evraktır’’ bu tanımdan hareketle menkul kıymetler;

- Hisse senetleri ve türevleri,
- Tahvil ve türevleri,

- Hazine bonoları, finansman bonoları ve banka bonoları,
 - Kar-zarar ortaklığı belgeleri ve yatırım fonu iştirak belgeleri,
 - Yeni pay getiren ve tahvil faiz kuponları,
 - Katılma intifa ve gelir ortaklığı senetleri,
 - Gayrimenkul sertifikaları
- şeklinde kategorize edilebilir.

Hisse senetleri, bir şirketin ortaklarına ait pay belgeleridir. Şirketler, sermaye artırımını için halka arz yoluyla hisse senetlerini piyasaya sürerler. Hisse senedi sahipleri, şirketin kârına ortak olur ve oy hakkına sahip olabilirler. Hisse senetleri, sermaye artırımını, hisse başına kazanç ve hisse başına temettü gibi getiriler sağlayabilir. Aynı zamanda hisse senetleri, şirketin performansına ve piyasa koşullarına bağlı olarak değer kazanıp kaybedebilir.

Tahviller, bir şirketin veya devletin borçlanma araçlarıdır. Şirketler, finansman ihtiyaçlarını karşılamak için tahvilleri yatırımcılara satarlar. Tahviller, belirli bir vade süresi boyunca belirli bir faiz oranı üzerinden faiz getirisi sağlar. Vade sonunda anapara ödemesi yapılır. Tahviller, düşük riskli ve sabit getirili yatırım araçları olarak kabul edilir. Yatırımcılar, tahvillere yatırım yaparak faiz geliri elde etmektedirler.

Türev araçlar, temel alınan bir varlığın değerine dayalı olarak oluşturulan finansal araçlardır. Bu araçlar, vadeli işlemler, opsiyonlar, swaplar ve forward sözleşmeleri gibi çeşitli enstrümanları içerebilir. Türev araçları, risk yönetimi, spekülasyon veya arbitraj amacıyla kullanılabilir. Yatırımcılar, türev piyasalarda işlem yaparak fiyat dalgalanmalarından yararlanabilir veya risklerini azaltabilir.

Sermaye piyasası araçları, yatırımcılara farklı risk ve getiri profilleri sunar. Yatırımcılar, yatırım hedeflerine, risk toleranslarına ve piyasa beklentilerine bağlı olarak sermaye piyasası araçlarından bir veya birkaçını seçebilirler. Öteki sermaye araçlarını tanımlayacak olursak, menkul kıymet haricinde olan koşulları kurulca kesinleştirilmiş kıymetli evrak olarak açıklayabiliriz.

Bunları,

- Faiz Kuponları
- Temettü Kuponları
- Opsiyon Senetleri
- Mevduat Sertifikaları olarak sıralanmaktadır.

2.5. Hisse Senetleri Piyasası

1986 yılında ilk kez işlem yapılan hisse senetleri piyasasının kurulmakta ki maksat, hisse senetleri değerlerinin yarışçı bir mahalde ve saydam bir şekilde biçimlenmesini sağlamak ve ikinci el piyasasının faal bir biçimde oluşmasını besleyerek, birinci el piyasa işlemlerini isteklendirmek olarak açıklanmaktadır (İMKB, 2005: 543).

Hisse Senetleri Piyasası, hisse senetlerinin alınıp satıldığı ve ticaretinin yapıldığı bir finansal piyasadır. Hisse senetleri, bir şirketin ortaklarına ait mülkiyet paylarını temsil eden finansal enstrümanlardır. Hisse senetleri piyasası, şirketlerin sermaye artırımını yapması, yatırımcıların sermaye kazancı elde etmesi ve likidite sağlanması gibi işlevleri yerine getirmektedir. Hisse senetleri piyasası, genellikle borsalar veya elektronik ticaret platformları aracılığıyla faaliyet gösterir. Borsalar, hisse senetlerinin alınıp satıldığı merkezi ve düzenlenmiş piyasalardır. Örneğin, New York Borsası (NYSE) ve NASDAQ gibi borsalar, hisse senetleri piyasasının önemli örnekleridir. Hisse senetleri piyasası, yatırımcılar ve şirketler arasında bir likidite ve sermaye transfer mekanizması olarak işlev görür. Yatırımcılar, hisse senetlerini satın alarak bir şirkete ortak olurlar ve şirketin kârına veya değer artışına katılma potansiyeline sahip olurlar. Şirketler ise hisse senetlerini halka arz ederek sermaye elde edebilir ve büyüme, yatırım veya operasyonel ihtiyaçlarını karşılayabilir. Hisse senetleri piyasası, birçok faktörden etkilenebilir ve fiyatları dalgalanabilir. Şirketlerin performansı, ekonomik koşullar, sektörel trendler, faiz oranları, politik gelişmeler ve küresel piyasa faktörleri hisse senetlerinin fiyatlarını etkileyebilir. Hisse senetleri piyasasında alım satım yapmak, risklerin farkında olmayı gerektirir ve yatırımcıların piyasa hareketlerini izlemek, temel ve teknik analiz yapmak gibi yöntemleri kullanmaları tavsiye edilir. Bu piyasa, yatırımcılar için potansiyel kazançlar ve büyüme fırsatları sunarken, aynı zamanda risk içeren

bir yatırım alanıdır. Hisse senetleri değer kaybedebilir ve yatırımcılar paralarını kaybedebilirler. Bu nedenle, yatırım yapmadan önce iyi bir araştırma yapmak, riskleri anlamak ve gerektiğinde uzman danışmanlık almak önemlidir.

2.5.1. Tahvil

Anonim şirketlerin borç para bulmak için itibari olan kıymetleri denk ve ibareleri aynı olmak üzere piyasaya sundukları borç senetleri tahvil olarak ifade edilmektedir. Tahvil hisse senedinden sonra en fazla işlem gören menkul kıymet olarak bilinmektedir (TTK, Md.420). Hisse senedine benzer olarak pay hakkı sağlamayan tahvil, faiz karşılığında işletmeye borç verilmesine imkan vermektedir. Tahviller süreli olarak çıkarılır ve tasarruf sahibinin vade bitiminde işletmeyle olan ilişkisi bitmiş olur. Tahvillerin faiz ödemeleri kar oranından ilk dağıtılan ve tasfiye durumunda ilk ödenecek olan menkul kıymetler arasındadır. Tahvil sahibi, faiz getirisiyle borç verdiği düşünülerek işletmede ortaklık veya kar zarar riskine benzer süreçler olmamaktadır.

Tahvil, şirketler veya devletler tarafından çıkarılan bir borçlanma aracıdır. Bir tahvil, ihraç eden tarafından borç alınan miktarı ve belirli bir süre sonunda geri ödeme yapılacağını belirten bir sözleşmeyi temsil etmektedir. Tahvil sahipleri, tahvilin vadesi boyunca faiz geliri elde ederler ve vade sonunda anaparayı geri alırlar. Tahviller, yatırımcılara sabit bir faiz oranıyla düzenli faiz ödemeleri sağlamaktadır. Bu nedenle, sabit gelir elde etmek isteyen yatırımcılar için tercih edilen bir yatırım aracıdır. Tahvil sahipleri, faiz ödemeleri sayesinde düzenli bir gelir akışı elde ederler ve vade sonunda anaparalarını geri almaktadırlar. Tahviller, genellikle düşük riskli yatırım araçları olarak kabul edilmektedir. İhraç eden şirket veya devletin kredi riski değerlendirilir ve bu risk, tahvilin faiz oranını etkileyebilmektedir. Daha düşük kredi riskine sahip ihraççılar, genellikle daha düşük faiz oranları sunmaktadır. Tahviller, diğer yatırım araçlarına göre daha düşük volatiliteye sahip olabilir ve yatırımcılara istikrarlı bir getiri sağlayabilmektedirler. Ancak, tahvillerin de bazı riskleri vardır. İlk olarak, ihraç eden şirket veya devletin iflas etme riski vardır. Bu durumda, tahvil sahipleri tahvilin geri

ödemesini alamayabilirler. İkincisi, faiz oranlarındaki değişimler tahvillerin fiyatını etkiler. Faiz oranları yükseldiğinde, mevcut tahvillerin piyasa değeri düşebilir. Bu nedenle, tahvil sahipleri faiz oranlarının düşeceği bir dönemde tahvillerini satabilirler.

Enflasyon riski de tahvil yatırımlarını etkileyebilir. Eğer enflasyon oranı, tahvilin sabit faiz oranından daha yüksekse, yatırımcıların reel getirisi düşebilmektedir. Tahvil yatırımı yapmadan önce, yatırımcıların ihraç edenin kredi değerliliğini, faiz oranlarını, vade süresini ve tahvilin diğer özelliklerini dikkatlice değerlendirmeleri önemlidir. Ayrıca, tahvil yatırımları genellikle portföy çeşitlendirmesinde kullanılır ve yatırımcıların risk toleransına ve yatırım hedeflerine uygun olarak değerlendirilmektedir.

2.5.1.1. Tahvil Çeşitleri

Tahvili piyasaya süren kuruluş tarafından faiz oranları, vade bitiminde garantili olup olmaması gibi tahvillerin türleri vardır.

- 1) Devlet tahvili- özel işletme tahvili: *“Fon toplamak ve bütçe açıklarını kapatmak düşüncesiyle piyasaya sürülen 1 yıl ve daha da uzun süreli borçlanma senetlerine devlet tahvili denir. Hazine müsteşarlığı aracılığı ile sunulur. Özel işletmelerde ise süre en az 2 yıldır. Faiz oranını, tahvili ihraç eden işletme sınırlamaktadır”* (Coşkun, 2008: 293).
“Anonim şirketler aracılığı ile çıkarılan tahviller ise; Bir yıldan uzun vadeli olmak şartı ile şartları serbestçe belirlenen, sabit ya da değişken faizli olarak ihraç edilebilen, Genel olarak bir veya birkaç aracı kuruluştan oluşan bir topluluk vasıtasıyla satışa çıkarılan yabancı kaynaklar özel sektör tahvili olarak isimlendirilir” (Yalama, 2014: 77).
- 2) Primli tahviller-eşit tahviller-iskontolu tahviller: ihraç edilen bir tahvil üzerinde yazılı değerle satışa çıkarılıyorsa, bu başa baş tahvildir. Nominal değerinden daha yüksek bir bedelle satışa çıkıyorsa, primli tahvil, daha düşük bir değerle satışa çıkıyorsa, iskontolu tahvil adını almaktadır. Hisse senetleri için nominal değer altında bedelle ihraç edilmesi yasaklanmış olmasına rağmen, tahvilde böyle bir durum söz konusu değildir (Coşkun, 2008: 293).
- 3) İkramiyeli tahviller: *“Tahvillerin satışını teşvik etmek için, tahvili çıkaran işletme faiz ve erken satış priminden başka ikramiyelerde verebilir. Böyle ikramiyelerin yer 9 aldığı tahvillere ikramiyeli tahvil*

denir. Tahvil itfa tablosu içinde yer alması gereken ikramiye tutarının, faiz gelirinden başka bir menfaat sağlamaması gerekmektedir” (Yalama, 2014: 69).

- 4) Nama ve hamiline tahviller: *“Tahviller, bütün menkul kıymetler gibi nama ve hamiline yazılı olabilmektedir. Ancak piyasamızda yalnız hamiline olarak ihraç edilmesi gelenekselleşmiştir” (İMKB Yayınları, 2011: 209).*
- 5) Paraya çevrilme kolaylığı bulunan tahviller: *“Paraya Çevrilme Kolaylığı Olan Tahviller, ihraç edildikten belirli bir süre sonra istenildiği zaman işlemiş günlük faizi ile birlikte paraya çevrilebilir. Bazılarında bu imkân hemen kullanılabileceği gibi, bazılarında ise faiz ödeme tarihinde kupon ödemesiyle birlikte itfaya tabi tutulur” (İMKB Yayınları, 2011: 209).*
- 6) Garantili ve garantisi olmayan tahviller: garantili tahviller, tahvil ihraç eden işletmeyi başka bir işletmenin veya bankanın faiz ve anapara ödemesinde desteklemesini ifade eder. İhraççı işletme tanınmaması ya da güven arz etmediği dönemlerde, başka bir işletme ya da bankanın garantisini alarak borçlanma senetlerine olan talebi arttırma amacı taşır. Böyle bir garantinin söz konusu olmadığı borçlanma senetlerine garantisiz tahvil adı verilmektedir.
- 7) Sabit ve değişken olan faizli tahvil: *“Enflasyonun arttığı dönemlerde piyasa cari faiz oranı, tahvil faiz oranını kısa zamanda geride bırakabilir. Faiz oranlarıyla devamlı şekilde yukarı aşağı oynanması, tahvil piyasasında istikrarsızlığa neden olur. Değişken faizli tahviller böyle durumlarda tahvil piyasasının tıkanmaması için ileriye dönük faiz riskini ortadan kaldırmak üzere düzenlenmektedir” (İMKB Yayınları, 2011: 209)”.*
- 8) Endeksli tahvil: *“hızlı enflasyon dönemlerinde görülen bir başka tahvil uygulamasıdır. Değişken Faizli Tahviller enflasyona karşı faiz getirisi riskini ortadan kaldırmaya yarar, anapara korunmamaktadır. Hızlı enflasyon dönemlerinde anaparayı da koruma altına almak için dövize ya da altına endeksli tahviller daha güvenilirdir. Bu tip tahvillerde ihraç tarihi ile vade günü arasında altın fiyatlarında ya da belirli dövizin kurundaki artış yüzdesine göre anapara arttırılarak ödeme yapılır (Karapınar vd., 2010: 239)”.*
- 9) Rüçhan haklı olan tahviller: belirli şirketler, çıkardıkları tahvillerin satışını kolaylaştırmak için, tahvillerin tümüne veya kurayla belirlenecek bir bölümüne, belirli bir yüzdesine ileride yapılacak ilk sermaye artırımında rüçhan hakkı tanıyabilirler.
- 10) Hisse senetleri vasıtasıyla el değiştirilebilir tahvil: *“İhraççı şirketin faiz ödemesini hisse senedi ile yapabildiği tahvil türlerine denir. Pay ile değiştirilebilir tahvillerde şirket, vade sonunda tahvillerini kendi*

payları veya kendi portföyünde bulunan başka şirketlere ait paylar ile tahvillerini değiştirebilir” (Yalama, 2014: 67).

- 11) Yabancı tahviller: “Bir şirketin veya hükümet kuruluşunun (hazine, belediyeler vs.) belirli bir yabancı piyasada satılmak üzere çıkarttığı uzun vadeli borçlanma aracıdır. Bu tahviller; belirli bir yabancı paraya bağlı olarak o yabancı paranın ait olduğu ülkede, ilgili ülkenin yasalarına göre çıkartılmaktadır” (Coşkun, 2008: 294).
- 12) Euro tahviller: uzun süreli ve sabit faizi olan, uluslararası piyasalarda alım-satım yapılabilme özelliği olan uluslararası bir menkul değer olarak ifade edebiliriz. Bu tür tahvillerin yabancı tahvillerden farklı olan yanı, işlem gördüğü piyasada bulunan menkul kıymetler borsasında kote edilme zorunluluğu bulunmamasıdır. Kendisine ait euro tahvil piyasası olarak isimlendirilen bir piyasası da vardır ve o piyasada işlem görmektedir.

2.6. Borçlanma ve Hisse Senedi Piyasaları

Finansal piyasaların imkanları, kişilerin ve şirketlerin yapmış oldukları tasarruflardan oluşmaktadır. Finansal düzene adım atan bu fonlar ihtiyaç duyan bireylerin ve firmalara arz edilir. Bu nedenle finansal düzen için de fon arz eden ve fon talep edenler olarak iki gruba ayrılmaktadır (Eroğlu Ö, 2004: 55).

Sermaye piyasası araçları olarak bahsettiğimiz hisse senetleri ve borçlanma senetleri bu piyasanın aktörleridir. Fon isteğinde bulunanlar ihraç ettikleri bu yatırım fonları ile belli bir miktar faiz ödemeyi veya ortaklık hakkı vermeyi üstlenmiş sayılırlar. Hisse senedi olarak farklı bir piyasayı düşündüğümüzde bariz birtakım kriterlere göre sınıflandırılmış birkaç Pazar vardır. Bunlar,

- Milli Pazar,
- Yerel Pazar,
- Boy Satış Pazarı,
- Gözetim Pazarı,
- Yeni Ortaklık Pazarı
- Dış Pazar Olarak sınıflandırılır.

2.6. Borsa

Borsa, sermaye piyasasının en önemli bileşenlerinden biridir. Borsa, hisse senetleri, tahviller, emtialar ve diğer finansal enstrümanların alınıp satıldığı ve ticaretinin yapıldığı bir pazardır. Borsa, şirketlerin sermaye artırımını yapması, yatırımcıların sermayelerini değerlendirmesi, spekülasyon ve risk yönetimi gibi amaçlarla kullanılan bir finansal platformdur. Borsalar, genellikle organize piyasa yapısına sahiptir ve belirli bir kurallar ve düzenlemeler çerçevesinde faaliyet gösterirler. Borsalarda işlem gören finansal enstrümanların fiyatları, arz ve talep dengesiyle belirlenmektedir. Alıcılar ve satıcılar, borsa üzerinde emir vererek işlem yaparlar ve bu işlemler borsa tarafından eşleştirilmektedir. Borsalar, yatırımcılara likidite, şeffaflık, güvenlik ve fiyat keşfi gibi avantajlar sağlar. Aynı zamanda, borsalarda işlem gören enstrümanlar üzerinden şirketler sermaye artırımını yapabilir, projelerini finanse edebilir ve büyüme imkânı bulabilirler. Dünya genelinde birçok ülkede borsalar bulunmaktadır. Örneğin, New York Borsası (NYSE) ve Nasdaq, ABD'nin en önemli borsalarıdır. Londra Borsası, Tokyo Menkul Kıymetler Borsası, Hong Kong Borsası, Frankfurt Borsası gibi diğer önemli borsalar da küresel finansal piyasalarda etkin rol oynamaktadır. Borsalar, ekonomik büyüme, şirket performansı, makroekonomik faktörler, siyasi gelişmeler ve piyasa beklentileri gibi birçok etkene bağlı olarak fiyat dalgalanmaları yaşayabilir. Bu nedenle, yatırımcılar borsa yatırımlarında dikkatli olmalı, riskleri değerlendirmeli ve iyi bir piyasa analizi yapmalıdırlar.

Borsa ya da sermaye takası; menkul kıymetler stok hisse senedi, dövize, emtialar, vadeli kontratlar, istikraz veya opsiyon sözleşmelerinin halka aleni bir şekilde satılıp veya da satın alındığı örgütlü bir Pazardır. Aslında sermaye piyasası, üretken etkinlikleri arka çıkan yatırım düzeneği sağlıyorken, borsa ise yatırım yapan kişiler için emniyetli platform sağlamasına ilaveten sistemli işlem yapısına aktüel fiyatlara, anlık olarak alışverişlerini sağlamaya imkân sağlamasından ötürü tercih edilmektedir.

Borsa'nın tarihi 13.yüzyıla dayanmaktadır. İlk kez borsa faaliyetleri 1409 yılında Brugge Belçika'da kurumsallaştığı görünmektedir. Hızlıca yayılan borsa faaliyetleri Flandre, Gent ve Amsterdam gibi piyasası güçlü

şehirlere doğru genişledi çağdaş borsa mekanizmasına benzeyen ilk borsa sistemi Belçika'nın Anvers şehrinde kurulan Anvers borsasıdır. Belgeli ilk görülen borsa iflası 'da 1639 yılında Hollanda'da kayıtlara geçmiştir (Morales, Gustavo, (2018)).

2.7. Dünya'da ve Türkiye'de Borsa

Dünya genelinde borsalar, sermaye piyasalarında şirketlerin hisse senetlerinin, tahvillerin ve diğer finansal araçların alınıp satıldığı ticaret platformlarıdır. Borsalar, şirketlerin sermaye artırımını yapmalarına, yatırımcıların yatırımlarını çeşitlendirmelerine ve likidite sağlamalarına olanak tanımaktadır. Dünya çapında birçok borsa bulunmaktadır ve en büyük ve önemli borsalardan bazıları New York Borsası (NYSE) ve NASDAQ (ABD), Tokyo Menkul Kıymetler Borsası (Japonya), Londra Borsası (İngiltere), Hong Kong Menkul Kıymetler Borsası (Çin), Frankfurt Menkul Kıymetler Borsası (Almanya) ve Shanghai Borsası (Çin)'dir.

Türkiye'de ise İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (Borsa İstanbul veya BIST) en önemli borsadır. BIST, Türkiye'nin önde gelen şirketlerinin hisse senetlerinin ve tahvillerinin işlem gördüğü bir piyasadır. İstanbul Borsası hem yerli hem de yabancı yatırımcılara hizmet verir ve Türkiye'nin ekonomik gelişimini yansıtan bir gösterge olarak kabul edilmektedir. Aynı zamanda BIST, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP) adı altında vadeli işlemlerin yapıldığı bir piyasaya da ev sahipliği yapmaktadır.

Borsalarda işlem yapmak, yatırımcılar için finansal araçlara yatırım yapma ve risk yönetimi yapma imkânı sunmaktadır. Hisse senetleri ve diğer finansal araçlar, borsalarda arz ve talebe bağlı olarak fiyatlanır ve yatırımcılar bu fiyat hareketlerinden kar elde etme amacıyla alım satım yapabilirler. Borsalar, şeffaflık, düzenleme ve denetleme mekanizmalarıyla yatırımcıların güvenli ve adil bir ortamda işlem yapmasını sağlamaktadır.

Borsalar, genellikle ekonomik göstergelerin ve piyasa haberlerinin takip edildiği önemli yerlerdir. Yatırımcılar, borsalardaki fiyat hareketlerini analiz ederek, şirketlerin performansını değerlendirebilir ve yatırım stratejileri oluşturabilirler. Ancak, borsalarda işlem yapmak, riskli olabilir ve yatırımcıların dikkatli olmaları, piyasa koşullarını ve riskleri iyi anlamaları

önemlidir. Dünyada en çok işlem hacmine sahip borsaları, ABD borsaları, Avrupa borsaları ve Asya borsalarıdır.

2.7.1. ABD Borsaları

ABD, dünyanın en büyük ve en önemli borsa piyasalarına ev sahipliği yapmaktadır. Piyasa değeri ve işlem hacmi bakımından önde gelen ABD borsaları şunlardır:

- New York Borsası (NYSE): New York Borsası, ABD'nin en eski ve en büyük borsasıdır. Genellikle büyük şirketlerin hisse senetleri burada işlem görür. NYSE, fiziksel olarak Wall Street'te bulunan bir ticaret binasında işlem yapmaktadır. NYSE, hem Amerikan hem de yabancı şirketlerin hisse senetlerinin işlem gördüğü bir piyasadır.
- NASDAQ: NASDAQ, ABD'nin elektronik borsası olarak bilinir. Teknoloji şirketlerinin hisse senetleri başta olmak üzere birçok şirketin hisse senetleri NASDAQ'ta işlem görür. NASDAQ, bilgisayar tabanlı bir ticaret platformu üzerinden işlem yapmaktadır.
- Chicago Menkul Kıymetler Borsası (CME): CME, dünyanın en büyük vadeli işlem borsasıdır. Finansal türev ürünleri, emtialar, endeksler ve döviz gibi farklı varlıkların vadeli sözleşmeleri CME üzerinde işlem görür. CME aynı zamanda Chicago Opsiyon Borsası (CBOE) ve Chicago Mercantile Exchange (CME) gibi alt borsaları da bünyesinde barındırır.
- NYSE American: NYSE American (daha önce NYSE MKT olarak bilinir), küçük ve orta ölçekli şirketlerin hisse senetlerini barındıran bir borsadır. NYSE American, düşük piyasa değerine sahip şirketler ve gelişmekte olan şirketler için bir işlem platformu sağlar.

Bu ABD borsaları, yatırımcılara hisse senetleri, tahviller, vadeli işlemler, opsiyonlar ve diğer finansal araçlar gibi çeşitli enstrümanlarda işlem yapma imkânı sunmaktadır. Ayrıca, bu borsalar düzenli olarak ekonomik veriler, şirket bilgileri ve piyasa haberleri gibi faktörleri takip ederek yatırımcılara geniş bir bilgi akışı sağlamaktadır. ABD borsaları, küresel finansal piyasaların önemli bir parçası olarak, yatırımcılar ve şirketler için sermaye artırımını, risk yönetimi ve yatırım fırsatları sunmaktadır.

2.7.2. Avrupa Borsaları

Avrupa, birçok önemli ve etkili borsa piyasasına ev sahipliği yapmaktadır. İşlem hacmi, piyasa değeri ve uluslararası katılım açısından öne çıkan bazı Avrupa borsaları şunlardır:

- **Londra Borsası (London Stock Exchange):** Londra Borsası, Avrupa'nın en büyük borsalarından biridir. İngiltere'nin başkenti Londra'da bulunur. FTSE 100 endeksi gibi önemli endeksleri barındırır. Londra Borsası, geniş bir yelpazede şirketlerin hisse senetlerinin yanı sıra tahviller, ETF'ler ve diğer finansal araçların işlem gördüğü bir piyasadır.
- **Frankfurt Menkul Kıymetler Borsası (Frankfurt Stock Exchange):** Frankfurt Borsası, Almanya'nın en büyük borsasıdır. DAX endeksi gibi önemli endeksleriyle bilinir. Frankfurt Borsası, birçok Alman ve uluslararası şirketin hisse senetlerini barındırır.
- **Paris Borsası (Euronext Paris):** Paris Borsası, Fransa'nın en büyük borsasıdır. Euronext Paris olarak da bilinir. CAC 40 endeksi gibi önemli endeksleri izler. Paris Borsası, birçok Fransız şirketin yanı sıra uluslararası şirketlerin hisse senetlerinin işlem gördüğü bir piyasadır.
- **Amsterdam Borsası (Euronext Amsterdam):** Amsterdam Borsası, Hollanda'nın en büyük borsasıdır. Euronext Amsterdam olarak da adlandırılır. AEX endeksi gibi önemli endeksleri barındırır. Amsterdam Borsası, Hollandalı şirketlerin yanı sıra uluslararası şirketlerin hisse senetlerini de içeren bir piyasadır.
- **İtalya Borsası (Borsa Italiana):** İtalya Borsası, İtalya'nın ana borsasıdır. Milano'da bulunur. FTSE MIB endeksi gibi önemli endeksleri takip eder. İtalya Borsası, İtalyan şirketlerin hisse senetlerinin yanı sıra uluslararası şirketlerin hisse senetlerinin işlem gördüğü bir piyasadır.

Diğer önemli Avrupa borsaları arasında Zürih Borsası (SIX Swiss Exchange), Stockholm Borsası (Nasdaq Stockholm), Madrid Borsası (Bolsa de Madrid) ve Viyana Borsası (Wiener Börse) yer almaktadır. Bu borsalar, yatırımcılara geniş bir finansal enstrüman yelpazesi sunar ve Avrupa'nın ekonomik aktivitelerini ve şirket performansını yansıtan göstergelerdir.

2.7.3. Asya Borsaları

Asya kıtası birçok Borsayı içinde barındıran güçlü bir kıta Borsasıdır. Emtialar anlamında adından söz ettiren bu Borsa'da Tarım ve Petrol ticareti büyük önem arz etmektedir. Türkiye'yi bu Borsa piyasası içerisinde değerlendirmek mantıklı olacaktır. Asya'da birçok borsa bulunmaktadır. Asya'nın bazı önemli borsaları:

- Tokyo Menkul Kıymetler Borsası (TSE) - Japonya'nın en büyük borsasıdır ve dünyanın en büyük borsalarından biridir.
- Hong Kong Menkul Kıymetler Borsası (HKEX) - Hong Kong'da bulunan ve Asya'nın önemli finans merkezlerinden birinde yer alır.
- Şanghai Menkul Kıymetler Borsası (SSE) - Çin'de bulunan ve Çin hisse senetlerinin çoğunlukla işlem gördüğü bir borsadır.
- Shenzen Menkul Kıymetler Borsası (SZSE) - Çin'de bulunan ve özellikle teknoloji şirketlerinin hisse senetlerinin işlem gördüğü bir borsadır.
- Bombay Menkul Kıymetler Borsası (BSE) - Hindistan'ın en eski borsası ve ülkenin en büyük borsalarından biridir.
- Singapur Menkul Kıymetler Borsası (SGX) - Singapur'da bulunan ve Asya'nın önemli finans merkezlerinden biri olan bir borsadır.
- Seul Menkul Kıymetler Borsası (KRX) - Güney Kore'nin ana borsasıdır ve ülkedeki büyük şirketlerin hisse senetlerini içerir.
- Taipei Menkul Kıymetler Borsası (TWSE) - Tayvan'da bulunan ve Tayvan şirketlerinin hisse senetlerini işlem gördüğü bir borsadır.

Asya'da bulunan bazı önemli borsaların sadece birkaç örneğidir. Her bir borsanın farklı özellikleri, ticaret saatleri ve listelenen şirketlerin profilleri bulunmaktadır.

2.7.4. Osmanlı'nın Borsa Tarihi

Osmanlı İmparatorluğu döneminde borsa anlamında modern anlamda bir yapılanma bulunmamaktaydı. Ancak Osmanlı İmparatorluğu'nda bazı ticari ve finansal faaliyetler gerçekleştirilmekteydi. Osmanlı İmparatorluğu'nda ticaret, çarşı ve pazarlarda gerçekleştirilirdi. Özellikle İstanbul, büyük bir ticaret merkezi olarak önemli bir rol oynamaktaydı. İstanbul'da çeşitli hanlar, çarşılar ve pazarlar bulunurdu ve bu yerlerde ticaret faaliyetleri gerçekleştirilirdi. Bu ticaret merkezlerinde tüccarlar, mal alışverişi yapar ve ticari işlemlerini gerçekleştirirdi. Osmanlı

İmparatorluğu'nda bazı tüccarlar ve zengin aileler arasında özel anlaşmalar ve ticari ilişkiler geliştirilirdi. Bu ilişkilerde, kâr ve zarar paylaşımı gibi ticari unsurlar yer alırdı. Ancak bu ticaret faaliyetleri, modern borsa işlemlerinin yapıldığı düzenli bir piyasa yapısına sahip değildi.

Osmanlı İmparatorluğu'nda borsa faaliyetlerinin ilk izleri, 19. yüzyılın sonlarına doğru görülmeye başlanmıştır. Bu dönemde bazı yabancı tüccarlar, İstanbul'da ticaret faaliyetlerini gerçekleştirmekteydi. İstanbul'da bulunan Galata Bankeri adı verilen bir banka, bazı hisse senetleri ve tahvillerin alım satımını yapmaktaydı. Bu da Osmanlı İmparatorluğu'nda borsa benzeri faaliyetlere bir örnektir.

Osmanlı İmparatorluğu'nun son dönemlerinde, özellikle 19. yüzyılın sonlarından itibaren modern borsa yapılanmalarıyla benzerlikler taşıyan kurumlar ortaya çıkmıştır. Osmanlı İmparatorluğu'nda modern anlamda kurulan ilk borsa, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'dır. Bu borsa, 1866 yılında kurulmuştur. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Osmanlı İmparatorluğu'nun döneminde hisse senetleri ve tahvillerin alım satımının yapıldığı bir piyasa olarak faaliyet göstermiştir. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Osmanlı İmparatorluğu döneminde modern borsa yapılanmalarının ilk örneğidir. Bu borsa, Osmanlı İmparatorluğu'nun ekonomik ve ticari faaliyetlerinin gelişimi için önemli bir rol oynamıştır.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, İstanbul'da Galata'da bulunan Galata Hanı'nda faaliyet göstermekteydi. Burada tüccarlar ve yatırımcılar, hisse senetleri ve tahvillerin alım satımını gerçekleştirdi. Borsada işlem gören hisse senetleri arasında banka hisseleri, sigorta şirketi hisseleri, ticari şirket hisseleri ve bazı kamu kuruluşlarının hisseleri yer alıyordu. Ancak İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Osmanlı İmparatorluğu'nun dağılmasından sonra 1929 yılında kapanmıştır. Türkiye Cumhuriyeti'nin kurulmasıyla birlikte, yeni bir borsa yapısı oluşturulmuş ve 1986 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası yeniden faaliyete geçmiştir. Daha sonra adı Türkiye Borsası ve son olarak Borsa İstanbul olarak değiştirilmiştir.

Osmanlı İmparatorluğu döneminde modern anlamda bir borsa mekanizması bulunmamaktaydı. Ancak bazı ticari faaliyetler, özel anlaşmalar

ve yerel ticaret merkezlerinde gerçekleştirilmekteydi. Modern anlamda borsa yapılanmaları, Osmanlı İmparatorluğu'nun son dönemlerinde ortaya çıkmıştır.

2.7.5. Türkiye Cumhuriyeti'nde Borsa

Osmanlı imparatorluğunda ‘‘Dersaadet Tahvilât borsası’’ adıyla açılan ve 1906’lı yıllarda yapılan düzenleme ile ‘‘Esham ve Tahvilât borsası’’ adını alan bu yapı Osmanlı devleti sona erene kadar varlığını sürdürmüş, Türkiye Cumhuriyeti’nin ilk yıllarına kadar devam etmiştir. Türkiye Cumhuriyeti’nin kuruluşunun ardından 1929 yılı içerisinde birkaç düzenlemeler yapılmış, menkul kıymetler ve kambiyo borsası kanunu getirilmiştir. 1922 yılında da bu noktada ciddi adımlar atılmış, şu an ki borsada kullanılan yapının temellerini bütünleştiren hüküm ve yasalar getirilmiştir. 1923 yılında 1906 tarihli nizamname ’ye ilave düzenlemeler yapılmıştır. Türkiye Cumhuriyeti kurucusu Mustafa Kemal Atatürk’ün öncülüğünde kurulan ve Türkiye Cumhuriyeti’nin ilk şirketleri arasında olan İş Bankası 1924 yılında kurulmuştur. Türkiye Borsası 1 Nisan 1926’da Bahçe kapıdaki 4.Vakıfhan’a kaydırılmış, 1927 yılı içerisinde ise, borsanın adı Esham ve Tahvilat ve kambiyo Nukud borsası olarak güncellenmiştir. 1929 yılında borsanın tekrar hareketlenmesi için, İstanbul menkul kıymetler ve kambiyo borsası oluşturulmuştur. İlk cumhuriyetin ilk borsası olarak bilinen İstanbul menkul kıymetler borsası bir açıdan Osmanlı’da borsanın devamı niteliğindedir.

1938-1941’li yıllarda büyüme döneminden farklı olarak geriye gitme dönemi olarak söyleyebilir. 1938’de tekrar bir isim değişikliğine gidilmiş, borsa adı ‘‘kambiyo esham ve tahvilat borsası’’ olarak güncellenmiştir. Dönemin yöneticileri tarafından borsanın başkent Ankara’ya taşınması düşünülmüştür. Bu doğrultu da borsa Ankara Ulus’ta eski den eti bank olarak bilinen konut da faaliyetlerine devam etmiştir. Ancak Ankara yeni gelişen başkent olması ve müşterilere ulaşma açısından güçlükler yaşanması gibi nedenlerden dolayı borsanın aracılık faaliyetlerinin durmasına neden olmuştur. İstanbul’un coğrafi açıdan daha iyi konumda olması, yerleşik bir

ticari yapısının olması gibi tüm bu sebepler ile borsa 1941 yılında tekrar İstanbul'a kaydırılmıştır.

Çağdaş borsacılık faaliyetleri 1981'de banker krizi ile harekete geçmiştir. Banker krizinde birçok iflas etmiş, binlerce küçük ölçekli tasarruf sahibi kayıplara uğramıştır. Yaşanılmış bu üzücü durumdan dolayı, bir çözüm arayışları başlamış ve 1981 yılında önlem olarak, 'Sermaye Piyasası Kanunu' yürürlüğe koyulmuştur. 1982 yılı itibariyle, sermaye piyasası kurumlarını kontrol etme görevi ile 'Sermaye Piyasası Kurulu' kurulmuştur.

Türkiye Cumhuriyeti'nde borsa, modern anlamda Türkiye'de hisse senedi ve diğer sermaye piyasası araçlarının alım satımının yapıldığı kurumsal yapıları ifade etmektedir. Türkiye'de borsa faaliyetleri, 1986 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın (İMKB) kurulmasıyla resmi bir çatı altında gerçekleştirilmeye başlanmıştır.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Türkiye'nin en büyük şehri olan İstanbul'da bulunmaktadır. İMKB, 2013 yılında yapılan düzenlemeler sonucunda Borsa İstanbul adını almıştır. Borsa İstanbul, Türkiye'nin sermaye piyasalarının merkezi olarak faaliyet göstermektedir. Borsa İstanbul'da hisse senetleri, vadeli işlem sözleşmeleri, opsiyonlar, tahviller ve diğer sermaye piyasası araçları işlem görmektedir.

Borsa İstanbul, Türkiye'de hisse senetleri, tahviller, vadeli işlem sözleşmeleri, opsiyonlar, emtia ve döviz gibi finansal araçların alım satımının gerçekleştirildiği bir piyasadır. İşlem gören en önemli finansal araç hisse senetleridir. Borsa İstanbul, hisse senetlerinin işlem gördüğü ana piyasa olan Pay Piyasası'nın yanı sıra vadeli işlem sözleşmelerinin işlem gördüğü Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP) ve kıymetli madenlerin işlem gördüğü Kıymetli Madenler ve Taşlar Piyasası (KMKTP) gibi farklı piyasalara da ev sahipliği yapmaktadır

Borsa İstanbul, ulusal ve uluslararası yatırımcılara hizmet veren bir piyasadır. Hem yerli hem de yabancı yatırımcılar, hisse senetleri ve diğer sermaye piyasası araçlarını borsada alıp satabilirler. Borsa İstanbul, Türkiye'nin ekonomik büyümesine katkıda bulunan ve sermaye piyasalarının gelişimini destekleyen bir kurumdur.

Türkiye'de borsa işlemleri, Borsa İstanbul'un yanı sıra diğer sermaye piyasası kurumları ve aracı kurumlar tarafından da desteklenmektedir. Sermaye piyasası düzenlemeleri ve denetlemeleri ise Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından yapılmaktadır.

Borsa, Türkiye Cumhuriyeti'nin sermaye piyasalarının önemli bir unsuru olarak ekonomik büyümeye ve yatırımlara katkıda bulunmaktadır. Borsa işlemleri, şirketlerin sermaye ihtiyaçlarını karşılamalarına, yatırımcılara yatırım yapma imkânı sunmasına ve likidite sağlamasına yardımcı olmaktadır. Aynı zamanda borsa, yatırımcıların risk yönetimi ve portföy çeşitlendirmesi yapmalarına da olanak tanımaktadır.

Borsa İstanbul, Türkiye'nin en önemli finansal kurumlarından biridir ve ülkenin ekonomik büyümesine, sermaye piyasalarının gelişimine ve yatırımların artmasına katkıda bulunmaktadır. Borsa İstanbul'un faaliyetleri, Türkiye'nin ekonomik durumu, şirketlerin performansı, yatırımcıların risk iştahı ve diğer faktörler tarafından etkilenmektedir. Borsa İstanbul, yatırımcıların sermayelerini değerlendirmelerine, şirketlerin sermaye artırımlarını gerçekleştirmelerine ve finansal piyasalardaki likiditenin sağlanmasına yardımcı olmaktadır.

“ Menkul kıymet borsaları, menkul kıymetlerin alım-satımı yapıldığı ve fiyatların tespit ve ilanı edildiği yetkili olarak kurulan tüzel kişiliği haiz olan kamu kurumlarıdır. Ülkemizde Menkul Kıymetler Borsası, Sermaye Piyasa Kurulu'nun gözetimi altındadır” (Coşkun, 2008: 424).

“Menkul kıymet borsaları, uzun vadeli yatırım araçlarının hisse senetleri ve tahvil vb. menkul alınıp satıldığı, pazarlandığı yerlerdir. Bu piyasaların en önemli özellikleri borç verenlerle borç alanları doğrudan doğruya karşıya gelmemesidir. Yapılan işlemler şeffaf bir ortamda ve standart yöntemler kullanılarak fon akışı sağlanmaktadır. Dolayısıyla yatırımcılar daha az risk kalmaktadırlar. Bu durumun neticesinde ekonomilerin gelişmesi ve büyümesinde önemli bir rol oynamaktadır. Ülke ekonomileri açısından borsalar, tasarrufların verimli bir şekilde kullanılması açısından önemli konuma sahiptirler”(Kar Ağır,2006:15).

Menkul kıymet borsalarını, Sermaye Piyasası Kuruluşu olarak değerlendirmekten ziyade farklı bir Menkul Kıymet Piyasası gibi nitelendirip bu piyasanın içinde görebiliriz. Zira İkincil Piyasalarda menkul kıymetler, ait oldukları anonim şirketlerden ayrı olarak, bir sermaye aktarımına mahal verdiği düşünülmeden bir mal gibi muhasebesi yapılır. Aynı Para Piyasası'nda bono ve çeklerin muhasebesi yapılırken bunların arkasındaki borç ve alacak durumları ikinci planda kaldığı gibi yapılır Menkul kıymet borsalarının Fonksiyonları aşağıdaki gibi sırlanabilir (Karşlı, 2004: 213);

- a) Likidite Temin etme İşlevi: Birincil ve ikincil piyasalarda fon arz edenlerle talep edenler istenildiğinde alım-satım işlemi sayesinde rasgeldiğinde bu borsalar, menkul kıymet temin edilebilirliği yani likiditesini hazırlamaktadır.
- b) Ekonominin bildiricisi olma görevi: Borsa'da menkul kıymetin fiyatını arz-talep dengesi miktarı tayin eder. Fakat arz-talebin sağlanmasını bir grup gerekçe ve neticeye ilişkilendirmek olasıdır. Misal olarak, işletmelerin piyasa fiyatını tayin eden talebin sağlanması için, benzer işletmenin karlılık ve muvaffakiyeti husus gibi bir takım mali öncüler, fon talep edenler tarafından titizlikle izlenmelidir. Bu izlenme neticesinde şirketin mali durumundaki pozitif ilerleyiş piyasa fiyatını ve talebini de doğru orantılı olarak yükseltmektedir. Dolayısıyla işletmelerin bildiricileri, talep ve piyasa fiyatı yükselişini bir açıdan iktisadiyatta da başarı olarak düşünülebilir ve iktisadi bir bildirici olarak düşünülebilir.
- c) İktisatta Kaynak Yaratma Fonksiyonu: Küçük çaptaki birikimcilerin bir pazarda toplanması, büyük çaptaki fonların kullanımını ifade etmekte ve pazara canlılık sağlamaktadır. Küçük çaplı tasarrufların faal bir pazarda en verimli yatırım bölgelerine kanalize edilmesi iktisadi kaynak yaratılması fonksiyonudur.
- d) Sermaye sahipliğini dibe Yayma Fonksiyonu: ölçekçe küçük tasarruf sahiplerinin bir pazarda toplanması, kısacası küçük ölçekleriyle büyük girişimlere müşterek olunması ekonomiye kaynak yarattığı gibi sermayenin dibe yayılmasını sağlamaktadır.
- e) Menkul Kıymetlerle İlgili haberlere basit erişme Fonksiyonu: İşletmeler bakımından hesap verilebilirlik ve şeffaflık olarak yorumlayabileceğimiz bu yapı, yatırımcı bakımından birçok bilgiye, fiyata, vadeye hızlı ve basit bir şekilde erişebilmeyi sağlayan ve talep edilen fonları ölçümlemesine olanak sağlar. Türkiye'de Kamuyu

Aydınlatma Platformu (KAP) isimliyle oluşturulmuş olan web destekli bu platformdan halka açık işletmelere dair her türden bilgiye en çabuk ve en güvenilir olarak basitçe erişmeyi mümkün kılmaktadır.

f) Teminat Fonksiyonu: Menkul kıymetlerin borsada işlem görebilmesi ve borsa kotuna dahil edilebilmesi için işletmeler belirtilen koşulları ve güvenceleri edinmek mecburiyetindedir. Bu anlamda düşünüldüğünde işletmelerin daima denetim ve dikkat altında olması tasarruf sahiplerine güvence sağlamak bakımından kayda değer bir unsurdur.

2.8. Türkiye’de Menkul Kıymet Borsası (BİST) Borsa İstanbul

Türkiye’de Menkul Kıymet Borsası, Borsa İstanbul (BİST) olarak adlandırılmaktadır. BİST, Türkiye’de hisse senetleri, vadeli işlem sözleşmeleri, opsiyonlar, tahviller, repo işlemleri gibi çeşitli menkul kıymetlerin alım satımının yapıldığı resmi bir piyasadır. BİST, Türkiye’nin en büyük ve en önemli borsa kuruluşudur. Hisse senetleri ve diğer menkul kıymetler, BİST’te işlem görmekte ve yatırımcılar arasında alım satım gerçekleştirilmektedir. BİST, şirketlerin halka arzını sağlamak, yatırımcılara yatırım imkânı sunmak ve sermaye piyasasının işleyişini sağlamak gibi önemli görevleri yerine getirir. BİST’te işlem gören hisse senetleri, şirketlerin ortaklık paylarını temsil eder ve yatırımcılara bu şirketlere ortak olma imkânı sunmaktadır. Şirketlerin halka arzı, BİST üzerinde gerçekleşir ve yatırımcılar bu hisse senetlerini BİST üzerinde alıp satabilmektedirler. BİST, hisse senetlerinin işlem gördüğü ana piyasa ve daha küçük ölçekte işlem gören şirketlerin hisse senetlerinin işlem gördüğü ikinci piyasadan oluşmaktadır. Ayrıca vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin işlem gördüğü bir piyasa olan Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP) ile repo işlemlerinin gerçekleştirildiği Repo-Ters Repo Pazarı’na da ev sahipliği yapmaktadır. Bu piyasalar, yatırımcılara risk yönetimi, spekülasyon ve arbitraj gibi farklı amaçlarla kullanılan türev ürünlerin alım satımını sağlamaktadır.

Türkiye’deki sermaye piyasasının gelişimine BİST önemli katkıda bulunmakta ve şirketlerin sermaye artırımını ve finansman ihtiyaçlarını karşılamalarını destekler. Aynı zamanda, yatırımcılara yatırım yapma ve

portföylerini çeşitlendirme imkânı sunmaktadır. BİST'in faaliyetleri, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından düzenlenir ve denetlenir. SPK, BİST'in işleyişini ve işlem kurallarını belirleyerek, piyasanın şeffaf, adil ve düzenli bir şekilde çalışmasını sağlamaktadır. Türkiye Sermaye piyasalarında önemli olan borsa türü olan Kıymetli maden borsaları ve vadeli işlem ve opsiyon borsalarını tek bir isim altında birleştirmiştir.

- a) Kıymetli maden Borsası: “Borsa içinde oluşturulacak pazarda, Müsteşarlığı tarafından tanımlanan ve standartları belirlenen, kıymetli madenlerin; açık, düzenli ve serbest rekabet şartları içerisinde alınıp satılmasını sağlayan tüzel kişiliği haiz kamu kurumlarıdır (Coşkun, 2002: 254)”.
- b) Vadeli işlem ve opsiyon borsası: “Vadeli işlem piyasaları, ilerideki bir tarihte teslimatı veya nakit uzlaşması yapılmak üzere herhangi bir malın veya finansal aracın, bugünden alım satımının yapıldığı piyasalardır. Vadeli işlem piyasalarının tanımı forward, futures, opsiyon ve swap işlemlerinin tamamını içermektedir (Usta, 2002: 224)”.

Türkiye'de Menkul Kıymet Borsası (BİST), hisse senetleri, tahviller, vadeli işlem sözleşmeleri, opsiyonlar gibi çeşitli menkul kıymetlerin alım satımının yapıldığı bir platformdur. İşleyişini ve faaliyetlerini Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) düzenlemeleri ve denetimleri doğrultusunda yürütülmektedir.

2.9 Endeksler

Bir endeks, bir grup hisse senedinin veya diğer finansal varlıkların performansını ölçmek için kullanılan bir göstergedir. Endeksler, belirli bir pazardaki genel piyasa koşullarını yansıtmak amacıyla oluşturulur ve genellikle belirli bir sektörü, bölgeyi veya diğer kriterleri temsil etmektedirler. Endeksler, genellikle hisse senedi piyasalarında yaygın olarak kullanılır ve piyasa trendlerini izlemek, performansı karşılaştırmak ve yatırım kararlarını desteklemek için kullanılmaktadır. Örneğin, bir ülkenin genel hisse senedi performansını gösteren bir endeks, o ülkenin ekonomik büyümesini ve finansal piyasa koşullarını yansıtabilmektedir. Endeksler, bir grup hisse senedinin ağırlıklı ortalamasını veya piyasa değerine göre ağırlıklı bir performans göstergesini temsil edebilmektedir. Örneğin, Borsa İstanbul'da

BIST 100 endeksi, Türkiye'nin en likit ve yüksek piyasa değerine sahip 100 hisse senedinin performansını ölçmektedirler. Endeksler, yatırımcılara piyasa trendlerini takip etme, sektörler arasında karşılaştırma yapma ve genel piyasa performansını değerlendirme konusunda yardımcı olmaktadır. Ayrıca, endeksler üzerine türev ürünler, yatırım fonları veya borsa yatırım fonları gibi finansal enstrümanlar da oluşturulabilirler. (Karslı, 2004: 260)''.

Hisse senetlerindeki farklılaşmalarını belirleyen endeksler genel anlamda iki türdür. Bir türü endeks boyutundaki hisse senetlerinin oransal olarak ehemmiyetine dikkat vermeden yalnızca bu meseledeki genel fiyat seviyesini tüm hisse senedi fiyatlarına denk bir ağırlık veren aritmetik ya da geometrik ortalama dan faydalanarak tahmin eden basit endekslerdir. Piyasada var olan endeksleri kullanım noktalarına göre tanzim edersek;

- Endeksler, hisse senetlerinin fiyatında süre içinde oluşan toplu farklılıkları bize gösterir.
- Pazar portföyünün veriminin analizinde endekslerden faydalanılır. Yani, kurumsal ve bireysel yatırımcıya, hakları olan portföylerin belli bir mühlet sürecinde ortaya koyduğu verimi, pazarın genel verimi ile mukayese şansı verir.
- Endeksler, hisse senedi pazarındaki haberler ile genel iktisadi öncülerdeki değişiklikler arasında mukayese şansı sunar.
- Sermaye piyasası tahlillerinde, beta katsayılarının hesaplanmasında endekslerden faydalanılır.
- Yeniden endekslerden faydalanarak, endekse müstenit opsiyon ve future sözleşmeleri ile yatırım fonları vb. yeni yatırım araçları iyileştirilebilir.
- Başka bir seçenek olarak yatırım araçlarının kazançlarının kıyaslanması da endeksler, yatırımcıya verimli veriler gösterirler.

2.10. Dünyada Borsa Endeksleri

Yatırımcıların piyasalarda basit bir şekilde aksiyon yapabilme şansına bulunmaları, milletlerarası endekslerin birbiriyle etkileşimine sebep olmaktadır. Günümüzde çok sayıda araştırmacı evreni bir küresel köy olarak görmekte, ulusal iktisadiyatları bu piyasanın alt kolları gibi düşünmektedir (Bayramoğlu, 2007). Dünyada ve Türkiye'de çeşitli borsa endeksleri bulunmaktadır (Bayramoğlu, 2007: 119). İşte bazı önemli borsa endeksleri: Dünya Geneline Önemli Borsa Endeksleri:

- S&P 500: ABD'nin en önemli hisse senedi endeksi olup, genellikle Amerikan şirketlerinin performansını temsil eder.
- Dow Jones Industrial Average: ABD'deki 30 büyük şirketin hisse senetlerini içeren bir endekstir ve ABD ekonomisinin genel performansını yansıtmak için kullanılır¹.
- NASDAQ Composite: Amerika Birleşik Devletleri'ndeki teknoloji şirketlerini içeren bir endekstir ve genellikle teknoloji sektörünün performansını göstermek için kullanılır.
- FTSE 100: Londra Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören İngiltere'nin en büyük 100 şirketini içeren bir endekstir².
- DAX 30: Almanya'nın en büyük 30 şirketini içeren bir endekstir ve Almanya ekonomisinin performansını yansıtmak için kullanılır³.

2.11. Türkiye Endeksleri

Bir endeks, finansal piyasalarda belirli bir sektörün, borsanın veya ekonominin genel performansını ölçmek amacıyla kullanılan bir göstergedir. Endeksler, belli kriterlere göre seçilen hisse senetleri, tahviller, emtialar veya diğer finansal varlıkların performansını temsil etmektedir. Türkiye'de Borsa İstanbul (BIST) bünyesinde işlem gören bazı önemli borsa endeksleri şunlardır (İMKB, 2011: 3).

- BIST 100: Türkiye'nin en önemli borsa endeksi olan BIST 100, Borsa İstanbul'da işlem gören en likit ve yüksek piyasa değerine sahip 100 şirketin hisse senedini kapsar. Türkiye'nin genel ekonomik performansını yansıtmak amacıyla kullanılır.
- BIST 50: BIST 100 endeksinde yer alan ilk 50 şirketin hisse senedini içeren bir endekstir. BIST 50, Türkiye'nin önde gelen şirketlerinin performansını izlemek için kullanılır.
- BIST 30: BIST 100 endeksinde yer alan ilk 30 şirketin hisse senedini içeren bir endekstir. BIST 30, BIST 100'deki en büyük ve en likit şirketlerin performansını yansıtmak için kullanılır.
- BIST Banka: Borsa İstanbul'da işlem gören banka hisse senetlerini içeren bir endekstir. Bankacılık sektörünün performansını göstermek amacıyla kullanılır.
- BIST Sınai: Borsa İstanbul'da işlem gören sanayi şirketlerinin hisse senetlerini içeren bir endekstir. Türkiye'deki sanayi sektörünün performansını izlemek için kullanılır.

¹<http://www.ftse.com/Analytics/FactSheets/temp/47432326-b750-42d5-97fc-180f60818666.pdf> (erişim tarihi: 04.04.2023)

² <https://www.msci.com/> (erişim tarihi: 12.04.2023)

- BIST Tüm-100: BIST 100 endeksinde yer alan tüm hisse senetlerini kapsayan bir endekstir. Borsa İstanbul'da işlem gören tüm şirketlerin performansını yansıtmak için kullanılır.

Bu endeksler, Türkiye'deki şirketlerin performansını takip etmek, piyasa trendlerini analiz etmek ve yatırımcılara yol göstermek amacıyla kullanılır. Endekslerin değerleri, içerisinde bulunan hisse senetlerinin fiyatlarındaki değişikliklere göre hesaplanır ve genellikle ağırlıklı ortalamalar yöntemiyle hesaplanır.

Türkiye'de borsa endeksleri, Borsa İstanbul'un (BIST) belirli kriterlere göre seçilen şirketlerin hisse senetlerinin performansını ölçmek ve piyasa hareketlerini izlemek için kullanılır. İşleyişleri aşağıdaki adımlarla gerçekleşir (Yıldırım, 2010: 8):

- Endeks Belirleme: BIST, belirli bir endeksi oluşturmak için kriterler belirler. Örneğin, BIST 100 endeksi için en likit ve yüksek piyasa değerine sahip 100 şirketin hisse senetleri seçilir. Bu şirketler, belirli bir süre boyunca düzenli işlem gören ve diğer kriterlere uygun olan şirketler arasından seçilir.
- Endeks Ağırlıklandırması: Seçilen şirketlerin hisse senetlerinin endeks içindeki ağırlıkları belirlenir. Ağırlıklandırma genellikle piyasa değeri ağırlıklı olarak yapılır, yani büyük piyasa değerine sahip şirketlerin hisse senetleri endekste daha yüksek ağırlığa sahip olur.
- Hesaplama: Endeks, seçilen şirketlerin hisse senedi fiyatlarındaki değişiklikleri yansıtan bir değer olarak hesaplanır. Bu hesaplama genellikle ağırlıklı ortalama veya serbest dalgalanma yöntemleri kullanılarak yapılır.

Güncelleme: Endeksler, borsa işlem saatleri içinde sürekli olarak güncellenir. Şirketlerin hisse senedi fiyatlarındaki değişiklikler endeksin değerini etkiler. Her günün sonunda genellikle kapanış fiyatları baz alınarak endeks değeri hesaplanır.

- Yatırımcılar için Bilgilendirme: Endeksler, yatırımcılara piyasa trendlerini ve seçilen şirketlerin performansını takip etme imkânı sağlar. Endekslerin değerleri genellikle grafikler ve tablolar aracılığıyla yatırımcılara sunulur.

Türkiye'de borsa endeksleri, yatırımcıların piyasayı izlemelerine, performansı değerlendirmelerine ve yatırım stratejileri oluşturmalarına

yardımcı olur. Ancak endeksler, tek başına yatırım kararlarının temelini oluşturmamalıdır. Yatırımcılar, endekslerin yanı sıra şirket analizleri ve diğer faktörleri de dikkate alarak kararlarını vermeleri önerilmektedir.

Endeksler, yatırımcılara finansal piyasaları izlemek, performansı değerlendirmek ve yatırım kararlarına rehberlik etmek için önemli bir araçtır. Endekslerin değeri, içerdikleri varlıkların fiyatlarında meydana gelen değişikliklere bağlı olarak güncellenir ve yatırımcılara genel bir piyasa görünümü sunar. Ancak, yatırım kararlarınızı verirken tek başına endeksleri kullanmamalı ve diğer analiz yöntemlerini de dikkate almalısınız.

2.12. Ekonomik Büyüme ve Borsa İlişkisi

Ekonomik büyüme bir ülkede belli bir dönemde üretilen nihai hizmet ve malların piyasa değeri anlamında yükselişini sunmaktadır. İktisadi büyümenin belirleyicileri arasında bulunan sermaye yatırımları önemli bir anlam ifade etmektedir. Sermaye yatırımı için ihtiyacın fon anlamında karşılanması finansal piyasalar üzerinden yapılmaktadır (Han ve Kaya, 2009, 263).

Finansal piyasalar fon fazlası ile fon ihtiyacı duyanların bir araya geldiği bir pazar olarak ifade edebilmektedir. Bu finansal piyasalar fona ihtiyaç duyanların ihtiyaçlarının karşılanmasında hisse senedi vermek suretiyle ortaklık hakkı sağlamaktadır. Bu hak sahibine kâr payı vererek fon sağlamış olmaktadır. Dolayısıyla ihtiyacı karşılanan fonlar, yatırım olarak geri dönerek iktisadi büyümeye katkı sağlamış olmaktadır. Hisse senetlerinin fiyatlanması üzerinde de iktisadi büyüme rakamlarının etkisi bulunmaktadır. Örneğin; İktisadi büyümenin önemli açıklayıcısı GSYİH en son ki üç aylık büyüme rakamları, piyasa beklentileri ile aynı ise hisse senedi fiyatları bu açıklamaya aksiyon göstermesi pek beklenmemektedir. Sadece beklenmeyen bir olay haber değeri taşıdığı düşünülecek ve hisse senedi fiyatları için bir etkisi olması düşünülecektir (Funke ve Matsuda, 2002:4).

Ekonomik büyüme ve borsa arasında bir ilişki bulunmaktadır. Genel olarak, ekonomik büyüme ve borsa performansı birbirleriyle pozitif bir ilişki gösterir. İşte ekonomik büyüme ile borsa ilişkisini etkileyen faktörler:

- Şirket Karları: Ekonomik büyüme, şirketlerin satışlarını ve karlarını artırma potansiyelini sağlar. Büyüyen bir ekonomide şirketlerin gelirleri genellikle artar ve bu da hisse senedi fiyatlarının yükselmesine katkıda bulunur.
- Tüketici Harcamaları: Ekonomik büyüme, tüketici güveninin artmasına ve tüketici harcamalarının artışına yol açar. Tüketici harcamalarının artması ise şirket gelirlerini olumlu etkiler ve hisse senedi fiyatlarının yükselmesini destekler.
- Faiz Oranları: Ekonomik büyüme, merkez bankalarının faiz oranlarını düşük tutma eğiliminde olmasına neden olabilir. Düşük faiz oranları, şirketlerin borçlanma maliyetlerini düşürür ve yatırımları teşvik eder. Bu da hisse senedi fiyatlarının yükselmesini destekleyebilir.
- Kurumsal Yatırımcıların Talebi: Ekonomik büyüme, yatırımcıların risk iştahını artırabilir. Büyüme potansiyeline sahip olan ekonomiler, yatırımcıların ilgisini çekebilir ve hisse senedi piyasasına giriş yapmalarını sağlayabilir.

Ekonomik büyüme ile borsa performansı arasındaki ilişki her zaman kesin bir şekilde pozitif olmayabilmektedir. Özellikle kısa vadeli dalgalanmalar, siyasi belirsizlikler, küresel ekonomik faktörler ve diğer etkenler borsa performansını etkileyebilir. Sonuç olarak, ekonomik büyüme genellikle borsa performansını olumlu yönde etkiler. Ancak, yatırımcılar diğer faktörleri de göz önünde bulundurmalı ve dikkatli bir şekilde analiz yaparak yatırım kararları vermelidir. Borsa yatırımları her zaman risk içerir ve uzman tavsiyelerine başvurmak önemlidir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’NİN EKONOMİK BÜYÜME ORANININ BELİRLEYİCİLERİ ÜZERİNE AMPİRİK ANALİZİ

3.1. Ekonomik Büyüme Oranının Belirleyicileriyle ilgili Çalışmalar.

Ekonomik büyüme ülkelerin gelişmişliğinin ve refahının en önemli göstergelerinden biri olarak kabul edilmektedir. Ülkelerin uzun dönemli olarak ekonomik büyümeyi nasıl sağlayacağı ve bu durumu nasıl sürdürebileceği ülkenin refah seviyesini artırıcı büyüme politikaları önemli bir konudur. Nüfus oranı artış hızı GSYH artış oranını etkilemektedir. Dolayısıyla nüfus artış oranının GSYH oranından büyük olması ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Ekonomik büyüme ülkelerin gelişmeleri açısından önemli bir faktördür. Literatür incelendiğinde konuyla ilgili hem ulusal hem de uluslararası literatürde çok sayıda çalışma yapılmıştır.

Ekonomik büyüme oranının belirleyicileriyle ilgili birçok çalışma yapılmaktadır. Bu çalışmalar, ekonomistler, akademisyenler ve araştırmacılar tarafından gerçekleştirilir ve genellikle ekonomik verilere dayanır. İşte ekonomik büyüme oranının belirleyicileriyle ilgili yapılan çalışmalardan bazıları:

- **Ekonomik Veri Analizi:** Ekonomik büyüme oranını etkileyen faktörlerin analiz edildiği çeşitli ekonometrik çalışmalar yapılmaktadır. Bu çalışmalarda, ekonomik verilerin istatistiksel analizi ve modellemesi kullanılarak, ekonomik büyüme ile ilişkili faktörlerin belirlenmesi ve etkilerinin ölçülmesi amaçlanmaktadır.
- **Panel Veri Analizi:** Panel veri analizi, farklı ülkeler veya bölgeler arasında ekonomik büyümeyi etkileyen faktörlerin karşılaştırmalı olarak incelendiği bir yöntemdir. Bu çalışmalarda, uzun dönemli ekonomik büyüme ile ilgili değişkenlerin panel veri setleri üzerinde analizi yapılarak, belirleyici faktörlerin ve ilişkilerin ortaya konması hedeflenmektedir.
- **Zaman Serisi Modelleri:** Ekonometrik zaman serisi modelleri, ekonomik büyüme oranını etkileyen değişkenlerin zaman içindeki

hareketlerini analiz etmek için kullanılan modellerdir. Bu modeller, geçmiş verilere dayanarak gelecekteki ekonomik büyümeyi tahmin etmeye çalışır ve etkileyen faktörlerin belirlenmesine yardımcı olmaktadır.

- Neden-Sonuç İlişkisi Araştırmaları: Ekonomik büyümeyi etkileyen faktörlerin neden-sonuç ilişkilerini araştıran çalışmalar da yapılmaktadır. Bu çalışmalarda, örneğin eğitim düzeyi, teknolojik ilerleme, sermaye birikimi gibi faktörlerin ekonomik büyümeyi nasıl etkilediği, nedensel ilişkilerin ortaya konması amaçlanmaktadır.
- Ekonometrik Modeller: Ekonomik büyümeyle ilgili faktörlerin analiz edildiği ekonometrik modeller geliştirilir. Bu modeller, ekonomik büyümeyi açıklayan değişkenlerin belirlendiği ve ekonomik politikaların etkilerinin simüle edildiği matematiksel yapıları içerir. Bu modeller, ekonomik büyümeyi tahmin etmek, politika senaryolarını değerlendirmek ve politika önerilerinde bulunmak için kullanılmaktadır.
- Literatür İncelemeleri: Ekonomik büyümeyi etkileyen faktörlerle ilgili yapılan çalışmaların derlendiği literatür incelemeleri de mevcuttur. Bu incelemelerde, farklı çalışmaların sonuçları ve bulguları bir araya getirilerek, ekonomik büyümenin belirleyicileri hakkında genel bir değerlendirme yapılmaktadır.
- Nedensellik Analizi: ekonomik büyüme ile potansiyel belirleyici faktörler arasındaki neden-sonuç ilişkilerini belirlemek için kullanılır. Bu analizde, değişkenler arasındaki korelasyon ve nedensellik ilişkileri istatistiksel olarak test edilir ve etkileyen faktörlerin belirlenmesine çalışılmıştır.
- Sektörel Analizler: Sektörel analizler, ekonomik büyümeyi etkileyen faktörleri sektörel düzeyde inceler. Bu analizlerde, farklı sektörlerin büyüme performansı, sektörel yatırımlar, sektörel verimlilik gibi faktörler ekonomik büyümeyi etkileyen belirleyiciler olarak değerlendirilir. Örneğin, finans sektörü, imalat sektörü, hizmet sektörü gibi sektörlerin ekonomik büyümeye etkisi araştırılmıştır.
- Uluslararası Karşılaştırmalar: Uluslararası karşılaştırmalar, farklı ülkelerin ekonomik büyüme performansını ve bu performansı etkileyen faktörleri karşılaştırır. Bu çalışmalarda, ülkeler arasındaki farklılıkların nedenleri ve etkileri incelenmiştir.

Bu çalışmaların amacı, ekonomik büyümeyi etkileyen faktörleri daha iyi anlamak, politika yapıcıların ekonomik büyümeyi teşvik etmek veya kontrol etmek için daha etkili politikalar geliştirmesine yardımcı olmaktır. Ancak, ekonomik büyümeyi etkileyen faktörler karmaşık bir yapıya sahiptir

ve birden çok faktörünü içinde barındırmaktadır. Dolayısıyla yapılan çalışmalarda bu faktörlerin göz önünde bulundurulmalıdır.

3.1.1. Ulusal Literatür Çalışmalar

Ulusal literatür incelendiğinde ekonomik büyüme oranının belirleyicileriyle ilgili birçok çalışma bulunmaktadır. Kazaz (2022) BIST 100 Endeksi'nin ve ekonomik büyüme (GSYH) üzerindeki etkisi araştırmış, Bist100 Endeksi İle GSYH arasında doğrusal olmayan bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır. Atgür (2019) çalışmasında, ticari açıklıkların ve finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelemiş, ticari açıklıkların ve finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında ilişki olduğuna ulaşmıştır. Şahin ve Durmuş (2018), Ekonomik büyüme, hisse senedi fiyatları ihracat araştırmış, ekonomik büyüme hisse senedi ve ihracat arasında nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna varmıştır. Elmas ve diğerleri (2011) çalışmalarında ekonomik büyüme oranı ile BİST-100 arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Elde edilen bulgular neticesinde Türkiye'de ekonomik büyüme oranı ile hisse senedi getirileri arasında bir etkileşimin varlığı, bu etkileşimin uzun dönemde beklentinin aksine olarak negatif yönde olduğu tespit edilmişlerdir. Ulusal literatür de ekonomik büyüme oranının belirleyicileriyle ilgili çalışmalar Tablo 3 de yer almaktadır.

Tablo 3 Ulusal Literatür

Yazar (lar)	Dönem (ler)	Ülke (ler)	Yöntem (ler)	Sonuç
Kazaz ve Demireli, (2022)	2005-2020	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	GSYH (büyüme) ile Bist100 Endeksi arasında doğrusal olmayan bir etkileşim olduğu görülmüştür. Analiz sonucunda Bist100 ile GSYH arasında asimetric bir ilişkiden söz edilebileceği görülmüştür.
Yılmaz, K., (2022)	2007-2022	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Ekonomik büyüme finansal gelişme göstergeleri ile arasındaki asimetric etkisi araştırılmış, para arzı ve kredi hacmi, ekonomik büyüme ile BIST endeksi arasında doğrusal olmayan ilişkisi bulunduğu sonucuna varılmıştır. Ekonomik büyüme ile BIST endeksi arasında simetric yönde bir ilişki bulunmasına rağmen asimetric bir ilişki bulunmadığı tespit edilmiştir.
Sönmez ve Noyan (2022).	2008-2022	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Ekonomik büyüme hisse senetleri ve enflasyon arasındaki ilişki araştırılmış, enflasyona karşı hisse senedi getirileri, güvenli olduğu ekonomik büyümeyle aralarında sıkı bir bağ olduğu tespit etmişlerdir.
Özçim, H. (2022)	2014-2021	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Ekonomik büyüme ile BİST Sürdürülebilirlik Endeksi volatilitesine arasındaki ilişki araştırılmış, makroekonomik değişkenleri döviz kuru arttırdığı petrol fiyatları etki etmediği, faiz oranları ise BİST Sürdürülebilirlik Endeksi volatilitisini düşürdüğü bu durumda ekonomik büyümeyi etkilediği sonucuna ulaşılmıştır
Solan ve Çevik, (2022)	2005-2019	Türkiye	Klasik ekonometrik yöntemler	Ekonomik büyümeyi şirketlerin karlılığının nasıl etkilediği araştırılmış, şirket karlılıklarının ekonomik büyüme üzerinde sınırlı bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 3 Ulusal Literatür (Devamı)

Yazar (lar)	Dönem (ler)	Ülke (ler)	Yöntem (ler)	Sonuç
Vurur, S., S., (2020).	2010-2019	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Ekonomik büyüme ile BİST büyüme oranı, yurtiçi kredi hacmi oranı, kapasite kullanım oranı ve ithalat ve ihracat oranı değişkenleri arasındaki ilişkiyi incelemiş ve değişkenler arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşmıştır.
Öz ve Uslu (2020)	1986-2019	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Ekonomik büyüme ile banka kredileri ve hisse senetleri arasındaki ilişki araştırılmışlar, uzun dönemde ekonomik büyüme ile banka kredileri ve hisse senetleri nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır.
Çetanak ve Haykır, (2019)	1995-2018	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Ekonomik büyüme ile BIST-100 endeksinin likiditesi arasındaki ilişkiyi incelemişler, ekonomik büyüme ile borsa likiditesi arasında ilişki olduğu, likiditedeki artış ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilerken, ekonomik büyümenin likidite üstünde anlamlı bir etkisi bulunmadığı sonucuna ulaşmışlardır.
Uzunel ve Güven, (2019)	2009-2018	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Ekonomik büyümenin makroekonomik değişkenleri ile BİST100 endeksi uzun dönem ilişkisi araştırılmış, makroekonomik değişkenler ile BIST-100 arasında uzun dönemli ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır.
Aydin, Y. (2019)	1992-2016	Türkiye	Panel Veri Yöntemi	Ekonomik büyüme le özel sektöre verilen kredilerin büyümeye üzerindeki etkisi araştırılmış, uzun dönemde pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır.
Elitaş ve diğ. 2018	2000-2017	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Ekonomik büyüme ile borsa performansı arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Tablo 3 Ulusal Literatür (Devamı)

Yazar (lar)	Dönem (ler)	Ülke (ler)	Yöntem (ler)	Sonuç
Koyuncu, T. (2018).	1988-2016	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Ekonomik büyüme makro ekonomik değişkenleri ile BİST-100 arasında ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Enflasyon ve sanayi üretim endeksi üzerindeki bir artışın BİST-100 endeksini artıracığı, faiz oranları ve reel ekonomik büyümenin ise negatif etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır.
Eyuboglu, S. (2018).	2000-2017	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Ekonomik büyüme ve BİST arasında nedensellik ilişkisi araştırılmış, elde edilen bulgular neticesinde ekonomik büyüme ve BİST olduğu ve alt sektör borsa yatırımlarına ekonomik büyüme faktörlerinin duyarlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Pekmezci ve Karayel, (2018)	1998-2015	Türkiye	Zaman serisi Analizi	Ekonomik büyüme (GSYH) ile BIST100 Hisse Senedi Fiyatları arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmışlardır. Ayrıca reel sektör ile hisse senedi getiri oranları arasında güçlü bir ilişki olduğu sonucu tespit etmişlerdir.
Alper ve Kara, (2017)	2003-2017	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Ekonomik büyüme makroekonomik değişkenleri ile hisse senedi piyasası arasındaki ilişki araştırmışlar, reel hisse senedi getirilerindeki değişimler, para arzı, enflasyon ve reel petrol fiyatlarını açıklamada önemsiz kaldıkları tespit edilmiştir. Ayrıca ekonomik büyüme üzerinde altın fiyatları, faiz oranları, sanayi üretim endeksi ve dış ticaret dengesi olduğunu belirtmişlerdir.
Öztürk, F. (2016).	1991-2015	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Nedensellik test sonuçları BİST Mali, BİST Sınai ve BİST Hizmet endekslerinden GSYİH'ya doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu göstermektedir. BİST100 endeksi ile GSYİH arasında ise nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir

Tablo 3 Ulusal Literatür (Devamı)

Yazar (lar)	Dönem (ler)	Ülke (ler)	Yöntem (ler)	Sonuç
Kaya ve Uğurlu, (2016)	1998-2013	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	GSYİH, özel kesim sabit yatırım harcamaları ve hisse senedi getiri oranları arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu belirlenmiştir.
Kaya, E., & Uğurlu, S. (2016).	1998-2013	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Ekonomik büyüme reel sektör ve hisse senedi piyasası arasındaki ilişki araştırılmış, özel kesim sabit yatırım harcamaları ile hisse senedi getiri oranları ve GSYİH arasında çift taraflı nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Reel sektör ile hisse senedi getiri oranları ile arasındaki güçlü bağ olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Köse ve Özdemir, (2016).	1988-2013	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	BİST ile para piyasaları arasında nedensellik ilişkisi araştırılmış, BİST ile para piyasaları arasında nedensellik ilişkisi bulunamamışlardır.
Tunalı, H., & Tuncer, E. (2015).	2005-2015	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Ekonomik büyüme ile sermaye piyasası gelişimi arasındaki ilişki araştırılmış, uzun dönemde sermaye piyasası gelişimi ile ekonomik büyüme arasında doğrusal bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Tıraşoğlu ve Tıraşoğlu, (2015).	1998-2013	Türkiye	Zaman serisi Analizi	Ekonomik büyüme ile hisse senetleri arasında tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu ve banka kredilerinde yaşanan değişimler ekonomik büyümeyi doğrudan etkilemezken hisse senetleri üzerinde dolaylı olarak etkilediği sonucuna etkilediği sonucuna ulaşılmışlardır.

Tablo 3 Ulusal Literatür (Devamı)

Yazar (lar)	Dönem (ler)	Ülke (ler)	Yöntem (ler)	Sonuç
Gözbaşı, O. (2015)	1989-2011	Türkiye	Panel Veri Yöntemi	Piyasaların derinliğini ve etkinliğini temsil eden iki farklı hisse senedi piyasası gelişmişlik ölçütünün kullanıldığı çalışmada hisse senedi piyasası gelişimi ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli eş bütünleşme ilişkisine rastlanmamış, buna karşın değişkenler arasında nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir
Demir ve diğ., (2007)	1995-2005	Türkiye	Zaman Serisi Analizi	Ekonomik büyüme ile hisse senedi ve bankacılık sistemi arasındaki ilişki araştırılmıştır. Uzun dönemde hisse senedi ve banka aracılığıyla finanslamanın büyümeyi artırabileceği ancak bu etkisini düşük olduğu tespit edilmiştir.

3.1.2. Uluslararası Literatür Çalışmalar

Soon vd., (2020) çalışmalarında Malezya’da borsasında işlem gören hisse senedi getirilerinin ekonomik büyümeyi nasıl etkilediğini inlemişlerdir. Hisse senedi getirilerinin ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Alam (2020) çalışmalarında Suudi Arabistan borsasında makroekonomik değişkenlerin ve petrol şoklarının büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Elde edilen bulgular neticesinde makroekonomik değişkenler ve petrol fiyatlarını arasında nedensellik ilişkisi olduğu ve uzun dönemde ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Yine bir başka çalışmada Brahmasrene ve Lee (2020) Kore borsası ekonomik büyümenin makro ekonomik değişkenleri ile hisse senetleri arasında kısa ve uzun dönem ilişki incelenmiştir. Elde edilen bulgulara göre kısa dönemde ekonomik büyüme değişkenleri ile hisse senetleri arasında pozitif ilişki söz konusu iken uzun dönemde negatif yönlü seyrettiği sonucuna ulaşmışlardır. Uluslararası Literatür çalışmaları Yablo 4’te yer almaktadır.

Tablo 4 Uluslararası Literatür

Yazar (lar)	Dönem (ler)	Ülke (ler)	Yöntem (ler)	Sonuç
Topić- Pavković , ve diğ. (2023)	2000-2021	Bosna Hersek	Zaman Serisi Analizi	Bankacılık sektörü, ekonomik kalkınma amacıyla finansman kaynaklarının sağlanmasında kilit rol oynamaktadır.
Soon vd., (2020)	2006-2018	Malezya	Zaman Serisi Analizi	İslami GYO'ların istikrarsız ve dalgalı bir davranış sergilediği, İslami GYO'ların fiyat seviyesindeki değişikliklerin boyutu, yeni piyasa bilgilerine yanıt verirken daha büyük olma eğiliminde olduğu görülmüştür
Grbić, M. (2021).	2002-2018	Sırbistan	Zaman Serisi Analizi	Borsa etkinliğini arttırmak için alınacak politik önlemler ile doğrudan ekonomik büyüme etkisinin olabileceği saptanmıştır.
Lee ve Brahmas rene (2020).	1986-2018	Güney Kore	Zaman Serisi Analizi	Makroekonomik değişkenler ve hisse senedi fiyatları arasında uzun vadeli bir denge ilişkisi saptanmıştır.
Alam (2020)	2009-2016	Suudi Arabista n	Zaman Serisi Analizi	Suudi hisse senedi piyasası ile seçilen değişkenler arasında uzun vadeli bir denge ilişkisini göstermektedir
Kumar ve Puja (2012)	1994-2011	Hindista n	Zaman Serisi Analizi	Analiz sonucunda makroekonomik değişkenler ile borsa endeksinin aralarında uzun vadeli bir denge ilişkisi saptanmıştır
Fedorova ve Pankrato v (2010)	2007-2008	Rusya	Zaman Serisi Analizi	Rus MICEX borsa endeksinin dinamiklerinin esas olarak petrol fiyatı ve ABD doları döviz kuruna büyük ölçüde bağlı olduğunu görülmüştür.
Oskoee, SA (2010).	1997-2008	İran	Zaman Serisi	Hisse senedi fiyatlarının uzun dönemde hareket etmesinde ekonomik faaliyetin temel etken olduğu ve borsa kısa vadede İran'da gelecekteki ekonomik büyümenin önde gelen ekonomik göstergesi olarak rol oynadığı saptanmıştır.

Tablo 4 Uluslararası Literatür (Devamı)

Yazar (lar)	Dönem (ler)	Ülke (ler)	Yöntem (ler)	Sonuç
Ake, B. (2010).	1995- 2008	Belçika, Fransa, Portekiz, Hollanda Birleşik Krallık	Zaman SerisiAna lizi	Borsanın likit ve oldukça aktif olduğu bazı ülkeler için borsa ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki bulunduğu, borsanın küçük ve az likit olduğu ülkeler ise pozitif ilişki olmadığı sonucuna ulaşmıştır.
Hamira ve Trifi (2011)	1990- 2008	ABD	MODWT	Faiz ve döviz kuru arasındaki ilişkinin bütün ölçeklerde sıfırdan farklı ölçüde önemli olmadığı ancak en yüksek ölçeklerde hisse senedi endeks getirileri ile faiz oranı getirileri arasında ilişkinin sıfırdan farklı olduğu ve çift yönlü olduğu sonucunu tespit etmişlerdir.
GC, S. B. (2006).	1988- 2005	Nepal	Zaman Serisi Analizi	Hisse senedi piyasasının ekonomik büyümeyi belirlemede önemli bir rol oynadığını sonucuna varılmıştır.
Cooray, A. (2010)	1992- 2003	35 Gelişmekte olan ülke	Zaman serisi Analizi	Hisse senedinin büyüklüğünü, likiditesini ve hareketliliğini artırmak için alınan politika önlemlerinin pazar büyümeyi daha da artıracığı sonuca ulaşmıştır.
Van Nieuwerburg h ve diğ. (2006)	1875- 2002	Belçika	Zaman Serisi Analizi	Birçok nedene bağlı olmak ile birlikte Ekonomik büyüme ile borsa gelişimi bağılantılı olduğu tespit edilmiştir.
Hondroyiann is, ve diğ.(2005)	1986- 1999	Yunanistan	Zaman Serisi Analizi	Bankacılık ve borsa finansmanının uzun vadede ekonomik büyümeyi destekleyebileceğini ve borsa finansmanının ekonomik büyümeye katkısının banka finansmanına göre oldukça düşük olduğu sonucuna varılmışlardır.

Tablo 4 Uluslararası Literatür (Devamı)

Yazar (lar)	Dönem (ler)	Ülke (ler)	Yöntem (ler)	Sonuç
Filer, R. ve diğ.(2000)	1986-1997	Gelişmekte olan Ülkeler	Zaman Serisi Analizi	Düşük gelirli ülkelerin ekonomik büyüme ile borsa faaliyetleri arasındaki ilişkinin düşük olduğu sonucuna ulaşmışlardır.
Alfaro ve diğ.(2004)	1975-1995	Çoğunluğu OECD ülkeleri	Zaman Serisi Analizi	DYY'nin tek başına ekonomik büyümeye katkıda bulunmada belirsiz bir rol oynadığını göstermiş ve iyi gelişmiş finansal piyasalara sahip ülkeler DYY'den önemli ölçüde kazanç sağlamayacağı sonucu tespit etmişlerdir.

Kaynak : Yazar tarafından derlenmiştir.

3.2. Zaman Serisi Yöntemi

Zaman serisi analizi, düzenli veya farklı zaman aralıklarında kesikli olarak, zamana göre sıralanmış bir dizi veri nokta ve gözlemlerden oluşan yöntemdir. Bu veriler yıllık, üç aylık, aylık, haftalık, günlük ve saatlik olabilmektedir. Bu verilerin zaman göre belirli bir sırada ve birbirlerine komşu olması değişkenler arasında korelasyon durumunun oluşmasına neden olmaktadır. Zaman seri yöntemi geçmiş veriler kullanılarak geleceğe yönelik tahminler yapılmasında sıklıkla kullanılır (Günay, Eğrioğlu, ve diğ., (2007).

3.2.1. Zaman Serisi Verileri ve Durağanlık

Zaman serisi elde edilen gözlemlerin kronolojik olarak sıralanması sonucu ortaya çıkan bir veri türüdür. Zaman serisi verisi dört temel bileşenden oluşur: trend, devresel, mevsimsel ve rassal bileşen. Trend bileşeni, uzun dönem hareketi olarak da ifade edilebilen trend serinin uzun dönemde eğilimini gösterir. Trend doğrusu etrafındaki dalgalanmalar devresel bileşeni oluşturur. Mevsimsel bileşen ise seride belirli dönemlerde tekrar eden hareketlerdir. Son olarak rassal bileşen serideki sistematik olmayan yani rassal değişimleri kapsar.

Zaman serisi verileriyle model tahmin edilmek istendiğinde serinin döneme bağlı olarak hareket edip etmediğinin (yani durağan olup olmadığının) bilinmesi gerekir. Seri zamana bağlı olarak değişim gösteriyorsa

serinin basit bir matematiksel model ile tahmin edilmesi mümkün değildir. Analize tabi tutulan çoğu zaman serisi zamanla değişmektedir yani durağan değildir. Başka bir ifadeyle daha önce bahsedilen zaman serisi bileşenlerinden trende ya da mevsimselliğe sahip veriler durağanlık özelliğini yitirir. Belirli bir ortalama etrafında belirli bir varyans ile salınmayan veriler durağan değildir. Durağan olmayan seriler için otokorelasyonlar sıfırdan sapmakta ve gecikme sayısı arttıkça otokorelasyonlar sıfırdan uzaklaşmaktadır.

Zaman serisi analizi yapılan çalışmaların birçoğu geleceğe yönelik öngörü yapmaya yöneliktir. Eğer seri durağanlık koşulunu sağlamazsa, yapılan analizler yalnızca tahmin dönemi için çıkarımlar yapmaya izin verecek ve gelecek dönemler için öngörü ve çıkarım yapılamayacaktır. Zaman serisi analizinde temel amaç tahmin dönemi için güvenilir katsayılar elde etmekten ziyade geleceğe yönelik öngörü yapmak ve tahmin dönemi dışında da serinin eğilimini ortaya koyabilmektir.

Durağanlık koşuluna bu kadar önem atfedilmesinin bir diğer sebebi durağan olmayan seriler ile regresyon analizi yapıldığında sahte regresyon ile karşılaşılmasıdır. Sahte regresyon aslında ilişkisiz olan serilerin aynı trende sahip olması sebebiyle aralarında bir ilişki varmış gibi görülmesi durumudur.

Tekrar tanımlamak gerekirse durağanlık, bir serinin ortalaması ve varyansının zaman içerisinde değişmemesiyle birlikte iki dönem arasındaki kovaryansının da hesaplandığı döneme değil iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olmasıdır. Durağan bir X_t serisi,

$$E(X_t) = \mu$$

$$V(X_t) = \sigma^2$$

$$E(X_t - \mu)(X_{t-k} - \mu) = \gamma_k$$

olarak tanımlanır.

Zaman serileri analizinde durağanlık birden fazla yöntemle saptanabilir. En yalın haliyle durağanlık otokorelasyon fonksiyonu aracılığıyla sınanabilir. Gecikme uzunluğu k iken otokorelasyon,

$$\rho_k = \frac{\gamma_k}{\gamma_0}$$

Formülüyle hesaplanır. Burada γ_k k gecikme için kovaryansı, γ_0 ise varyansı temsil etmektedir. Varyans ve kovaryansın ölçü birimi aynı olduğu için ρ_k serinin biriminden bağımsızdır. Tıpkı korelasyon katsayısı gibi -1 ile 1 arasında değer alır. ρ_k 'nın gecikme uzunluğuna (k) göre çizimi yapılırsa bu çizime korelogram adı verilir.

Kısmi otokorelasyon fonksiyonu ise gecikmeli değişkenler arasındaki ilişkiyi ifade eder. Kısmi otokorelasyon fonksiyonu ile korelasyon Y_k ile Y_{t-k} arasındaki terimlerin etkisi ortadan kaldırılarak elde edilir.

Otokorelasyon katsayılarının anlamlılığı Q istatistiği ile sınanır. Bu istatistik bir grup otokorelasyon katsayısının sıfırdan farklılaşıp farklılaşmadığını sınamak için kullanılır. Otokorelasyonlar, kısmi otokorelasyonlar ve Q istatistiklerinin k gecikme için değişimi yukarıda bahsedilen korelogramlar aracılığıyla incelenebilir. Korelogramda serinin otokorelasyonu yüksek bir değerden başlayıp yavaş yavaş azaldığı görülürse serinin durağan olmadığı çıkarımı yapılabilir. Otokorelasyonlar sıfıra ne kadar yakınsarsa seri de durağanlığa o kadar yakınsar. Q istatistiklerinin olasılık değerleri sıfıra yakınsaması ise serinin durağan dışılığını ima eder.

Serilerin durağanlığını sınamak amacıyla ortaya koyulan ilk test Dickey-Fuller testidir. Bu testte AR(1) süreci aracılığıyla serinin birim köke sahip olup olmadığı test edilmektedir. X_t serisinin durağanlığını sınamak için,

$$X_t = \rho X_{t-1} + u_t$$

Modeli tahmin edilir ve ρ 'nın sıfırdan farklı olup olmadığı sınanır. Sınama için hipotezler,

$$H_0: \rho \geq 1 (\text{Seri Durağan Değildir})$$

$$H_1: \rho < 1 (\text{Seri Durağandır})$$

şeklindedir. Eğer yukardaki eşitliğin her iki tarafından da X_{t-1} çıkarılırsa,

$$X_t - X_{t-1} = \Delta X_t = (\rho - 1)X_{t-1} + u_t$$

$$\Delta X_t = \delta X_{t-1} + u_t$$

şeklini almaktadır. Burada hipotezler,

$$H_0: \delta = 0 (\text{Seri Durağan Değildir})$$

$$H_1: \delta < 0 (\text{Seri Durağandır})$$

olarak tanımlanmaktadır. Sınama için sabitsiz, sabitli ve sabitli ve trendli olmak üzere üç temel model bulunmaktadır. Bu modeller sırasıyla aşağıda verilmiştir.

$$\Delta X_t = \delta X_{t-1} + u_t$$

$$\Delta X_t = \alpha_0 + \delta X_{t-1} + u_t$$

$$\Delta X_t = \alpha_0 + \delta X_{t-1} + \alpha_1 Trend + u_t$$

Eğer yukarıdaki modellerde sıfır hipotezi reddedilemez ise birim kökün varlığından bahsedilebilir yani bir diğer deyişle serinin durağan olmadığı söylenebilir. Burada hipotez testinde sınamalar klasik t istatistiği ile değil Dickey ve Fuller'in geliştirdiği tau istatistiği ile yapılmaktadır.

Serilerin durağanlığını sınamak amacıyla ortaya koyulan ilk test yukarıda bahsedilen Dickey-Fuller testidir. Ancak bir konuda ortaya koyulan yöntem gibi bu yöntemin de dezavantajları bulunmaktadır, birim kök sınaması için kurulan modelin hata teriminde otokorelasyon sorunu olması durumunda DF birim kök testi güvenilirliğini yitirir. Bu noktada ise Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testi geliştirilmiştir. ADF testinin sabitsiz ve trendsiz, sabitli ve sabitli ve trendli modelleri,

$$\Delta X_t = \alpha_1 X_{t-1} + \sum \Delta X_{t-i} + u_t$$

$$\Delta X_t = \alpha_0 + \alpha_1 X_{t-1} + \Sigma \Delta X_{t-i} + u_t$$

$$\Delta X_t = \alpha_0 + \alpha_1 X_{t-1} + \alpha_2 Trend + \Sigma \Delta X_{t-i} + u_t$$

şeklinde tanımlanmıştır. Burada tıpkı Dickey-Fuller testinde olduğu gibi α_1 katsayısının sıfıra eşitliği sınanır. Eğer bu katsayı sıfırdan farklı ise seri durağandır. Hipotez sınaması Mackinnon (1996) tablo değeri kullanılarak yapılır

3.2.2. Eşbütünleşme Analizi

Eşbütünleşme, durağan olmayan seriler arasındaki durağan ilişkiyi ifade eder ve bu kavram ilk kez Engle ve Granger (1987)'de ortaya koyulmuştur. Eşbütünleşme testlerinin öncüsü olarak kabul edilen Engle-Granger (1987) sınaması tek denklemlili bir eşbütünleşme yaklaşımıdır. İki adımdan oluşan Eşbütünleşme analizinin ilk adımında eşbütünleşme vektörünün parametreleri tahmin edilir, ikinci adımda ise tahmin edilen modelden elde edilen hata teriminin bir gecikmesi aracılığıyla hata düzeltme modeli kurulur.

Engle-Granger (1987) yaklaşımıyla eşbütünleşme analizi yapmadan önce serilerin durağanlık seviyeleri birim kök testleri aracılığıyla belirlenir. Her iki seri $I(1)$ (birinci sıra fark durağan) ise Engle-Granger (1987) yaklaşımı uygulanabilir. Eğer her iki seri de $I(0)$ ise yani düzeyde durağan ise eşbütünleşme yaklaşımı yerine geleneksel ekonometrik yöntemler tercih edilir. Seriler birinci sıra fark durağan ise eşbütünleşme regresyonu Klasik En Küçük Kareler Yöntemi ile tahmin edilir. Tahmin edilen modelin hata terimine sabitsiz ve trendsiz ADF modeli kullanılarak birim kök testi uygulanmaktadır.

Analizde kullanılan hipotezler aşağıdaki gibi tanımlanır.

$$H_0: \delta = 0 \text{ (Eşbütünleşme yoktur)}$$

$$H_1: \delta < 0 \text{ (Eşbütünleşme vardır.)}$$

Sıfır hipotezi reddedilebilirse hata teriminin durağan olduğu yani serilerin eşbütünleşik olduğu sonucuna ulaşılır, aksi halde seriler arasında eşbütünleşme ilişkisi olmadığı söylenebilir. Y_t ve X_t aralarındaki eşbütünleşme ilişkisi incelenecek olan iki seri olmak üzere Engle-Granger (1987) testinin adımları kısa şöyle anlatılabilir. İlk olarak,

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + u_t$$

Modeli tahmin edilir. Bu model aracılığıyla u_t yani hata serisi elde edilir.

$$u_t = Y_t - (\beta_0 + \beta_1 X_t)$$

Elde edilen hata terimlerine ADF birim kök testi uygulanır. Eğer hata terimi serisi durağan bulunursa serilerin eşbütünleşik olduğu söylenebilir. Hata teriminin durağanlığı ADF birim kök testindeki sabitsiz ve trendsiz model ile sınanır:

$$\Delta u_t = \delta u_{t-1} + \sum \delta_i \Delta u_{t-i} + e_t$$

Model için uygun gecikme sayısı AIC, SC ve LM testleri yardımıyla belirlenmektedir. Hipotez sınamasında Dickey-Fuller tipi kritik değerler (τ) kullanılamaz. Bu amaçla Engle-Granger (1987) veya MacKinnon (1991) tarafından geliştirilen kritik değerler tablosunun kullanılması gerekmektedir.

Eşbütünleşme ilişkisi tespit edildikten sonraki adım hata düzeltme modelinin tahmin edilmesidir. Engle-Granger (1987)'de kısa dönem ilişki “Granger Temsil Teoremi” olarak adlandırılmıştır. Bu teoreme göre iki seri eşbütünleşik ise bu iki seri arasında uzun dönem ilişki vardır ancak kısa dönemde bu ilişkide dengesizlikler meydana gelecektir. Bu dengesizlikler hata düzeltme modeli aracılığıyla incelenebilmektedir. Hata Düzeltme Modeli,

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta Y_t + \lambda u_{t-1}$$

Şeklinde tanımlanabilir. Bu modelde λ katsayısı ilişkideki dengesizliğin her dönem yüzde kaçının giderileceğini gösterir. Bu sebeple bu katsayının yorumlanabilmesi -1 ile 0 arasında olmakla beraber istatistiksel olarak anlamlı olması gerekmektedir.

3.3.3. VAR Modeli

İktisadi serilerin analizin tek denklemlili ya çok denklemlili modeller tercih edilebilir ancak bir bağımlı değişkeni ile bir ya da birden fazla açıklayıcı değişken arasındaki nedensellik ilişkisi incelenmek istendiğinde tek denklemlili modelleri yetersiz kalmaktadır. Bu yetersizlik iktisadi serilerin birden fazla faktörü etkileyip, birden fazla faktörden etkilenmesinden kaynaklanmaktadır. Bu durumda çok denklemlili sistemlere geçiş yapmak gerekir. Klasik ekonometrik analizle tek denklemlili modellerde Klasik En Küçük Kareler Yöntemi uygulanabilirken, çok denklemlili sistemler için eşanlı denklemlili sistemlerinin çözülmesi gerekmektedir.

Eşanlı denklemlili sistemlerinde sistemde bulunan tüm denklemlerin ayrı ayrı parametreleri tahmin edilerek sistem parametreleri elde edilir. Fakat eşanlı denklemlili sistemlerinin önemli bir dezavantajı bulunmaktadır. Eşanlı denklemlili sistemlerinin tahmin edilebilmesi için belirlenme koşullarını sağlamış olması ve içsel-dışsal değişken ayrımının yapılmış olması gerekmektedir. Belirlenme sorununun aşılması için sistemdeki bazı değişkenlere kısıtlar koyulmalıdır. Tüm bu dezavantajlar göz önünde bulundurulduğunda Sims (1980), Vektör Otoregresif (VAR) modelini ortaya koymuştur.

Sims (1980) yaklaşımı ekonometrik modeldeki her değişkenin bir diğer değişkeni etkileyeceği düşüncesiyle VAR modelini geliştirmiştir. VAR modelinin temel amacı değişkenler arasındaki tek yönlü ilişkiyi tespit etmenin dışında değişkenlerin geçmiş ve gelecek dönemdeki ilişkilerini de ortaya koymaktır. VAR modelinde,

- Ekonometrik modelin belirlenmesi sırasında iktisadi teoriye bağlı kalma zorunluluğu yoktur

- İktisadi teori gereği ortaya çıkan kısıtlamaların ve varsayımların model tanımlamasını değiştirmesine izin verilmez
- Seriler arasındaki ilişkide ön kısıt yoktur.
- İçsel-dışsal değişken ayrımı olmadığı için eşanlı denklem sistemlerinden daha avantajlıdır.

VAR modeli iktisadi değişkenler arasındaki ilişkiyi incelemeyi ve rastsal şokların serilere dinamik etkisini ortaya koymayı amaçlamaktadır. Bu dinamik ilişkiler varyans ayrıştırması ve etki-tepki fonksiyonları aracılığıyla incelenmektedir. VAR modelinde değişken sıralaması en az etkileyen yani en çok etkilenen seriden başlayarak yapılır. VAR modeli gecikme uzunluğuna oldukça hassastır. Gecikme uzunluklarının dinamik ilişkileri yakalayacak derecede olması gerekir. VAR modeli,

$$y_t = \alpha_0 + A(L)y_{t-1} + C(L)z_{t-1} + B(L)e_t$$

Şeklinde tanımlanabilir. Burada z_t dışsal, y_t içsel olarak kabul edilir. Bu model aracılığıyla α_0 parametresinin ve $A(L)$, $C(L)$ ve $B(L)$ parametrelerinin tahmin edilir. Burada, $C(L)$ transfer fonksiyonu olarak tanımlanır. Bu parametre dışsal değişkendeki değişimlerin içsel değişkenlerdeki değişimler üzerindeki etkisini ölçer. Yukarıdaki modelde içsel ve dışsal değişkenlerin bilindiği varsayımı bulunmaktadır. Ancak her zaman teoride olduğu gibi içsel ve dışsal değişkenler bilinmeyebilir. Hangi değişkenin içsel hangisinin dışsal olduğunun bilinmediği durumda iki seriye de eşit yaklaşılmalıdır. Yani z_t 'nin y_t 'nin geçmiş dönemdeki gecikmelerinden etkilendiği gibi y_t 'nin de z_t 'nin geçmiş dönemdeki gecikmelerinden etkilendiği varsayımı altında sistem tahmin edilmelidir. Bu açıdan bakıldığında bir gecikmeli sistem,

$$y_t = b_{10} - b_{11}z_t + \gamma_{11}y_{t-1} + \gamma_{12}z_{t-1} + e_{1t}$$

$$z_t = b_{20} - b_{21}z_t + \gamma_{21}y_{t-1} + \gamma_{22}z_{t-1} + e_{2t}$$

şeklinde yazılabilir. Burada temel varsayım z_t ve y_t 'nin durağan olması ile birlikte e_{1t} ve e_{2t} varyanslarının σ_1 ve σ_2 'ye eşit olmasıdır. Bu varsayımlar altında bir gecikmeli var modeli

$$\begin{bmatrix} 1 & b_{12} \\ b_{21} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} b_{10} \\ b_{20} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \gamma_{11} & \gamma_{12} \\ \gamma_{21} & \gamma_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_{t-i} \\ z_{t-i} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix}$$

$$Bx_t = \Gamma_0 + \Gamma_1 x_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$B = \begin{bmatrix} 1 & b_{12} \\ b_{21} & 1 \end{bmatrix}, x_t = \begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix}, \Gamma_0 = \begin{bmatrix} b_{10} \\ b_{20} \end{bmatrix}, \Gamma_1 = \begin{bmatrix} \gamma_{11} & \gamma_{12} \\ \gamma_{21} & \gamma_{22} \end{bmatrix}, \varepsilon_t = \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix},$$

şeklinde yazılabilir. Bu eşitlik B^{-1} ile çarpılırsa standart VAR modeline ulaşılır.

$$x_t = A_0 + A_1 x_{t-1} + e_t$$

$$A_0 = B^{-1}\Gamma_0 \quad A_1 = B^{-1}\Gamma_1 \quad e_t = B^{-1}\varepsilon_t$$

Bu model aşağıdaki gibi ifade edilebilir.

$$x_t = a_{10} + \sum_{i=1}^p a_{11i} x_{t-i} + \sum_{i=1}^p a_{12i} z_{t-i} + e_{1t}$$

$$z_t = a_{20} + \sum_{i=1}^p a_{21i} x_{t-i} + \sum_{i=1}^p a_{22i} z_{t-i} + e_{2t}$$

Model matrisler ile yazılmak istenir ise:

$$\begin{bmatrix} x_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} a_{10} \\ a_{20} \end{bmatrix} + \sum_{i=1}^p \begin{bmatrix} a_{11i} & a_{12i} \\ a_{21i} & a_{22i} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} x_{t-i} \\ z_{t-i} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} e_{1t} \\ e_{2t} \end{bmatrix}$$

şeklinde yazılabilir. Burada hata terimleri durağanlık koşulunu sağlamalıdır. VAR modelinin tutarlı sonuçlar verebilmesi için gecikme uzunluğunun doğru seçilmesi gerekir. Gecikme uzunluğu serbestlik derecesini aşırı derecede düşürmeyecek kadar yüksek olmamakla beraber otokorelasyonun sıfıra yakınsamasını sağlayacak kadar yüksek olmalıdır. Eğer gecikme uzunluğu olması gerekenden büyük seçilirse ortalama hata kareler ve parametre tahminlerinin varyansı büyür. Eğer olması gerekenden küçük gecikme uzunluğu seçilirse otokorelasyon problemi ortaya çıkar. Gecikme uzunluğunu belirleyebilmek için Olabilirlik Oranı Testi (LR), Akaike Bilgi Kriteri (AIC), Schwarz Bilgi Kriteri (SIC) ve Hannan-Quinn Bilgi Kriteri (HQ) kullanılmaktadır.

VAR modelinde Cholesky ayrıştırması olarak tanımlanan ayrıştırma yöntemine göre hata terimleri, serilerin sıralanması mantığına dayanan kısıtlar kullanılarak ilişkisiz şoklara dağıtılır. Bu yöntemde dışsal değişkenin kendi şoklarına, içsel değişkenin ise hem kendi hem de dışsal değişkenin şoklarına tepki vermesi beklenir.

İki değişkene sahip bir VAR modeli için $e_t = Be_t$ aşağıdaki gibi yazılabilir.

$$\begin{bmatrix} \varepsilon_{xt} \\ \varepsilon_{yt} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & a_{12} \\ a_{21} & a_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} e_{1t} \\ e_{2t} \end{bmatrix}$$

Yukarıdaki sisteme sıfır kısıtı uygulanırsa şoklar,

$$\varepsilon_{xt} = e_{1t}$$

$$\varepsilon_{yt} = a_{21}e_{1t} + e_{2t}$$

Şeklinde tanımlanır.

VAR modelinin tahmin edilmesi sonucunda parametrelerin yorumlanması gerekmemektedir, bunun yerine kalıntılar analiz edilerek geleceğe dair yorumlar yapılır. Hata terimlerinde ortaya çıkan şokların değişkenler üzerindeki etkisi Etki-Tepki fonksiyonları ile tespit edilebilir. Bu

analiz sistemde bulunan serilerin birinde ortaya çıkan şoka diğer serinin verdiği şoku ölçer. İki değişkenli VAR modeli,

$$\begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} a_{10} \\ a_{20} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} \\ a_{21} & a_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_{t-1} \\ z_{t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} e_{1t} \\ e_{2t} \end{bmatrix}$$

Şeklinde yazılırsa, bu modelin hareketli ortalama süreci,

$$\begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \bar{y} \\ \bar{z} \end{bmatrix} + \sum_{i=0}^{\infty} \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} \\ a_{21} & a_{22} \end{bmatrix}^i \begin{bmatrix} e_{1t-i} \\ e_{2t-i} \end{bmatrix}$$

şeklinde yazılır. Buradan aşağıdaki eşitlikler yazılır

$$\begin{bmatrix} e_{1t} \\ e_{2t} \end{bmatrix} = \frac{1}{1 - b_{12}b_{21}} \begin{bmatrix} 1 & -b_{12} \\ -b_{21} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix}$$

$$\begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \bar{y} \\ \bar{z} \end{bmatrix} + \frac{1}{1 - b_{12}b_{21}} \sum_{i=0}^{\infty} \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} \\ a_{21} & a_{22} \end{bmatrix}^i \begin{bmatrix} 1 & -b_{12} \\ -b_{21} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt-i} \\ \varepsilon_{zt-i} \end{bmatrix}$$

$$\frac{1}{1 - b_{12}b_{21}} \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} \\ a_{21} & a_{22} \end{bmatrix}^i \begin{bmatrix} 1 & -b_{12} \\ -b_{21} & 1 \end{bmatrix}$$

$$\begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \bar{y} \\ \bar{z} \end{bmatrix} + \sum_{i=0}^{\infty} \begin{bmatrix} \varphi_{11} & \varphi_{12} \\ \varphi_{21} & \varphi_{22} \end{bmatrix}^i \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt-i} \\ \varepsilon_{zt-i} \end{bmatrix}$$

Yukarıda bulunan eşitlikte $\varphi_{jk}(i)$ katsayısı tepki katsayısıdır ve hata terimlerinde meydana gelen şokların seriler üzerindeki etkisini ölçmektedir (Enders, 2003:294).

Varyans ayrıştırması ise bağımlı değişkenin kendi şokundan kaynaklanan hareketlerin diğer değişkenlerin şoklarına oranını göstermektedir. Bir diğer deyişle varyans ayrıştırması aracılığıyla serilerdeki değişimin yüzde kaçının kendi yüzde kaçının diğer değişkenlerden kaynaklandığı incelenir. Dolayısıyla varyans ayrıştırması içsel-dışsal değişken belirleme sürecinde de kullanılabilmektedir. Denklemlerin hatalarındaki şoklar diğer değişkenin şoklarını hiç açıklayamıyorsa değişkenin dışsal olduğu, tamamını açıklayabiliyorsa değişkenin tamamen içsel olduğu sonucuna ulaşılır. (Enders, 2003:301).

3.3. Yöntem

Zaman serisi verisi bir seri için farklı dönemlerde gözlemlerin toplandığı veri türüdür. Dakikalık, saatlik, günlük, aylık, altı aylık, çeyreklik ve yıllık frekanslarda elde edilebilir. Zaman serisi verisinin dört temel bileşeni bulunmaktadır, trend, mevsimsellik, devresel hareketler ve rassal hareketler. Zaman serisi analizinde en önemli kavram durağanlıktır. Yukarıda bahsedilen bileşenlerden trende ya da mevsimselliğe sahip veriler durağanlık özelliğini yitirir. Bir diğer deyişle belirli bir ortalama etrafında belirli bir varyans ile salınmayan veriler durağan değildir. Durağanlık koşuluna bu kadar önem atfedilmesinin sebebi durağan olmayan seriler ile regresyon analizi yapıldığında sahte regresyon ile karşılaşılmasıdır. Sahte regresyon aslında ilişkisiz olan serilerin aynı trende sahip olması sebebiyle aralarında bir ilişki varmış gibi görülmesi durumudur. Serilerin durağanlığını sınamak amacıyla ortaya koyulan ilk test Dickey-Fuller testidir. Ancak bir konuda ortaya koyulan her ilk yöntem gibi bu yöntemin de dezavantajları bulunmaktadır, birim kök sınaması için kurulan modelin hata teriminde otokorelasyon sorunu olması durumunda DF birim kök testi güvenilirliğini yitirir. Bu noktada ise Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testi geliştirilmiştir. ADF testinin sabitsiz ve trendsiz, sabitli ve sabitli ve trendli modelleri,

$$\Delta X_t = \alpha_1 X_{t-1} + \sum \Delta X_{t-i} + u_t$$

$$\Delta X_t = \alpha_0 + \alpha_1 X_{t-1} + \sum \Delta X_{t-i} + u_t$$

$$\Delta X_t = \alpha_0 + \alpha_1 X_{t-1} + \alpha_2 Trend + \sum \Delta X_{t-i} + u_t$$

şeklinde tanımlanmıştır. Düzeyde durağan olmayan seriler için kullanılabilecek yöntemlerden biri serilerin eşbütünleşik olup olmadığını test etmektir. Eşbütünleşme, durağan olmayan seriler arasındaki durağan ilişkiyi ifade eder ve bu kavram ilk kez Engle ve Granger (1987)'de ortaya koyulmuştur. Eşbütünleşme testlerinin öncüsü olarak kabul edilen Engle-Granger (1987) sınaması tek denklemlile bir eşbütünleşme yaklaşımıdır. Bu yaklaşımın ana varsayımı serilerin aynı dereceden durağan olmasıdır. Bu çalışma kapsamında BIST100 ve GSYH büyümesi serileri aynı dereceden durağan olduğu için Engle-Granger eşbütünleşme testi kullanılmıştır. Engle-Granger eşbütünleşme testi iki aşamadan oluşur, ilk aşamada regresyon analizi yapılır ve bu analizden kalıntılar elde edilir; ikinci aşamada ise elde edilen kalıntılara sabitsiz ve trendsiz model kullanılarak ADF birim kök testi uygulanır. Eğer, kalıntılar düzeyde durağan ise serilerin eşbütünleşik olduğu sonucuna ulaşılır.

Ekonometrik analizlerde tek denklemlile ya da çok denklemlile modeller kullanılabılır. Tek denklemlile modeller klasik yöntemlerle çözümlenebilirken çok denklemlile modeller için eşanlı denklemlile sistemleri kullanılmalıdır. Eşanlı denklemlile sistemlerinde tek denklemlile çözümünden sistemin çözümüne ulaşılır. Bu sistemlerde içsel ve dışsal değişkenlerin belirlenmesi gerekmektedir. Ayrıca eşanlı denklemlile sistemlerinde belirlenme (rank) sorunları görülebilir. Bu sorunları çözmek amacıyla Sims (1980) VAR modelini önermiştir. Sims (1980)'e göre içsel ve dışsal ayırımına gerek olmaksızın sistemdeki her serinin diğer seriyi etkileyebildiğinden bahsedilir. VAR modelinde, değişkenler arasındaki tek yönlü ilişkinin tespit edilmesi amacının yanısıra değişkenler arasındaki gecikmeli ve dinamik ilişkilerin tespit edilmesi de amaçlanır. VAR modelinin kullanılabilmesi için dört adet durağanlık koşulu bulunmaktadır:

- Otokorelasyon sorunu olmaması
- Değişen varyans sorunu olmaması
- köklerin birim çember içerisinde olması

3.4. Veri Seti ve Metodoloji

BIST100 endeksi ekonomik büyüme ilişkisini incelemenin amaçlandığı bu çalışmada, BIST100 endeksi günlük olarak Investing (investing.com)'dan elde edilmiş, GSYH'deki yıllık yüzde değişim ise Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden 2013 yılının birinci çeyreği ile 2022 yılının dördüncü çeyreği arasındaki dönem ve 2003 yılının birinci çeyreği ile 2022 yılının dördüncü çeyreği arasındaki dönem için ayrı ayrı elde edilmiş ve ayrı ayrı analiz edilmiştir. Çalışmada kullanılacak değişkenler ve tanımları Tablo 5'de verilmiştir.

Tablo 5 Değişkenler ve Tanımları

Değişken	Tanım
BIST100	Piyasada en çok işlem gören 100 hisse senedi aracılığıyla oluşturulan endeks
GSYH	GSYH'deki yıllık yüzde değişim

Çalışma kapsamında kullanılacak değişkenlere ait özet istatistikler Tablo 6'da verilmiştir.

Tablo 6 Değişkenlere Ait Özet İstatistikler

Değişken	Ort	Std. Sap.	Min	Maks
2013-2023 Dönemi				
bist100	974.315	257.461	625.53	1809.65
gsyh	5.414	11.65	-13.036	36.395
2003-2023 Dönemi				
bist100	54299.605	32821.657	1190.7	118126.73
gsyh	5.555	11.889	-18.329	36.482

Tablo 5'e bakıldığında 2013-2023 dönemi için BIST100 endeksinin ortalama değerinin 974.315 olduğu görülmektedir. BIST100 endeksi çalışma kapsamına alınan süreçte en düşük 625.53, en yüksek 1809.65 rakamını görmüştür. GSYH'deki yüzde değişim ortalama %5.414'tür. Ekonomik daralmanın en etkili olduğu dönem ekonomik büyüme %13.04 azalmış, ekonomik gelişmenin en yüksek olduğu dönemde ise ekonomi %36.40 büyümüştür.

2003-2023 dönemi için ise BIST100 endeksinin ortalama değerinin 54299.605 olduğu görülmektedir. BIST100 endeksi çalışma kapsamına alınan süreçte en düşük 1190.7, en yüksek 118126.73 rakamını görmüştür. GSYH'deki yüzde değişim ortalama %5.555'tir. Ekonomik daralmanın en etkili olduğu dönem ekonomik büyüme %-18.329 azalmış, ekonomik gelişmenin en yüksek olduğu dönemde ise ekonomi %36.482 büyümüştür.

3.5. Bulgular

Borsa performansı ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin Türkiye kapsamında incelenmesinin amaçlandığı bu çalışmada iki farklı veri seti kullanılmıştır, birinci veri seti 2013 yılının birinci çeyreği ile 2022 yılının son çeyreği arasındaki veriler iken ikinci veri seti 2003 yılının birinci çeyreği ile 2022 yılının son çeyreği arasındaki süreci kapsayan verilerdir. Bağımlı değişken olarak kullanılan GSYH büyümesi verisi Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden elde edilirken; açıklayıcı değişken olarak kullanılan BIST100 endeksi verisi Investing'den elde edilmiştir. Zaman serisi analizinde en önemli kavram durağanlıktır çünkü; yapılacak analize serilerin durağanlık düzeyine göre karar verilmektedir. Durağanlık, bir serinin belirli bir ortalama etrafında belirli bir varyans ile dağılması anlamına gelmektedir. Düzeyde durağan olmayan ya da farklı seviyelerde durağan olan seriler için farklı testler bulunmaktadır. Bu sebeple çalışmanın başlangıcında serilerin durağanlığı ADF birim kök testi ile sınanmıştır. ADF birim kök testinde 3 temel model üzerinden serilerin durağanlığını sınanmaktadır: sabitli model, sabitli ve trendli model ve son olarak sabitsiz ve trendsiz model.

3.5.1. Model 1

2013-2022 arasındaki dönem için BIST100 ve GSYH büyümesi serileri için ADF birim kök testi sonuçları Tablo 7'te verilmiştir.

Tablo 7 Model 1 ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	Düzy			Birinci Sıra Fark		
	Sabitli	Sabitli ve Trendli	Sabitsiz ve Trendsiz	Sabitli	Sabitli ve Trendli	Sabitsiz ve Trendsiz
<i>bist100</i>	0.898 (0.994)	-1.036 (0.926)	1.704 (0.976)	-5.878 (0.000)	-6.549 (0.000)	-5.559 (0.000)
<i>gsyh</i>	-1.581 (0.479)	-2.475 (0.337)	0.956 (0.906)	-8.247 (0.000)	-8.490 (0.000)	-8.178 (0.000)

Tablo 7 ‘de bakıldığında hem BIST100 hem de GSYH büyümesi serilerinin düzeyde birim köke sahip olduğu hipotezi sabitli, sabitli ve trendli ve sabitsiz ve trendsiz modellere göre geleneksel önem düzeylerinin hiçbirinde reddedilememiştir. Dolayısıyla her iki seri de düzeyde durağan değildir. Serilerin birinci sıra farkında ise tüm modellere göre geleneksel önem tamamında serilerin birim köke sahip olduğu hipotezi reddedilebilmiştir. Yani ADF birim kök testi sonucuna bakıldığında her iki serinin de birinci sıra fark durağan olduğu görülmektedir. Düzeyde durağan olmayan seriler ile regresyon analizi yapılırsa ortaya sahte regresyon kavramı çıkar. Sahte regresyon aslında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye sahip olmayan iki serinin aynı trende sahip olması durumunda anlamlı bir ilişkiye sahip oldukları sonucuna ulaşılması durumudur. Düzeyde durağan olmayan seriler için kullanılabilecek yöntemlerden biri serilerin eşbütünleşik olup olmadığını test etmektir. Eşbütünleşme, durağan olmayan seriler arasındaki durağan ilişkiyi ifade eder ve bu kavram ilk kez Engle ve Granger (1987)’de ortaya koyulmuştur. Eşbütünleşme testlerinin öncüsü olarak kabul edilen Engle-Granger (1987) sınaması tek denklemlili bir eşbütünleşme yaklaşımıdır. Bu yaklaşımın ana varsayımı serilerin aynı dereceden durağan olmasıdır. Bu çalışma kapsamında BIST100 ve GSYH büyümesi serileri aynı dereceden durağan olduğu için Engle-Granger eşbütünleşme testi kullanılacaktır. Engle-Granger eşbütünleşme testi iki aşamadan oluşur, ilk aşamada regresyon

analizi yapılır ve bu analizden kalıntılar elde edilir; ikinci aşamada ise elde edilen kalıntılara sabitsiz ve trendsiz model kullanılarak ADF birim kök testi uygulanır. Eğer, kalıntılar düzeyde durağan ise serilerin eşbütünleşik olduğu sonucuna ulaşılır.

$$GSYH_t = \beta_0 + \beta_1 BIST100_t + u_t$$

regresyonu 2013-2023 tahmin edilmiş ve modelin kalıntıları (u_t) elde edilmiş, kalıntılara ADF birim kök testi uygulanmış ve test sonucu Tablo 8’de verilmiştir.

Tablo 8 Model 1 ADF Birim Kök Testi Uygulanmış ve Test Sonucu

Sabitsiz ve Trendsiz Model	
u_t	-1.866 (0.060)

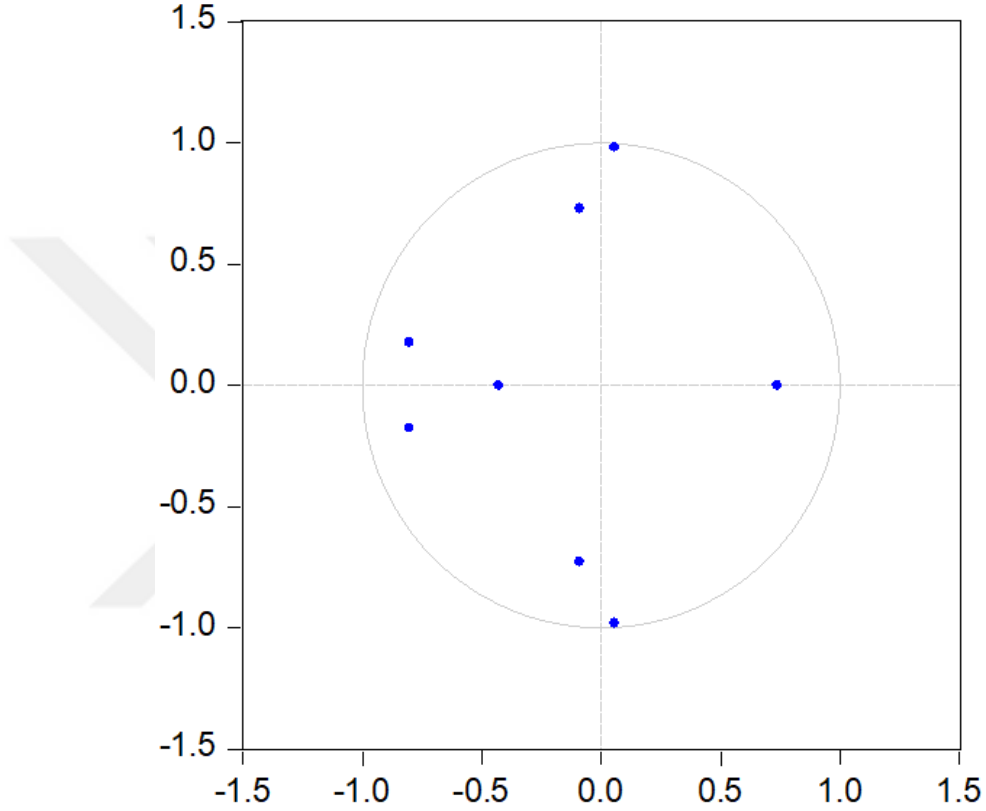
Tablo 8 ‘e bakıldığında kalıntı serisinin birim köke sahip olduğu hipotezi %10 önem düzeyinde reddedilebilmiştir. Yani, GSYH ve BIST100 serileri eşbütünleşiktir. Seriler arasındaki kısa dönem ilişkisi tespit edebilmek için 2013-2023 dönemi için hata düzeltme modeli tahmin edilmiş ve tahmin sonuçları Tablo 9’da verilmiştir.

Tablo 9 Hata Düzeltme Modeli Tahmin Edilmiş ve Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistiği	Ols.
BIST100	0.008976	0.007640	1.174834	0.2487
u_{t-1}	-0.120059	0.173726	-0.691082	0.4945
C	-2.959815	7.735697	-0.382618	0.7045

Tablo 9’a bakıldığında hata düzeltme katsayısının geleneksel önem düzeylerinin hiçbirinde anlamlı olmadığı görülmektedir, dolayısıyla BIST100 ve GSYH büyümesi arasında kısa dönem ilişki tespit edilememiştir.

2013-2023 dönemi için kurulacak olan VAR modeli için uygun gecikme uzunluğu AIC kriterine göre 4 olarak seçilmiştir. VAR(4) modelinin kurulup kurulamayacağını inceleyebilmek amacıyla stabilite koşulları incelenmiştir. Kökler için çember grafikleri Grafik 1’de verilmiştir.



Grafik 1 Kökler için Çemberi

Grafik 1’ bakıldığında köklerin birim çember içerisinde olduğu görülmektedir. Dolayısıyla VAR modeli köklerin birim çember içinde olması koşulu sağlanmıştır. Otokorelasyon koşulu incelenmiş ve otokorelasyon testi sonuçları Tablo 10’a verilmiştir.

Tablo 10 Otokorelasyon Testi Sonuçları

Null hypothesis: No serial correlation at lag h						
Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	Df	Prob.
1	13.42228	4	0.0094	3.902656	(4, 38.0)	0.0094
2	4.690120	4	0.3206	1.214000	(4, 38.0)	0.3209
3	2.360208	4	0.6698	0.592675	(4, 38.0)	0.6700
4	2.857101	4	0.5820	0.722087	(4, 38.0)	0.5823
5	7.760488	4	0.1008	2.091576	(4, 38.0)	0.1010

Tablo 10'a bakıldığında 4 gecikmeli VAR modelinde otokorelasyon sorunu olmadığı görülmüştür. Son olarak sabit varyans koşulu için değişen varyans sınaması yapılmış ve sınama sonucu Tablo 11'de verilmiştir.

Tablo 11 Değişen Varyans Sınama Sonucu

Chi-sq	Df	Prob.
58.94708	48	0.1337

Tablo 11'e bakıldığında 4 gecikmeli VAR modelinde değişen varyans sorunu olmadığı görülmüştür. Model stabilite kriterlerini sağladığı için Nedensellik testi, varyans ayrıştırması ve etki tepki analizlerinin yapılabileceğine karar verilmiştir.

Seriler arasındaki nedensellik ilişkisi Granger Nedensellik Testi ile incelenecektir. Nedensellik, ilk kez Granger tarafından “Y'nin kendi gecikmeleriyle yapılan öngörüsü, X'in gecikmeleriyle yapılan öngörüsünden daha başarısız olması durumunda X, Y'nin granger nedenidir” şeklinde

tanımlanmıştır. Bir diğer deyişle X değişkeninin önceki dönem değerlerindeki değişim Y değişkeninin cari veya gelecek dönem değerlerinde değişime sebep oluyorsa X değişkeni Y değişkeninin nedenidir. 2013-2023 dönemi için Granger nedensellik testi sonucu Tablo12 ‘de verilmiştir.

Tablo 12 Granger Nedensellik Testi Sonucu

Sıfır Hipotezi	Ki-Kare	Olasılık
BIST100, GSYH Büyümesinin Granger Nedeni Değildir	11.94080	0.0178
GSYH Büyümesi, BIST100’ün Granger Nedeni Değildir	5.510042	0.2388

Tablo 12’e bakıldığında “BIST100, GSYH’nin Granger Nedeni Değildir” hipotezi %5 ve %10 önem düzeyinde reddedilebilmiştir. Dolayısıyla BIST100 ekonomik büyümenin Granger nedenidir. Yani BIST100’deki değişimler ekonomik büyümedeki değişimleri tetiklemektedir. “GSYH Büyümesi, BIST100’ün Granger Nedeni Değildir” hipotezi ise geleneksel önem düzeylerinin hiçbirinde reddedilememiştir, yani ekonomik büyümedeki değişimler BIST100’deki değişimleri tetiklememektedir.

3.5.2. Model 2

2003-2022 arasındaki dönem için ADF birim kök testi sonuçları Tablo 13’de verilmiştir.

Tablo 13 Model 2 ADF Birim Kök Testi

Değişken	Düzy			Birinci Sıra Fark		
	Sabitli	Sabitli ve Trendli	Sabitsiz ve Trendsiz	Sabitli	Sabitli ve Trendli	Sabitsiz ve Trendsiz
<i>bist100</i>	-2.189 (0.212)	-1.851 (0.670)	-1.100 (0.244)	-5.474 (0.000)	-5.615 (0.000)	-5.509 (0.000)
<i>gsyh</i>	0.262 (0.975)	0.583 (0.977)	0.938 (0.906)	-27.784 (0.000)	-28.412 (0.000)	-27.781 (0.000)

Tablo 13’e bakıldığında hem BIST100 hem de GSYH büyümesi serilerinin düzeyde birim köke sahip olduğu hipotezi sabitli, sabitli ve trendli ve sabitsiz ve trendsiz modellere göre geleneksel önem düzeylerinin hiçbirinde reddedilememiştir. Dolayısıyla her iki seri de düzeyde durağan değildir. Serilerin birinci sıra farkında ise tüm modellere göre geleneksel önem tamamında serilerin birim köke sahip olduğu hipotezi reddedilebilmiştir. Yani ADF birim kök testi sonucuna bakıldığında her iki serinin de birinci sıra fark durağan olduğu görülmektedir. Seriler birinci sıra fark durağan olduğu için Engle-Granger eşbütünleşme analizi yapılacaktır. Bu sebeple,

$$\Delta GSYH_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta BIST100_t + u_t$$

regresyonu 2003-2022 arasındaki dönem için tahmin edilmiş ve modelin kalıntıları (u_t) elde edilmiş, kalıntılara ADF birim kök testi uygulanmış ve test sonucu Tablo 14’de verilmiştir.

Tablo 14 Model 2 ADF Birim Kök Testi Uygulanmış ve Test Sonucu

Sabitsiz ve Trendsiz Model	
u_t	-3.091 (0.003)

Tablo 14’e bakıldığında kalıntı serisinin birim köke sahip olduğu hipotezi geleneksel önem düzeyinde reddedilebilmiştir. Yani, GSYH ve BIST100 serileri eşbütünleşiktir. 2003-2022 dönemi için seriler arasındaki kısa dönem ilişkisi tespit edebilmek için hata düzeltme modeli tahmin edilmiş ve tahmin sonuçları Tablo 15’de verilmiştir.

Tablo 15 Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistiği	Ols.
Δ BIST100	-0.000285	0.000184	-1.552002	0.1249
u_{t-1}	-0.240553	0.111611	-2.155282	0.0343
C	-0.027251	1.828800	-0.014901	0.9882

Tablo 15’e bakıldığında hata düzeltme katsayısının %5 önem düzeyinde anlamlı olduğu görülmektedir, dolayısıyla BIST100 ve GSYH büyümesi arasında kısa dönem ilişki tespit edilmiştir. BIST100 ve GSYH büyümesi arasındaki ilişkideki dengesizliğin her dönem yaklaşık %24’ü

giderilmektedir. Yani bu ilişkideki dengesizlik yaklaşık 1 yıl sonra giderilmiş olacaktır.



SONUÇ

Günümüzde ülkelerin sürdürülebilir ekonomik büyümenin nasıl sağlanacağı konusu önemli konudur. Ekonomik büyüme ve Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) kavramları birbirine yakından bağlıdır. Ekonomik büyüme, bir ülkenin ekonomik aktivitelerindeki genel büyüme ve artışı ifade ederken, GSYİH, bir ülkenin belirli bir dönemde ürettiği mal ve hizmetlerin toplam değerini ölçen bir göstergedir. Ekonomik büyüme, GSYİH'nın artış hızıyla ölçülmektedir. GSYİH'nın artması, ülkenin ekonomik büyümesini gösterirken, GSYİH'nın azalması veya durgunluk dönemlerinde düşük büyüme oranları, ekonomik sıkıntıları veya durgunluğu işaret etmektedir. Ekonomik büyüme ve GSYİH arasındaki ilişki, bir ülkenin ekonomik aktivitelerindeki büyüme ve genel refah düzeyiyle ilgilidir. Yüksek ekonomik büyüme oranları, genellikle daha fazla iş imkanı, artan gelir seviyeleri, tüketici harcamalarının artması ve yaşam standardının iyileşmesi gibi olumlu etkileri beraberinde getirebilmektedir.

GSYİH, bir ülkenin ekonomik büyümesini ölçmek için kullanılan temel bir gösterge olduğundan, ekonomik politikaların etkinliğini değerlendirmede de önemlidir. Hükümetler, ekonomik büyümeyi teşvik etmek ve sürdürmek için farklı politikalar uygulayabilir. Bunlar arasında altyapı yatırımları, eğitim ve sağlık hizmetlerine yapılan yatırımlar, teknolojik gelişmeyi desteklemek, girişimciliği teşvik etmek ve dış ticaret faaliyetlerini artırmak gibi çeşitli politika adımları bulunabilmektedir.

Ülkelerin sadece GSYİH büyümesine odaklanması yetersiz olabilmektedir. Ekonomik büyüme, aynı zamanda sürdürülebilirlik, çevresel faktörler, gelir dağılımı adaleti, yoksulluğun azaltılması ve sosyal refahın artırılması gibi diğer faktörleri de göz önünde bulundurulmalıdır. Bu nedenle, bir ülkenin ekonomik büyüme performansı değerlendirilirken sadece GSYİH büyümesine değil, aynı zamanda sürdürülebilirlik ve insan refahına yönelik diğer göstergelere de bakılması önemlidir.

Ekonomik büyüme, bir ülkenin ekonomik aktivitelerindeki genel büyüme ve gelişmedir. İyi tasarlanmış ekonomi politikaları, yapısal reformlar

ve sürdürülebilir kalkınma hedefleri, ekonomik büyümeyi teşvik etme ve refahın artırılmasında önemli rol oynamaktadır.

Türkiye'de ekonomik büyüme, birçok faktörün etkileşimi sonucunda gerçekleşen bir süreçtir. Türkiye'nin ekonomik büyüme performansı çeşitli dönemlerde farklılık göstermiştir. Dolayısıyla Türkiye'de ekonomik büyüme, çeşitli dönemlerde farklı oranlarda çıkmasına neden olmuştur. Türkiye'nin tarihinde en yüksek ekonomik büyüme oranlarından bazıları 1950'lerin sonu ve 1960'ların başında, 1980'lerin ortasında, 2000'li yılların başında ve 2010'lu yılların ortalarında kaydedilmiştir. Ancak, en iyi ekonomik büyüme dönemi olarak belirli bir yıl veya dönem belirtmek zor olabilir, çünkü ekonomik büyüme oranları her yıl değişebilir ve farklı dönemlerde farklı faktörler etkili olmuştur. Örneğin, 1950'lerin sonu ve 1960'ların başında Türkiye, sanayileşme politikaları ve tarımdan sanayiye geçiş çabalarıyla birlikte yüksek ekonomik büyüme oranları yaşamıştır. 1980'lerin ortasında ise yapılan ekonomik reformlar ve liberalleşme politikalarıyla birlikte ekonomik büyüme ivme kazanmıştır. 2000'li yılların başında Türkiye, mali istikrar ve yapısal reformlarla desteklenen güçlü büyüme oranları kaydetmiştir. 2010'lu yılların ortalarında ise iç talep, inşaat sektörü ve hükümetin teşvik politikalarıyla birlikte ekonomik büyüme hızlanmıştır. Ancak, ekonomik büyüme oranları tek başına bir ekonominin başarısını değerlendirmek için yeterli değildir. Ekonomik büyümenin kalitesi, sürdürülebilirliği ve gelir dağılımı gibi diğer faktörler de göz önünde bulundurulmalıdır. Ayrıca, ekonomik büyümenin toplumun geniş kesimlerine yansımaları, işsizlik oranı, enflasyon ve diğer makroekonomik göstergeler gibi faktörler de dikkate alınmalıdır.

2010-2020 arasında Türkiye ekonomisi çeşitli zorluklar ve dalgalanmalar yaşamıştır. Bu dönemde ekonomide bazı yıllar yüksek büyüme oranları kaydedilirken, bazı yıllarda ise daha düşük büyüme oranları görülmüştür. 2010 yılında Türkiye ekonomisi %9.2 büyüme kaydetmiştir. Bu yıl, küresel finansal kriz sonrası toparlanmanın etkisiyle yüksek büyüme yaşandığı bir döneme denk gelmektedir. 2011-2012 döneminde Türkiye ekonomisi yüksek büyüme trendini sürdürmüştür. Ancak, bu dönemde cari

açık ve enflasyon gibi bazı makroekonomik dengelerde sorunlar ortaya çıkmıştır. 2013 yılında Türkiye ekonomisi %4.8 büyüme kaydetmiştir. Bu yıl, küresel ekonomik dalgalanmalar ve iç siyasi belirsizliklerin etkisiyle büyüme hızı düşmüştür. 2014-2015 döneminde Türkiye ekonomisi yeniden ivme kazanmış ve yüksek büyüme oranları kaydetmiştir. Ancak, 2015 yılından itibaren artan siyasi belirsizlikler ve güvenlik sorunları nedeniyle ekonomide yavaşlama yaşanmıştır. 2016 yılında Türkiye ekonomisi %3.2 büyüme kaydetmiştir. Bu yıl, darbe girişimi ve terör olayları gibi faktörlerin etkisiyle büyüme oranı düşmüştür. 2017-2018 döneminde Türkiye ekonomisi yeniden yüksek büyüme trendine girmiştir. Ancak, 2018 yılında artan enflasyon ve döviz kurlarındaki dalgalanmalar nedeniyle ekonomide zorluklar yaşanmıştır. 2019-2020 döneminde Türkiye ekonomisi düşük büyüme oranları ve bazı sektörlerde daralma göstermiştir. Bu dönemde küresel ekonomik belirsizlikler, pandemi etkileri ve iç siyasi gerginlikler gibi faktörler ekonomik performansı etkilemiştir.

2019-2022 yılları arasında Türkiye ekonomisi, çeşitli iç ve dış faktörlerden etkilenmiştir. 2019 yılında Türkiye ekonomisi %0.9 büyüme kaydetmiştir. Bu yıl, iç siyasi belirsizlikler, yüksek enflasyon, yüksek faiz oranları ve küresel ekonomik yavaşlama gibi faktörler nedeniyle zorlu bir dönem olmuştur. 2020 yılında dünya genelinde COVID-19 salgını etkisini göstermiş ve Türkiye ekonomisi de bu salgından etkilenmiştir. 2020'nin ikinci çeyreğinde sert bir daralma yaşanmış ve yıllık bazda ekonomi %1.8 küçülmüştür. Ancak, 2020'nin son çeyreğinde ve 2021 yılında toparlanma süreci başlamış ve ekonomi pozitif büyüme göstermiştir. 2021 yılında Türkiye ekonomisi %9.0 büyüme kaydetmiştir. Bu büyüme oranı, pandeminin etkilerinin azalması, iç talebin toparlanması ve teşvik önlemlerinin etkisiyle gerçekleşmiştir. Ancak, enflasyon ve döviz kurlarındaki dalgalanmalar gibi bazı zorluklar devam etmiştir. 2022 yılına gelindiğinde ise Türkiye ekonomisi %5.6 büyüme kaydetmiştir. Bu yıl, iç talep, özel tüketim ve ihracattaki artışlar ile desteklenmiştir. Ancak, yüksek enflasyon ve döviz kurlarındaki dalgalanmalar gibi faktörler ekonomik performansı etkilemiştir.

Türkiye'nin ekonomik performansı değerlendirildiğinde, büyüme oranlarının yanı sıra işsizlik oranı, enflasyon, cari açık, yatırımlar ve diğer makroekonomik göstergelerin de dikkate alınmasını gerektirmektedir. Türkiye ekonomisi son yıllarda bazı zorluklarla karşı karşıya kalmıştır. Enflasyon oranı yüksek seviyelerde seyretmekte ve döviz kurlarındaki dalgalanmalar devam etmektedir. Ayrıca, işsizlik oranı da yüksek seviyelerdedir. Pandemi nedeniyle 2020 yılında yaşanan daralma sonrasında toparlanma süreci başlamış olsa da ekonomik istikrar ve sürdürülebilir büyüme hedeflerine ulaşmak için bazı önemli adımlar atılması gerekmektedir.

Borsanın ekonomi üzerindeki etkisi çok yönlüdür ve ekonomik koşullar, politik faktörler, küresel piyasa koşulları ve diğer birçok değişken tarafından etkilenebilmektedir. Borsanın olumlu veya olumsuz yönde etkisi, belirli bir dönemdeki piyasa koşullarına ve ekonomik gelişmelere bağlı olarak değişebilmektedir. Türkiye'nin ekonomik büyümesi ile Borsa İstanbul (BİST) arasında genel bir ilişki bulunmaktadır. Ancak, bu ilişki her zaman doğrudan ve kesin bir şekilde gözlemlenmeyebilir. Türkiye ekonomik büyümesi ile BİST arasındaki ilişkiye dair bazı faktörler: makroekonomik istikrar, şirket performansı, yabancı yatırımlar, ekonomik politikalar ve küresel faktörlerdir. Makroekonomik istikrar, ekonomik büyüme, genellikle ekonomik istikrarın bir göstergesidir. İyi performans gösteren bir ekonomi, güvenilir bir yatırım ortamı sağlar ve yatırımcıların BİST'te hisse senetleri almalarını teşvik etmektedir. Şirket performansı, Türkiye ekonomisinin büyümesi, şirketlerin genel performansını etkilemektedir. Büyüyen bir ekonomi, şirketlerin satışlarını artırma ve karlılığını artırma potansiyelini artırmaktadır. Bu da BİST'teki şirket hisse senetlerinin değerini yükseltebilmektedir. Yabancı yatırımcılar, Türkiye'deki ekonomik büyüme, yabancı yatırımcıların ilgisini çekebilmektedir. Güçlü ekonomik performans, yabancı yatırımcıların BİST'teki hisse senetlerine olan talebini artırabilmektedir. Yabancı yatırımcılar, Türkiye ekonomisinin büyüme potansiyelinden faydalanmak amacıyla BİST'teki şirket hisse senetlerine yatırım yapabilmektedir. Ekonomik politikalar, Türkiye ekonomisinin büyümesi, hükümetin izlediği ekonomik politikalarla yakından ilişkilidir.

Etkili ve uygun ekonomik politikalar, ekonomik büyümeyi teşvik eder ve BİST'te hisse senetlerinin değerini olumlu yönde etkileyebilmektedir. Küresel faktörler, Türkiye ekonomisi, küresel ekonomik gelişmelerden etkilenebilir. Küresel ekonomik büyüme, küresel piyasalardaki risk iştahını etkileyebilir ve BİST'teki hisse senetlerinin performansını etkileyebilmektedir.

Tüm bu faktörler, Türkiye ekonomik büyümesi ile BİST arasındaki ilişkiyi etkileyebilir. Ancak, piyasa koşulları, siyasi gelişmeler, finansal dalgalanmalar ve diğer faktörler de borsa performansını etkileyebilmektedir. Bu nedenle, Türkiye ekonomik büyümesi ile BİST arasındaki ilişkinin doğası karmaşıktır ve tek bir faktöre indirgenemez.

Türkiye Ekonomisi Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından gelişmekte olan ülke olarak nitelendirilmektedir. Ekonomik büyümenin belirleyicileri olarak birçok faktör vardır. Bu yazın boyunca iktisadi büyüme ile borsa performansı arasındaki ilişkinin üzerine değinilmiştir. Ekonomik büyüme için GSYH rakamları kullanılıyorken, borsa performansı için ise, BİST 100 fiyat endeksinden faydalanılmıştır. Yapılan ekonometrik analizlerde daha doğru bir sonuca ulaşmak adına iki dönem için iki ayrı ekonometrik analiz uygulanmıştır. Uygulamalar için ilk olarak 2013-2022 dönemi alan bir analiz gerçekleştirildi. Bu analiz sonucunda BIST100 ve ekonomik büyüme arasında eşbütünleşme ilişkisi yani uzun dönem ilişki tespit edilebilirken kısa dönem ilişki tespit edilememiştir. Granger nedensellik testi sonucuna bakıldığında BIST100'deki değişimlerin ekonomik büyümedeki değişimleri tetiklediği sonucuna ulaşılmıştır.

Seriler arasındaki ilişkinin seyrini daha net görebilmek amacıyla 2003-2022 yıllarını kapsaya, bir zaman serisi analizi gerçekleştirildi. Bu uygulama sonucunda; ekonomik büyüme ve BIST100 serileri arasında hem uzun dönem hem kısa dönem ilişki tespit edilmiştir. BIST100 ve ekonomik büyüme ilişkisinde uzun dönemdeki dengesizliklerin her dönem yaklaşık %24'ünün giderileceği ve bir yıl içinde serilerin dengeye geleceği görülmüştür.

Literatür taramasında konu ile bağlantılı ulusal ve uluslararası birçok çalışmaların analiz sonuçları aktarılmıştır. Literatür çalışması için en çok dikkat ettiğimiz nokta uluslararası anlamda Türkiye'ye yakın ekonomiler (gelişmekte olan) olmasına dikkat edilmiştir. Tüm çalışmalar dikkat ile incelendiğinde borsa performansı genel anlamda İktisadi büyüme için anlamlı bir ilişkisi olduğu gözlenmiştir.

Türkiye uzun yıllardır enflasyon ile mücadele vermektedir. Bu mücadele sürecinde döviz kuru yükselişleri iktisadi anlamda enflasyonu tetikleyeceği gerçeği yadsınamaz bir gerçektir. Geliştirmekte zorlandığımız yüksek teknoloji eksikliği ile artan döviz kıtlığını kapatmak için anlamlı bir karşılığı bizlere borsa sunmaktadır. Yurtdışından çekeceğimiz yatırımlar sayesinde, artan döviz ihtiyacını kapatma noktasında bizlere bir şans yaratabilecek bu önemli belirleyicinin üzerine yöneticilerin düşmesi büyük önem arz etmektedir.

Dünya'da ve Türkiye'de yatırımcı çekme noktasında ana ihtiyaçlar bellidir. Bu noktada ciddi problemlerden birisinin hukuki sorunlar olduğu düşünülmektedir. Türkiye son yıllarda hukuk anlamında başarısız bir sınav veriyor. Avrupa insan hakları mahkemesi kararlarına uymama gibi birçok olumsuz hukuki süreç Türkiye'nin yatırımcı çekme noktasındaki önemli negatif bir durum yaratmaktadır. Ülke içerisinde yaşanan siyasi istikrasızlıklar ve ciddi yatırım gücü olan Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa Birliği ile ilgili sert siyasi ifadeler borsa performansını ve yatırımcı çekme noktasında problem oluşturmaktadır. Türkiye ekonomisinin büyümesi ve borsa performansı incelendiğinde, iktisadi büyümeden kapsamlı bir fayda görmek istiyorsak, borsa performansının sağladığı faydayı unutmamak gerekiyor. Bu noktada ülke yöneticilerinin yatırımcı çekerek borsanın performansını arttırmak için hukuki ve bağımsız yargı organlarının gücünü arttırarak yatırımcıya güven sağlaması gerekmektedir.

Türkiye'de hükümet, ekonomik reformlar ve teşvik önlemleri ile ekonomik büyümeyi desteklemeye çalışırken, aynı zamanda gelir adaletsizliği, enflasyon, işsizlik, cari açık, yatırımlar, döviz kurları ve faiz

oranları gibi makroekonomik göstergelerin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini dikkate alması son derece önemli bir konudur. Ayrıca Türkiye ekonomisi için ihracat, özel tüketim ve yatırımların canlanması gibi faktörlerde ekonomik toparlanma açısından önemli bir rol oynamaktadır. Dolayısıyla Türkiye’de sürdürülebilir bir büyüme için yapısal reformlar, enflasyonun kontrol altına alınması, mali disiplin ve yapısal dengelenme gibi politikalar da ekonomik durumu iyileştirmek için son derece önem arz etmektedir.

Gelişen ve büyüyen bir ekonomi için istikrarlı bir ortamın olması çok önemlidir Türkiye’de ekonomik büyüme uzun vadeli ve sürdürülebilir bir hedef olarak ele alınmalıdır. Dolayısıyla istikrarlı ve sağlıklı büyüme için uygulanacak politikaların uyum içinde olması gerektiği unutulmaması gereken bir konudur. Ayrıca uygulanan ekonomi politikalarının iyi tasarlanmış, uzun vadeli ülke ekonomisine uygun yapısal reformlar ve sürdürülebilir olması ekonomik büyüme ve kalkınmanın olmazsa olmazıdır.

KAYNAKÇA

Adam S.(2006).Milletlerin zenginliği(H,Derin,çev.).Türkiye iş bankası yayınları.(orjinal çalışma 1776'da yayınlandı.)

Ağayev, S., & Yamak, N. (2009). Bağımsız Devletler Topluluđu Ülkelerinde Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 23(4), 179-204.

Ake, B. (2010). The role of stock market development in economic growth: evidence from some Euronext countries. *International Journal of Financial Research*, 1(1), 14-20.

Alam, N. (2020). Do oil price shock, and other macroeconomic variables affect the stock market: A study of the Saudi stock market. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 8(3), 1234-1242.

Alam, N. (2020). Do Oil Price Shock, and Other Macroeconomic Variables Affect the Stock Market: A Study of the Saudi Stock Market. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 1234-1242

Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., & Sayek, S. (2004). FDI and economic growth: the role of local financial markets. *Journal of international economics*, 64(1), 89-112.

Ali, Köse, & Özdemir, E. (2016). Para Piyasalarındaki Büyümenin Bist Üzerindeki Etkisinin Var Yöntemi ile Analizi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 8(15), 451-467.

Alkın E. (1992). Gelir ve Büyüme Teorisi, 16. Baskı, İstanbul, Filiz Kitabevi.

Alper, D., & Kara E.. (2017). Borsa İstanbul'da Hisse Senedi Getirilerini Etkileyen Makroekonomik Faktörler: Bist Sınai Endeksi Üzerine Bir Araştırma. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 22(3), 713-730.

Artan, S. (2000). İçsel büyüme teorileri ve Türkiye örneği: Yatırım harcamaları-ekonomik büyüme ilişkisi (1963-1999). Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon: Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Atgür, M. (2019). Finansal Gelişme, Ticari Açıklık ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 33(2), 553-572.

Aydın, N., Kayacan, M., Sayılır, Ö., Taylan, A. S., & Afşar, A. (2014). Borsaların Yapısı ve İşleyişi. *Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını*.

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

Ayut, M. E. (2016). *BIST-100 Endeksi İle Makroekonomik Değişkenler Arasındaki Nedensellik: 2005-2015 Yılları Arasında Türkiye Uygulaması* (Doctoral dissertation, Anadolu University (Turkey)).

Berber, M. (2006). İktisadi Büyüme ve Kalkınma, Derya Kitabevi, 3. Baskı, Trabzon.

Beşirli, M. (2009). Osmanlı'da Borsa: Dersaadet Tahvilât Borsası'ndan Eshâm ve Tahvilât Borsası'na Yeni Düzenleme Girişimleri.

Ceylan, A. (2000). Sermaye piyasası ve menkul değerler analizi, Ekin Kitapevi, Bursa

Cooray, A. (2010). Do stock markets lead to economic growth?. *Journal of Policy Modeling*, 32(4), 448-460.

Coşkun, M. (2008). Sermaye Piyasaları, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir.

Çetanak, Ö. Ö., & Haykır, Ö. (2019). Borsa Likiditesi ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Borsa İstanbul Örneği. Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 16(2), 576-591.

Çetinkaya, A. T. Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Politikası Ana Bilim Dalı

Çetinkaya, A. T., & Emrah, T. Ü. R. K. (2014). Tasarruf ve yatırımların ekonomik büyümeye etkisi Türkiye örneği (1975-2012). *Kara Harp Okulu Bilim Dergisi*, 24(2), 45-60.

Demir, O., & Adem, E. S. E. N. (2021). Covid 19'un yıkıcı ekonomik etkileri ve Türkiye ekonomisinde dönüşüm ihtiyacı. *JOEEP: Journal of Emerging Economies and Policy*, 6(1), 88-105.

Demir, Y., Öztürk, E., & Albeni, M. (2007). Türkiye'de finansal piyasalar ile ekonomik büyüme ilişkisi. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2007(2), 438-455.

Ehrlich, I. (1990). The problem of development: introduction. *Journal of Political Economy*, 98(5, Part 2), S1-S11.

Elitaş, B. L., Şenkardeşler, F. R. A., & Doğan, M. (2018). Ekonomik Büyüme ile Borsa Performansı Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Araştırma. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 10(4), 807-819.

Elmas, B., Göçer, İ., & Hayati, A. K. S. U. (2011). İmkb Performansı-Ekonomik Büyüme Oranı Arasındaki İlişki: 1998: Ç1-2010: Ç3 DÖNEMİ. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (22), 152-167.

Ercan, N. Y. (2002). İçsel büyüme teorisi: Genel bir bakış. *Planlama Dergisi*, 129-138.

Eser, B. (2012). Ekonomik büyüme ve istihdam ilişkisi: Türkiye uygulaması. *İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri Anabilim Dalı*, İstanbul.

Eyüboğlu, S. (2018). Türkiye'de Sektörel Açıdan Hisse Senedi Piyasası İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin İncelenmesi. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(3), 2167-2177.

Fedorova, E. A. (2010). Influence of Macroeconomic Factors on the Russian Stock Market. *Studies on Russian Economic Development*, 165-168.

Filer, R. K., Hanousek, J., & Campos, N. F. (2000). Do stock markets promote economic growth?. *CERGE-EI Working Paper Series*, (151).

Funke, N., & Matsuda, A. (2002). SttL Working Paper.

GC, S. B. (2006). Stock market and economic development: a causality test. *The Journal of Nepalese Business Studies*, 3(1).

Gözbaşı, O. (2015). Hisse senedi piyasası gelişimi ve ekonomik büyüme etkileşimi: Gelişmekte olan ülkeler örneği. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 10(2), 269-284.

Grbić, M. (2021). Stock market development and economic growth: the case of the Republic of Serbia. *Post-Communist Economies*, 33(4), 484-499.

Günay, S., Eğrioğlu, E., & Aladağ, Ç. H. (2007). Tek değişkenli zaman serileri analizine giriş.

Hamrita , M. E., & Trifi, A. (2011). The Relationship Between Interest Rate, Exchange Rate and Stock Price:A Wavelet Analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues* , 220-228.

Han, E., Kaya, A.A., (2009). İktisadi Kalkınma ve Ekonomik Büyüme, Anadolu Üniversitesi WEB-Ofset, Eskişehir.

Hiç, M. (1994). Büyüme ve Gelişme Ekonomisi, 11. Baskı, İstanbul, Filiz Kitabevi.

Hondroyiannis, G., Lolos, S., & Papapetrou, E. (2005). Financial markets and economic growth in Greece, 1986–1999. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 15(2), 173-188.

İMKB (2011). Sermaye piyasası ve borsa temel bilgiler kılavuzu, İMKB Yayınları, İstanbul.

Kaldor, N. (1961). Capital accumulation and economic growth. In *The Theory of capital: proceedings of a conference held by the International Economic Association* (pp. 177-222). London: Palgrave Macmillan UK.

Kar, M., & Ağır, H. (2003). Türkiye’de beşeri sermaye ve ekonomik büyüme: Nedensellik testi. *II. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı*, 181, 190.

Karapınar, vd. (2010). SPK Lisanslama Sınavlarına Hazırlık- Temel Düzey, Gazi Kitapevi, Ankara.

Karslı, M. (2004). Sermaye piyasası, borsa, menkul kıymetler, Alfa yayıncılık, İstanbul.

Kaya, E., & Uğurlu, S. (2016). Seçili Bazı Makroekonomik Değişkenler Ve Hisse Senedi Piyasası Arasındaki Dinamik Etkileşim: Bıst 100 İçin Ekonometrik Bir Yaklaşım. *Pamukkale University Journal of Social Sciences Institute/Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (23).

Kaya, E., & Uğurlu, S. (2016). Seçili Bazı Makroekonomik Değişkenler ve Hisse Senedi Piyasası Arasındaki Dinamik Etkileşim: Bıst 100 İçin Ekonometrik Bir Yaklaşım. *Pamukkale University Journal of Social Sciences Institute/Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (23).

Kazaz, F. & Demireli, E. (2022). Türkiye’de Gösterge Borsa Endeksi’nin (Bıst 100) Makroekonomik Büyümeye Etkisi: Midas Analizi . *Gaziantep University Journal of Social Sciences* , 21 (2) , 824-839 . DOI: 10.21547/jss.970442

Kazaz, F., & Demireli, E. (2022). Türkiye’de Gösterge Borsa Endeksi’nin (Bıst 100) Makroekonomik Büyümeye Etkisi: Midas Analizi. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 21(2), 824-839.

Kibritçioğlu, A. (1998). İktisadi büyümenin belirleyicileri ve yeni büyüme modellerinde beşeri sermayenin yeri. Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, 53 (1), 207-230.

Koyuncu, T. (2018). BİST-100 endeksinin makroekonomik değişkenler ile ilişkisi: Ampirik bir çalışma. Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 3(3), 615-624.

Lee, J. W. (2020). An exploration of dynamic relationships between macroeconomic variables and stock prices in Korea revisited. Lee, Jung Wan, 23-34.

Lee, J. W., & Brahmasrene, T. (2020). An Exploration of Dynamic Relationships Between Macroeconomic Variables and Stock Prices in Korea Revisited. Journal of Asian Finance, Economics and Business, 23-34

Maddison, A. (1995). Monitoring The World Economy: 1820-1992. Paris OECD

Malthus, T. (2015). *An essay on the principle of population and other writings*. Penguin UK.

Mert, M. (2007). *Kalkınma ve Büyüme İktisadı*. Nobel Yayıncılık, İstanbul.

Oskooe, S. A. (2010). Emerging stock market performance and economic growth. *American Journal of Applied Sciences*, 7(2), 265.

Öz, B., & Uslu, H., (2020). Türkiye'de Hisse Senetleri, Banka Kredileri ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Zaman Serileri Analizi. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, (56), 123-160.

Özçim, H. (2022). Bist Sürdürülebilirlik Endeksi ve Makroekonomik Veriler Arasındaki İlişkinin Garch Modelleri Çerçevesinde İncelenmesi. Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, (50), 115-126.

Özel, H. A. (2012). Ekonomik büyümenin teorik temelleri. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(1), 63-72.

Özsağır, A. (2008). Düünden Bugüne Büyümenin Dinamiğı. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2008(1), 332-347.

Özsoy, C. E., & Tosunoğlu, B. T. (2017). GSYH'nin ötesi: ekonomik gelişmenin ölçümünde alternatif metrikler. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 26(1), 285-301.

Öztürk, F. (2016). Türkiye’de Hisse Senedi Fiyatları ve GSYİH Arasındaki İlişkinin Analizi. *Uluslararası yönetim iktisat ve işletme dergisi*, 12(12), 86-94.

Pekmezci, A., & Karayel, K. (2018). Finansal Gelişme ile Ekonomik Büyüme İlişkisinin BIST100 Üzerinden ARDL Analizi. *Journal of Management and Economics Research*, 16(4), 428-443.

Pramod Kumar, N. A. I. K., & Puja, P. (2012). The impact of macroeconomic fundamentals on stock prices revisited: An evidence from Indian data.

Ricardo, D. (2008). Siyasal İktisadın ve Vergilendirmenin İlkeleri (B. Zeren, Çev.). *İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları (Orijinal çalışma 1817 yılında yayımlanmıştır).*

Sanlı, A. (1998). Yeni içsel büyüme teorileri ve Türkiye Ekonomisinin büyüme dinamiklerinin analizi. *Haziran, Yayınlanmamış doktora tezi.*

Schumpeter, J. A. (1939). *Business cycles* (Vol. 1, pp. 161-174). New York: Mcgraw-hill.

Solan, E., & Çevik, Y. E. (2022). Borsa İstanbul'daki Şirketlerin Karlılığının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi. Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 24(2), 873-888.

Soon, W. C., Hussin, M. Y., Muhammad, F., & Wahab, N. A. (2020). Macroeconomic Shocks and Leverage Effect on Malaysian Islamic Real Estate Investment Trust Stock Return. Journal of Critical Reviews, 607.

Soon, W. C., Hussin, M. Y., Muhammad, F., & Wahab, N. A. (2020). Macroeconomic Shocks and Leverage Effect on Malaysian Islamic Real Estate Investment Trust Stock Return. Journal of Critical Reviews, 607.

Sönmez, S., & Noyan, E. (2022). Türkiye'de Hisse Senedi Getirileri, Enflasyon ve Büyüme İlişkileri: Wavelet Uyum Analizi. Maliye Dergisi, (183) 49-68

Şahin, D., & Durmuş, S. (2018). Türkiye'de Ekonomik Büyüme, İhracat ve Hisse Senedi Fiyatları Arasındaki Nedensellik İlişkisinin Analizi. Avrasya Uluslararası Araştırmalar Dergisi, 6(15), 808-825.

Şenol, F. D. Ticaret savaşları ve krizlerin Türkiye para piyasaları açısından incelenmesi (Master's thesis, Sosyal Bilimler Enstitüsü).

Tıraşoğlu, M., & Tıraşoğlu, B. Y. (2015). Hisse senetleri, banka kredileri ve ekonomik büyüme ilişkisi: Türkiye örneği. Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi, 3(3), 21-30.

Tiryakioğlu, M. (2006). *Araştırma geliştirme-ekonomik büyüme ilişkisi: seçilmiş OECD ülkeleri üzerine uygulama* (Master's thesis, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü).

Topić-Pavković, B., Kovačević, S., & Kurušić, D. (2023). The Impact of Innovative Financial and Banking Development on the Economic Growth of Bosnia and Herzegovina. *ECONOMICS*.

Tunalı, H., & Tuncer, E. (2015). Türkiye’de Sermaye Piyasası Gelişimi İle Ekonomik Büyüme İLİŞKİSİ. *Journal of the Faculty of Economics/Iktisat Fakültesi Mecmuası*, 65(2).

Turan, V. (2017). Karl Marx'ta Bölüşüm. *Politik Ekonomik Kuram*, 1(2), 143-167.

Unay C. (1978). Ekonomik Konjonktür, Ankara.

Uysal, Ö. (2013). Sürdürülebilir büyüme kavramının çevre ve ekonomik boyutlarının ayrıştırılması. *Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*, 5(2), 111-118.

Uzunel, E. C., & Güven, E. T. (2019). BİST-100 Endeksi ile Çeşitli Makroekonomik Değişkenler Arasındaki Uzun Dönemli İlişkinin ARDL Yaklaşımı ile Analizi. *Pamukkale Journal of Eurasian Socioeconomic Studies*, 6(1), 19-36.

Uzunoğlu, S. (2003). Para ve Döviz Piyasaları, Literatür Kitabevi, İstanbul.

Ünsal, E. (2007). İktisadi büyüme. Ankara: İmaj Yayınevi.

Van Nieuwerburgh, S., Buelens, F., & Cuyvers, L. (2006). Stock market development and economic growth in Belgium. *Explorations in Economic History*, 43(1), 13-38.

Vurur, S., S., (2020). Finansal Gelişme ey Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği. *Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 13 (2), 130-140.

Yalama, A. (2014). Borsaların yapısı ve işleyişi, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir.

Yardımcı, P. (2006). İçsel büyüme modelleri ve Türkiye ekonomisinde içsel büyümenin dinamikleri. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2006(1), 96-114.

Yeldan, E. (2012). İktisadi Büyüme ve Bölüşüm Teorileri, Efil Yayınevi, Ankara.

Yılmaz, K.(2022). Türkiye’de Finansal Gelişme Göstergeleri İle Büyüme Arasındaki Asimetrik İlişki. International Congress On Afro – Eurasian, Disclaimer Of Liability (35), 35-57.

Yüzbaşıoğlu, N., (2022) MCS ile Menkul Kıymetleştirme. İstanbul, Hiper Yayınevi.

