

T.C.
BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
BANKACILIK VE FİNANS ANABİLİM DALI
BANKACILIK VE FİNANS YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

FİNANSAL KIRILGANLIĞIN DİNAMİKLERİ VE KIRILGAN
SEKİZLİ ÜLKELERİ ÜZERİNE BİR ANALİZ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

HAZIRLAYAN
NESLİHAN ŞİMŞEK

ANKARA-2020

T.C.
BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
BANKACILIK VE FİNANS ANABİLİM DALI
BANKACILIK VE FİNANS YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

FİNANSAL KIRILGANLIĞIN DİNAMİKLERİ VE KIRILGAN
SEKİZLİ ÜLKELERİ ÜZERİNE BİR ANALİZ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

HAZIRLAYAN
NESLİHAN őrİMŐEK

TEZ DANIşMANI
Prof. Dr. Adalet HAZAR

ANKARA-2020

BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
YÜKSEK LİSANS TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU

Tarih: 06/07/2020

Öğrencinin Adı, Soyadı: Neslihan ŞİMŞEK

Öğrencinin Numarası: 21720102

Anabilim Dalı: Bankacılık ve Finans Anabilim Dalı

Programı: Bankacılık ve Finans Tezli Yüksek Lisans Programı

Danışmanın Unvanı/Adı, Soyadı: Prof. Dr. Adalet HAZAR

Tez Başlığı: Finansal Kırılganlığın Dinamikleri ve Kırılgan Sekizli Ülkeleri Üzerine Bir Analiz

Yukarıda başlığı belirtilen Yüksek Lisans tez çalışmamın; Giriş, Ana Bölümler ve Sonuç Bölümünden oluşan, toplam 84 sayfalık kısmına ilişkin, 06/07/2020 tarihinde tez danışmanım tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından aşağıda belirtilen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı %11'dir. Uygulanan filtrelemeler:

1. Kaynakça hariç
2. Alıntılar hariç
3. Beş (5) kelimeden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

"Başkent Üniversitesi Enstitüleri Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Usul ve Esaslarını" inceledim ve bu uygulama esaslarında belirtilen azami benzerlik oranlarına tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Öğrenci İmzası:

ONAY

Tarih: 06/07/2020

Öğrenci Danışmanı Unvan, Ad, Soyad, İmza:

Prof. Dr. Adalet HAZAR

TEŞEKKÜR

Tez çalışmam sırasında kıymetli bilgi, birikim ve tecrübeleri ile bana yol gösterici ve destek olan değerli danışman hocam sayın Prof. Dr. Adalet HAZAR’a sonsuz teşekkür ve saygılarımı sunarım.

Öğrenim hayatım boyunca maddi ve manevi olarak sürekli desteğini eksik etmeyen ailem Süreyya Tuğba, Kenan ÇİLİNGİR, Murat ŞİMŞEK ve Ayşe ŞİMŞEK’e teşekkür ederim.

Çalışmamım en başından beri yanımda olup bana destek veren arkadaşlarım Şule Cansu BAYÇELEBİ ve Levent BAYÇELEBİ’ye, Pınar ULUER ‘e, Burak TUNCA’ ya ve Gamze SEYREK ‘e yardımları için teşekkür ederim.

Neslihan ŞİMŞEK

2020

ÖZET

Yatırım bankacılığı tarafından, gelişmekte olan ülkelerin risklerine dair bir metodoloji ve erken uyarı sistemi oluşturmak üzere ortaya çıkan kırılgan kavramı ve Kırılgan Beşli sınıflandırması zaman içerisinde iktisadi çevreler tarafından kabul edilerek ve genişletilerek Kırılgan Sekizli halini almıştır. Bu çalışmada ise kırılgan ülkelerin makroekonomik özellikleri araştırılmış ve Türkiye özelinde ekonometrik analiz yöntemiyle ülkelerin kırılganlık skorları ile makroekonomik göstergeleri arasındaki nedensellik ilişkileri incelenmiştir. Bu amaçla 2006 ve 2018 yılları arası Türkiye'nin kırılganlık skoru, büyüme oranı, işsizlik oranı, enflasyon oranı ve ihracatın ithalatı karşılama oranları analiz edilmiştir. Elde edilen sonuçlara göre Türkiye için kırılganlık üzerinde işsizlik ve enflasyon oranının etkili olduğu görülmüştür.

Anahtar Kelimeler: Kırılganlık, Finansal Kırılganlık, Mali Kırılganlık, Makroekonomik Kırılganlık

ABSTRACT

The concept of fragility and the Fragile Five classification, which conducted by investment banking for the forming a methodology and early warning system on the risky developing countries, has been adopted and expanded by academic environment and over time it become the Fragile Eight. This study examined the macroeconomic indicators of the fragile states and in Turkey context with the econometric analysis methods relationship between fragility score and macroeconomic indicators examined. To this end, Turkey's fragility score between 2006 and 2018, the growth rate, unemployment rate, inflation rate and the import-export ratio were included in the analysis. According to the obtained results it is seen that the fragility effected by the unemployment and inflation for Turkey.

Keywords: Fragility, Financial Fragility, Macroeconomic Fragility.

İÇİNDEKİLER

TEŞEKKÜR.....	i
ÖZET.....	ii
ABSTRACT.....	iii
İÇİNDEKİLER	iv
TABLolar LİSTESİ.....	vii
ŞEKİLLER LİSTESİ	viii
GİRİŞ	1
BÖLÜM I. KIRILGANLIK KAVRAMI.....	3
1.1. Kırılğanlık Kavramı	3
1.2. Kırılğanlığın Sınıflandırılması	10
1.2.1. Ekonomik kırılğanlık	10
1.2.1.1 Mikroekonomik kırılğanlık kavramı	10
1.2.1.2 Makroekonomik kırılğanlık ve türleri.....	12
1.2.1.3 Ekonomik kırılğanlık göstergeleri	14
1.2.2 Finansal kırılğanlık	16
1.2.2.1 Ana akım iktisatta finansal kırılğanlık	18
1.2.2.2 Post Keynesyen iktisatta finansal kırılğanlık	20
1.3. Finansal İstikrarsızlık Hipotezi	23
1.3.1. Literatürde finansal istikrarsızlık hipotezi	28
1.4. Finansal Kırılğanlığın Nedenleri.....	29
1.4.1. Finansal sektördeki zayıflıklar	30
1.4.2. Finansal liberalizasyon.....	30
1.4.3. Dış şoklar	32
1.4.4. Hatalı politika uygulamaları	32
1.4.5. Asimetrik bilgi	33

1.4.6. Politik istikrarsızlık	33
BÖLÜM II. KIRILGANLIK İNDEKSİ & KIRILGAN BEŞLİ VE	
SEKİZLİ ÜLKELERİ	35
2.1. Kırılğanlık İndeksi	35
2.1.1. Kırılğanlık indeksinin tarihi	35
2.1.2. Modern kırılğanlık indeksi.....	38
2.2. Kırılğan Beşli Ülkeleri ve Ekonomik Görünümleri	41
2.2.1. Brezilya	42
2.2.2. Hindistan	43
2.2.3. Türkiye	45
2.2.4. Güney Afrika	46
2.2.5. Endonezya.....	47
2.3. Kırılğan Beşli Ülke Karşılaştırması	49
2.3.1 Kırılğan beşli büyüme oranı.....	49
2.3.2. Kırılğan beşli cari açığın GSYH'ya oranı.....	50
2.3.3. Kırılğan beşli enflasyon oranı	51
2.3.4. Kırılğan beşli işsizlik oranı	52
2.4. Kırılğan Beşli Ülkelere İlave Olan ve Sekizliyi Oluşturan Ülkeler.....	53
2.4.1. Arjantin	54
2.4.2. Rusya.....	55
2.4.3. Şili	56
2.4.4. Büyüme oranları.....	57
2.4.5. Cari açığın GYSH'ya oranı.....	59
2.4.6. Enflasyon oranları	61
2.4.7. İşsizlik oranları.....	62
2.5. Kırılğanlık Kategorisine Yeni Eklenen Ülkelerin Genel Değerlendirmesi.....	64
2.5.1. Kırılğan sekizli büyüme oranları.....	64

2.5.2. Kırılgan sekizli cari açığın GSYH'ya oranı	65
2.5.3. Kırılgan sekizli enflasyon oranı	66
2.5.4. Kırılgan sekizli işsizlik oranı	67
BÖLÜM III. FİNANSAL KIRILGANLIĞIN DİNAMİKLERİ VE	
KIRILGAN SEKİZLİ ÜLKELERİ ÜZERİNE ANALİZİN YÖNTEM	
VE BULGULARI	69
3.1. Literatür Taraması	69
3.2. Yöntem ve Veri Seti	72
3.3. Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri	73
3.4. Değişkenler İçin Birim Kök Analizi	74
3.5. Eş Bütünleşme Analizi(Johansen Koentegrasyon Analizi).....	80
3.6. Granger Nedensellik Analizi.....	86
3.7. Hata Düzeltme Modeli	86
SONUÇ	88
KAYNAKLAR	92

TABLÖLER LİSTESİ

Tablo 1. Brezilya'nın Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018).....	43
Tablo 2. Hindistan'ın Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018).....	44
Tablo 3. Türkiye'nin Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018).....	45
Tablo 4. Güney Afrika'nın Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018)	47
Tablo 5. Endonezya'nın Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018).....	48
Tablo 6. Arjantin'in Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018).....	55
Tablo 7. Rusya'nın Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018).....	56
Tablo 8. Şili'nin Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018)	57
Tablo 9. Arjantin, Rusya ve Şili Büyüme Oranları (2008 – 2018).....	58
Tablo 10. Arjantin, Rusya ve Şili Cari Açığın GYSH'ya Oranı (2008 – 2018)	60
Tablo 11. Arjantin, Rusya ve Şili Enflasyon Oranları (2008 – 2018).....	61
Tablo 12. Arjantin, Rusya ve Şili İşsizlik Oranları (2008 – 2018)	63
Tablo 13. Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri (2006-2018).....	74
Tablo 14. ADF Durağanlık Test Sonuçları.....	80
Tablo 15. Kırılabilirlik ve İşsizlik Değişkenleri Gecikme Testi	82
Tablo 16. Kırılabilirlik & İşsizlik Eş Bütünleşme Analizi.....	82
Tablo 17. Kırılabilirlik & Büyüme Oranı Gecikme Testi	83
Tablo 18. Kırılabilirlik & Büyüme Eş Bütünleşme Analizi.....	83
Tablo 19. Kırılabilirlik & Enflasyon Gecikme Testi	84
Tablo 20. Kırılabilirlik & Enflasyon Eş Bütünleşme Analizi	84
Tablo 21. İhracat/İthalat Gecikme Testi Sonuçları.....	85
Tablo 22. İhracat/İthalat Eş Bütünleşme Analizi.....	85
Tablo 23. Granger Nedensellik Analizi	86
Tablo 24. Hata Düzeltme Teriminin Durağanlığı.....	87
Tablo 25. Hata Düzeltme Modeli	87

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Kırılgan Beşli Büyüme Oranı Karşılaştırma Tablosu (2008 – 2018).....	50
Şekil 2. Kırılgan Beşli Cari Açığın GSYH'ya Oranı Karşılaştırma Tablosu (2008 – 2018).....	51
Şekil 3. Kırılgan Beşli Enflasyon Oranı Karşılaştırma Tablosu (2008 – 2018)	52
Şekil 4. Kırılgan Beşli İşsizlik Oranı Karşılaştırma Tablosu (2008 – 2018).....	53
Şekil 5. Arjantin, Rusya ve Şili Büyüme Oranları (2008 – 2018)	59
Şekil 6. Arjantin, Rusya ve Şili Cari Açığın GYSH'ya Oranı (2008 – 2018).....	60
Şekil 7. Arjantin, Rusya ve Şili Enflasyon Oranı (2008 - 2018)	62
Şekil 8. Arjantin, Rusya ve Şili İşsizlik Oranları (2008 – 2018)	63
Şekil 9. Kırılgan Sekizli Büyüme Oranları Karşılaştırması.....	65
Şekil 10. Kırılgan Sekizli Cari Açığın GSYH'ya Oranı Karşılaştırması.....	66
Şekil 11. Kırılgan Sekizli Enflasyon Oranı Karşılaştırması	67
Şekil 12. Kırılgan Sekizli İşsizlik Oranı Karşılaştırması	68
Şekil 13. Kırılganlık Skoru Zamansallık Grafiği	75
Şekil 14. Büyüme Oranı Zamansallık Grafiği	76
Şekil 15. İşsizlik Oranı Zamansallık Grafiği	77
Şekil 16. Enflasyon Oranı Zamansallık Grafiği.....	78
Şekil 17. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı Zamansallık Grafiği	79

GİRİŞ

Günümüz dünyası gerek iktisadi gerekse sosyo-kültürel açıdan ele alındığında dünyanın yoğun bir iletişim ve entegrasyon içerisinde olduğu görülmektedir. Bu durum birçok açıdan insanların hayatını kolaylaştırmakta, günlük hayatın birçok rutinini daha hızlı ve verimli bir hale getirmektedir. Bu durumun kökeni araştırıldığında ise özellikle 1980’li yıllar sonrası görülen küreselleşme hareketlerinin öne çıktığı görülmektedir.

1980’li yıllar sonrasında teknolojik gelişmelere bağlı olarak ortaya çıkan küreselleşme hareketleri dünya üzerindeki birçok bireyi, ulusu ve iktisadi anlamda ele alındığında ise birçok şirketi, üreticiyi ve tüketiciyi bir araya getirmiştir. Artan iletişim ve ulaşım imkanları sayesinde, fiziki sınırların önemi azalmış bunun yanı sıra iktisadi faaliyetler üzerinde de verimlilik ve fayda artışı sağlanmıştır. Küresel ticaretin hacim olarak arttığı ve önemli bir konu haline geldiği 80’li yıllar sonrasında yatırımcılar belirli faktörlere göre yatırımlarını yönlendirmeye başlamıştır. Kırılganlık kavramı da yatırımcıların yatırımlarını gerçekleştirmek amacıyla analiz ettikleri göstergelerin ve yaptıkları sınıflandırmaların bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Yatırımcılar gelişmek için dış kaynak ve yatırımlara ihtiyaç duyan ülkelerin küresel veya bölgesel risklerini, şoklara ve dalgalanmalara olan dayanıklılığını öngörebilirler ise yatırımlarının hangi ülkelerde güvende olabileceğine dair bilgi sahibi olacak ve bu sayede yatırımlarını amaçları doğrultusunda yönlendirebileceklerdir. Kırılganlık kavramı da bu sebep ile ortaya çıkmış ve gün geçtikçe önemli bir kavram haline gelmiştir.

Kırılganlık kavramının kendine finansal piyasalarda yer bulması ile birlikte akademik çevreler içinde bu kavram bir araştırma konusu haline gelmiş ve birçok araştırmacı tarafından farklı şekillerde ele alınmıştır. Ülkeleri sınıflandırmak ve değerlendirmek amacıyla mevcut durumdaki Kırılgan Beşli sınıflandırması zaman içerisinde üç yeni ülke eklenerek genişletilmiş ve Kırılgan Sekizli halini almıştır. Bu ülkelerin ortak özellikleri incelendiğinde dış şok ve dalgalanmalara açık gelişmekte olan ülkeler oldukları görülmüştür.

Bu çalışmada ise Kırılgan Beşli Ülkeleri olan Brezilya, Hindistan, Türkiye, Güney Afrika, Endonezya ve sınıflandırmaya sonradan eklenerek Kırılgan Sekizli ülkelerini

oluşturan Rusya, Arjantin ve şili belirli makroekonomik göstergeler çerçevesinde incelenmiş ve kırılganlık kavramı ile olan ilişkileri ortaya konulmuştur. Ayrıca Türkiye özelinde kırılganlık skoru ve makroekonomik veriler arasındaki ilişki incelenerek kırılganlık ile nedensellik ilişkisi olan faktörler açıklanmaya çalışılmıştır. Ek olarak Türkiye'nin kırılgan ülkeler statüsünden çıkması için gerçekleştirmesi gereken aksiyonlar tartışılmıştır.



BÖLÜM I. KIRILGANLIK KAVRAMI

Çalışmanın bu kısmında çalışmanın konusunu ve temelini oluşturan kırılğanlık kavramının tarihsel gelişimine, literatürdeki tanımlarına, kaynağına, nedenlerine ve sonuçlarına yer verilmiştir.

1.1. Kırılğanlık Kavramı

Literatürde pek çok tanımı bulunan ve uzun bir zaman boyunca araştırmalara konu olan kırılğanlık kavramı, 1980’li yıllarda tüm dünyada görülen yeni ekonomik akımlar ile birlikte önemini arttırmıştır. Küresel anlamda ekonomik entegrasyonun sağlanmasıyla birlikte ülkelerin ekonomik anlamda birbirlerine olan etki güçleri artmış, bir ülkede meydana gelen bir olay başka ülkeleri veya ekonomileri rahatlıkla etkiler hale gelmiştir. Bu durum ekonomilerin kırılğanlıklarını gündeme getirmiş ve bu kavram araştırma konusu olmaya başlamıştır.

Kırılğanlık kavramının literatürdeki en yaygın tanımı; beklenmeyen ve öngörülemeyen olay ve durumlardan negatif yönde etkilenebilme veya zarar görebilme riskinin oluşmasıdır (Guillaumont, 1999: 4).

Loayza ve Raddatz (2007) kırılğanlık ile iç, dış finansal ve ekonomik şoklar arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmanın odağında makroekonomik dalgalanmalar ve bu dalgalanmaların yarattığı dışsal şoklar yer almaktadır. Bu şokların etkisi olarak da kırılğanlık açıklanmıştır. Dışsal şokların bir ulus ekonomisinin reel tarafını ve makroekonomik istikrarını etkilediğini savunan araştırmada kırılğanlık kavramını, yerel para birimi, mali ve finansal alanlardaki ekonomik politika tepkileri olarak açıklamışlardır.

Andrews ve Flores (2008) kırılğanlık kavramını gıda krizlerine bağlamışlardır. Araştırmalarında farklı ülkelerin kırılğanlık durumlarını kısa, orta ve uzun vadelere sürebilecek gıda krizleri üzerinden açıklamaya çalışmışlardır. Sonuçlara göre ekonomik aktivite veya afetlerden ziyade yaşanabilecek gıda krizleri kırılğanlığa neden olabilmekte, ekonomi ve ticaret gibi faktörler üzerinde etkisini gösterebilmektedir.

Cannon'a (2012) göre kırılabilirlik, doğal afetler ve doğal felaketler sonucu ortaya çıkan yaşam ve geçim güçlüğüdür. Araştırmacıya göre kırılabilirlik ulusu etkisi altına alan genel bir kavramdan ziyade, felaketlerden etkilenen dezavantajlı gruplar üzerinde olumsuz yansımalarını gösteren bir kavramdır.

Diğer bir tanıma göre ise kırılabilirlik, düşük üretim kapasitesiyle birleşen yüksek riske maruz kalmaktır ve şiddeti, çatışmayı, geri kalmışlığı, uzayan siyasi krizleri beraberinde getiren bir olgu olarak tanımlanmaktadır (OECD, 2016).

Her ne kadar farklı araştırmacılar ve farklı bilim dalları arasında bir görüş birliği bulunmasa da kırılabilirlik konusunda ortak olarak dile getirilen husus, beklenmeyen ekonomik, politik veya sosyolojik olayların ekonomiye negatif bir etkisinin olduğudur.

1970'li yılların sonundan itibaren küreselleşme olgusu bu olgunun doğal sonucu olarak serbestleşen sermaye akımlarını ortaya çıkarmış, gelişmekte olan ülkeler kendi iç pazarlarından temin edemedikleri sermayeyi dış piyasalardan elde etmişlerdir. Finansal serbestleşme, ödemeler dengesi açıklarının kapatılması, yatırımlar için gerekli kaynakların sağlanması gibi olumlu sonuçların yanı sıra özellikle kısa vadeli sermaye girişlerinin yoğun olduğu ekonomilerde ani sermaye çıkışlarından kaynaklı krizlere de neden olabilmektedir. Bundan dolayı finansal serbestleşme hareketleri, ülkelerin kırılabilirliğini arttırabildiğinden kırılabilirlik kavramı ile yakın ilişki içerisinde. Chang ve Velasco'nun 2001'de dediği gibi; finansal serbestleşmeyle birlikte kısa vadede mevduat sahiplerinin beklenen refahı arttıkça finansal sistemin kırılabilirliğinin ateşlenmesi de daha muhtemel hale gelmektedir.

Günümüzde ulusların finansal serbestleşme süreci üç aşamada gerçekleşmektedir. İlk aşamada, "Gelişmekte Olan Piyasalar" olarak adlandırılan ülkeler, 1970'lerin sonundan bu yana piyasaları hakimiyeti altına alan neoliberal para politikaları ve küreselleşme akımları sayesinde çok büyük miktarlarda uluslararası finansmanın kendi iç pazarlarına girmesini sağladı. Bu durum, döviz giriş ve çıktılarının sermaye piyasası yatırımları ve cari hesap transferleri şeklinde serbestleştiği ikinci aşamayı getirmektedir. Finansal serbestleşmenin son aşamasında ise bu gelişmekte olan ülkeler ABD ve İngiltere gibi gelişmiş ülkelerin finans sektörleri ve finans pazarları haline gelmekte ve küresel ekonomiye entegre olmaktadır (Chandrasekhar, 2005).

Finansal serbestleşmeyle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler dünya ekonomisinin hemen hemen tamamını domine etmektedir. Bu bilgilerin ışığında ülkeler incelendiğinde ekonomik olarak bazı sınıflandırmalar göze çarpmaktadır. Literatürde gelişmekte olan bir ülke, gelişmiş bir ülkenin bazı özelliklerine sahip fakat gelişmesini tam anlamıyla tamamlayamamış ve gelecekte uygun koşulların sağlanması durumunda hızlı büyüme, güçlü sanayileşme, sosyal ve ticari faaliyetler ile ekonomik açıdan kalkınabilecek ülkeleri tanımlamak için kullanılan bir ifadedir.

Uluslararası Para Fonu (IMF)'ye göre dünyada şu an için 25 ülke gelişmekte olan ülke kategorisindedir. Bu ülkeler de kendi arasında belirli kategorilerde toplanmaktadır. Bu kategoriler gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) bazında en büyük ülkeleri ifade etmek için kullanılan BRIC ülkeleri (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin), sonraki dört büyük ülkeyi ifade etmek için kullanılan MIKT (Meksika, Endonezya, Güney Kore ve Türkiye) ülkeleridir. 2013 yılından itibaren değişen ekonomik konjonktür ile ortaya çıkan Kırılgan Beşli kavramı sınıflandırması ise Morgan Stanley'in ekonomi raporunda ilk olarak ortaya atılmış, yükselen piyasa ekonomileri arasında yer alan Brezilya, Endonezya, Hindistan, Güney Afrika ve Türkiye "Kırılgan 5'li" (Fragile Five) ülkeleri olarak tanımlanmıştır.

Yine Uluslararası Para Fonu (IMF)'ye göre gelişmekte olan ülkeler grubunda bulunan BRIC, MIKT ya da Kırılgan Beşli farklı seviyelerde ekonomik büyüme, enflasyon, ticari ve mali koşullar sergilemektedir.

Bu terminolojilerin zamanlamasına bakıldığında ise 2001 yılında, uluslararası yatırım bankası Goldman Sachs Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'i en parlak ekonomik büyüme beklentisine sahip gelişmekte olan ülkeler olarak ilan etmiştir. Adı geçen yatırım bankasının eski CEO'su Jim O'Neill yayımladığı bir raporda, gelişmekte olan ülkeler arasında yüksek büyüme oranlarına sahip olan bu ülkeleri BRIC ülkeleri olarak ekonomi literatürüne kazandırmıştır. Raporun en önemli noktaların biri O'Neill'in önümüzdeki on yılda finansal ve para politikalarının küresel etkisinden dolayı BRIC ülkelerinin ve özellikle Çin'in dünyadaki ağırlığının artacağını öngörmesi olmuştur (Ümit, 2016).

Wilson ve Purushothaman (2003) tarafından hazırlanan ve Goldman Sachs tarafından yayımlanan bir raporda ise 2050 yılına kadar BRIC ülkelerinin toplam milli gelirinin G6

lkelerinin (ABD, Japonya, İngiltere, Almanya, Fransa ve İtalya) toplam milli gelirinden fazla olacağı öngörülmüştür.

Kırılgan 5’li ülkelerinin sınıflandırılması ise 2007 yılında ABD’de başlayan finansal krizin bir sonucudur. 2008 ve 2009 yılları, özellikle bankalar ve finansal piyasalar için büyük olumsuz sonuçları olan küresel ekonomi tarihindeki en büyük resesyonun yaşıandığı yıllar olarak bilinmektedir. ABD’de 2007 yılında başlayan finansal kriz, 2008 ve 2009 yıllarında her bir ülkeyi ve ekonomiyi doğrudan veya dolaylı yoldan etkileyen tam ölçekli bir ekonomik kriz haline gelmiştr. Küreselleşmenin yadsınamaz etkisi ile 2008 sonlarında Avrupa’ya sıçrayan bu kriz, Avrupa’da “Eurozone Crisis” olarak adlandırılmış, 2009 yılında da Dünya Finansal Krizi olarak literatürdeki yerini almıştır.

2008 yılında piyasalardaki durgunluğu gidermek amacı ile Amerika Merkez Bankası (FED) Gevşek Para Politikası uygulaması doğrultusunda 45 milyar dolar devlet tahvili ve 40 milyar dolar ipoteğe dayalı devlet tahvili alımı ile toplamda 85 milyar dolar tahvil olarak uzun vadede ekonomiyi canlandırmıştır. Alınan aksiyonların etkisiyle krizin etkileri zamanla azalmaya başlamış ve özellikle ABD’deki tarım dışı istihdam rakamlarının iyileşmesiyle Amerika Merkez Bankası (FED) 2013 Mayıs ayında varlık alımı yoluyla piyasadaki para arzını genişletmeye yönelik para politikasından vazgeçeceğini duyurmuştur. Bu durum uluslararası piyasalar tarafından küresel fon bolluğunun azalacağı şeklinde yorumlanmış ve küresel ekonomide yeni bir sayfa açılmıştır. Küresel ekonomide likiditenin fazla olduğu dönemde kolay ve görece ucuz fon ve sermaye akımlarına kavuşan geliştirmekte olan ülkeler, bu gelişmeyle birlikte belirsizlikle yüzleşmiş ve dalgalanmalar yaşamışlardır (Bayraktar, Egri ve Yıldız, 2016).

Bu dalgalanmalara maruz kalan geliştirmekte olan ülkelerin IMF’ye göre ortak özellikleri enflasyonun yüksek olması, büyümenin zayıf seyretmesi, dışı borcun yüksek olması ve yabancı sermaye girişlerine olan yüksek bağımlılık nedeniyle bu ülkelerin para birimlerinin savunmasız kalmasıdır. Bu nedenle 2013 yılında Morgan Stanley, Brezilya Real’ini, Hint Rupı’sını, Endonezya Rupiah’ını, Güney Afrika Rand’ını ve Türk Lira’sını "Kırılgan Beşli" olarak ilan etmiş ve kırılganlık kavramı popüler bir kavram olarak karşıımıza çıkmıştır.

Kırılgnlık kavramı, bir ekonominin finansal krizlere olan yatkınlık ve önlenemezlik durumu için kullanılan genel bir terimdir. Literatürde piyasa çeşitlerine göre de çok farklı sınıflandırmalar yapılmıştır. Genel olarak piyasa çeşitlerine göre kırılgnlık kavramı;

- *bankacılık sektöründe kırılgnlıklar,
- *finansal olmayan piyasalardaki kırılgnlıklar (reel sektör kırılgnlıkları) ve
- *finansal sektörde kırılgnlıklar olarak ele alınmıştır.

Ayrıca iktisadi literatürde ise;

- *dış kırılgnlıklar,
- *finansal kırılgnlıklar
- *mali kırılgnlıklar olarak ele alındığı görölmektedir.

Kırılgnlık kavramı için yapılan araştırmalar, farklı kırılgnlık kaynaklarını ve farklı kırılgnlık çeşitlerini gün yüzüne çıkartmıştır. Buradan hareketle farklı kaynaklar sonucunda meydana gelen kırılgnlıklar için farklı çözümlerin uygulanması gerektiği düşünölebilir. Ek olarak yakın zaman ekonomi literatürü incelendiğinde araştırmaların, ekonomi ve ölköe çapında yapıldığı gözöe çarpmaktadır. Bu durumun nedeni ise her ekonomi ve her ölköenin yapısal olarak farklılıklar göstermesi ve çözüm yollarının da farklı olmasıdır. Bundan dolayı kırılgn ölköe kavramı da kırılgnlık kavramının sınıflandırılmasında ayrı bir başlık olarak yerini almıştır.

OECD'ye göre de (2008, 2011) kırılgnlığın birden çok tanımı bulunmakta ve kırılgnlık için tanımlanan koşullar ölköeden ölköeye değişmektedir. Kırılgn sayılan ölköelerin ortak özelliklerinin belirtildiği tanımda, kırılgn ölköelerin orta ve uzun vadede ekonomik kalkınmayı etkileyen kontrol eksikliği yaşadıkları, yatırımlar için istikrarsız ve güvensiz bir ortama sahip oldukları vurgulanmıştır. Ayrıca kırılgnlığın nedenleri olarak finansal dalgalanma ve şokların dışında, doğal afetler, savaşlar, politik karışıklıklar ve kıtlıklar gibi faktörler üzerinde de durulmuştur. Bu bilgilerin ışığında OECD kırılgn ölköe kavramını şu şekilde tanımlamıştır, "Kalkınma politikaları ve yoksul yanlısı politikalar uygulamak için siyasi taahhüt eksikliği yaşayan ve yetersiz girişim kapasitesine sahip olan ölköe". Bu tanıma ek olarak OECD, kırılgnlıkla mücadelede dış yardımı olmazsa olmaz olarak görmüş ve mevcut ekonomik çerçevede kırılgn ölköelerin ekonomik entegrasyondan dolayı kendi başlarına kolay bir şekilde bu statüden çıkamayacaklarını, küresel aktörlerin ekonomik, siyasal ve sosyal yardımını olmazsa olmaz olarak değerlendirmiştir.

İngiltere Uluslararası Kalkınma Bakanlığı (2005), kırılganlığın kaynağından yola çıkarak bir tanım geliştirmiştir. Bu tanıma göre kırılganlık “Ekonomik olarak şok ve dalgalanmalara karşı savunmasız ve yoksul gruplara karşı bu durumu bertaraf edecek sorumlulukları yerine getiremeyen devlet ve bu devletin ortaya çıkardığı durum” şeklinde yapılmıştır. Kurum, kırılgan ülkeleri kategorize etmek için kapasite imkanlarının ve siyasi otoritenin etkinliğinin göz önüne alındığı bir gruplama yapmaktadır. Buna göre, kırılgan ülkeler üç gruba ayrılmaktadır. Bunlar;

*mevcut kırılganlık durumunu çözme konusunda adım atan fakat kapasite bakımından yetersiz olan ülkeler,

*kapasite bakımından yeterli fakat siyasal etkinlik olarak yetersiz ülkeler

*hem kapasite hem de siyasal etkinlik olarak yetersiz ülkelerdir.

Dünya Bankası (2007), kırılgan ülke tanımında ekonomik olmayan performansa vurgu yapmış ve kırılgan ülke için; iç ve dış kaynaklı şiddet, çatışma, karışıklık durumlarına maruz kalan ve bu sorunların bertaraf edilmesinde yetersiz olan ülke tanımını kullanmıştır. Bu yetersizlik, ülkenin temel gelir ve sermaye akımlarını daraltmakta ve temel hizmetler konusunda sorunlar ortaya çıkartmaktadır.

Amerika Birleşik Devletleri Kalkınma Ajansı (2005) kırılgan ülkeler ile ilgili tanımında ülkeleri güvenlik, politika, ekonomi ve sosyal hizmetler çerçevesinde hassas devletler ve kriz devletleri olmak üzere iki ana kategoride değerlendirmiştir. Hassas devletler, devletin halka sağladığı temel hizmetler olan, sosyal hizmetler, güvenlik ihtiyacı, politik ve ekonomik hizmetleri nüfusun büyük bölümüne sorunsuz şekilde ulaştıramayan devlettir. Kriz devletleri ise temel hizmetleri sağlayamayan ve bunun üstüne bu hizmetlerden dolayı halk ve devlet arasında çatışma yaşayan devlet anlamına gelmektedir.

Farklı araştırmalar ve tanımlardan da görüleceği üzere kırılganlık kavramı ve kırılgan ülkeler için birden fazla tanım yapmak mümkündür. Bunun en temel nedeni kırılganlık durumunun kaynağının ülkeden ülkeye, ekonomiden ekonomiye ve genel ekonomik çevreye göre değişim göstermesidir. Bundan dolayı belirli, genel kabul görmüş bir uygulama sorunun ortadan kaldırılması için yeterli olmayabilmekte, farklı yaklaşımlar gerekebilmektedir.

Her ne kadar kırılabilirlik kavramı için farklı yaklaşımlar ve tanımlar olsa da birçok ortak nokta da bulunmaktadır. Bunların başında; kırılabilirliğin dinamik bir kavram olmasının yanısıra kalıcı ve genel kabul görececek bir sınıflandırmanın da mümkün olmaması gelmektedir. Örneğin Somali ve Endonezya'nın kırılabilirliklerinin nedenleri birbirinden tamamen farklı olduğu için bu ülkeleri aynı sınıflandırmaya almak mümkün değildir. Bir başka ortak olgu ise kırılabilirliğin homojen olmaması, fiziksel sınırları aşır bulaşıcılık etkisinin bulunabilmesidir. Örneğin yerelde kırılabilirlik sonucu başlayan bir ekonomik dalgalanma komşu ülkeleri ya da aynı ekosistem içerisindeki bütün ülkeleri etkileyebilmektedir. Kırılabilirliğin çok görülen diğeri bir etkisi, ülke içi ve çevresinde istikrarsızlık riski oluşturmastır. Bazı coğrafyalarda ise istikrarsızlık riskine ek olarak çatışma riski de ortaya çıkmaktadır.

Kırılabilirlik bir anda ortaya çıkan bir olgu değil, belirli bir süreç sonucunda iç ve dış etkenler ve başarısız politikalar sonucunda meydana gelen bir olgudur. Bu durumdan dolayı kırılabilirlik kavramı literatürde bir araştırma konusu olmuş ve amaç olarak kırılabilirlik oluşmadan kırılabilirliği oluşturabilecek etmenlerin elimine edilmesi amaçlanmıştır (Faria ve Ferreira, 2007).

Nurske'a (1952) göre kırılabilirlik döngüsel bir işleyiş göstermektedir ve bu döngünün negatif etkileri kaldırılmadıkça da devam etmektedir. Süregelen yoksulluk, kapasite kullanımındaki yetersizlikler ve yanlış politikalar kırılabilirliğe neden olmakta ve kırılabilirlik da mevcut durumdaki yoksulluğu, kapasite problemlerini ve yanlış politikaları devam ettirmekte ve arttırmaktadır. Bu çerçeveden incelendiğinde makroekonomik olarak kırılabilir bir ülke düşük gelir seviyesi, yetersiz tasarruf ve zayıf yatırımlardan dolayı kalkınamamakta ve kırılabilirliği daha da artmaktadır. Nurske araştırmasında bu duruma "Kırılabilirliğin Kısır Döngüsü" adını vermiştir.

Sonuç olarak kırılabilirlik her ne kadar geçmişi bakımından 1980'lere dayansa da, 2013 yılında Amerika Merkez Bankasının varlık alımını durdurması ve sonrasında yaşanan dalgalanmalar sonucunda gelişmekte olan ülkelere ortaya çıkan sermaye problemleri sonucunda popüler bir tartışma konusu olmuştur. Özellikle 2013 yılındaki Morgan Stanley ekonomi raporu ile literatüre kazandırılan Kırılabilir Beşli kavramı kırılabilirliğin popüleritesini ateşlemiştir. Genel anlamda kırılabilirlik öngörülemez veya beklenmeyen olaylara karşı savunmasız olma ve etkilenme riskini ifade etmektedir. Literatürde birçok

farklı tanım ve ortaya çıkış nedeni bulunsa da temelinde normal işlemeyen bir ekonomik ve politik sistem ile düşük kalkınma seviyesini barındırmaktadır.

1.2. Kırılğanlığın Sınıflandırılması

Kırılğanlık literatürü incelendiğinde araştırmaların iki ana boyut altında toplandığı görülmektedir. Bu boyutlardan birincisi; genel ekonomik çerçeveyi ele alan ve kırılğanlığın kaynaklarını inceleyen ekonomik kırılğanlık, ikincisi ise; günümüz küreselleşmiş ekonomiye adapte olmuş modeller çerçevesinde kırılğanlığın mali dengeler ile olan ilişkisini inceleyen finansal kırılğanlıktır.

1.2.1. Ekonomik kırılğanlık

Genel anlamda ekonomik kırılğanlık, kırılğanlık kavramını mikroekonomik ve makroekonomik olarak ele alan bir anlayıştır. Bu anlayış kırılğanlığı mikro anlamda ekonomik dalgalanma ve şokların etkilerini hane halkı düzeyinde incelerken, makro anlamda şok ve dalgalanmaların etkilerini, büyüme oranları, enflasyon, işsizlik, borç stoku gibi temel ekonomik indikatörler üzerinden incelemektedir (Nurske, 1952). Ekonomik kırılğanlık her ne kadar iki farklı kategoriye ayrılmış gibi görölse de iktisadın temel kavramlarından olan makroekonomik ve mikroekonomik dengelerin birbirlerinden etkilenmesi ve iç içe geçmesinden dolayı bu iki kategori de birbirini etkilemekte ve iç içe geçmektedir. Örneğin mikroekonomik etkiler doğrudan makroekonomik dengede değişikliklere yol açmakta veya makroekonomik etkiler doğrudan mikroekonomik düzeyde değişikliklere yol açmaktadır.

1.2.1.1 Mikroekonomik kırılğanlık kavramı

Mikroekonominin temel prensiplerinden beslenen mikroekonomik kırılğanlık, kırılğanlığı bu boyutta incelemekte ve sınıflandırmaktadır. Temelinde hane halkını bulunduran bu boyut, hane halkının alım gücü, refah seviyesi gibi parametreleri gözetmektedir. Daha önce ifade edildiği gibi kırılğanlık kavramı genel anlamda bir ekonominin iç veya dış şok ya da dalgalanmalara karşı direnç gösterebilmesi veya risk durumunu ifade etmektedir. Kırılğanlığın bu boyutu ise hane halkı kırılğanlığı gibi

düşünülebilir ve toplumun geneli kıyaslandığında gelir seviyesi düşük olan ve ekonomiye katılımı düşük olan hanelerin kırılganlığının yüksek olduğundan bahsedilir. Ana aktör olarak devlet düşünüldüğünde, kırılganlık sorununa çözüm bulamayan hane halkları, kırılganlık ve dolayısıyla gelen yoksulluk veya diğer negatif durumların etkisinde kalmaya devam etmekte ve bu durumları daha şiddetli bir halde yaşayabilmektedirler (Chaudhuri, Jalan ve Suryahadi, 2002).

Mikroekonomik kırılganlık kavramının temeli incelendiğinde ise hane halkının refah durumu ana belirleyici olmaktadır. Hane halkının refahının artması veya azalması doğrudan ulusun refah düzeyini etkilemekte ve kırılganlığın ölçümü için bir araç olmaktadır (Gnangnon, 2012).

Genel kırılganlığın hane halkı kırılganlığı olarak ifade edildiği bu sınıflandırmada, mevcut sosyo-ekonomik durumunu iyileştiren haneler kırılganlık durumundan çıkabilecekleri gibi iç veya dış sebeplerden dolayı şok veya dalgalanma yaşayan haneler yoksulluk sınırı veya açlık sınırı gibi mikroekonomik göstergelerin altına düştüğünde hane halkının kırılganlığında artıştan söz edilebilecektir. Artan yoksulluk artan kırılganlık doğurmakta ve uluslar veya ekonomiler için tanımlanan kısır döngü hipotezi haneler için de geçerli olmaktadır. Geçmiş dönemlerde ise yoksulluk kavramı sadece maddi boyutta ifade edilirken günümüzde birçok farklı parametreden beslenmektedir. Bu parametrelerden bazıları; eğitim, sağlık, barınma, sosyal hizmetlere erişim şeklindedir (Temiz, 2008).

Birleşmiş Milletler (2004), yoksul ve dezavantaja sahip hanelerin kırılganlık olarak en yüksek riski taşıdığını ifade etmiştir. Modern zaman mikroekonomik perspektifinden bakıldığında maddi imkanların yanında eğitim, sağlık, sosyal hizmetlere erişim ve kültürel geri kalmışlık gibi hem temel hem de yan ihtiyaçların giderilmesi daha da zorlaşmakta ve bu haneler artan risk altında kalmaktadır. Ayrıca, doğal afetler, hastalıklar, savaşlar ve çatışmalar yüksek kırılganlıklarından dolayı en çok bu haneleri etkilemektedir. Makroekonomik boyutta incelendiğinde ise işsizlik, borçluluk ve düşük alım gücü kendisini en çok bu hanelerde hissettirmektedir. Noksan veya düşük gelir seviyesi de bu durumu tetiklemekte ve kırılganlığın şiddetini arttıran diğer bir faktör olmaktadır.

1.2.1.2 Makroekonomik kırılganlık ve türleri

Temelinde makroekonomiye dayanan bu sınıflandırma, bir ulusun kırılganlık boyutunu bütün halde, en geniş çerçevede incelemektedir ve bunu yaparken makroekonomik indikatör ve verilerden destek almaktadır. Makroekonomik kırılganlık bu yönüyle bir ülkenin iç veya dış kaynaklı şoklar ve dalgalanmalara karşı dayanıklılığını ve risklerini analiz etmektedir (Guillaumont, 1999). Makroekonomik kırılganlığın kaynağında ülkenin ekonomik, politik ve sosyal altyapısı bulunmakta ve bu faktörlerin dış ve küresel ekonomiler ile ilişkisi incelenmektedir. Tüm bu faktörlerin dışında, bir ülkede uygulanan politikalar, doğal afetler, savaş ve çatışmalar sonucunda da kırılganlık durumu ortaya çıkabilmektedir. Bu doğrultuda makroekonomik kırılganlık, bir ülkenin yapısında bulunan sürekli, yarı sürekli, kontrollü veya kontrolsüz durum ve özelliklerinden dolayı, ekonomik güçlük ve zorluklara karşı riskli bir hal almasını ifade etmektedir (Briguglio ve Galea, 2003).

Makroekonomik kırılganlık kavramı ilk olarak dönemin Malta Büyükelçisi Alexander Berg' in küçük ada ülkelerinin ekonomik temelleri üzerine yaptığı araştırmalar sonucunda ortaya çıkmıştır. Küçük ada ülkeleri nispeten kapalı ekonomileri ve görece basit ticaret ağları sayesinde araştırma yapmak için tercih edilen ekonomiler olmuştur (Guillaumont, 1999). Bu nedenle temelde ekonomik, politik ve sosyal riskler ve bu risklerin ortaya koyduğu durumları ifade etmek için kullanılan makroekonomik kırılganlık kavramı da ilk olarak bu küçük ada ülkelerinin ekonomik şok ve dalgalanmalara karşı dirençleri göz önüne alınarak incelenmiştir.

Berg' e göre klasik makroekonomik indikatörler olan büyüme oranı, gayrisafi yurtiçi hasıla, enflasyon oranları gibi veriler gelişmekte olan ülke ekonomilerini tanımlamak, araştırmak ve geleceğe yönelik değerlendirmeler yapma konusunda tek başına yeterli değildir. Bu durumdan ötürü Berg bütün bu makroekonomik indikatörleri kapsayacak bir indeks ihtiyacından bahsetmiştir (Gnangon, 2012).

Makroekonomik kırılganlığın temelini; gelişmekte olan ülkelerin yapısal ve kurumsal özelliklerinden dolayı ekonomik yapılarının dalgalanma veya şoklara karşı açık olmasından kaynaklandığı bilinmekteydi. Fakat daha sonra yapılan araştırmalar göstermektedir ki makroekonomik kırılganlık kavramı gelişmekte olan ekonomilerden

ziyade dış ticarete bağımlı, cari açığı bulunan ve ödemeler dengesi bozulmuş ülkelerde daha çok görülmektedir (Guillaumont, 1999).

Guillaumont' a (2009) göre makroekonomik kırılganlık bir ülkenin büyümesine engel teşkil eden istikrarsızlık kaynakları olarak tanımlanmaktadır. Araştırmacı bu tanımdan yola çıkarak makroekonomik kırılganlığı içsel ve dışsal nedenler olmak üzere iki kategori altında toplamıştır.

Dışsal nedenler:

*doğal afetler

*ekonomik dalgalanma ve şoklardır.

İçsel nedenler ise politik ve siyasal olaylar kaynaklı öngörülemeyen risk veya durumları ifade etmektedir. Araştırmacı bu tanımlardan hareketle makroekonomik kırılganlığı üç bileşen altında toplamıştır;

*dışsal şok ve dalgalanmaların şiddeti ve frekansı,

*dalgalanmalara maruz kalma durumu,

*ülkenin dalgalanmalar ile mücadele etme gücü şeklindedir.

Makroekonomik kırılganlık literatürü incelendiğinde araştırmacıların bu sınıflandırmayı iki alt grup olarak incelediği göze çarpmaktadır. Bu alt grupların ilki, ülkenin ekonomik yapısal temellerini inceleyen ve kırılganlığı bununla bağdaştıran yapısal kırılganlıktır. İkinci alt grup ise ülkede uygulanan ekonomi politikaları ve bu politikaların küresel ekonomik sistem ile olan ilişkisini inceleyip kırılganlık ile bağdaştıran konjonktürel kırılganlıktır.

Yapısal kırılganlık, bir ülkenin temel ekonomik ve makroekonomik yapısının, temelleri geçmişine dayanan ve değiştirmenin kolay olmayacağı yapıdan kaynaklanan kırılganlığını ifade etmektedir. Bu kırılganlık ülkenin sosyo-demografik yapısı, faaliyet gösterdiği pazarlar, ürettiği ürünler, ekonomik bağımlılıkları, ekonomi politikaları, kamu politikalarının durumları ve bu durumların yarattığı kırılganlığı ifade etmek için kullanılmaktadır (Briguglio, 1995).

Konjonktürel kırılmalık, yapısal kırılmalık gibi ülkenin iç yapısını incelemekten ziyade, ülkenin küresel ekonomi ile olan ilişkisini, dışa açıklığını, sermaye akımlarını, küresel ekonomiye entegrasyon düzeyini, ithalat ve ihracat politikalarını incelemekte ve bu durumlar ile makroekonomik kırılmalık arasında ilişki kurmaktadır. Bu kavram temelinde yapısal kırılmalık bileşenlerini bulundursa da günümüz küresel ekonomik dünyası düşünüldüğünde daha kapsayıcı ve daha geçerli bir kavram halini almaktadır (Guillaumont, 2009).

1.2.1.3 Ekonomik kırılmalık göstergeleri

Ekonomik krizlerin en önemli özelliklerinden biri öngörülemez olması, genellikle etkisini en çok gelişmekte olan ülkelerde hissettirmesidir. Ekonomi literatürü incelendiğinde ise krizlerin en çok gelişmiş ülkelerde görüldüğü gözlemlenmiştir. Buradan yola çıkarak araştırmacılar bazı göstergeleri ortaya koymuş ve kırılmalığın gelişimini takip etmiştir. Buradaki amaç kırılmalık üzerinden ekonomik krizlerin olasılıklarını incelemek olmuştur. Ortaya koyulan bu göstergeler;

- *zayıf yönetim ve kurumsal kapasite,
- *düşük ekonomik performans ve dengesiz kalkınma,
- *otorite boşluğu ve güç kullanma tekelinin kaybedilmesi,
- *yaygın yolsuzluk ve şeffaflık eksikliği,
- *demokratik kültür eksikliği olarak sıralanmaktadır.

Zayıf yönetim ve kurumsal kapasite göstergesi: Zayıf, verimsiz ve etkisiz devlet ve kamu kurumlarının faaliyetlerinden dolayı ülke kaynaklarının yönetimindeki aksaklık anlamını taşımaktadır. OECD'ye (2015) göre yönetim kavramı; bir ülkenin mevcut güç ve yetkilerinin ekonomik ve sosyal kaynaklarının yönetiminde kullanılması olarak ifade edilmektedir. Bir ülkenin ekonomik faaliyetleri düşünüldüğünde verimsiz işleyen yönetim mekanizması, ekonomik faaliyetlerde kullanılan kaynaklar ve bu kaynaklardan yararlanmayı verimsiz hale getirmekte ve bu durum zayıf ekonomik aktivite olarak adlandırılmaktadır. Zayıf ekonomik aktivite sonucunda ise makroekonomik dengeler bozulmakta, kamusal hizmetlerde aksaklıklar, ekonomik gerileme, halk hoşnutsuzluğu ve bunların sonucunda kırılmalık durumu ortaya çıkmaktadır.

Düşük ekonomik performans ve dengesiz kalkınma göstergesi: Temelinde bir ülkedeki düşük ekonomik performans ve dengesiz kalkınmanın yol açtığı kırılganlık durumunu ifade etmektedir. Literatür incelendiğinde kırılgan ülkelerin, kırılgan olmayan ve gelişmiş ülkelere oranla makroekonomik performanslarının daha düşük seviyede olduğu görülmektedir. Chapman ve Vaillant'ın (2010) 46 ülkeyi kapsayan kırılganlık araştırmasının sonucunda ele alınan 46 ülkenin hepsinin düşük gelirli ülke grubunda olduğu ve bu gruptaki birçok ülkenin de gelişmekte olan ülkeler grubunun en alt sıralarında olduğu görülmüştür. Ek olarak, kırılgan ülkelerde görülen diğer bir problem ise sosyal dışlanma, eğitim seviyesinin düşüklüğü, bundan dolayı zayıf yönetimler ve artan istikrarsızlıktır.

Otorite boşluğu ve güç kullanma tekelinin kaybedilmesi göstergesi: Sağlıklı ekonomik büyümenin ve kalkınmanın en önemli dayanaklarından biri oturmuş ve sağlıklı bir şekilde işleyen siyasi otoritedir. Siyasi otorite boşluğu ve güç kullanımındaki aksaklıklar sosyal ve ekonomik alanda birçok soruna yol açacak ve bir ülkede günlük işleyişte bile sorunlar ortaya çıkarabilecektir. Bundan dolayı bu kırılganlık göstergesi bir ülkedeki yönetsel, hukuksal, sosyal durumların bir yansıması olarak gösterilebilmektedir.

Yaygın yolsuzluk ve şeffaflık eksikliği göstergesi: Tanım olarak yolsuzluk, kamunun sağladığı otoriter ve hiyerarşik gücün birey, bireyler veya grup adına kötüye kullanılmasını ifade etmektedir (World Bank, 1997). Yolsuzluk, ülkedeki üretim gibi temel ekonomik faaliyetleri bozmakta ve sekteye uğratmaktadır. Bozulan ekonomik faaliyetler sonucunda makroekonomik görünüm bozulmakta, özetle ülkenin refah seviyesinde bozulmalar görülmektedir. Ayrıca küreselleşme kavramı dikkate alındığında özellikle gelişmekte olan ülkeler için en önemli sermaye kaynaklarından biri olan yabancı yatırımcılar, yatırım yapacakları ülkedeki yolsuzluk konusunu önemle incelemekte ve yatırımlarını yaparken bu kavramı göz önüne almaktadır. Böylece, yolsuzluğun yüksek seviyelerde olduğu bir ülkede yabancı yatırımcı çekmek, yolsuzluğun düşük olduğu ülkelere göre daha zor olacaktır. Ayrıca, yolsuzluğun diğer bir riski ise bir ülkede halk ve yönetim arasında çatışma ortamına yol açabilmesi ve siyasi istikrarsızlığa zemin hazırlamasıdır (Tanzi, 1988).

Şeffaflık ise devletin izlediği sosyal ve ekonomik politikalar, yaptığı icraatlar ve faaliyetleri konusunda halkı eksiksiz ve doğru bir biçimde bilgilendirmesidir. Şeffaf bir

yönetim, hesap verilebilirliği ön plana çıkartacağından verimli işleyişi beraberinde getirecek, ülkenin ekonomik potansiyelini üst noktalara çıkartacaktır (Florini, 1999).

Bu iki kavramdan yola çıkarak, yolsuzluğun yüksek, şeffaflığın ise düşük olduğu bir ülkede ekonomik kalkınmanın ve işleyişin sağlıklı bir şekilde olduğu düşünülemeyecektir. Bu durum ise sonuç olarak beraberinde kırılganlığa neden olacaktır.

Demokratik kültür eksikliği kavramı: Günümüzde sağlıklı bir toplumsal işleyiş düşünüldüğünde etkili ve sağlıklı demokrasi akla ilk gelen yönetim kavramı olmaktadır. Eşitlikçi, uzlaşmacı, kapsayıcı, farklı din, kültür, ırktan insanların bir arada yaşamasına olanak sağlayan avantajları düşünüldüğünde demokrasi temel hak ve özgürlükler bakımından en ideal yönetim şekli olmaktadır. Demokrasi kültürünün eksikliğinde ise hemen hemen bütün temel sosyal ve ekonomik işleyişler sekteye uğramakta ve ülkeyi kırılganlık riski ile karşı karşıya bırakmaktadır (Demir, 2010).

1.2.2 Finansal kırılganlık

Finansal kırılganlık, günlük ve mütevazı ekonomik kargaşanın büyük ölçekli finansal ve ekonomik krize neden olmasına izin veren finansal sistemin kırılganlığını ifade etmektedir. Finansal kırılganlık terimi, 1930 Büyük Ekonomik Buhran'ından sonra geliştirilen Fisher ve Keynes'in ilk teorilerine dayanmaktadır (Davis, 1995).

Fisher (1933) finansal kırılganlığın temelini oluşturan şu dokuz maddeden bahsetmektedir;

- *borçların tasfiyesi,
- *ekonomik tehlike ayarlanması ve mevduat para biriminin daralması,
- *fiyat seviyesindeki düşüşler,
- *işletmelerin net değerindeki düşüşler,
- *karların düşmesi,
- *verim, ticaret ve istihdamda azalma,
- *otoritelere olan güven kaybı ve karamsarlık,
- *stoklamanın başlaması ve dolaşım hızının yavaşlaması,
- *faiz oranlarında karışıklık yaratan bozulmalar.

Fisher'a (1933) göre; bu dokuz olgunun tümü birbiriyle ilişkilidir ve aralarında birçok farklı boyutta ilişki bulunmaktadır. Hem rasyonel hem de ampirik olan bu ilişkiler henüz açıkça belirlenememesine rağmen Fisher'ın araştırmaları birçok araştırmacı için finansal kırılganlık noktasında yol gösterici olmuştur.

Berg ve Pattilo'ya göre finansal kırılganlık; girişimci konumunda bulunan ve ekonomik faaliyetleri sürdüren borçluların, üretim kararlarını gerçekleştirmek için zayıf kaynakları olduğu anlamına geldiğini ifade etmektedir. Böyle bir durumda girişimciler riskten kaçınır ve ekonomik aktiviteye düşük katılım gösterirler. Ekonomik yapıda oluşan kırılgan bir ortam ise düşük rekabet ortamına neden olmakta, düşük rekabet ortamı da yatırımların azalmasına ve ekonomik yavaşlamaya işaret etmektedir. Bu bağlamda incelendiğinde zayıf ekonomik temellerin olduğu, yatırım ortamının yetersiz ve gelecekteki ekonomik kararlarla ilgili olumsuz beklentilerin bulunduğu savunmasız bir ülkenin, ekonomik krize yol açan şoklarla karşı karşıya kalma ihtimali daha yüksektir (Berg ve Pattilo, 1999).

Finansal kırılganlık genellikle ekonomik kriz zamanlarında gündeme gelmiş ve ekonomik kriz ile ilişkili bir durum olarak görülmüştür. Hatta bazı araştırmacılar kırılganlık durumunu bir kriz durumu olarak dahi nitelendirmişlerdir. Fakat bu iki kavram farklı durumları ifade etmektedir. Kırılganlık, özellikle de finansal kırılgan bir ülkedeki mevcut finansal düzenin işleyişi sonucunda ortaya çıkmaktayken, ekonomik kriz ise iç veya dış etkenler sonucunda tetiklenen aşırı dalgalanma ve şokları ifade etmektedir. Araştırmacılar buradan yola çıkarak kırılganlığı finansal sistemin savunmasızlığı, ekonomik krizleri ise finansal sistemin karşılaştığı dalgalanmalar veya şoklardan dolayı gördüğü zarar olarak nitelendirmişlerdir (Bell ve Pain, 2000)

Aslında finansal kırılganlıklardan nasıl kaçınılması gerektiği ya da ekonomik kriz sırasındaki etkilerini hafifletmenin yolları ekonomi literatüründe yer alan tartışmalı bir konudur. Finansal kırılganlık kavramı genellikle dinamik kapitalist ekonominin doğal bir parçası olarak kabul edilmekte ve kırılganlık kaynaklarının devlet müdahalesine rağmen kaçınılmaz olduğu ifade edilmektedir. Dahası; bu tür müdahaleler önlenmesi beklenenden daha fazla dengesizlik getirebilmektedir (Calomiris, 1995). Meltz'in (1982) belirttiği gibi, finansal kırılganlık için genel kabul görmüş bir model yoktur.

Tarihsel süreç içerisinde dönüşüme uğrayan finansal kırılganlık kavramı, özellikle 1980 sonrası global ekonomiyi etkisi altına alan neoliberal politikalar ve küreselleşme sürecinden dolayı önemini arttırmış ve global ekonomi için önemi yadsınamayacak bir ekonomik kavram haline gelmiştir.

1.2.2.1 Ana akım iktisatta finansal kırılganlık

Klasik iktisat modellerinde finansal kırılganlık kavramı bozuk ekonomik işleyiş, finansal istikrarsızlık ve ekonomik kriz ile yan yana gelmektedir. Geleneksel iktisatçılara göre finansal kırılganlık dış şoklar ve verimsiz ekonomik politikalar sonucunda meydana gelmekteydi. Klasik ve Neo Klasik iktisatçıların görüş ve araştırmalarından oluşan geleneksel ekonomi teoremlerine göre ise ekonomi, doğası ve yapısı uyarınca daima istikrarlıdır ve görünmez bir el ekonomiyi her zaman denge noktasına doğru götürmektedir. Ekonomiyi geçici de olsa dengeden uzaklaştıran ve istikrarsızlık yaratan neden dışsal şoklardır. Ancak, dengeleyici güdü yani görünmez el her zaman piyasadan daha güçlüdür (Şen ve Altay, 2009).

Bernanke ve Gertler (1990) ekonomik krizlerin etkilerini inceledikleri araştırmalarında kırılganlık için bir model geliştirmiş ve bu modeli finansal kırılganlığa bağlamayı başarmışlardır. Araştırmanın sonucunda, finansal kırılganlığı yatırım projelerini başlatmak isteyen girişimcilerin nette yetersiz varlığa sahip olmasına ve yetersiz dış finansman erişimine bağlamışlardır. Ayrıca genel finans sistemine de değinerek, yüksek maliyetli yatırımların düşük verimini ve girişimcilerin sermayeye erişimindeki zorluklar ortaya konmuştur. Yatırımlardaki düşük verim ve girişimcilerin sermayeye erişimindeki zorluklar genel anlamda ekonomik kalkınmanın önüne engel çekmekte ve finansal kırılganlığı arttırmaktadır.

Sundararajan ve Balino (1991), bankacılık krizleri ve finansal kırılganlık arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmalarında finansal kırılganlığın nedeninin bankacılık sistemindeki bozukluklar olduğunu ve bu kırılganlıklardan dolayı ortaya çıkan ekonomik dalgalanmalarda en büyük zararı bankacılık sisteminin gördüğünü savunmuşlardır. Buradan yola çıkarak araştırmacılar finansal kırılganlığı, ekonomik şok ve dalgalanmalara karşı finansal sektörlerin duyarlılığı olarak tanımlamıştır.

Aspachs ve diğerkleri (2007), finansal kırılğanlığın ölçümü üzerine yaptıkları çalışmada, finansal kırılğanlığın en önemli nedeninin finansal kurumların karlılıklarının azalırken aynı zamanda temettü ödemelerinin artması olarak göstermişlerdir ve finansal kırılğanlığın ölçümünde bu değışkenleri dikkate almışlardır. Model oluşturmada ele alınan kurum karlılıkları ve temettü ödemelerine ek olarak dışsal şoklar olarak adlandırılan bir değışken daha incelenmiştir.

Modigliani ve Miller'a (1963) göre, ideal piyasa modellerinden biri olan taraflar arası bilgi asimetrisinin olmadığı, alım ve satım sonucu işlem maliyetinin oluşmadığı tam rekabet durumundaki tam serbest piyasalarda yatırımların, finansman ve finansman maliyetinden bağımsız paranın nominal değeri üzerinden oluştuğı savunulmaktadır. Teoremden yatırım ve yatırım kararları incelenmekte ve modern modellerin aksine temel üretim, arz ve talep fonksiyonları olan, girişimci, sermaye, teknoloji ve fiziksel alan üzerinde durulmaktadır.

Stiglitz ve Weiss (1981), ortaya koydukları araştırmada, finansal kırılğanlığın başlıca nedeninin asimetrik bilgi olduğunu savunmuştur. Özellikle sermaye piyasalarında etkisini gösteren asimetrik bilgi kavramı, karşılıklı işlem içerisinde bulunan taraflardan birinin diğerk tarafın sahip olmadığı bilgiye sahip olmasını ve bu bilgi üzerinden kar elde etmesini içermektedir. Bu kapsamda doğal olarak bir taraf kar elde ederken diğerk taraf ise zarar etmektedir. Çalışmada, asimetrik bilgi sonucunda kredi ve sermaye kısıtlaması çıktığı ve bundan dolayı da finansal kırılğanlığın meydana geldiğı savunulmaktadır.

Crotty ve Goldstein (1982)'in araştırmalarında ise finansal kırılğanlık ile asimetrik bilgi kavramı arasındaki ilişki araştırılmıştır. Bu araştırmada şirket sahipleri ve şirket yöneticileri arasındaki ilişki ve bilgi akışı çıkarlar çerçevesinde incelenmiştir. Firma sahipleri sahipliklerinin devamlılığının sağlanmasını ve zaman içerisinde gelişmesini, ileriye gitmesini amaçlarken yöneticiler kendi hesabına çalışmakta ve iş güvenliklerini ve devamlılıklarını ön planda tutmaktadırlar. Şirketlerin birincil bilgi sahipleri yöneticiler olduğundan firma sahibi ile yöneticisi arasında zaman zaman bilgi eksikliği yaşanabilmekte ve bu durum dolaylı veya doğrudan yatırımları engelleyebilmektedir. Böylece finansal kırılğanlığa zemin oluşturulmaktadır.

Özetle, asimetrik bilgiye odaklanan ana akım iktisat teorisyenleri, finansal ve kredi piyasalarındaki kusurları ve bunların ekonomi üzerindeki etkilerini incelemiştir (Bernanke ve Gertler, 1987). Bu alandaki ana araştırmalardan bazıları Akerlof (1970), Jaffee ve Russel (1976), Stiglitz ve Weiss (1981), Prescott ve Townsend (1984) tarafından çalışılmıştır. Bu nedenle finansal krizlerle ilgili literatür, borçlularla borç verenler arasındaki asimetrik bilgiden kaynaklanmakta olup borçluların yürütmek istedikleri yatırım projeleri hakkında daha fazla özel bilgiye sahip oldukları varsayılmaktadır. Bu da olumsuz bir seçim sorununa yol açmaktadır (Mishkin, 1991). Örneğin Mankiw (1986), asimetrik bilgi durumunda, kredi piyasalarının tamamen çöküşünün faiz oranlarındaki küçük bir artıştan kaynaklanabileceğini göstermiştir. Kiyotaki ve Moore (1997) teminat değerinin kredi limitlerini etkilediğini göstermiştir.

1.2.2.2 Post Keynesyen iktisatta finansal kırılganlık

Keynesyen sonrası iktisatta finansal kırılganlık kavramı temelinde Minsky'nin çalışmalarına dayanmakta ve finansal kırılganlığa yeni bir boyut kazandırmaktadır. Minsky çalışmalarının temelinde finansal kırılganlığın yatırım ve finansmanla olan ilişkisini araştırmıştır. Çalışmalarının genelinde girişimcilere yatırım sermayesi sağlayan banka ve kurumların geri dönüş alamayarak temerrüde düşme ihtimallerini vurgulamıştır. Ayrıca ana akım iktisat teorileri finansal kırılganlığa girişimci ve bireyleri ele alarak mikro düzeyde yaklaşmaktayken, Post Keynesyen iktisatçılar makro düzeyde ele almaktadır.

Post Keynesyen iktisatçı Hyman Minsky (1982) tarafından yapılan ve Keynes'in (1936) görüşlerine dayanan çalışmada, modern kapitalizmin karakteristik bir özelliğinin de istikrarsızlaştırma olabileceği ve borçlar yoluyla yatırımın finansmanının nasıl sağlandığı açıklanmaktadır. İyimser olarak adlandırılan üretimi destekleyici yatırımların artması, ekonomide genel anlamda bir yükseliş trendine yol açabilmektedir veya tüketimdeki bir yükseliş patlaması, ekonomik çerçevedeki yatırımları tetikleyebilir ve para talebinin artmasıyla faiz oranları da artabilir. Faiz oranlarının tüketim, talep ve yatırımdan dolayı artması veya belki de tamamen bağımsız bir şekilde, sermayenin marjinal ekonomik etkinliğe bağlı olarak zaman içerisinde düşmesi süreklilik doğuracağından ekonomik krizlere yol açabilmektedir. Böyle ekonomik kriz durumlarında, para otoritelerinin faiz oranlarını düşürmesi bile ekonomik aktiviteyi geri kazanmak için yeterli olmayabilir. Diğer

tarafından ise tüketimi azaltmak için uygulanan yüksek faiz oranları yatırımları baskı altına almak için etkili bir yöntem olmayabilir ve ekonomik karışıklığın ciddiyetini derinleştirebileceğinden, Minsky, piyasayı durgunluk durumunda tutmak için faiz oranlarının yüksek tutulması gerektiğini, piyasayı yatırım ve tüketim anlamında ateşlemek için ise faiz oranlarının düşük tutulması gerektiğini savunmaktadır.

Minsky'nin finansal kırılganlığı açıklamak için ele aldığı “Finansal İstikrarsızlık Hipotezi”, kırılganlıkların borç finansmanından kaynaklandığını inceleyen ekonomik modellerin oluşmasını sağlamıştır. Minsky özünde Schumpeter'in yenilikçi girişimci fikrini, finansal kurumlar tarafından üretilen finansal yenilikler fikrine uyarladı ve çalışmanın en büyük başarısı genel, finansal piyasa kırılganlığını, yatırımların spekülatif finansmanıyla ilişkilendirmesi olmuştur (Knell, 2012).

Minsky, çalışmalarında finansal kırılganlık kavramı için farklı bir tanım kullanmaktadır. Ana akım kuramlar finansal kırılganlığı, asimetrik bilgi ve girişimci davranışları ile açıklamaya çalışırken Minsky finansal kırılganlığı mevcut kapitalist sisteme dayandırmakta ve temel makro verileri ele alarak tanımlamaya çalışmaktadır. Minsky'ye göre kapitalist sistem yapısı gereği sürekli istikrarsızlık yaratıcıdır. Kar amacı güden kuruluşların bütün faaliyetlerini elde ettikleri karı arttırmaya odaklayacağını savunan Minsky büyüme amacıyla yapılan borçlanmaların kontrolden çıkması veya arz – talep dalgalanmaları sonucu oluşabilecek durumlarda finansal kırılganlığın ortaya çıkacağını savunmaktadır ve bu borçlanma ve borç ödemelerindeki dengesizliğe de finansal kırılganlık adını vermiştir. Bunlara ek olarak Minsky, finansal kırılganlığı ve kapitalist sistemi tanımlarken tamamen farklı bir tanım ortaya koymamış geleneksel ve Post Keynesyenci iktisatçıların tanımları üzerinden gitmiştir. En çok vurgu yaptığı konu ise savaş, çatışma, doğal afetler, açlık, kuraklık gibi dış etkenler olmasa bile kapitalist sistemin doğası gereği bir noktada tıkanacağı ve istikrarsızlık yaratacağını bu durumun da finansal kırılganlığa sebep olacağıdır. Temelinde yatırımlar ile dönen kapitalist sistemde bir süre sonra yatırımlar borçlanma ile olacak ve bu durum borçlarının ödenmesinin güçlüğüne doğuracaktır. Böylece finansal kırılganlık borçlanma ile alakalı bir kavram halini almıştır (Minsky, 2008).

Finansal kırılganlık kavramını açıklarken Minsky, ekonomileri iki grup altında toplamıştır. Bu gruplar kırılgan ekonomi ve sağlam ekonomidir. Sağlam ekonomide,

alacaklı ve borçlular yükümlülüklerini küçük aksaklıklara rağmen düzenli bir şekilde yerine getiriyorsa bu ekonomi sağlam, alacaklı ve borçlu arasındaki ilişkide ortaya çıkan aksaklıklar finansal düzenin dinamiklerini sekteye uğratiyorsa bu ekonomi kırılgan demektir. Ülke ekonomisinden yola çıkarak bu kavram mikro düzeyde şirketler ve haneler için de geçerli olmaktadır (Minsky, 1995).

Minsky (1976), sistematik kırılganlığı incelediği araştırmada, ideal işleyen bir ekonomiyi ele almış ve kriz öncüllerini saptamaya başlamıştır. Firmaların mevcut durumlarını korumak ve gelecekte daha iyi ekonomik duruma ulaşmak için kendilerini finansa etmek zorunda olduğunu belirten Minsky, kendisini borçlanma yolu ile finanse edemeyen firmaların ya maliyetlerini düşürme yoluna gideceği ya da elindeki varlıkları satacağını belirtmiştir. Varlık satım yoluna giden firmalar her ne kadar günü kurtarsa da kendi kapasitelerini düşüreceğinden ekonomik daralmaları devam edecek ve kırılganlıkları artacaktır. Bu durumun zincirleme bir şekilde olması ise ekonomik krizlerin öncü göstergelerinden biri olarak kabul edilmekte ve daralan ekonomi finansal piyasalarda bir likidite sıkıntısı yaratmakta, bu da ekonomik dalgalanma olarak zincirleme reaksiyon olarak yayılmaktadır.

Geleneksel iktisadi teoriler ile Post- Keynesyen teoriler arasındaki diğer bir fark ise belirsizlik kavramını inceleme şekilleridir. Geleneksel teoriler daha önce de bahsedildiği üzere ideal piyasa koşullarını belirtmekteydi ve tam rekabet ortamını yansıtan bu ideal piyasa koşullarında belirsizlik kavramı ihmal edilmektedir. Halbuki mevcut ekonomik durumda belirsizlik, var olan ve ihmal edilemeyecek bir kavram konumundadır. Ana akım finansal kırılganlık kavramında ise belirsizlik kaynağı bir değişken olarak modellere katılmıştır. Araştırmacılar belirsizlik kavramını ele alırken gelecekteki beklentileri veya olası durumları geçmişi inceleyerek analiz etmeye çalışmış ve geçmişten geleceğe doğru yol almıştır (Dequech, 2007).

Geleneksel teoremlerden farklı olarak Post Keynesyen yaklaşımlar belirsizlik kavramını daha farklı ele almıştır. Temel olarak Keynes'in (1936) ekonomik teoremine dayanan Post Keynesyen belirsizlik yaklaşımı, belirsizliğin iktisadi düzen için çok önemli bir değişken olduğunu önlem ve ölçümlerle önlenemeyeceğini savunmaktadır. Keynes (1936) araştırmalarında geleceğin istatistiksel metotlar ile öngörülemediğini ve mevcut olayların da tekrarlar dizisi olmadığını belirtmektedir. Günümüzde Post – Keynesen

İktisatçılar Keynes' in bu görüşünü kabul etmişlerdir. Geleneksel İktisat teorilerinde, gelecek geçmiş veriler incelenerek tahmin edilebilirken, Post Keynesyen İktisatçılar bu duruma karşı çıkmaktadırlar (Williams ve Findlay, 1986).

Daha önce de belirtildiği üzere, geleneksel ve neo-klasik İktisatta ekonomi kendisini dengesizlik durumu ortaya çıktığında dengeye getirebilen bir dinamiğe sahiptir. Görünmez bir el, oluşan dengesizlik durumunda piyasada itici bir güç olmakta ve dengeyi sağlamaktadır. Fakat neoliberal İktisatçılar, Keynes ve devamı niteliğindeki Post Keynesyen İktisatçılar durumun böyle olmadığını, ekonominin ve piyasanın dengesizlik durumunda kendini dengeye getirebilecek dinamiklere sahip olmadığını savunmaktadır. Minsky'nin (1979) çalışmalarına göre ekonomide yer alan aktörlerin ana amaçları karlarını ve ekonomik etkinliklerini sürekli arttırmak olduğundan, sistem her ne kadar düzene uygun ve rasyonel bir biçimde ilerlese bile kırılganlık, belirsizlik ve ekonomik sarsıntı durumu kaçınılmaz olacaktır.

Son olarak görüldüğü üzere, Post Keynesyen İktisatçılar geleneksel yaklaşımlara göre kırılganlığı, makroekonomik veri ve ölçeklerin daha ön planda olduğu, küresel ekonomik çerçeveye daha uygun bir şekilde incelemektedir.

1.3. Finansal İstikrarsızlık Hipotezi

Reel ekonomi içerisinde finansal piyasa şartlarına bağlı olarak gerçekleştirilen yatırım ve tasarruf kararları genel anlamda ekonominin gidişatına yön vermektedir. İdeal durumda sağlıklı büyüyen bir ekonomi yatırımların ve tasarrufların birbirleriyle ilişkili ve dengede olduğu bir ortamı ifade etmektedir. İstikrarsızlık ortamında ise yatırım ve tasarruf dengesinde bozulmalar, ekonomiyi yıpratıcı şoklar ve dalgalanmalar görülebilmektedir. Buradan yola çıkarak Minsky (1978), finansal piyasalarda ortaya çıkan aşırı ve yıpratıcı oynaklık ve dalgalanmaları buna ek olarak belirsizlikleri finansal istikrarsızlık olarak nitelmiş ve istikrarlı büyüyen bir ekonominin mutlak sonuçla istikrarsızlık yaşayacağını dile getirmiştir. Bu önermesini ise “Finansal İstikrarsızlık Hipotezi” olarak ortaya koymuştur.

Minsky'nin (1975, 1992) “Finansal İstikrarsızlık Hipotezi”, bankacılığı ciddi bir kar arama faaliyeti olarak kabul etmektedir. Bankacılar, daha fazla kar etmek için, borçlanmak veya varlık elde etmek için yenilikçi finansal yollar aramaktadırlar. Böylece; paranın dolaşım hızı, para miktarı teorisinin önerdiği gibi sabit olmasının aksine, finansal varlıkların fiyat seviyeleri ile doğrusal olarak ilişkilidir (Minsky, 1992). Varlıkların bu ortamda fiyat seviyeleri gelecekteki gelişmeler ve beklentiler tarafından belirlenmektedir (Minsky, 1975).

İyimser istikrar dönemlerinde, hisse senedi fiyatları faiz oranlarından daha fazla oranda yükseldiğinde, yatırımcılar daha fazla risk alırlar ve varlıklara sahip olmak için daha fazla borç yükünü üstlenirler. Risk anlayışı ve uygun borç yapısı değiştikçe, borç seviyeleri arttıkça ve kısa vadeli borçların oranı arttıkça, finansal sistem daha kırılgan hale gelir, spekülative ve ponzi türü oluşumların sayısı artar. Minsky (1977), ponzi şirketleri, faizlerini veya anapara borçlarını yatırımlarıyla geri ödeyemeyen borçlu oluşumlar olarak tanımlanmıştır. Bu firmalar spekülative bir şekilde varlık fiyatlarını arttırarak, borçlarını sürekli olarak yeniden finanse edebilmelerine güvenmekteydi. Spekülative firmalar ise, borçlarının faiz ödemelerini yatırımları ile karşılayabilecek borçluları ifade etmektedir. Ancak bu firmalar anapara borcunu geri ödemek için yeniden finansmana ihtiyaç duymaktadır. Minsky, son olarak, borçlanarak riskten korunan hedge firmalarını inceledi (Minsky, 1986).

Finansal istikrar ortamında ponzi firmalarının ve finansal kurumların sayısı gittikçe yaygınlaşırken diğer bir yandan sistemin kırılganlığı artmakta ve ödemelerdeki eksiklikler kriz yaratmaktadır. Kriz, bir bankanın veya büyük bir firmanın iflası gibi “sıra dışı olmayan” bir olayla başlayıp herkesin borçlarını ödemek için para topladığı anda, varlık fiyatları keskin bir şekilde düşüş eğilimi göstermektedir (Minsky, 1977). Bu mekanizma bir ekonominin nasıl istikrarlı ve istikrarsız dönemlere sahip olduğunu ve istikrarlı dönemlerin nasıl istikrarsız dönemler yarattığını açıklamaktadır. Böylece; Minsky, kapitalist ekonomilerin döngüsel davranışlarının, karmaşık ve kar arayan finansal sistemler nedeniyle temel parçaları olduğunu iddia etmektedir (Minsky, 1992).

Daha sonraki dönemlerde Wolfson (2002), Minsky'nin bir ülke ekonomisi için finansal kriz teorisini küresel ölçekte ele aldı, genişletti ve çalışmasını Doğu Asya krizi bağlamında açıkladı. Minsky, ponzi firmaların kısa vadeli borçlarının ve faiz oranı

risklerinin finanse edilmesini, Asya'daki bankaların özellikle düşük faizli kısa vadeli borçlar alması nedeniyle, yabancı para cinsinden borçlar yoluyla döviz kuru riskine yol açan “ticaret taşımacılığı” modeli ile açıkladı. Japonya'dan dolar ve yen olarak Minsky'nin tanımındaki istikrarlı dönemde uzun vadeli krediler Asya ülkelerine ödünç verildi. Japonya belirli bir zaman sonra merkez bankası yolu ile faizleri arttırmaya başlayınca daha önceleri düşük faizlerden borç alan firmalar yeni sermaye finansmanı bulmakta zorlanmaya başladı ve hatta mevcut borçlarını ödemekte güçlük çekmeye başladılar. Böylelikle; Asya bankacılık krizi Tayland'da başladı ve yatırımcıların panik davranışları ile diğer ülkelere yayıldı. Bunun üzerine Asya krizinin “olağan dışı olayı” olarak kabul edilebilecek “bulaşıcılık” olarak adlandırılan yatırımcı davranışı literatüre kazandırılmış oldu.

Minsky finansal istikrarsızlığı açıklarken iki değişkeni ele almaktadır. Bu değişkenler, cari yatırım mallarının fiyatı ve önce üretilmiş sermaye mallarının ve finansal varlıkların fiyatıdır. Bu olgulardan hareketle Minsky, finansal kırılganlığı bu iki olgunun fiyatlarındaki ani şok ve dalgalanmalar ve bu dalgalanmaların yarattığı etkiler ile açıklamaktadır. Cari yatırım fiyatı, maliyetlere kar marjı eklenerek elde edilmektedir. İkinci fiyat düzeyi olan varlık fiyat sistemi ise daha önce üretilmiş olan sermaye mallarının ve finansal varlıkların fiyat düzeyini ifade etmektedir (Dymski ve Pollin, 1992).

Minsky'nin finansal kırılganlığı incelediği teorisinde bir ülkenin ya da ekonominin finansal kırılganlığına etki eden üç ana faktör bulunmaktadır. Bunlar;

*koruma amaçlı hedge, ve kar amaçlı spekülative ve ponzi oluşumlarını ele alan ilk faktör,

*reel ekonomideki tarafların likidite durumlarını ele alan ikinci faktör,

*sermaye ve yatırım finansmanını ele alan yatırımların borçla finanse edilmesini inceleyen üçüncü faktördür (Minsky, 1977).

Finansal sistem oyuncularının kırılganlıklarını inceleyen ilk faktör, firmaların gelecek dönemdeki borçluluklarına ve gelir akımlarına odaklanmaktadır. Bu bakımdan bu faktörün üç temel unsuru bulunmaktadır. Bunlar hedge, spekülative ve ponzi oluşumlarıdır. Hedge oluşumları uzun dönemde, gelirleri borçluluklarını karşılayabilecek durumda olan oluşumlar için kullanılmaktadır. Spekülative oluşumlar ise, mevcut gelir akımları ile borçlarını karşılayamamakta, anaparadan ziyade faizleri karşılayabilmektedirler. Ponzi oluşumları ise, gelir akımı bakımından faiz yüklerini de karşılayamayan oluşumlar için

kullanılmaktadır (Minsky, 1977). İlk unsur olan hedge oluşumları nakit akışları sayesinde borçluluklarının tamamını karşılayabilmektedir. Hedge finansmanının en önemli özelliği uzun vadede en az riskle borçlanma olduğundan riskler kolayca yönetilebilmekte, dışsal ve içsel, şok ve dalgalanmalara karşı daha dayanıklı olunmaktadır. İdeal bir ekonomide aktörlerin sürdürülebilir karlılık bakımından finansmanını hedge tarzında sağlaması beklenirken düşük kar beklentisi firmaları farklı şekilde finansman yolları aramaya itmektedir.

Finansal sistemin kırılganlık durumunu ele alan ilk faktörün ikinci unsuru ise spekülatif finansman ve oluşumlardır. Spekülatif oluşumlar uzun vadede borç yükümlülüklerini gelir akımları ile karşılayabilecek durumdadır. Fakat kısa vadede ortaya çıkan yatırım ve işletme sermayesi ihtiyaçlarından dolayı borçlanabilmekte ve faize karşı duyarlı olmaktadır. Faize karşı duyarlılık ise kırılganlığın ilk adımını oluşturmaktadır. Kırılganlığı artırıcı ve oluşumun varlık risklerini artırıcı diğer bir faktör ise faizlerin artması olacaktır. Faizlerin beklenmeyen bir şekilde artması borçlanma maliyetlerini arttıracak ve oluşumun uzun veya kısa vadede borçlarını karşılamasını risk altına sokacaktır. Bundan dolayı bu tarz oluşumlar hedge oluşumlarına göre daha yüksek oranda risk taşımakta ve finansal anlamda genel ekonomik çevreye olan duyarlılıkları daha yüksek düzeyde seyretmektedir. Bu oluşumun tercih edilmesinin ve spekülatif olarak adlandırılmasının en önemli sebebi ise ekonominin gelişme dönemi gösterdiği durumlarda oluşum bu durumdan avantaj sağlayacak ve borçlanmasına rağmen gelirleri artış gösterecektir. Diğer bir ifade ile firmalar ekonomik kalkınma dönemlerinde varlıklarını nakit olarak tutmak yerine borçlanmakta ve bunları yatırıma dönüştürmektedirler. Spekülatif finansal oluşumların en iyi örneği ticari bankalardır. Belirli vadelerde borç ve alacak yükümlülükleri bulunan bankalar değişen şartlara karşı borçlanma yapılarını değiştirebilmekte ve değişen kırılganlıklarla karşılaşabilmektedir (Minsky, 1982).

Finansal sistemin kırılganlık durumunu inceleyen ilk faktörün üçüncü unsuru ise, ponzi oluşumları ve ponzi finansman şeklidir. Bu unsura göre bir firmanın ponzi oluşumu sayılabilmesi için gelirlerinin borçlarının faiz ödemelerinde bile yetersiz kalması gerekmektedir. Bu oluşumlar ek gelir kaynakları elde etmek için sermaye piyasalarına yönelmekte ve alternatif gelir kaynakları oluşturmaya çalışmaktadırlar. Bono, tahvil, hisse senedi satışları bu borçlanma araçlarından bazılarıdır. Özetle, bu oluşumların gelirleri borçlarının anaparasına ek olarak faizlerini de karşılamamakta ve oluşumu yüksek riskli,

kırılgan bir hale getirmektedir. Bu oluşumlar özellikle faiz oranlarına karşı aşırı duyarlıdırlar. Yüksek oranda borçluluk gösterdikleri için faiz oranlarındaki ani bir yukarı yönlü şok veya dalgalanmalar bütün oluşum dengesini bozabilmekte ve iflasa kadar götürebilmektedir (Minsky, 1982).

Minsky'nin istikrarsızlık hipotezine göre bir ekonominin, oluşumun veya firmanın finansal kırılganlığı bu üç ana unsur olan hedge, spekülatif ve ponzi finansman şekilleri kullanılarak ölçülebilmektedir. Bir ekonomide baskın finansman şekli ve oluşumlar hedge şeklinde ise o ekonominin dengeli, kırılganlığı az, iç veya dış şoklara karşı dayanıklı olduğu savunulmaktadır. Bu tarz ekonomik yapılarda büyüme oranları diğer yapılara göre düşük seyreitse de riskler en az durumdadır ve kırılganlık diğer yapılara göre daha az seyretmektedir. Spekülatif ve ponzi türü sermayeleşmenin ve oluşumların fazla olduğu ekonomilerde, kırılganlık yapısal nedenlerden dolayı yüksek seyretmektedir. Bu tarz ekonomilerde büyüme oranı ve karlılık bir nevi risklere açıklık ile takas edilmektedir (Minsky, 1982)

Kapitalist ekonomik düzen ile istikrarsızlık hipotezi arasındaki ilişki incelendiğinde kapitalist düzenin hipotezin temelini oluşturduğu gözlemlenmektedir. Şirketlerin asıl amaçlarının kar elde etmek ve bu karlarını zamanla arttırmak olduğu düşünülünce, her firma ortaya çıkışının başında hedge şeklinde kendini finanse etmekte ve zamanla büyümeye çalıştıkça, kapasitesini arttırmak amacıyla borçlanmakta, spekülatif veya ponzi tarzında bir oluşum halini almaktadır. Finansal istikrarsızlık ve kırılganlığın ortaya çıkışı ise bu dönüşüm ile birlikte oluşmaktadır. Geniş ölçekte incelenirse istikrarsız bir ekonomi halini alabilmek için öncelikle istikrarlı bir ekonomi olmak gerekmektedir (Minsky, 1982).

İktisat tarihi incelendiğinde ekonomilerin kapitalist sistemde bir döngü içerisinde olduğu ve sırasıyla istikrarlı ve istikrarsız dönemlerden geçtiğini göstermektedir. Buradan hareketle araştırmacılar finansal kırılganlık durumunun çıkışını incelemiş ve şu sonuca ulaşmışlardır; bir finansal piyasa başlangıcında hedge sermaye düzeninden spekülatif ve son olarak da ponzi sermaye düzenine ulaştıkça kırılganlık aşama aşama artmakta ve bu ekonomik oluşum finansal açıdan istikrarsız ve kırılgan olarak nitelendirilmektedir. Finansal kırılganlık ise doğası gereği ekonomik kriz ile sonuçlanmakta ve ekonomik çerçeveye zarar vermektedir (Minsky, 1995).

1.3.1. Literatürde finansal istikrarsızlık hipotezi

Post Keynesyen bir kuram olarak ortaya çıkan Minsky'nin Finansal İstikrarsızlık Hipotezi zaman içerisinde araştırmacılar için ilgi çekici bir konu olmuştur. Araştırmacılar zaman içerisinde Minsky'nin hipotezini günümüz küresel ekonomik sistemine uyarlamaya çalışmış ve kırılganlık konusunda ölçümler ve modeller geliştirmeyi amaçlamışlardır.

Gatti ve Gallegati (1997) araştırmalarında, serbest piyasalarda meydana gelen aksaklıkları incelemiş, bu durumların kırılganlıkla olan ilişkisini ele almıştır. Araştırmada, ekonomik ortamdaki şirketlerden, şirketlerin farklılıklarından ve bu şirketlerin sahip olduğu fikri sınai mülkiyet haklarından bahsedilmiştir. Şirketler arasındaki bu farklılıklar ekonomik ortam içerisinde koordinasyon ile iş birliğine dönüşmekte ve işleyen bir ekonomi halini almaktadır. Fakat bu koordinasyonun azaldığı durumlarda ekonomik süreçlerde aksaklıklar ortaya çıkmakta ve bu durum finansal kırılganlığa sebep olmaktadır.

Kaykusuz (2016) çalışmasında Minsky'nin Finansal İstikrarsızlık Hipotezi'nin eksikliklerine değinmiştir. Araştırmacı çalışmasında hipotezin en önemli sorununun statik olması olduğunu vurgulamıştır. Orijinal hipoteze göre bir firmanın borçlanma durumlarının değişmeyeceği ifade edilmekte ve firmaların kendi istekleriyle hedge durumundan, spekülatif ve ponzi modeline geçebilecekleri savunulmaktadır. Fakat günümüz küresel piyasaları dikkate alındığında hedge durumundaki bir firma bile finansal kırılganlık riski ile karşı karşıya kalmakta ve ekonomik kriz literatüründeki diğer bir kavram olan bulaşıcılıktan etkilenebilmektedir. Örnek olarak ekonomik kriz ortamından sağ çıkmış hedge sermaye modelindeki bir firma, bulunduğu ekonomik çevreden etkilenecek ve kırılganlığı doğal olarak artacaktır. Araştırmacının diğer bir eleştirisi ise, her hedge sermaye modelindeki oluşumun dayanıklı ve her spekülatif sermaye modelindeki oluşumun kırılgan olarak nitelendirilmesidir. Örnek olarak hedge durumundaki bir firmanın borçlanması veya finansmana erişimi başka bir firma tarafından engellenirse bu onu kırılgan bir hale getirmektedir. Ekonomik gücü yeterli olmasına rağmen ekonomik sicil vs. nedenlerden dolayı bir firmanın sermayeye erişiminin kısıtlanması, finansal kırılganlığın artışı olarak geri dönmektedir.

Kregel (2007), araştırmasında ekonomik aktörlerin faaliyetleri ve görevlerini incelemiştir. Minsky'nin hipotezine göre istikrarsızlığın en birincil etkenlerinden biri

ekonomik aktörlerin sürekli büyüme ve karlılıklarını arttırma çabalarıdır. Bu çabalar sonunda, kapitalizmin doğası gereği finansal kırılganlıklara ve ekonomik krizlere yol açmaktadır. Böyle bir ekonomik çerçevede merkez bankalarının, politika yapıcıların ve hükümetlerin rolleri ön plana çıkmaktadır. Hükümetler yapıları gereği yürütme, denge, denetleme ve kontrol mekanizması görevlerini üstlenmektedirler. Böylece geleneksel iktisadi politikalarındaki piyasayı dengeleyici güç olan görünmez el rolü modern ekonomilerde hükümetlere geçmektedir. Bundan dolayı hükümetler enflasyon, işsizlik, borç stokları gibi makroekonomik dengelerin kontrolü ve düzenlemesinden kırılganlık durumlarının iyileştirilmesine kadar birçok görevi üstlenmektedirler.

Minsky'ye (1995) göre finansal kırılganlık durumunda ve daha sonrasında ekonomik kriz durumunda hükümetler her ne kadar dengeleyici rol görevini üstlense de tek başına yeterli olamamakta, bankacılık sistemi ve diğer ekonomik aktörler tarafından da uygulanan politikaların desteklenmesi gerekmektedir. Bunun nedeni ise ekonomide kartopu etkisi olarak adlandırılan bir kavrama dayandırılmaktadır. Bu kavrama göre, ekonomik istikrarsızlık veya kriz durumunda bir firmanın mali yapısı bozulup borç yükümlülüklerini yerine getiremediğinde kendisi ile etkileşimde olan diğer oluşumları örneğin borçlu – banka ilişkisi gibi, etkilemekte ve ilişkide olduğu oluşumların da mali yapısını bozmaktadır. Böyle bir durumun bir sonraki aşaması ise ekonomik kriz olarak kendini göstermektedir. Böyle bir durumun engellenmesi için ekonominin ana düzenleyici gücü konumundaki merkez bankaları devreye girmektedir. Ana görevi piyasa dengelerini ve dinamiklerini korumak olan merkez bankaları içsel veya dışsal nedenlerle finansal kırılganlığın şiddetlendiği dönemlerde ana otorite görevini üstlenmektedir (Minsky, 1995).

1.4. Finansal Kırılganlığın Nedenleri

İktisat literatürü incelendiğinde finansal kırılganlığın nedenlerinin saptanması; finansal kırılganlığın gelecekte öngörülebilmesi veya kırılganlık oluşmuşsa üstesinden gelebilmek için yöntemler geliştirilmesini mümkün kılacaktır. Bu bölümde kırılganlık kavramının nedenleri içsel ve dışsal olgular incelenerek gruplandırılmaya çalışılmış ve altı ana grup elde edilmiştir. Bu gruplar; finansal sektördeki zayıflıklar, finansal liberalizasyon, dışsal şoklar, hatalı politika uygulamaları, asimetrik bilgi ve politik istikrarsızlık şeklindedir.

1.4.1. Finansal sektördeki zayıflıklar

Ekonominin temel yapıtaşını oluşturan finansal sektör ekonomi dinamikleri içerisindeki en önemli paydaşlardan biri konumundadır. Finansal istikrarsızlığı ve kırılganlığı doğrudan etkileyen finansal sektörün zayıflığı, nakit akımları, borç stokları varlık ve borçluluk dengesinden oluşmaktadır.

Darıcı'ya (2012) göre finansal sektördeki paydaşların alacak ve borç dengelerini ayarlayamaması ve borç vadesini dengeli olarak dağıtamaması finansal kırılganlığa ve sonrasında finansal istikrarsızlığa yol açmaktadır. Finansal sektörün reel ekonomideki piyasa yapıcı rolü düşünüldüğünde bu sektördeki istikrarsızlık ve kırılganlıkların diğer sektörlerin kırılganlığından daha tehlikeli olduğu görülmektedir. Çalışmanın önceki kısımlarında da belirtildiği üzere birçok otorite tarafından kırılganlık riskinin yüksek olduğu ülkeler olarak gelişmekte olan ülkeler gösterilmektedir. Bunun en önemli nedeni piyasa yapıcı rolündeki bankaların borç yapılarını etkili bir biçimde ayarlayamamasıdır. Borçlanma vadelerinin dengesizliği, yabancı para cinsinden borçlanmalar ve aşırı riskli enstrümanların borçlanma aracı olarak kullanılması finansal riskleri ortaya çıkarmakta bu durum da kırılganlığı arttırmaktadır.

Özetle, finansal kırılganlığın en büyük etmenlerinden biri ekonominin ana aktörlerinden olan finansal sermayelerin kırılganlığıdır. Bir ekonomi ekonomik kriz ve finansal kırılganlık risklerini en aza indirmek istiyorsa, öncelikli olarak finansal kesimin risk yapısını ve kırılganlığını kontrol altına almalıdır. Kırılganlığın da en çok gelişmekte olan ülkelerde görüldüğü düşünüldüğünde, bu ülkelerde risk ve kırılganlıkların en aza indirilmesi için finansal sektörün güçlendirilmesi gerekmektedir. Bu durumu gerçekleştirebilmek için ise iki temel unsur bulunmaktadır. Bunlardan ilki, varlık ve yükümlülük dengesinin efektif bir şekilde kurulması, ikincisi ise borçlanmalarda en yaygın ve en stabil para biriminin kullanılmasıdır (Etchengreen ve Hausmann, 1999).

1.4.2. Finansal liberalizasyon

Uygur'a (1990) göre liberalleşme yani liberalizasyon, işleyen bir piyasada yani arz ve talebin karşılanabildiği ve tarafların birbirleriyle sağlıklı bir şekilde etkileşime

geçebildiği bir ortamda fiyat ve miktar kontrollerinin bir otorite veya gruptan ziyade piyasanın kendi iç dinamikleriyle oluştuğu durumu ifade etmektedir. Finansal liberalizasyon ise, bir finansal ekosisteme yabancı sermaye akımlarının giriş veya çıkışlarının engelsiz bir şekilde gerçekleşebilmesi ve serbest piyasa koşullarının sağlanmasıdır.

Özetle, finansal liberalizasyon, devletin ve politika yapıcılarının piyasaya müdahalesinin minimumda olduğu durumu ifade etmektedir. Finansal liberalizasyon durumunda ekonomi daha verimli bir şekilde işlemekte, kaynakların kullanımı maksimize olmakta ve üretim kapasiteleri artmaktadır. Finansal liberalizasyonun temeline bakıldığında ise özünde 1980’li yıllarda dünyada etkisini önemli bir şekilde gösteren küreselleşme dalgası olduğu görülmektedir. Bu dönemde dünyada fiziksel sınırlar gücünü kaybetmiş, ekonomik politikalar değişime uğramış ve gelişmiş ülkelerin öncülüğünde bir küresel ekonomik entegrasyon hareketi başlamıştır. Bu sayede birbirleriyle daha kuvvetli etkileşim içine giren ekonomik pazarlar karlılık, maliyet ve rekabet gücü avantajı sağlamış ve küresel ekonominin ve kalkınmasına hız kazandırmıştır. Fakat her ne kadar pozitif olarak algılsa da finansal liberalizasyon hem yokluğunda hem de varlığında kırılganlık riski doğurmaktadır. Finansal liberalizasyonun az bulunduğu ekonomilerde sermaye hareketleri, sermayeye erişim kısıtlı olduğundan firmaların borçlanması zorlaşmakta ve büyüme düşük veya negatif seyretmektedir. Bu durum büyük bir finansal kırılganlık ve istikrarsızlık riskini ortaya çıkartmaktadır. Diğer durum olarak yüksek finansal liberalizasyonda ise ülke ekonomisi yüksek küresel entegrasyondan dolayı dışsal şoklar ve dalgalanmalara karşı dayanıksız olmaktadır ve yüksek bulaşıcılık riskinden etkilenmektedir. Örneğin daha önce de bahsedildiği gibi hedge tarzı sermayeleşmenin bile kırılganlık göstermesinin nedeni bundan kaynaklanmaktadır. Şiddetli bir küresel ekonomik kriz, temelleri ne kadar sağlam olursa olsun her türlü ekonomiyi rahatlıkla etkileyebilmekte ve finansal istikrarsızlık ortamı oluşturabilmektedir (Demirgüç-Kunt ve Detragiache, 1998).

McKinnon’a (1973) göre küresel finansal liberalleşme akımları gelişmiş ülkelerin anapara politika aktörleri olan merkez bankalarının birbirleri ile uyumlu bir şekilde çalışmasına ve küresel ekonominin dengelenmesine yardımcı olmaktadır. Denge ortamında ise finansal kırılganlık en aza indirilecek ve istikrarlı büyüme ortamı sağlanacaktır.

1.4.3. Dış şoklar

İktisatçılar tarafından içsel nedenlerden dolayı olmayan, kaynağı dış ekonomik, politik ve sosyal olaylara dayanan, beklenmeyen ve negatif etkiler doğuran büyük olaylara, dalgalanmalara ve şoklara dış şoklar adı verilmektedir. Daha önce de belirtildiği üzere dış şoklar yarattığı negatif etkilerden dolayı önemli bir finansal istikrarsızlık kaynağıdır.

Ural'a (2003) göre dış şoklar özellikle etkilerini, ekonomik dinamikleri tam oturmamış veya gelişimini tamamlayamamış, enerji, sermaye, likidite, emek, işgücü gibi kaynaklara dış bağımlılığı bulunan gelişmekte olan ülkeler üzerinde göstermektedir. Birçok makroekonomik veri açısından kırılganlık riski bulunan gelişmekte olan ülkeler bu faktörlerden dolayı riskli konumda bulunmakta ve herhangi bir ekonomik şok veya dalgalanma durumunda gelişmiş ülkelere oranla daha çok etkilenmektedirler.

Özetle, dış şoklar bir ülkede ekonomik dengeyi bozarak yarattığı finansal kırılganlık ile finansal istikrarsızlığı körüklemektedir. Ayrıca her ne kadar önlem alınsa da günümüz küreselleşmiş ekonomi ortamında iç içe geçen ve yüksek etkileşimli ekonomilerden dolayı korunma veya önleme faktörleri etkisini günden güne yitirmektedir.

1.4.4. Hatalı politika uygulamaları

Krugman (1979), ödeme krizleri ve bu krizlerin ortaya çıkardığı ekonomik krizleri incelediği çalışmasında, krizlerin birincil kaynağının otoriteler tarafından uygulanan yanlış para ve mali politikalar olduğunu ortaya koymuştur. Mevcut ekonomik şartlar ile uyumayan para politikaları reel ekonomi ile istenen durum arasında bir uyumsuzluk yaratmakta, bu uyumsuzluk ise finansal istikrarsızlık ve kırılganlığa yol açmaktadır.

Reel ekonomide para politikalarının birincil amacı, mevcut ekonomik durumu desteklemek ve finansal piyasalar ile piyasa paydaşları arasında bir denge kurulmasını sağlamaktır. Örneğin bu durum faiz oranları üzerinden ele alındığında, faiz oranlarındaki değişikliklerin yatırımları ve ekonomideki paydaşların borçlanma maliyetlerini doğrudan etkilediği görülmektedir. Artan faiz oranları borçlanma maliyetlerini arttırarak yatırımları azaltmakta ve nakit akışını azaltmaktadır. Yüksek faiz ortamlarında paydaşlar ellerinde

bulunan nakdi kaynakları yatırımlarda kullanmak yerine tasarruf yoluna gitmekte ve yatırım – tasarruf dengesini bozmaktadırlar. Bu durumda finansal kırılganlığa sebep olmakta ve ekonominin işleyişini bozmaktadır (Kregel, 1998).

1.4.5. Asimetrik bilgi

Çalışmanın önceki bölümlerinde de açıklandığı üzere, asimetrik bilgi kavramı ekonomik etkileşimde bulunan taraflardan birinin diğerine oranla daha fazla veya daha önemli bilgilere sahip olması ve bu durumdan avantaj sağlaması anlamına gelmektedir (Minshkin, 2004).

Asimetrik bilgi kavramı özünde bir taraf için fayda sağlarken diğer taraf için zarara neden olmaktadır ve ekonomik işleyişte aksaklıklara yol açmaktadır. Ekonomik işleyişte çıkan aksaklıklar ise kırılganlıklara, kırılganlık durumu ise istikrarsızlığa neden olmaktadır. Asimetrik bilgi kavramının iki ana unsuru bulunmaktadır. Bunlar, ters seçim ve ahlaki tehlike unsurlarıdır. Ters seçim unsuru ekonomik etkileşim gerçekleşmeden önce ortaya çıkmakta, ahlaki tehlike unsuru ise ekonomik etkileşimden sonra meydana gelmektedir. Bankacılık sistemi üzerinden örnek verilecek olursa ters seçim unsuru, sermaye ihtiyacı fazla olan riskli müşteriler yüksek faiz oranlarına razı olduğunda, az risk taşıyan müşteriler yüksek faiz oranları ile borçlanmak istememekte ve finansal aktiviteye katılımları kısıtlanmaktadır. Öte yandan ahlaki tehlike unsuru ise, yüksek faiz ile borçlanan paydaşların geri ödemelerini yapmaması sonucunda bankaların alacaklarını tahsil etmek amacıyla istenmeyen yöntemlere başvurmasıdır (Stiglitz ve Weiss, 1988).

Özetle, tarafların birbirlerine bilgi açısından üstünlük sağlama veya gerekli bilgileri paylaşmama durumunda ortaya çıkan bu durum ekonomik aktiviteleri aksatma riskini taşımakta ve finansal kırılganlık ve istikrarsızlık durumlarına yol açmaktadır.

1.4.6. Politik istikrarsızlık

Politik istikrarsızlık literatürü incelendiğinde araştırmacıların ortak bir tanım ortaya koyamadığı görülmektedir. Bunun en önemli nedeni ise siyaset bilimcilerin, iktisatçıların

ve diğ er bilimler açısından politik istikrarsızlığın ayrı ayrı ele alınması ve farklı sonuçlar ortaya koymasıdır.

Alesina ve Perotti (1996), politik istikrarsızlık üzerine yaptıkları araştırmalarında, politik istikrarsızlık kavramını h k met değişiklikleri ve etkileri üzerinden ele almıştır. H k met değişikliklerinin öncesi ve sonrasında ekonomik, sosyal ve politik etkiler gözlenebilmektedir. Değişen bir h k met genel olarak bir önceki h k metin politikalarını değiştirme eğilimde olduğundan başa dönen süreçler silsilesi gözlenmekte ve uyum ya da uyumsuzluklar ortaya çıkmaktadır. Eğer uyum durumu başarılı bir şekilde sağlanamazsa finansal kırılganlık ve istikrarsızlık durumu gözlenebilmektedir. Diğer bir taraftan ise h k met değiştirmek amaçlı yapılabilecek grev, boykot, gösteri gibi eylemler ekonomik tıkanma ve duraksamalara neden olabilmekte ve finansal kırılganlık riskini ortaya çıkartabilmektedir.

H k metin direkt etki alanında olan kamu politikaları birçok açıdan ekonomiye doğrudan etki etmekte ve yanlış uygulanan politikalar durumunda finansal kırılganlık durumu ortaya çıkmaktadır veya mevcutta bir finansal kırılganlık varsa daha da şiddetlenmektedir.

Diğer bir bakış açısı ise politik istikrarsızlığın hüküm sürdüğü bir ekonomik ortamda iktidarda bulunan h k met, eğer hakimiyetini tehlike altında görmeye başlarsa durumu kurtarmak veya kendinden sonra gelebilecek h k metin performansını düşürmek amacıyla dengesiz kamu politikaları izleyip ekonomik gidişattaki dengeleri bozabilir (Woo, 2003). Bozulan ekonomik dengeler ise finansal kırılganlıklara bunun sonucunda ise finansal istikrarsızlığa neden olabilir.

BÖLÜM II. KIRILGANLIK İNDEKSİ & KIRILGAN BEŞLİ VE SEKİZLİ ÜLKELERİ

Çalışmanın bu kısmında gelecekte ülke kırılganlıkları açısından olabilecekleri tahmin etmek amacıyla ortaya çıkan kırılganlık indeksinin tarihsel süreci anlatılmakta olup Kırılğan Beşli ve Kırılğan Sekizli ülkelerin ekonomik görünümleri de genel çerçevede ele alınmakta ve aralarındaki farklılıklar incelenmektedir.

2.1. Kırılğanlık İndeksi

Kırılğanlık kavramı ile ilgili bir indeks oluşturma düşüncesi kırılğanlık kavramının nedenlerine ışık tutmak, kırılğanlığın kaynaklarını araştırmak ve gelecekte ülke kırılğanlıkları açısından olabilecekleri tahmin etmek amacıyla ortaya çıkmıştır.

Kırılğanlık indeksine ihtiyaç duyulmasının başka bir nedeni ise yatırımların paylaşımı ve dağıtımı konusunda ya da diğer finansal konularda ülkeler arası karşılaştırmaları kolaylaştırmak olmuştur. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler olarak yapılan ana sınıflandırma grupları içerisindeki ülkeler birbirlerine göre farklılık gösterdiğinden bu farklılıkların kolay bir şekilde saptanması amacıyla bir indeks ihtiyacı ortaya çıkmıştır. Böylece riskler, avantajlar net bir şekilde saptanabilecek ve sermaye dağılımı daha kolay ve verimli bir şekilde yapılabilecek duruma gelecektir.

2.1.1. Kırılğanlık indeksinin tarihi

Literatür ve uygulamadaki ilk kırılğanlık indeksi Birleşmiş Milletler tarafından 1971 yılında ülkelerin sınıflandırılması ile ortaya çıkmıştır. Birleşmiş Milletler, en az gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan küçük ada ülkeleri olarak gruplandırma yapmış ve bu kategorilerde topladığı ülkelerin makroekonomik değişkenlerini esas alarak incelemiştir. Oluşturulan bu basit indeks, az gelişmiş ve gelişmekte olan küçük ada ülkelerini, makroekonomik göstergeler olan büyüme oranları, gayri safi yurtiçi hasıla, enflasyon oranları, işsizlik oranı gibi değişkenler bakımından incelemiş, güçlü ve güçsüz yönlerini ortaya koymaya çalışmıştır. Zamanla farklı değişkenler katılarak genişletilen indeks bu tarz

lkelerde dışsal ekonomik dalgalanma ve şokların etkilerini ölçmeyi amaçlamıştır (Guillaumont, 2009).

1995 yılına gelindiğinde Briguglio, mevcut indeks çalışmasını farklı değişkenleri kullanarak geliştirmiştir. Yeni indekste dış ticarete bağımlılık unsuru risk göstergesi olarak ele alınmıştır.

Briguglio (2003), Birleşmiş Milletler'in az gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan küçük ada ülkeleri için hazırladığı kırılганlık indeksini ele almış ve eklemelerde bulunmuştur. Briguglio'nun endeksi üç ana bileşenden meydana gelmektedir. Bu bileşenler:

- *dış ekonomik dünyaya açıklık,
- *ada ülkesi olmak ve ana ekonomilere uzaklık,
- *doğal afetlere olan eğilim şeklinde sıralanmıştır.

Dış ekonomik dünyaya açıklık bir nevi küreselleşme indikatörü görevi görmektedir. Dış ekonomiye açık ve entegre bir ekonomi diğer ekonomilerle sürekli etkileşim halinde bulunmaktadır ve zamanla bu açıklığa bağımlı hale gelmektedir. Ayrıca dış ekonomik bağımlılık değişkeni de üç alt değişkenden oluşmaktadır. Bunlar:

- *gayri safı yurtiçi hasıla,
- *nüfus büyüklüğü,
- *coğrafi yüz ölçümüdür.

İkinci değişken olan ada ülkesi olma ve ana ekonomilere uzaklık ise dış bağımlılığın getirdiği ticaretin ve ticaret hacminin etkilendiği ulaşım maliyetleri ile ilgilenmektedir.

Doğal afetlere eğilimli olma değişkeni ise direkt bir şok faktörü sayıldığından ve etkilerini en çok az gelişmiş ülkelerde hissettirdiğinden önemli bir kırılганlık değişkeni olmaktadır.

Briguglio'ya göre kırılганlık bu değişkenler ile doğru orantılı şekilde seyretmektedir.

Briguglio ve diğerlerinin 2009 yılında hazırladığı yeni indeks çalışmasında ise ekonomik kırılганlık kavramı yeniden düzenlenmiştir. nceki kırılганlık indekslerinin yerine üç bileşenden oluşan yeni bir kırılганlık endeksi ortaya koyulmuştur. Bunlar:

- *ekonomik açıklık,

*ihracat yoğunluğu,

*stratejik ithalata bağıllık olarak karşımıza çıkmaktadır.

Uluslararası ticarete entegre olan her ülkenin bu ilişkiden doğan doğal bir özelliği olduğunu vurgulayan ekonomik açıklık bileşeni, uluslararası ticaretin GSYH'ya oranı olarak belirtilmiştir. Ayrıca ekonomik açıklık temelde iki koşula bağlı olarak gösterilmektedir. İlk koşul, ülkenin iç piyasasının büyüklüğü ve ihracatın GSYH'ye oranını etkilemektedir. İkinci koşul, ülkenin kaynak bulabilmesi ve toplam talebi karşılayan mal ve hizmetlerin verimli olarak üretilebilme yeteneği, ithalatın GSYH'ye oranını etkilemektedir.

İhracat yoğunluğu ise bir ülkeyi istikrarsızlık ya da kriz gibi dış ekonomik olaylara karşı kırılgan hale getirmektedir. İhracatın dar bir aralıkta kalması yapısal bir özellik olmakta ve ihracatı çeşitlendirmede eksiklik ve risk ortamı yaratmaktadır. Bu nedenle ekonomik açıklıkla ilintili olarak kırılganlığı şiddetlendirmektedir. Bu noktada küçük boyutlu olmak ihracatı çeşitlendirmede ülkenin yeteneğini kısıtlamaktadır.

Stratejik ithalata bağıllık ise ülkenin büyüklüğüyle, kaynak zenginliğiyle ve ithal edilen malların ikamesinin olup olmadığıyla ilişkilidir. Stratejik ithalata bağıllık bir ekonomiyi ithal mallara bağlamaktadır ve fiyatları kırılgan hale getirmektedir.

Briguglio'nun çalışmasıyla eş zamanlı olarak ve onun çalışmasına benzer bir metodoloji ile Chander (1996) bir kırılganlık indeksi hazırlamıştır. Chander hazırladığı bu indekse ihracat yoğunluğu ve sermaye akımlarının toplam yatırımlara oranı adıyla iki yeni değişken eklemiştir. İhracat yoğunluğu değişkenini dar yelpazeli bir ihracatı ölçmek amacıyla kullanmaktadır. Sermaye akımlarının toplam yatırımlara oranı değişkenini kullanmasındaki amaç ise ekonomik kalkınmışlık için dış finansmana bağıllığı ölçmektir. Chander kırılganlık indeksinde dış piyasalara bağımlılığı, ihracat/GSYH oranıyla değerlendirmektedir. Öte yandan ada ülkesi olma ve uzaklık bileşeninin mal fiyatlarını arttırdığı üzerinde durmaktadır ve bu kavramı bir bileşen olarak çalışmasına dahil etmektedir. Chander analizinde, küçük devletlerin büyük devletlerden daha yüksek kırılganlığa sahip olduğu sonucuna varmıştır. Öte yandan Chander'in çalışmasında, çeşitlendirilmiş ihracata ve üretime sahip olan ülkelerin daha az kırılgan olduğu vurgulanmıştır.

Wells (1996) ise, Briguglio ve Chander'in çalışmalarından farklı olarak 1996 yılında makroekonomik kırılganlığı ölçebilmek amacıyla bileşik bir indeks oluşturmuştur. Söz konusu bu bileşik indeks altı alt indeksten meydana gelmektedir. Bunlar;

*ticari açıklık indeksi,

*uzaklık indeksi,

*ihracat çeşitliliği indeksi,

*sermaye açıklığı indeksi,

*enerji bağımlılığı indeksi,

*turizme bağlılık indeksi şeklinde sıralanmaktadır.

Bu doğrultuda ihracat ve ithalatın GSYH'ya oranı olan ticari açıklık indeksi ilk alt indeks olarak karşımıza çıkmaktadır. İkincisi uzaklık indeksidir; sigorta ve taşıma kredilerinin toplam ithalata oranı şeklinde hesaplanmaktadır. Üçüncüsü olan ihracat çeşitliliği indeksi, Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı tarafından oluşturulmuştur. Sermaye açıklığı indeksi dördüncü indeks olarak karşımıza çıkmaktadır ve ödemeler dengesindeki kaynak açığı ile ölçülmektedir. Beşincisi, enerjiye bağımlılık indeksidir ve enerji ithalatının enerji tüketimine oranı ile değerlendirilmektedir. Turizme bağlılık indeksi altıncı ve son indeks olmaktadır ve net turizm gelirlerinin GSYH'ya oranı ile ölçülmektedir. Wells bu indeksleri kullanarak hazırladığı analizinde gelişmekte olan küçük ülkelerin en yüksek kırılganlık seviyesine sahip olduğunu doğrulamaktadır. Ayrıca Wells'in hazırladığı bu çalışma enerjiye bağımlılık indeksini alt indeks olarak alarak kırılganlık nedenlerine en önemli katkıyı yapmaktadır.

2.1.2. Modern kırılganlık indeksi

Günümüze gelindiğinde ise küreselleşen ekonomi ve artan uluslararası ticaret hacimlerinden dolayı araştırmacılar ve kurumlar tarafından birçok farklı kırılganlık indeksi oluşturulmuştur. Yüksek oranda birbirine entegre olan dünyada kırılgan olarak kabul edilen bir devletin üzerindeki baskılar, yalnızca bu devlet ve halkı için değil aynı zamanda dünyanın dört bir yanındaki ülkeler ve komşuları için de ciddi sonuçlara neden olabilmektedir. Örneğin Soğuk Savaş'ın sona ermesinden bu yana birçok devlet iç çatışmalardan kaynaklanan kitlesel şiddete maruz kalmıştır. Bu krizlerin bazıları etnik gerilimlerden doğarken bazıları iç savaş halini almıştır. Diğerleri ise devrim biçiminde

kendini göstermiştir ve bu durumun çoğu karmaşık insani acil durumlar ile sonuçlanarak ülkelerin normal işleyişlerine sekme vurmuştur.

Anlamlı ve güvenilir bir erken uyarı indikatörüne ve bir yönetim problemi olması durumunda etkili politika tepkilerine sahip olabilmek amacıyla bir indeks oluşturma ihtiyacı doğmuştur. Bu indeksin hazırlanması amacıyla kitlesel sosyal eğilimleri tanımlamak ve kavramak, model oluşturmak için nitel ve nicel veri kaynaklarını birleştiren karma bir yaklaşım ortaya çıkmıştır. Kırılganlık indeksi bu nedenle ortaya çıkmış ve problem daha ortaya çıkmadan öncü bir indikatör olarak kullanılmaya başlanmıştır.

Bu araştırmanın teorik çerçevesinde ve metodolojik bölümlerinde Barış Fonu (FFP) tarafından ortaya konulan kırılgan ülkeler indeksi kullanılmıştır. Barış Fonu (FFP) tarafından üretilen kırılgan devletler indeksi (FSI), bir devletin kırılganlık riskine katkıda bulunan ilgili güvenlik açıklarını vurgulayarak sosyal bilim çerçevesi üzerine kurulan nicel analiz araçlarından oluşmaktadır (FFP, 2019).

Kırılgan devletler indeksi (FSI)'nin en önemli ayırt edici yanı 178 ülke için birçok farklı alt dalda konumlanan bilgiyi, kolay sindirilebilir ve istatistiksel araştırma yapılabilecek şekilde nicel olarak sunabilmesidir. Ayrıca literatürdeki indekslerin çoğunun aksine tek bir yöntemden değil nicel, nitel ve içerik analizinden oluşması indeksin güvenilirliğini arttırmaktadır. Literatürdeki indekslerin çoğunun oluşumu neyin ölçülmesi gerektiğiyle ilgili bir kavramla başlamasının ardından bu ölçümü gerçekleştirmeyi umut eden bir metodolojinin geliştirilmesi ile başlar. Kırılgan ülkeler indeksi ise çok farklı bir yörüngeyi izlemiştir. Bu sayede indeks fikri kendi metodolojisinin geliştirilmesinden sonra ortaya çıkmıştır.

Bu indeks karmaşık ortamlardaki çatışma dinamiklerini daha iyi anlayabilmeleri ve ölçebilmeleri için politika yapıcılar ve saha uygulayıcıları için bir çerçeve olarak 1990'larda geliştirilen FFP'nin Çatışma Değerlendirme Sistemi Aracı'nın (CAST) uygulamasına dayanmaktadır. CAST çerçevesi incelendiğinde, uygulamanın çatışma öncesi, aktif çatışma ve çatışma sonrası durumlarda oluşan güvenlik açığını ölçmek için tasarlandığı görülmektedir. Kırılganlık indeksi oluşturulurken CAST çerçevesi genel olarak gözden geçirilmiştir ve çerçevenin kırılganlığının mevcut çerçeveyi kullanarak

ulusal düzeyde değerlendirilip değerlendirilemeyeceğini belirlemek istendiği için FSI için temel olarak kullanılmıştır.

CAST'ın kapsamlı sosyal bilimler yaklaşımına dayanarak üç ana veri akış sistemi olan nicel veri, nitel veri ve içerik analizinden elde edilen veriler, kırılgenlik indeksi için nihai ülke puanlarını almak amacıyla eleştirel incelemeye tabi tutulmaktadır.

İçerik analizi kısmında, CAST'ın çerçevesini oluşturan on iki gösterge bu göstergelerin temeli konumundaki alt göstergelere bölünmüştür. Bu alt göstergelerin her birinin indekse konu olan ülkelerdeki önemi, yerel ve uluslararası medyada yapılan haberlerin detaylı filtreleme ve aramalar ile saptanmaktadır ve toplanan bu veriler sözlü, yazılı basın makalelerini, araştırma raporlarını ve dünya genelindeki 10.000'in üzerinde farklı İngilizce kaynaklarından toplanan verileri içermektedir. İndeks oluşturma sürecinin içerik analizi aşamasında her yıl analiz edilen makale ve raporların sayısı 45-50 milyon arasında olmaktadır. Analizin sonraki aşamasında ise her ülke için içerik analizlerinden elde edilen geçici bir kırılgenlik skoru hesaplanmaktadır (FFP, 2019).

Nicel analiz kısmında, uluslararası kurum ve ajansların (Birleşmiş Milletler, Dünya Bankası ve Dünya Sağlık Örgütü) ellerinde bulunan istatistiki nicel veri kümelerinden yararlanılmaktadır. Alınan ham veri setleri karşılaştırmalı analiz için normalleştirilmiş ve ölçeklendirilmiştir. Her ülke için nicel analiz sonucunda belirlenen kırılgenlik eğilimleri, içerik analizi aşamasında elde edilen geçici puanlarla karşılaştırılır ve sonrasında içerik analizi ve geçici puanlar verilir veya uyumadıkları yerler göstergelere bağlı olarak ortak bir zeminde toplanır.

Nitel analiz kısmında, nicel analizden ve içerik analizinden farklı olarak bir sosyal bilimler araştırmacıları ekibi, 178 ülkenin her birini bağımsız olarak gözden geçirerek, çalışma yılı içerisindeki ana olaylara dayanarak, bir önceki yıla göre değerlendirmelerde bulunur. Her veri seti ve yaklaşımın birbirinden farklı güçlü ve zayıf yönleri göz önünde bulundurularak yıllık olarak elde edilen bu veriler bir araya getirilir. Ayrıca yoğun ve abartılı içerik analizi verilerinden ortaya çıkabilecek olası yanlış değerlendirmelerin azaltılması bu sayede sağlanabilecektir.

Bu üç veri akışı daha sonra birleştirilerek veri setlerinin farklı yaklaşımların güçlü yönlerinden yararlanacak şekilde bütünleşmesini sağlamak için veri setleri bir dizi uygulamadan geçirilir. Bu yaklaşım aynı zamanda bir kaynaktaki doğal zayıflıkların, boşlukların veya önyargıların diğerleri tarafından kontrol edilmesini sağlamaya yardımcı olmaktadır. İndeksin temelini oluşturan temel veriler elektronik ortamda serbestçe ve yaygın olarak bulunmasına rağmen, analizin gücü metodolojik titizlik ve geniş bir yelpazedeki veri kaynaklarının sistematik entegrasyonundan kaynaklanmaktadır. Her ülke için oluşturulan nihai gösterge puanları daha sonra bu süreç sonucunda üretilir. Son olarak tüm puanların ülke spektrumu ile orantılı olmasını sağlamak için nihai endeksin araştırma ekibi tarafından bir panel veri incelemesi yapılır.

Nihai durumdaki kırılgan ülkeler indeksinin, kullanıcısı için daha derin yorumlamalara imkan sağlaması bu yönde bir araç olması amaçlanmıştır. Bir indeks olarak kırılganlık indeksinin amacı, her bir ülkenin karşılaştığı iç baskıyı istatistiksel olarak anlamlı ve güvenilir bir biçimde ölçmektir ve en belirgin baskıları belirleyerek, politika belirleyiciler ve uygulayıcılar tarafından her bir devletin esnekliğini güçlendirmek için daha derin analiz ve planlama olanağı sağlamaktır.

2.2. Kırılgan Beşli Ülkeleri ve Ekonomik Görünümleri

Kırılgan Beşli kavramı daha önce de ifade edildiği üzere, 5 Ağustos 2013 tarihinde Morgan Stanley'in raporunda büyüme hedeflerine iç kaynakları ile ulaşamayacak, dış kaynaklara bağımlı olan bundan dolayı da küresel şok veya dalgalanmaların olumsuz etkilerine açık ülkeleri ifade etmek için kullanılan bir terim olmuştur. Kırılgan Beşli ülkeleri Brezilya, Hindistan, Endonezya, Güney Afrika ve Türkiye olarak belirlenmiştir (Kuepper, 2018).

Morgan Stanley'in raporunda bu ülkeler belirlenirken cari işlemler dengesinin, döviz rezervlerinin dış borca oranının, devlet tahvili içindeki yabancı varlıkların oranının, ABD doları cinsinden dış borç miktarının, enflasyon oranının ve reel kur farklarının dikkate alındığı belirtilmiştir. (Kuepper, 2018).

Aşağıda yer alan Tablo 1, Tablo 2, Tablo 3, Tablo 4, Tablo 5 Kırılğan Beşli ülkeleri olan Brezilya, Hindistan, Türkiye, Güney Afrika ve Endonezya'nın 2008 ve 2018 yılları arasındaki bazı temel ekonomik göstergelerini sunmaktadır.

2.2.1. Brezilya

Güney Amerika'da yer alan ve kapladığı alan bakımından dünyanın beşinci büyük ülkesi olan Brezilya, siyasi yapı olarak başkanlık sistemi ile yönetilmekte, 26 eyalet ve bir federal başkentten oluşmaktadır. Federal yapının bir gereği olarak her eyaletin kendi federal meclisi ve iç yönetim organları bulunmaktadır. (TETSİAD, 1991).

<https://www.tetsiad.org/files/raporlar/brezilya.pdf>

Brezilya'nın, Rusya, Hindistan ve Çin (BRIC Ülkeleri) ile beraber 2050'li yıllarda dünyanın ekonomik kaderini belirleyecek ülkelerden biri olacağı tahmin edilmektedir. Yeni petrol rezervleri bulunan ve gelecekte petrol devi olması beklenen Brezilya'nın krize rağmen BRIC ülkeleri arasında varlığını sürdürmesinde tedarikçi ülke olması ve zengin doğal kaynaklarının rolü unutulmamalıdır.

<http://www.btso.org.tr/documents/countryreport/92.pdf>

Brezilya'da ağırlıklı olan sektör gelişmekte olan ülkelerin genelinde olduğu gibi hizmet sektörüdür. Öne çıkan sektörler: telekomünikasyon, bankacılık, enerji, ticaret ve bilgi işlemidir.

Brezilya'da uygulanan ticaret politikalarının ana amacı fiyat artışlarının ve fiyat oynaklığının kontrol altında tutulması, net ihracat dengesinin sağlanması ve ekonomik kalkınma ve sürdürülebilirliğin sağlanmasına yönelik olmuştur.

Tablo 1. Brezilya'nın Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018)

Brezilya	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Büyüme Oranı (%)	5.09	-0.13	7.52	3.98	1.92	3.01	0.50	-3.55	-3.28	1.32	1.31
Cari Açığın GSYİH içindeki payı (%)	-1.66	-1.45	-3.57	-2.91	-3.40	-3.23	-4.13	-3.03	-1.35	-0.73	-2.20
Enflasyon Oranı (%)	5.68	4.89	5.04	6.64	5.40	6.20	6.33	9.03	8.74	3.45	3.67
İşsizlik Oranı (%)	7.34	8.52	7.73	6.92	7.19	6.99	6.67	8.44	11.61	12.83	12.34
Nüfus (Milyon Kişi)	192,03	193,89	195,71	197,51	199,29	201,04	202,76	204,47	206,16	207,83	209,47
Kişi Başına Düşen Gelir (\$)	8.831	8.597	11.286	13.245	12.370	12.300	12.112	8.814	8.712	9.880	9.920

Kaynak: <https://data.worldbank.org/> <https://tradingeconomics.com>

Veriler incelendiğinde hemen hemen bütün kategorilerde dalgalı bir seyir olduğu görülmektedir. Nüfus itibarıyla Brezilya, dünyanın en kalabalık beşinci ülkesi konumundadır. Bunun dışında 2008 yılında % 5 olan büyüme oranı, 2018 yılında %1.1'e gerilemiştir. İşsizlik oranı %7.34'ten %12.54'e çıkarken enflasyon oranının ise düştüğü gözlemlenmektedir.

Brezilya ekonomisindeki iktisadi dengeler incelendiğinde, ekonominin sorunsuz işleyişinin kaynağının doğrudan yabancı yatırımlar, ithal ikamesi, gelir dağılımının dengeli bir hale getirilmesi, ihracatın ithalatı karşılama oranının artması, kayıt dışı ekonomi ile mücadele, eğitim yatırımları ve dış ticaret anlaşmaları olduğu söylenebilir.

2.2.2. Hindistan

Siyasi yapısı itibarıyla federal bir cumhuriyet olarak yönetilen Hindistan, 28 eyalet ve 7 bölgeden oluşmaktadır. Ülkenin tarihi incelendiğinde ise İngiltere'den 1947 yılında ayrılarak bağımsızlığını ilan ettiği bilinmektedir.

Aşağıda yer alan Tablo 2’de Hindistan’ın temel makroekonomik göstergeleri sunulmuştur. Hindistan bir milyarı aşan nüfusu ile dünyanın en kalabalık ikinci ülkesi konumundadır. Ayrıca yüzölçümü bakımından dünyanın en büyük yedinci ülkesi konumundaki Hindistan, sahip olduğu iklim özellikleri, verimli toprakları sayesinde büyük bir tarım ülkesi konumundadır. (KTO, 2017).

<http://www.kto.org.tr/d/file/hindistan-ulke-raporu-2017.pdf>

Hindistan’ın uzun bir zaman aralığında büyüme rakamları incelendiğinde, 2000’li yıllardan itibaren istikrarlı pozitif bir büyüme gösterdiği bilinmektedir. Dünyada son yıllarda en hızlı büyüyen ekonomilerden biri olması sebebi ile Çin’e rakip gösterilmektedir.

Tablo 2. Hindistan'ın Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018)

Hindistan	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Büyüme Oranı (%)	3.09	7.86	8.5	5.24	5.46	6.39	7.41	8	8.17	7.17	6.81
Cari Açığın GSYİH içindeki payı (%)	-2.3	-2.8	-2.8	-4.2	-4.8	-1.7	-1.3	-1.1	-0.6	-1.9	-2.3
Enflasyon Oranı (%)	8.35	10.88	1.99	8.86	9.31	10.91	6.36	5.87	4.94	2.49	4.86
İşsizlik Oranı (%)	2.27	2.48	2.44	2.52	2.69	2.82	2.77	2,78	2.73	2.56	2.55
Nüfus (Milyon Kişi)	1,201	1,218	1,231	1,250	1,266	1,281	1,296	1,310	1,325	1,339	1,353
Kişi Başına Düşen Gelir (\$)	998	1.101	1.357	1.458	1.443	1.449	1.573	1.605	1.729	1.981	2.009

Kaynak: <https://data.worldbank.org/> <https://tradingeconomics.com>

Hindistan ekonomisinin geçmişi ele alındığında özellikle küreselleşme dalgasının başladığı 1980’li yıllarda sanayi sektörünün büyüme oranı daha fazlayken günümüzde bu oran %3'lere kadar düşmüştür. Veriler ele alındığında ise kişi başına gelirin oldukça düşük olduğu görülmektedir. Pozitif tarafta ise enflasyon ve işsizlik oranının düşük olması büyümenin ise kuvvetli ve pozitif olması gösterilebilir.

2.2.3. Türkiye

Türkiye'nin iktisadi politikaları düşünülünce 1980'li yıllara kadar ithal ikamesinin hakim olduğu, 1980'li yıllardan sonra ise ihracata yönelik bir büyümenin hakim olduğu görülmektedir. Devlet teşvikleriyle de desteklenen ihracat aktiviteleri başlarda tekstil, demir-çelik, sanayi yan ürünleri gibi emek yoğun düşük katma değerli ürün ve sektörlerde yoğunlaşmış, 2000'li yıllar sonrasında ise yüksek teknolojili ürünlere yönelmiştir (Apak ve Uçak, 2007).

Aşağıda yer alan Tablo 3'te ise Türkiye'nin temel makroekonomik göstergeleri sunulmuştur. Türkiye nüfus bakımından dünyanın en kalabalık 17. ülkesi konumundadır. 2017 yılı verilerine göre GSYİH bakımından 851 milyar dolarlık bir değere sahip olan Türkiye'de kişi başına düşen gelir ise 10,536 dolar olmuştur. Aynı yılda büyüme oranı ise %7,74 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'nin 2008'den 2018'e işsizlik ve enflasyon oranının arttığı, kişi başına düşen milli gelirinin azaldığı görülmektedir. Türkiye'nin dış borcunun GSYİH içerisindeki payı oldukça yüksektir. Bu duruma ticaret dengesinin de eksi vermesi eklenince Türkiye'nin dış kaynağa bağımlı bir ülke olduğu söylenebilmektedir.

Tablo 3. Türkiye'nin Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018)

Türkiye	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Büyüme Oranı (%)	0.85	-4.7	8.48	11.11	4.8	8.49	5.17	6.09	3.18	7.74	2.82
Cari Açığın GSYİH içindeki payı (%)	-5.15	-1.8	-5.78	-8.93	-5.5	-5.88	-4.16	-3.18	-3,10	-4,76	-2,68
Enflasyon Oranı (%)	10.44	6.25	8.57	6.47	8.89	7.49	8.86	7.67	7.78	11.14	16.33
İşsizlik Oranı (%)	9.71	12.55	10.66	8.8	8.15	8.73	9.88	10.24	10.84	10.82	10.9
Nüfus (Milyon Kişi)	70,418	71,321	72,326	73,443	74,653	75,928	77,231	78,529	79,821	81,101	82,319
Kişi Başına Düşen Gelir (\$)	10.854	9.038	10.672	11.335	11.707	12.519	12.095	10.948	10.820	10.513	9.370

Kaynak: <https://data.worldbank.org/> <https://tradingeconomics.com/>

Türkiye'nin dış ticaret geçmişi incelendiğinde birçok farklı iktisadi politikanın sırasıyla kullanıldığı görülmektedir. Özellikle 1980'li yıllar sonrasında uygulamaya koyulan ihracata dönük büyüme politikaları çerçevesinde ithal ürünlerin yerli üretim ürünler ile ikame edilmesi ve özellikle de ihracatın desteklenmesinin önü açılmıştır. Bu politika ihracat verilerine de yansımıştır. İhracatın niteliğine bakıldığında ise özellikle tekstil ve hazır giyim ürünleri, demir-çelik ve gıda gibi katma değeri az olan ürünlerden oluştuğu görülmektedir. Bu ürünlerin diğer bir ortak noktası ise emek zengini ürün kategorisinde sınıflandırılmasıdır.

Bunun dışında Türkiye'nin 1996 yılında Avrupa Birliği ile hayata geçirdiği Gümrük Birliği Anlaşması, Türkiye dış ticaretinin mihenk taşlarından biri olarak sayılmış ve Türk ihraç ürünlerinin Avrupa pazarlarında dolaşımının önünü açmıştır. Gümrük Birliği Anlaşması sonrası yeni bir döneme giren Türkiye ekonomisi, yüksek teknolojlili ve yüksek katma değerli ürünlerin üretimine başlamıştır. 2017 yılında ihracattaki %15'lik artış ile Türkiye son 15 yılda ihracat hacmini 35 milyar dolardan 158 milyar dolara çıkartmıştır. Türkiye bu performansı ile küresel ticaretin %1'ine sahip olmaktadır. Her ne kadar ihracat ve büyüme oranlarında yüksek bir artış kaydedilse de ülke de hala ithalat oranı ve dış borcun GSYİH içerisindeki payı yüksektir. Bundan dolayı Türkiye'nin kırılgan bir ekonomiye sahip olduğu söylenebilmektedir. Dış ticaret dengesinin de eksi değere sahip olması ithalatın ihracattan fazla olduğunu ve büyümenin dengesiz olduğunu göstermektedir.

2.2.4. Güney Afrika

Siyasi olarak iki meclisli yapıya sahip anayasal demokrasi ile yönetilen Güney Afrika diğer Kırılgan Beşli ülkelere göre küresel ticaret aktivitelerine oldukça yeni katılım göstermiştir.

Aşağıda yer alan Tablo 4'te Güney Afrika'nın temel makroekonomik verileri sunulmuştur. Genel çerçevede incelendiğinde 1994 yılında demokrasi yönetimine geçen Güney Afrika Cumhuriyeti, diğer Kırılgan Beşli ülkelere göre serbest dünya ekonomisine geç erişim sağlamıştır ve entegrasyonu hala sürmektedir. Güney Afrika,

demokrasiye geçişi ve sonrasında da çevresinde ülkeleri ve bölgesini de ekonomik ve sosyal anlamda etkilemiştir (DEİK, 2017).

<https://www.deik.org.tr/uploads/guney-afrika-cumhuriyeti-ulke-raporu.pdf>

Tablo 4’te de görüldüğü üzere yüksek işsizlik rakamı ilk göze çarpan unsur olmaktadır. Bu durumun nedenleri incelendiğinde kayıt dışı ekonomi ve gelir dağılımındaki adaletsizlik göze çarpmaktadır. Bu durum diğerk ekonomik verilerinde sağılığını sorgulatmakta ve Güney Afrika için yapılacak analiz ve değerlendirmeleri sınırlamaktadır. Güney Afrika’nın verilerinde genel olarak 2008 ve 2018 yılları arasında büyük bir dalgalanma görülmemektedir.

Tablo 4. Güney Afrika’nın Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018)

Güney Afrika	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Büyüme Oranı (%)	3.19	-1.54	3.04	3.28	2.21	2.49	1.85	1.19	0.4	1.42	0.78
Cari Açığın GSYİH içindeki payı (%)	-5.72	-2.67	-1.46	-2.23	-5.12	-5.8	-5.08	-4.58	-2.81	-2.55	-3.63
Enflasyon Oranı (%)	10.06	7.27	4.06	5.02	5.72	5.78	6.14	4.51	6.6	5.18	4.51
işsizlik Oranı (%)	22.43	23.54	24.69	24.65	24.73	24.57	24.9	25.16	26.55	27.33	26.96
Nüfus (Milyon Kişi)	49,779	50,477	51,216	52,004	52,834	53,689	54,545	55,386	56,203	57,009	57,779
Kişi Başına Düşen Gelir (\$)	5.760	5.862	7.328	8.000	7.501	6.832	6.433	5.734	5.272	6.132	6.374

Kaynak: www.focus-economics.com <https://tradingeconomics.com>

2.2.5. Endonezya

Başkanlık sistemi ile yönetilen Endonezya, 1945 yılında bağımsızlığını kazanmış, zengin yeraltı ve yerüstü kaynakları, tarım ve hayvancılık imkanları ile Asya’nın önemli bir ülkesi olmuştur. Ayrıca genç ve dinamik nüfusu da ulusal ve uluslararası ticaret açısından Endonezya için bir avantaj sağılamaktadır.

Ülkenin iktisadi faaliyetleri genel bir çerçeveden ele alındığında faaliyetlerin balıkçılık, mineral madenciliğı, orman ürünleri ve tarım ürünleri üretimi oluştuğı

görülmektedir. Özellikle yeraltı kaynakları ülkenin cari ve dış ticaret açığının kapatılmasında büyük rol oynamakta, bunun dışındaki temel ihracat ürünleri ise düşük katma değerli ürünlerden oluşmaktadır.

Aşağıda yer alan Tablo 5'te Endonezya'nın ekonomisine ilişkin temel makroekonomik göstergeleri sunulmuştur. Endonezya, 250 milyon üzerindeki nüfusu ve hatta 2018 itibariyle 265 milyon olan nüfusu ile dünyanın en kalabalık 4. ülkesi konumundadır. Endonezya 2018 yılı dikkate alınınca Güneydoğu Asya'nın en büyük, Dünya'nın ise 16. büyük ekonomisi konumundadır.

<http://koto.org.tr/images/upload/5a4ec82f6647cb996c5ea3c64e955713.pdf>

Tablo 5. Endonezya'nın Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018)

Endonezya	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Büyüme Oranı (%)	6.01	4.63	6.23	6.17	6.03	5.56	5	4.88	5.03	5.07	5.17
Cari Açığın GSYİH içindeki payı (%)	0.03	1.97	0.68	0.19	-2.66	-3.2	-3.09	-2.04	-1.82	-1.60	-2.94
Enflasyon Oranı (%)	10.22	4.39	5.13	5.36	4.28	6.41	6.4	6.36	3.53	3.81	3.2
İşsizlik Oranı (%)	7.21	6.11	5.61	5.15	4.47	4.34	4.05	4.51	4.3	4.19	4.51
Nüfus (Milyon Kişi)	235,469	238,62	241,384	245,116	248,452	251,806	255,129	258,383	261,554	264,645	267,663
Kişi Başına Düşen Gelir (\$)	2.166	2.261	3.122	3.643	3.694	3.623	3.491	3.331	3.562	3.836	3.893

Kaynak: <https://data.worldbank.org/> <https://tradingeconomics.com>

Veriler incelendiğinde Endonezya'nın düşük enflasyon ve işsizlik oranlarına sahip olduğu, bununla birlikte pozitif ve orta dereceli bir büyüme oranına sahip olduğu görülmektedir. Diğer Kırılgan Beşli ülkelerinde olduğu gibi Endonezya da yabancı yatırımlara bağımlı ve bundan dolayı dış şok ve dalgalanmalara oldukça açık durumdadır.

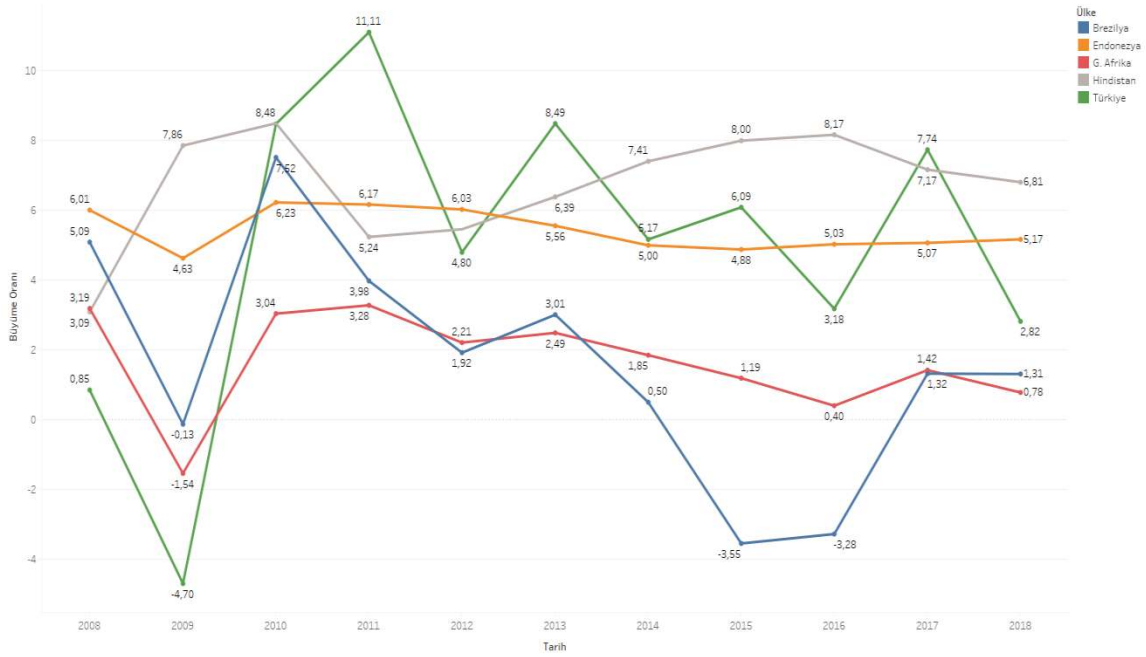
2.3. Kırılgan Beşli Ülke Karşılaştırması

Kırılgan Beşli ülkeleri bütüncül bir çerçevede değerlendirildiğinde, bu ülkelerin hepsinin gelişmekte olan ülkeler olduğu ve ekonominin sorunsuz işleyişi için yabancı kaynağa bağımlı olduğu görülmektedir. Büyüme oranları bakımından bakıldığında en yüksek büyüme oranlarının Hindistan ve Endonezya’da en düşük büyüme oranlarının ise Güney Afrika ile Brezilya’da olduğu görülmektedir. Kişi başına düşen milli gelirden ise Türkiye ve Brezilya en yüksek değerlere sahipken Hindistan ve Endonezya en düşük değerlere sahiptir. Bu değerlerin bu şekilde farklılaşmasının nedeni ise ülkelerin nüfusunun bu oranı doğrudan etkilemesidir.

2.3.1 Kırılgan beşli büyüme oranı

Şekil-1’de görüleceği üzere, 2008 krizinden sonraki büyüme oranları (2009 verileri) tablodaki ülkelerin kırılganlığını yansıtmaktadır. Türkiye, 2008’de Dünya ekonomisinin girdiği yeni kriz döngüsüyle büyüme oranında ani bir düşüş yaşamıştır. 2010 yılında ise hızlı bir toparlanma süreci yaşayarak %8.5 oranında büyüme gerçekleştirmiştir. 2018 yılına gelindiğinde ise yaşanan ekonomik daralma ile bu oran %2.8 düzeyine düşmüştür. Kırılgan Beşli ülkeleri arasında istikrarlı büyüme oranına sahip Endonezya’da her ne kadar 2008-2018 yılları arasında bir büyüme trendi görülmüş olsa da 2008 küresel krizinin etkisi ile 2009 yılında büyüme oranında küçük bir düşüş yaşanmıştır. Ancak 2010 yılında büyüme oranı tekrar yükselişe geçerek %6.2 olmuştur.

Büyüme Oranı
(Brezilya,Endonezya,G.Afrika,Hindistan,Türkiye)



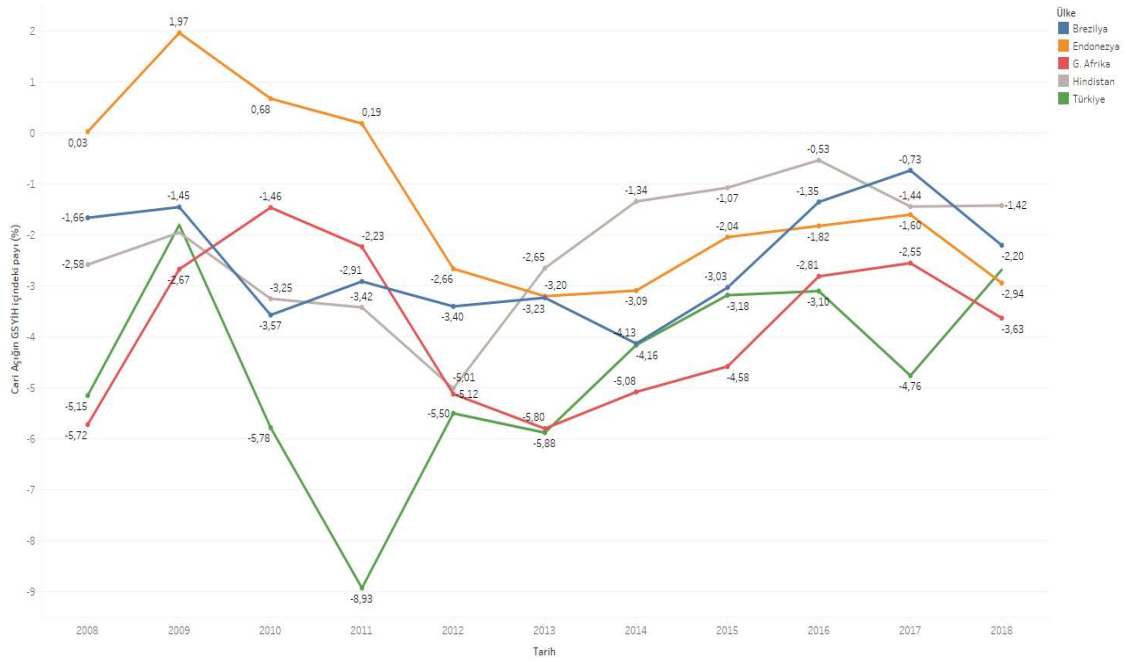
Şekil 1. Kırılgan Beşli Büyüme Oranı Karşılaştırma Tablosu (2008 – 2018)

Kaynak: <https://data.worldbank.org/> www.focus-economics.com

2.3.2. Kırılgan beşli cari açığın GSYH'ya oranı

Cari açık/GSYİH oranının negatif yönde %4.5 seviyesinin üzerine çıkması ülkeler için kriz sinyali olarak algılanmaktadır. Bunun başlıca sebebi, yabancı sermayeye olan ihtiyacın artması ve bu durumun da döviz kurları üzerinde baskı yapmasıdır. Bu sebeple cari açığın sürdürülebilir olması çok önemlidir. Kırılgan Beşli ülkeleri arasında en kötü konumda olan Türkiye, 2018 yılında ekonomik anlamda bir düzelme yaşasa da diğer ülkelere kıyasla negatif görünümü ile son sırada yer almaktadır.

Cari Açığın GSYİH içindeki payı (%)
(Brezilya,Endonezya,G.Afrika,Hindistan,Türkiye)



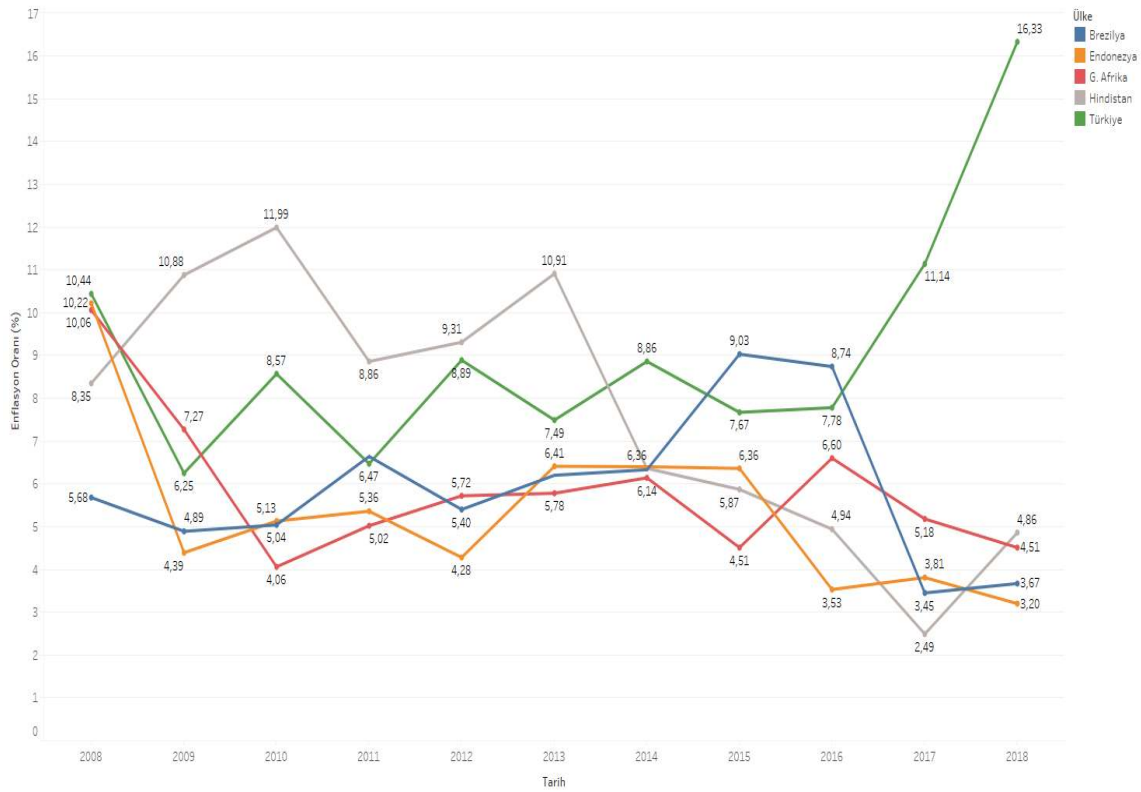
Şekil 2. Kırılğan Beşli Cari Açığın GSYH'ya Oranı Karşılaştırma Tablosu (2008 – 2018)

Kaynak: <https://data.worldbank.org/> www.focus-economics.com

2.3.3. Kırılğan beşli enflasyon oranı

Şekil 3'te görüldüğü üzere, 2008 krizinin etkisi ile Endonezya'da enflasyon oranında ani bir artış yaşanmış ancak sonrasında Endonezya 2018'e kadar enflasyon oranını dengede tutmayı başarabilmiştir. Dalgalı bir trende sahip olan Türkiye, 2008 krizi sonrası en düşük enflasyon seviyesini yakalamıştır. Ancak 2018 yılında yaşanan döviz şoku, üretim yapısı büyük ölçüde ithalata bağımlı olan ülke ekonomisinin daralmasına ve enflasyon oranının çok sert yükselmesine sebep olmuştur.

Enflasyon Oranı
(Brezilya,Endonezya,G.Afrika,Hindistan,Türkiye)



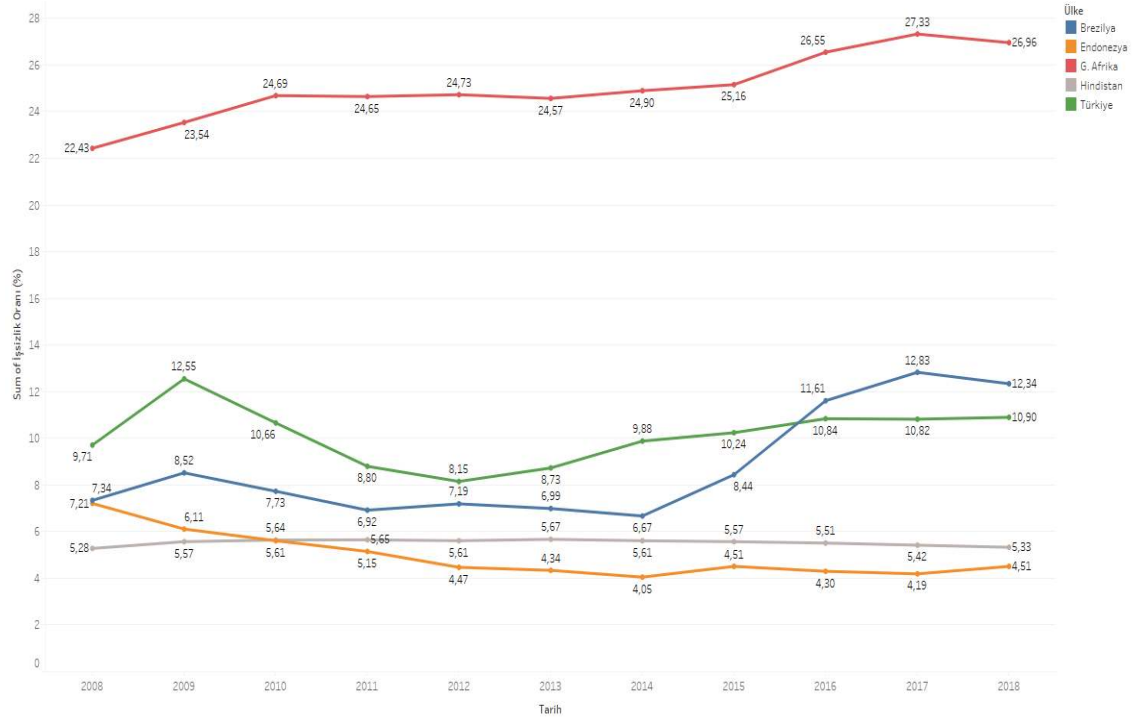
Şekil 3. Kırılğan Beşli Enflasyon Oranı Karşılaştırma Tablosu (2008 – 2018)

Kaynak: <https://data.worldbank.org/> www.focus-economics.com

2.3.4. Kırılğan beşli işsizlik oranı

İşsizlik, üretim faktörlerinden biri olan emek faktörünün atıl durumda bulunduğu göstergesidir. Aynı zamanda istihdamın düşük olması üretimin düşmesi ve GSYH'nın azalması anlamına da gelmektedir. Şekil 4'deki verilere bakıldığında 2018 yılında en düşük işsizlik oranına sahip ülkenin Endonezya olduğu, son 40 yılda ekonomik büyümede yaşanan yavaşlık ve kötü politikalar dolayısıyla en yüksek işsizlik oranına sahip ülkenin ise Güney Afrika olduğu görülmektedir.

İşsizlik Oranı %
(Brezilya,Endonezya,G.Afrika,Hindistan,Türkiye)



Şekil 4. Kırılğan Beşli İşsizlik Oranı Karşılaştırma Tablosu (2008 – 2018)

Kaynak: <https://data.worldbank.org/> www.focus-economics.com

2.4. Kırılğan Beşli Ülkelere İlave Olan ve Sekizliyi Oluşturan Ülkeler

21. yüzyılda teknolojiye bağlı olarak dünya birbirine daha entegre olmuş ve bunun sonucu olarak şok ve dalgalanmalara karşı da daha açık bir hale gelmiştir. Bu durum kırılğanlığı tetiklemiştir bu nedenle kırılğanlık kavramı araştırmacılar için önemli ve popüler bir hal almıştır. Morgan Stanley tarafından 2013 yılında ortaya atılan Kırılğan Beşli kavramı, Gavyn Davis (2014) tarafından genişletilerek Kırılğan Sekizli olarak tarif edilmiştir. Kırılğan Sekizli’de yer alan ülkeler, dünyadaki finansal gelişmelerden ve ABD para politikalarından en çok etkilenen ülkeler olmaktadır. Buna ek olarak sınıflandırma yapılırken ülkelerin yüksek cari işlemler açığı, enflasyon oranları, ödemeler dengesinin bozulması, dış borç yükünün artması ve büyüme performansının yavaşlaması gibi bazı özellikler dikkate alınmaktadır.

Kırılgan Beşli ülkeleri Hindistan, Endonezya, Brezilya, Türkiye ve Güney Afrika iken bu gruba Arjantin, Rusya ve Şili de eklenerek Kırılgan Sekizli oluşturulmuştur. Çalışmanın bu bölümünde Kırılgan Sekizli grubunu oluşturan ve Kırılgan Beşli ülkelere yeni eklenen Arjantin, Rusya ve Şili'nin büyüme oranları, cari açığın GSYH' ya oranları, enflasyon oranları, işsizlik oranları karşılaştırılmış ve yorumlanmıştır.

2.4.1. Arjantin

Federal cumhuriyet sistemi ile yönetilen Arjantin'in başkenti Buenos Aires'dir. Resmi dili ise İspanyolcadır. Arjantin, Latin Amerika'nın en güneyindeki ülke olup kapladığı alan ile dünyadaki en büyük sekizinci, Güney Amerika'da ise ikinci ülkedir. Büyük bir deniz kıyısı uzunluğuna sahip olan Arjantin'de çok sayıda liman bulunmaktadır. Ülkenin iktisadi faaliyetleri tarım ve tarıma dayalı sanayi ağırlıklı bir yapıya sahiptir. Ayrıca Arjantin petrol, petrol yağ ve yakıtları, doğal gaz ve elektrik üreticiliği de yapmaktadır. Arjantin 2018 yılı dikkate alınca Dünya'nın 16. büyük ekonomisi konumundadır. Ülkenin dış ticaretinin %90'ı denizyoluyla yapılmaktadır. Latin Amerika'nın dördüncü büyük nüfusuna sahip olan Arjantin zengin yer altı ve yer üstü kaynakları, yetişmiş insan gücü, şehirleşme ve teknolojik gelişimi, kişi başına alım gücünün yüksekliği, bölgedeki entegrasyon ve büyüme potansiyelinin etkisi gibi hususlar dikkate alındığında bölgede ekonomik potansiyeli en yüksek olan ülkelerden biridir. Ancak politik belirsizlik, kurumsal yetersizlik, sosyal huzursuzluk gibi unsurlar gerçek ekonomik büyümenin orta ve uzun vadede potansiyeli yakalamasını engellemektedir. Bu noktaya gelinmesinin en büyük nedenleri yanlış kur politikası seçimi ve para ile maliye politikaları arasındaki ilişkinin bozulmasıdır. Örneğin merkez bankası rezervleri ve enflasyonun boyutları göz ardı edilerek sabit kur rejiminin benimsenmesi gibi.

<https://ticaret.gov.tr/data/5b8a43345c7495406a226f85/53f0711cc74b2c8d9cf1bd49242e58f5.pdf>

Tablo 6. Arjantin’in Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018)

Arjantin	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Büyüme Oranı (%)	4.06	-5.92	10.13	6.0	-1.03	2.41	-2.51	2.73	-2.08	2.67	-2.48
Cari Açığın GSYİH içindeki payı (%)	1.5	2.18	-0.38	-1.01	-0.39	-2.38	-1.75	-2.96	-2.71	-4.85	-5.25
Enflasyon Oranı (%)	8.59	6.27	10.46	9.78	10.04	10.62	38.20	26.7	41.2	25.68	34.28
İşsizlik Oranı (%)	7.84	8.65	7.71	7.18	7.22	7.1	7.26	7.75	7.97	8.35	9.22
Nüfus (Milyon Kişi)	40,080	40,482	40,788	41,261	41,733	42,202	42,669	43,131	43,590	44,044	44,494
Kişi Başına Düşen Gelir (\$)	9.020	8.225	10.385	12.848	13.082	13.080	12.334	13.789	12.790	14.591	11.683

Kaynak: <https://data.worldbank.org/> <https://www.deik.org.tr/uploads/arjantin-ulke-bulteni-ekim-2015.pdf>

2.4.2. Rusya

Dünyanın en büyük yüz ölçümüne sahip olan Rus Federasyonu’nun başkenti Moskova, resmi dili Rusça’dır ve para birimi Rus Rublesi’dir. Rusya’nın yönetim şekli federal yarı başkanlık tipi Cumhuriyet’tir. Rusya’nın temel ihracatı ham petrol, petrol yağları, demir çelik, inciler, değerli taşlar üzerinedir. Ayrıca Rusya Federasyonu belli başlı kereste üreticisi ve ihracatçısı konumundadır. İthalatının en yoğun olarak Çin ile yapmaktadır.

Rusya Federasyonu, büyük bir ekonomik gücün temeli olan doğal kaynaklara ve insan gücüne sahip dünyadaki belli başlı ülkelerden biri konumundadır. Rusya’nın sahip olduğu zengin doğal kaynak rezervleri ülke için büyük bir şans olmakla beraber ülke ekonomisi açısından bazı sakıncaları da beraberinde getirmektedir. Son 10 yıllık süreçte yüksek düzeyde seyreden petrol fiyatlarının ve elverişli ticaret hadlerinin ülkenin son yıllarda sağladığı güçlü büyümenin itici gücü olduğu düşünülmektedir. Ancak yapılan bilimsel çalışmalar uzun vadeli büyüme ile ekonomideki doğal kaynaklara bağımlılık arasında negatif bir korelasyon olduğunu ortaya koymaktadır. Bunun nedeni “Dutch Disease-Hollanda Sendromu” olarak adlandırılan durumdur. Aşırı değerlenmiş döviz kuru doğal kaynak dışı sektörlerde büyümeyi olumsuz etkilemektedir.

Günümüzde Rusya'nın kırılgan ekonomiler arasında yer almasının bir sebebi ise Kırım'ın işgalinden kaynaklanmaktadır. Kırım'ın işgali Rusya ekonomisinin ciddi hasar görmesine yol açmıştır. Bu süreçte ABD ve AB, Rusya'ya ekonomik ambargo uyguladığı için Ruble hızla değer kaybetmiş, Rusya Merkez Bankası dış yatırımcıları çekmek için art arda faiz artırımlarına başvurmuştur. Rusya'da ülke büyümesi ivmesini kaybederken enflasyon da ciddi biçimde yükselmiştir. Bu gelişmeler nedeni ile Rusya da kırılgan ekonomiler arasına girmiştir.

<http://www.vantso.org.tr/u/files/rusya%282%29.pdf>

Tablo 7. Rusya'nın Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018)

Rusya	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Büyüme Oranı (%)	5.2	-7.8	4.5	4.3	4.02	1.76	0.74	-1.97	0.19	1.83	2.54
Cari Açığın GSYİH içindeki payı (%)	6.26	4.12	4.42	4.74	3.23	1.46	2.79	4.98	1.91	2.06	6.81
Enflasyon Oranı (%)	14.11	11.65	6.85	8.44	5.08	6.76	7.82	15.53	7.04	3.68	2.88
İşsizlik Oranı (%)	6.21	8.30	7.37	6.54	5.44	5.46	5.16	5.57	5.56	5.21	4.85
Nüfus (Milyon Kişi)	142,74	142,79	142,85	142,96	143,20	143,51	143,82	144,10	144,34	144,5	144,48
Kişi Başına Düşen Gelir (\$)	11.635	8.562	10.675	14,351	15.434	16.007	14.100	9.313	8.745	10.750	11.288

Kaynak: <https://data.worldbank.org/>

2.4.3. Şili

Şili, Güney Amerika'nın güneybatı kıyısında yer almakta olup Atlantik ve Pasifik Okyanusları arasında stratejik bir konuma sahiptir. 15 eyaletten oluşmaktadır. Ülkede yaşayanların geçim kaynakları başta madencilik olmak üzere balıkçılık ve turizmdir. Siyasi istikrar, ticaret serbestisi, kişi başı gelir, yaşam standardı, basın özgürlüğü, şeffaflık ve rekabetçilik açısından Latin Amerika'nın önde gelen ekonomilerinden olan Şili'nin finans sistemi de oldukça gelişmiştir. Şili Latin Amerika'nın en dışa açık ve istikrarlı ekonomilerinden biridir. Şili'nin son yıllarda yürüttüğü dışa açılım politikalarının etkisiyle

Şili’de rekabet oldukça yoğundur. Siyasi ve ekonomik açıdan bölgenin en istikrarlı ülkelerinden olan Şili’de yerli ve yabancı yatırımcılar arasında ayrımcılık yapılmamakta, yatırımcılara güvenilir bir yatırım ortamı sunulmaktadır. Bu durum yabancı sermayeyi oldukça artırmış olup küresel krizlere rağmen ülkeye yabancı sermaye girişi hız kesmemiştir.

http://www.tetsiad.org/files/raporlar/sili_ulke_raporu.pdf

Tablo 8. Şili’nin Temel Makroekonomik Göstergeleri (2008 – 2018)

Şili	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Büyüme Oranı (%)	3.53	-1.56	5.84	6.11	5.32	4.05	1.77	2.3	1.67	1.28	4.03
Cari Açığın GSYİH içindeki payı (%)	-3.73	1.87	1.4	-1.62	-3.92	-4.04	-1.65	-2.32	-1.58	-2.15	-3.07
Enflasyon Oranı (%)	8.72	0.35	1.41	3.34	3	1.79	4.72	4.35	3.79	2.18	2.44
İşsizlik Oranı (%)	9.29	11.31	8.42	7.34	6.66	6.21	6.67	6.51	6.74	6.96	7.22
Nüfus (Milyon Kişi)	16,708	16,886	17,062	17,233	17,400	17,571	17,758	17,969	18,209	18,470	18,729
Kişi Başına Düşen Gelir (\$)	10.751	10.208	12.808	14.637	15.351	15.842	14.671	13.574	13.748	15.037	15.923

Kaynak: <https://data.worldbank.org/>

2.4.4. Büyüme oranları

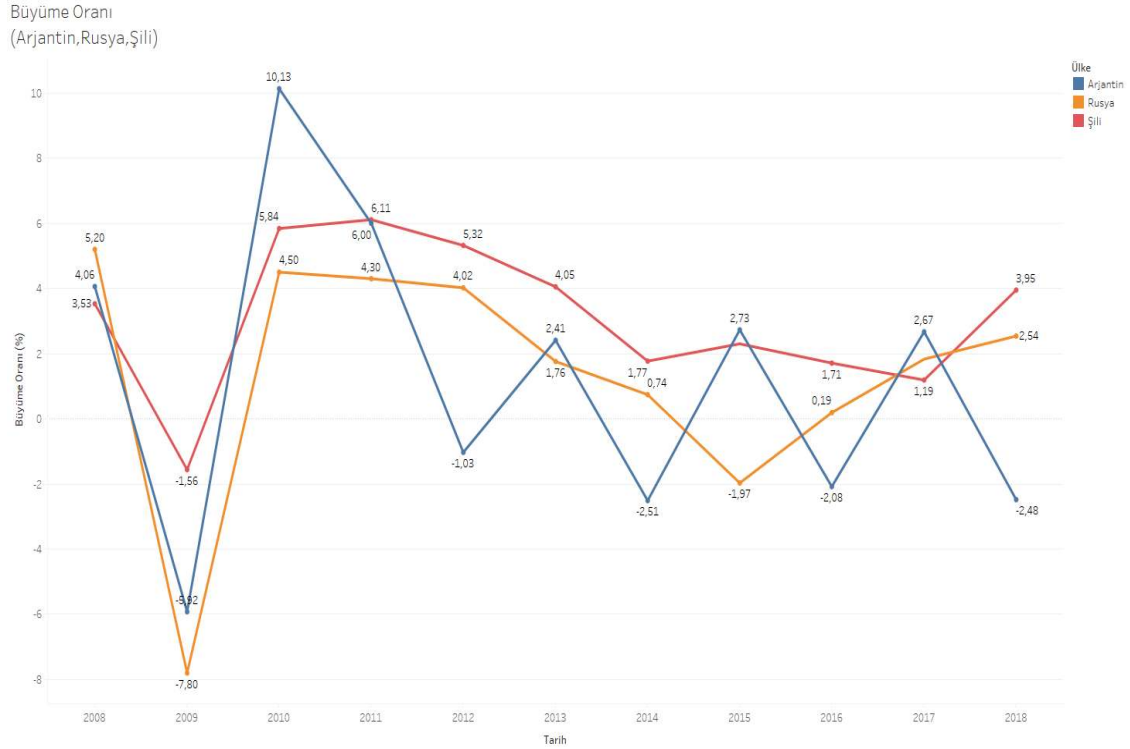
Aşağıda yer alan Tablo 9’da Kırılgan Beşli grubuna sonradan dahil edilen Arjantin, Rusya ve Şili’nin 2008 – 2018 yılları arasındaki büyüme oranları sunulmuştur. Temel olarak ele alındığında büyüme oranları, finansal ve makroekonomik kırılganlığın en önemli göstergelerinden biri olmaktadır.

Tablo 9. Arjantin, Rusya ve Şili Büyüme Oranları (2008 – 2018)

Yıllar	Arjantin	Rusya	Şili
2008	4.06	5.2	3.53
2009	-5.92	-7.8	-1.56
2010	10.13	4.5	5.84
2011	6	4.3	6.11
2012	-1.03	3.7	5.32
2013	2.41	1.8	4.05
2014	-2.51	0.7	1.77
2015	2.73	-2.31	2.3
2016	-2.08	0.33	1.67
2017	2.67	1.63	1.28
2018	-2.48	2.26	4.03

Kaynak: <https://data.worldbank.org/>

Ülkelerin büyüme oranları ele alındığında küresel 2008 krizi sonrası, 2009 yıllarında büyüme oranlarının düştüğü görülmektedir. Üç ülkenin de büyüme verileri incelendiğinde üçünün de dalgalı bir seyir izlediği gözlemlenmekte olup Şili'nin 2018'de en iyi büyüme verisine sahip olduğu, uzun süredir ekonomik kriz ile boğuşan Arjantin'in büyüme oranının yıllar içerisinde dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir.



Şekil 5. Arjantin, Rusya ve Şili Büyüme Oranları (2008 – 2018)

Kaynak: <https://data.worldbank.org/>

2.4.5. Cari açığın GYSH'ya oranı

Diğer bir kırılganlık göstergesi olan cari açık, makroekonomik veri olarak ülkelerin cari işlemlerinde ithalat ile ihracat arasındaki dengeyi yansıtmaktadır. Cari açıktaki değişiklikler ülkelerin iktisadi denge ve politikalarını doğrudan etkileyebilmekte hatta yatırımcı davranışlarını şekillendirebilmektedir. Bryson ve Miller'a (2013) göre cari açık, yatırımcıların belirli ülkelere veya belirli ülke varlıklarına dair riskleri doğrudan şekillendirebilmekte bu makroekonomik veriye göre yatırımcılar yatırımdan kaçınabilmekte veya yatırım yapabilmektedirler. Teorik olarak yüksek cari açığa sahip ülkelerin, dış şok ve kırılganlıklara karşı daha açık olması beklenmektedir (Öz, 2012).

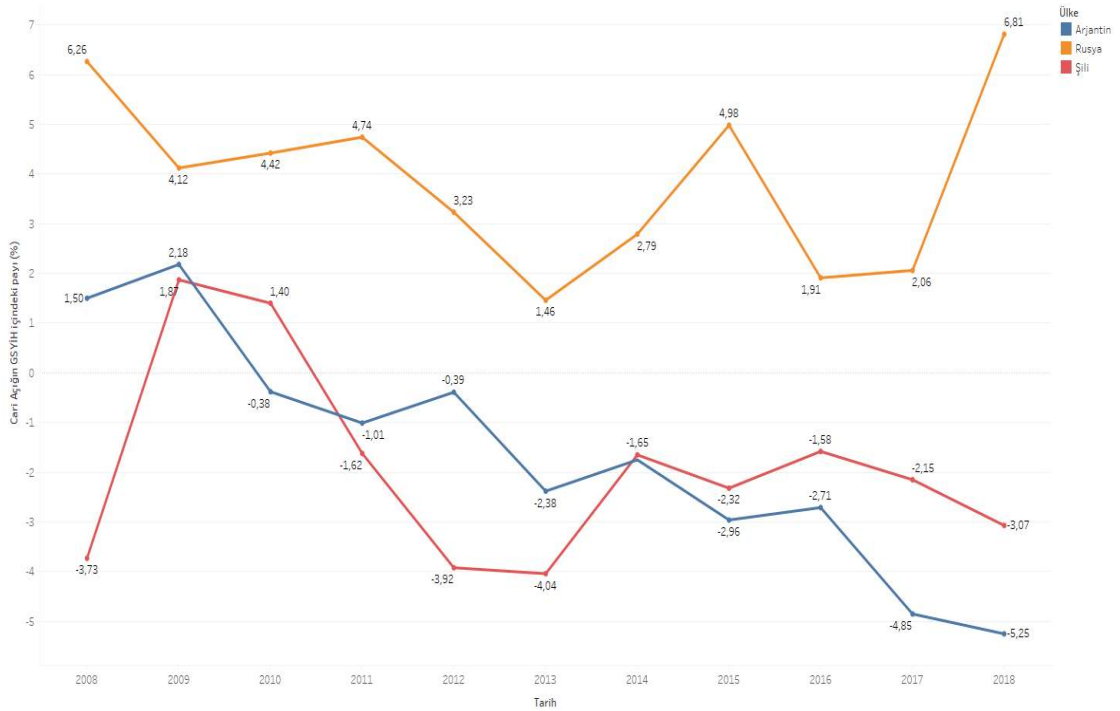
Aşağıda yer alan Tablo 10'da Arjantin, Rusya ve Şili'nin 2008 ve 2018 yılları arasındaki Cari Açığın GYSH'ya oranları bulunmaktadır.

Tablo 10. Arjantin, Rusya ve Şili Cari Açığının GYSH'ya Oranı (2008 – 2018)

Yıllar	Arjantin	Rusya	Şili
2008	1.5	6.26	-3.73
2009	2.18	4.12	1.87
2010	-0.38	4.42	1.4
2011	-1.01	4.74	-1.62
2012	-0.39	3.23	-3.92
2013	-2.38	1.46	-4.04
2014	-1.75	2.79	-1.65
2015	-2.96	4.98	-2.32
2016	-2.71	1.91	-1.58
2017	-4.92	2.06	-2.15
2018	-5.29	6.81	-3.07

Kaynak: <https://data.worldbank.org/>

Cari Açığının GSYİH Oranı %
(Arjantin,Rusya,Şili)



Şekil 6. Arjantin, Rusya ve Şili Cari Açığının GYSH'ya Oranı (2008 – 2018)

Kaynak: <https://data.worldbank.org/>

Elde edilen veriler Arjantin ve Şili’de son yıllarda cari açığın GYSH’ya oranının negatif olduğunu göstermiştir. Rusya’da ise bu oranın pozitif seyrettiği görülmüştür.

2.4.6. Enflasyon oranları

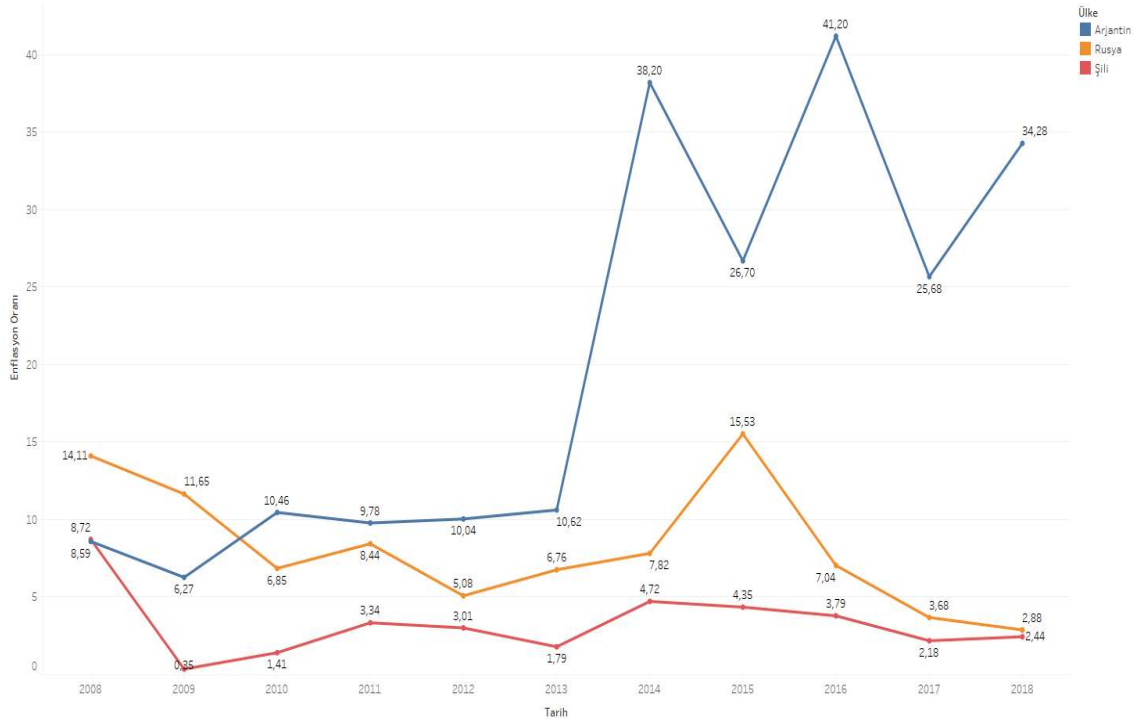
Enflasyon oranları ve enflasyon dengesizlikleri ülkelerin ekonomik yapılarını, kırılganlıklarını, yatırımcı ve tüketici davranışları gibi birçok iktisadi göstergesini doğrudan etkilemektedir. Günümüz modern iktisadi ortamında birçok gelişmekte olan ülke ulusal para birimi ile enflasyon oranı arasındaki dengeyi sağlamak amacıyla politika faizini kullanırken çok değişkenli bir kontrol mekanizmasının baskısı altında kalmaktadır. Aşağıda yer alan Tablo 11’de Arjantin, Rusya ve Şili’nin enflasyon oranları sunulmuştur.

Tablo 11. Arjantin, Rusya ve Şili Enflasyon Oranları (2008 – 2018)

Yıllar	Arjantin	Rusya	Şili
2008	8.59	14.11	8.72
2009	6.27	11.65	0.35
2010	10.46	6.85	1.41
2011	9.78	8.44	3.34
2012	10.04	5.08	3
2013	10.62	6.76	1.79
2014	38	7.82	4.72
2015	26.7	15.53	4.35
2016	41.2	7.04	3.79
2017	25.68	3.68	2.18
2018	34.28	2.88	2.44

Kaynak: <https://data.worldbank.org/>

Enflasyon Oranı %
(Arjantin,Rusya,Şili)



Şekil 7. Arjantin, Rusya ve Şili Enflasyon Oranı (2008 - 2018)

Kaynak: <https://data.worldbank.org/https://www.deik.org.tr/uploads/arjantin-ulke-bulteni-ekim-2015.pdf>

Şekilden de görüleceği üzere, Arjantin tecrübe ettiği ekonomik krizin de etkisiyle yoğun bir enflasyonist baskı altında kalmaktadır. Ülkelerdeki enflasyonu tetikleyen başlıca faktörlerin ödenemeyecek derecede olan yüksek borçlar, artan ithalat ile gerileyen ihracat arasındaki dengesizlik ve uluslararası yatırımcıları ürküten ticaret savaşları olduğu belirtilmektedir.

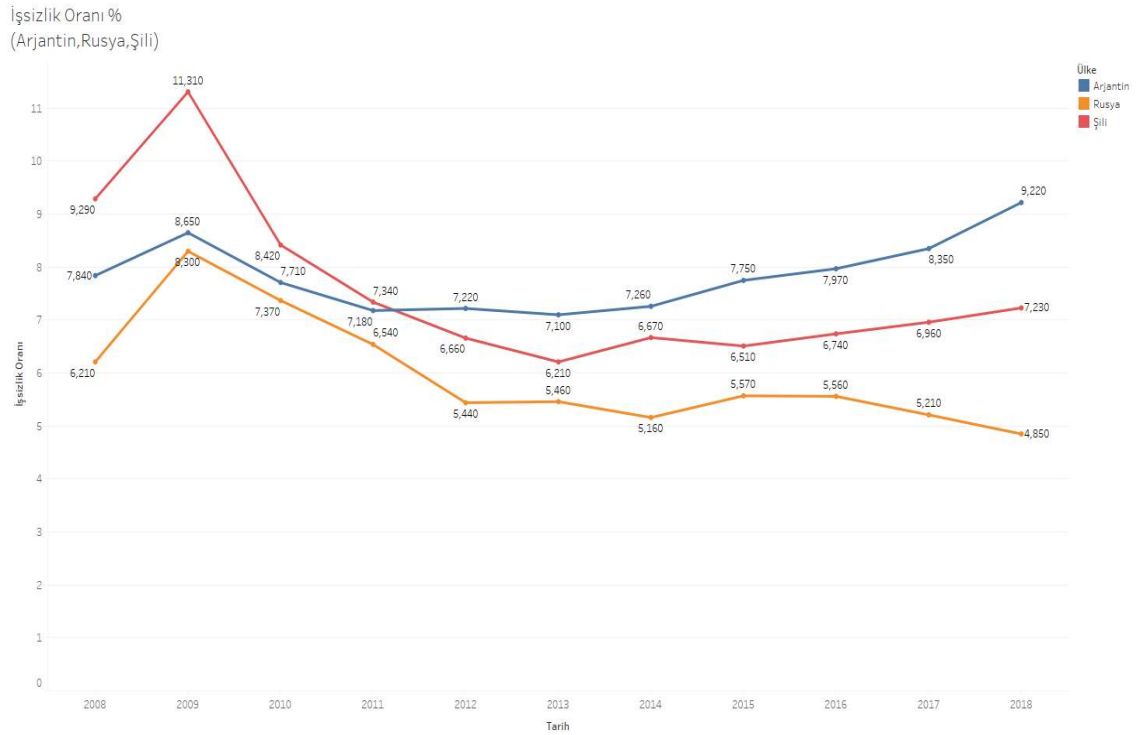
2.4.7. İşsizlik oranları

Ülkelerin emek gücünün iktisadi faaliyetlere katılımının göstergesi olan işsizlik aynı zamanda önemli bir kırılganlık göstergesi olarak da ele alınmaktadır. İşsizliğin fazla olduğu ülkelerde emek gücünün bir kısmının kullanılmadığı veya kullanılmadığı bundan dolayı iktisadi faaliyetlerin düşük bir verimle yürütüldüğü düşünülmektedir. Ek olarak işsizliğin artması, GYSH' yı doğrudan düşürücü bir etki yaratmaktadır.

Tablo 12. Arjantin, Rusya ve Şili İşsizlik Oranları (2008 – 2018)

Yıllar	Arjantin	Rusya	Şili
2008	7.84	6.21	9.29
2009	8.65	8.3	11.31
2010	7.71	7.37	8.42
2011	7.18	6.54	7.34
2012	7.22	5.44	6.66
2013	7.1	5.46	6.21
2014	7.2	5.16	6.67
2015	7.64	5.57	6.51
2016	8.02	5.56	6.74
2017	8.35	5.21	6.96
2018	9.48	4.74	7.22

Kaynak: <https://data.worldbank.org/>



Şekil 8. Arjantin, Rusya ve Şili İşsizlik Oranları (2008 – 2018)

Kaynak: <https://data.worldbank.org/>

Veriler incelendiğinde en düşük işsizlik oranına Rusya'nın sahip olduğu, yıllar süren ekonomik krizin etkileri sebebi ile Arjantin'in sürekli artan işsizlik sorunu ile karşı karşıya kaldığı gözlemlenmektedir.

2.5. Kırılganlık Kategorisine Yeni Eklenen Ülkelerin Genel Değerlendirmesi

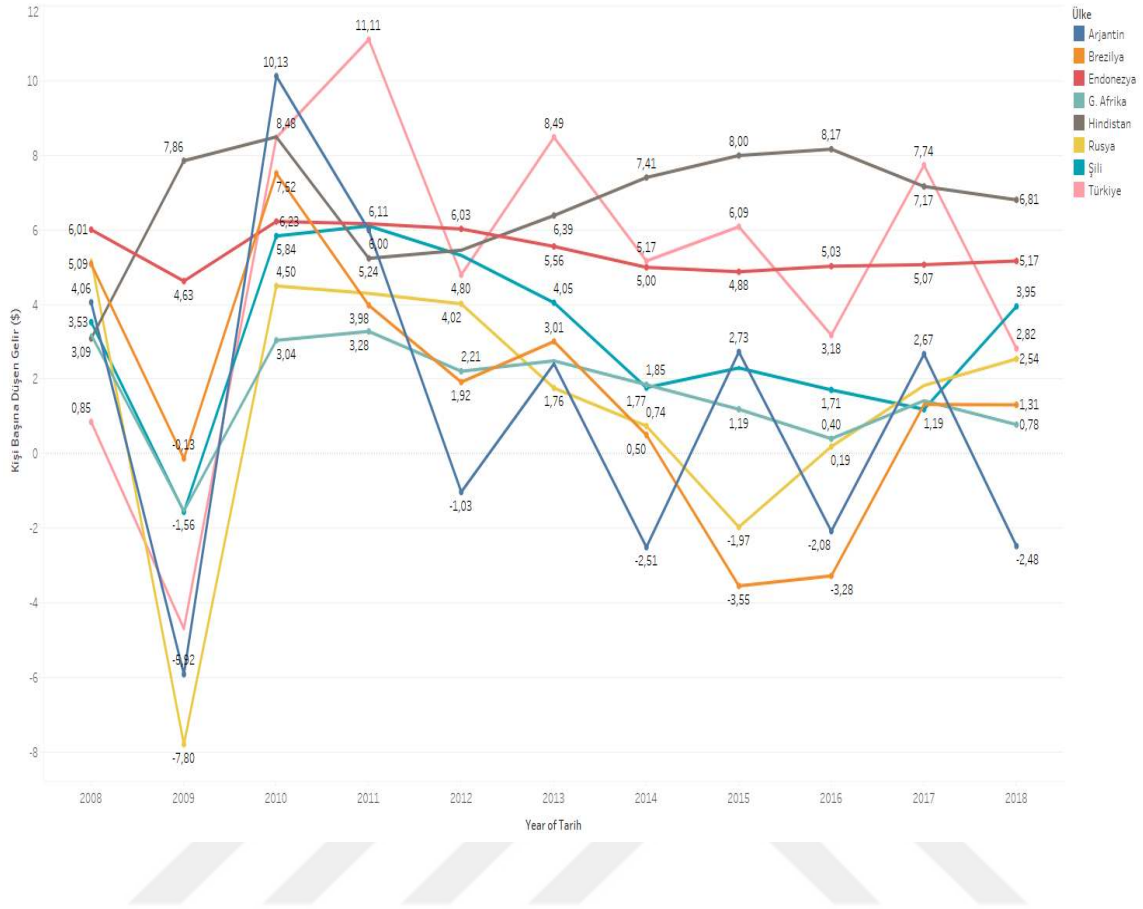
Bütün makroekonomik göstergeler birlikte incelendiğinde, Kırılgan Beşli sınıflamasına sonradan eklenerek Kırılgan Sekizli'yi oluşturan ülkeler olan Arjantin, Rusya ve Şili'nin diğer kırılgan ülkeler ile benzer makroekonomik özellikler gösterdiği, dalgalı bir büyüme oranı, yüksek işsizlik oranı ve yüksek enflasyon oranına sahip olduğu görülmektedir. Bu ülkeler genel olarak yüksek katma değerli ve yüksek değerli ürünler ihraç edememekte, cari açıklarını kapatırken doğal kaynaklarını kullanma veya düşük katma değerli ürün ihraç etme yoluna gitmektedirler.

2.5.1. Kırılgan sekizli büyüme oranları

Ülkelerin büyüme oranları ele alındığında, küresel 2008 krizi sonrası, 2009 yıllarında büyüme oranlarının düştüğü, hatta Rusya, Arjantin ve Şili ile Kırılgan 5'li ülkeleri Türkiye ve Güney Afrika'da negatif büyüme olduğu gözlemlenmiştir.

Büyüme Oranı

(Arjantin,Brezilya,Endonezya,G.Afrika,Hindistan,Rusya,Şili,Türkiye)



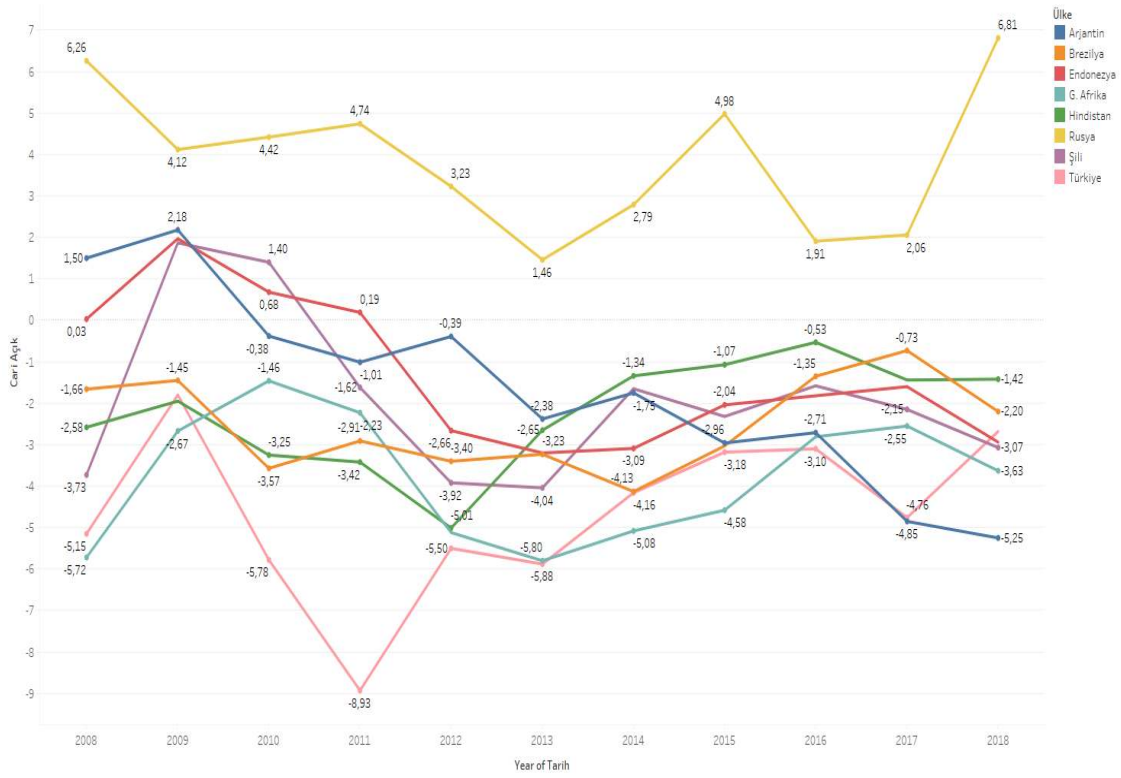
Şekil 9. Kırılgan Sekizli Büyüme Oranları Karşılaştırması

Kaynak: <https://data.worldbank.org/> www.focus-economics.com

2.5.2. Kırılgan sekizli cari açığın GSYH'ya oranı

Teorik olarak yüksek cari açığa sahip ülkelerin dış şok ve kırılganlıklara karşı daha açık olması beklenmektedir. Şekil-10'da da görülebileceği üzere, Kırılgan Ülkeler arasında en kötü konumda Türkiye yer almaktadır. Bununla birlikte başlıca sebepleri arasında enerji ihtiyacının büyük bölümünü dışarıdan karşılaması, yarı mamul mal ithalatı ve halkın yabancı ürün tutkusu yer almaktadır.

Cari Açığın GSYİH Oranı%
(Arjantin,Brezilya,Endonezya,G.Afrika,Hindistan,Rusya,Şili,Türkiye)



Şekil 10. Kırılgan Sekizli Cari Açığın GSYH'ya Oranı Karşılaştırması

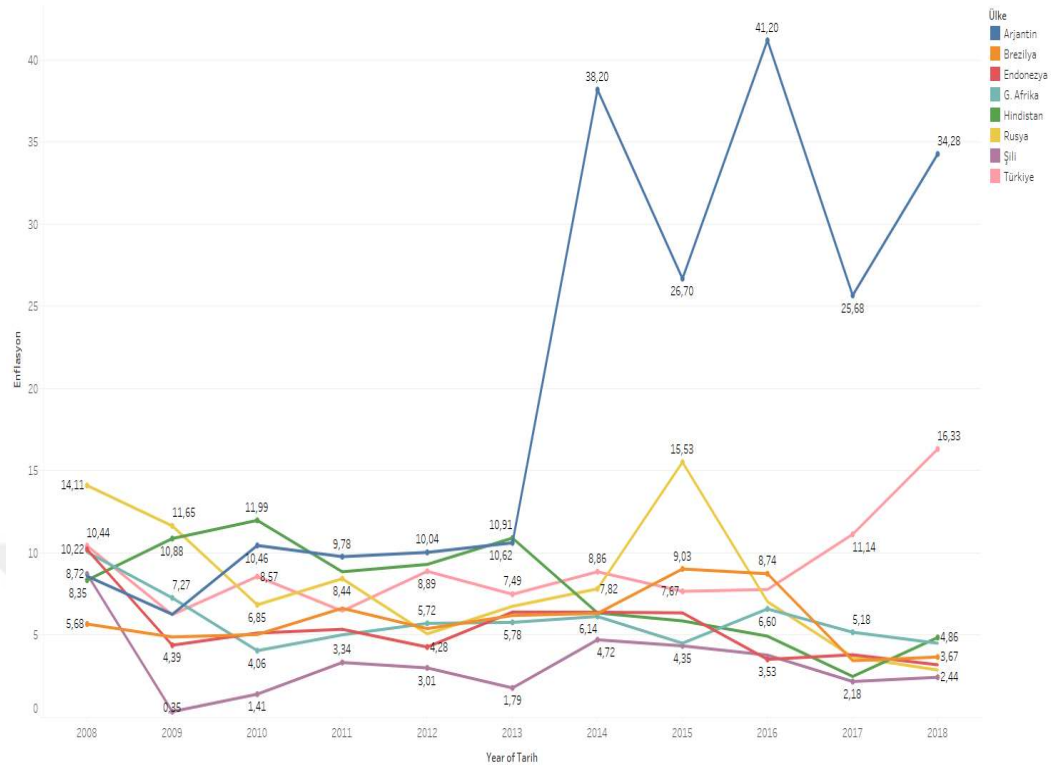
Kaynak: <https://data.worldbank.org/> www.focus-economics.com

2.5.3. Kırılgan sekizli enflasyon oranı

Enflasyon oranları ve enflasyon dengesizlikleri ülkelerin ekonomik yapılarını, kırılganlıklarını, yatırımcı ve tüketici davranışları gibi birçok iktisadi göstergesini doğrudan etkilemektedir. Şekilden de görüleceği üzere, Arjantin tecrübe ettiği ekonomik krizin de etkisiyle yoğun bir enflasyonist baskı altında kalmaktadır. Ülkede enflasyonu tetikleyen başlıca faktörlerin; ödenemeyecek derecede olan yüksek borçlar, artan ithalat ile gerileyen ihracat arasındaki dengesizlik ve uluslararası yatırımcıları ürküten ticaret savaşları olduğu belirtiliyor.

Enflasyon Oranı%

(Arjantin,Brezilya,Endonezya,G.Afrika,Hindistan,Rusya,Şili,Türkiye)



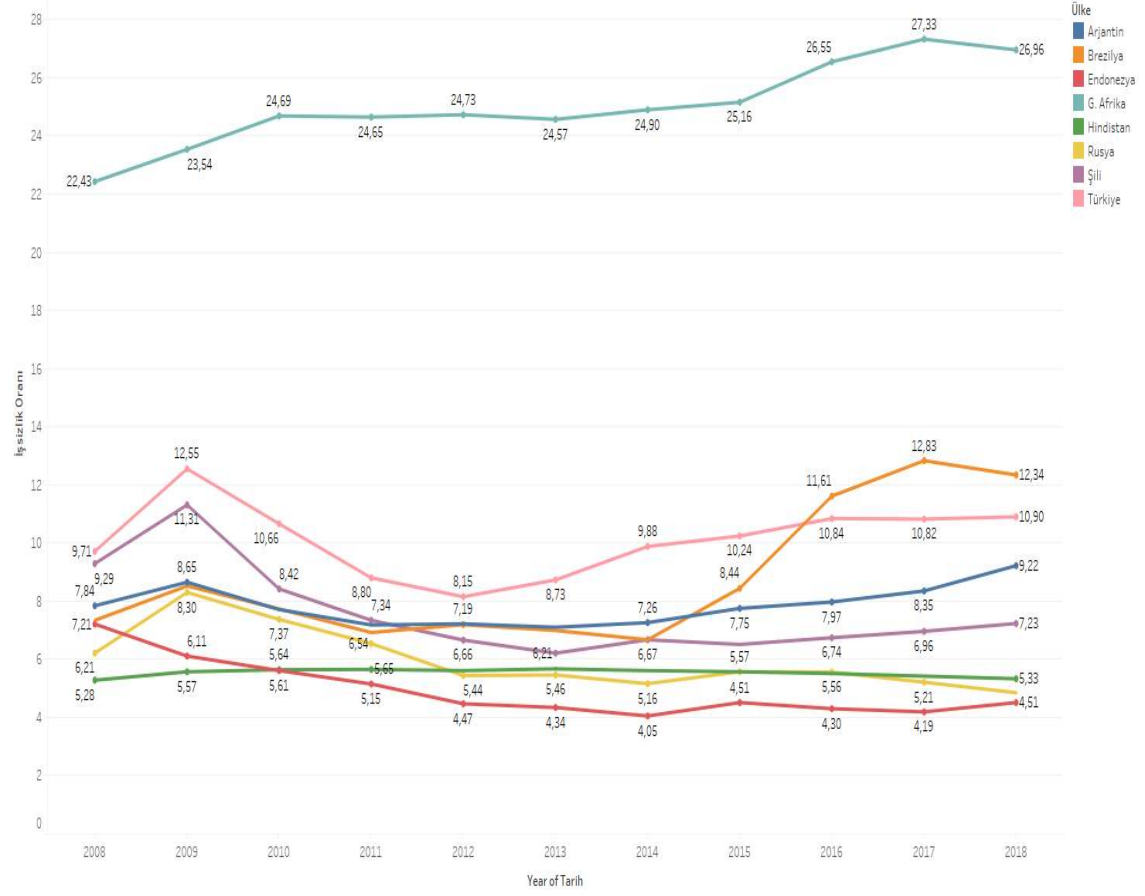
Şekil 11. Kırılğan Sekizli Enflasyon Oranı Karşılaştırması

Kaynak: <https://data.worldbank.org/www.focuseconomics.com/https://www.deik.org.tr/uploads/arjantin-ulke-bulteni-ekim-2015.pdf>

2.5.4. Kırılğan sekizli işsizlik oranı

İşsizliğin fazla olduğu ülkelerde emek gücünün bir kısmının kullanılmadığı veya kullanılmadığı bundan dolayı iktisadi faaliyetlerin düşük bir verimle yürütüldüğü düşünülmektedir. Şekil-12’de görüldüğü üzere, yıllarca yürütülen yanlış ekonomik politikaların sonucu olarak Güney Afrika açık ara işsizlik oranında lider durumdadır.

İşsizlik Oranı%
(Arjantin,Brezilya,Endonezya,G.Afrika,Hindistan,Rusya,Şili,Türkiye)



Şekil 12. Kırılğan Sekizli İşsizlik Oranı Karşılaştırması

Kaynak: <https://data.worldbank.org/> www.focus-economics.com

BÖLÜM III. FİNANSAL KIRILGANLIĞIN DİNAMİKLERİ VE KIRILGAN SEKİZLİ ÜLKELERİ ÜZERİNE ANALİZİN YÖNTEM VE BULGULARI

Çalışmanın bu bölümünde (Fund For Peace) Barış Fonu tarafından oluşturulan kırılabilirlik indeksinden Türkiye için alınan kırılabilirlik verisi ile Türkiye'nin temel makroekonomik verileri ve aynı zamanda kırılabilirlik indeksinin alt boyutları olan yıllık işsizlik oranı, yıllık enflasyon oranı ve yıllık büyüme oranı ve ihracatın ithalatı karşılama oranı arasındaki ilişki ekonometrik analiz yöntemleri ile araştırılacaktır. Böylece bu makroekonomik verilerden hangilerinin kırılabilirliği ne boyutta ve ne şiddette etkilediği araştırılacak elde edilen sonuçlardan Türkiye'nin kırılabilirlik statüsünden uzaklaşması için öncelik vermesi gereken makroekonomik alan belirlenmeye çalışılacaktır. Daha önceki araştırmalar bakımından literatür incelendiğinde yapılan araştırmaların çoğunlukla nitel analiz yöntemleri üzerinden gerçekleştirildiği görülmektedir. Bu çalışmada Türkiye için alınan veriler kırılabilirlik indeksinin (FSI) başlangıç yılı olan 2006 ile 2018 yıllarını kapsamaktadır.

3.1. Literatür Taraması

Daha önce de bahsedildiği üzere kırılabilirlik literatürde birçok farklı anlamda ve çerçevede tanımlanmış, temel amacı ekonomik anlamda riskin bir göstergesi olsa bile makroekonomik göstergeler ve farklı metodolojiler ile kullanarak açıklanmaya çalışılmıştır. Literatürdeki çalışmalarda bu farklı metodolojiler açısından incelenmiş ve bu bölümde sunulmuştur.

Karakurt, Şentürk ve Ela (2015) tarafından gerçekleştirilen bir araştırmada farklı ülkeler için farklı kırılabilirlik türleri bakımından temel göstergeler incelenmiş ve makroekonomik veriler gözetilerek Türkiye ve Şangay Beşlisi ülkelerinin makroekonomik göstergeleri ve kırılabilirlik skorları arasındaki ilişkiler panel veri kullanılarak incelenmiştir. Son yıllarda oluşturulan indekslerde Türkiye'ye en kırılabilirlik ülkeleri arasında yer verilmesi, Türkiye'nin kırılabilirliğini anlamak ve Şangay Beşlisi ile karşılaştırmak için oluşturulan

Çalışmanın itici gücü olmuştur. Yapılan karşılaştırmanın sonucuna göre, Türkiye'nin kırılganlığına yol açan hususlar, cari açık ve yurtiçi kredi büyümesi olarak belirlenmiştir.

Tezer (2016) Türkiye'nin makroekonomik kırılganlığını konu alan araştırmasında 2000 ve 2001'de yaşanan son ulusal kriz sonrasında, ekonominin genel işleyiş sürecinde olası ekonomik kırılmalar veya krizlere neden olabilecek makroekonomik gelişmelerin değerdendirmesi üzerine bir çalışma yapmıştır. Türkiye ekonomisi için 2003-2014 yılları arasında seçilen ekonomik göstergelerin tablo ve grafikler yardımıyla, makroekonomik performansını incelenmiş ve kriz teorilerinin ışığında değerdendirme yapmıştır. Ekonometrik test yöntemlerinin 2003 ve 2014 yılındaki veriler ile kırılganlık skorunun kullanıldığı çalışmada Türkiye için kırılganlık anlamında itici güç olarak değerdendirilebilecek değışkenler enflasyon ve işsizlik olarak tespit edilmiştir.

Akın (2017) tarafından gerçekleştirilen benzer bir araştırmada ise Türkiye ile seçilmiş bazı ülkelerin makroekonomik göstergeleri ile bu ülkelerin kırılganlık skorundan elde edilen kırılganlıkları arasındaki ilişkiler anlamlandırılmaya çalışılmıştır. Çalışmada 2007-2016 dönemi için Türkiye ve seçilmiş Balkan lkelerinde (Bulgaristan-Romanya-Hırvatistan-Yunanistan) makroekonomik kırılganlık karşılaştırmalı olarak analiz edilmiştir.. Analizde dış kırılganlık göstergeleri (cari denge/GSYH, döviz rezervi/GSYH), mali kırılganlık göstergeleri (bütçe dengesi/GSYH, kamu borcu/GSYH) ve finansal kırılganlık göstergeleri (yurtiçi kredi büyümesi, kredi/mevduat) olmak üzere altı temel göstergeden yararlanılmıştır. On yıllık ortalamalardan elde edilen sonuçlara göre Bulgaristan döviz rezervi, bütçe dengesi ve kamu borcunda, Hırvatistan cari denge ve kredi/mevduat oranında, Romanya yurtiçi kredi büyümesinde kırılganlığı en az olan ülkeler olmuştur. Yunanistan cari açık, döviz rezervi, bütçe dengesi, kamu borcu ve yurtiçi kredi büyümesindeki kırılganlıkları ile incelenen ülkeler içerisinde en kırılgan ülke konumundadır. Türkiye ekonomisinde kırılganlığın artmasına yol açan göstergeler ise cari açık ve döviz rezervi olarak belirlenmiştir.

zyıldız (2014) tarafından gerçekleştirilen başka bir araştırmada ise Türkiye için makroekonomik kırılganlık göstergeleri keşfedilmeye çalışılmış ve seçilmiş makroekonomik göstergeler ile kırılganlık skoru arasındaki ilişkiler ekonometrik test yöntemleri kullanılarak incelenmeye çalışılmıştır. Bu kapsamda cari açık/GSYH, Uluslararası döviz rezervleri/ülkenin kısa vadeli dış borcu, uluslararası döviz

rezervleri/GSYH, toplam dış borç/GSYH, toplam dış borç/toplam yıllık ihracat, reel kurun aşırı değerlenmesi, bütçe açığı/GSYH, kamu açığı/GSYH, toplam kamu borcu/GSYH, vadesi 12 ay içinde dolan borç/GSYH, kamu dış borcu/GSYH, kredi /mevduat oranı, yıllık kredi büyümesi, toplam krediler/GSYH, finansal sektörün yabancı bankalara olan borcu/GSYH değişkenleri Türkiye için belirlenen makroekonomik kırılganlık göstergeleri olmuştur.

Mete, Pekmez ve Kıyançipek (2016) tarafından gerçekleştirilen çalışmada ise Kırılgan Sekizli olarak ifade edilen (Hindistan, Endonezya, Brezilya, Türkiye ve Güney Afrika, Arjantin, Rusya ve Şili) ülkelerde makroekonomik kırılganlığı belirlemek üzere 2004-2014 dönemine ilişkin GSYH büyüme oranı, cari açığın GSYH'ye oranı, tüketici fiyatlarındaki yıllık enflasyon oranı, işsizlik oranı, ulusal para değeri (piyasa göstergeleri/döviz kuru), bütçe açığının GSYH'ye oranı göstergelerinden yararlanmış ve bu göstergeler ile kırılganlık skoru arasındaki ilişki incelenmiştir. Türkiye için elde edilen sonuçlar değerlendirildiğinde bütün değişkenler ile kırılganlık skoru ve kırılganlık arasında doğru orantılı bir ilişki tespit edilmiştir.

Bayraktar ve Elüstü (2016) gerçekleştirdiği çalışmalarında, Türkiye'nin de içinde olduğu yükselen piyasa ekonomilerinde makroekonomik kırılganlığı ölçmek amacıyla altı göstergeden yararlanmıştır. Bu göstergeler; cari dengenin GSYH'ye oranı, brüt kamu borcunun GSYH'ye oranı, son üç yılın enflasyon oranının ortalaması, son beş yılda bankaların özel sektöre kullandığı yurt içi kredilerin GSYH'ye oranındaki değişim, toplam dış borcun yıllık ihracata oranı ve döviz rezervlerinin GSYH'ye oranıdır. Çalışma sonucunda enflasyon oranının, cari dengenin GSYH'ye oranı kırılganlık açısından öne çıkan ve ilişkili olan değişkenler olarak tespit edilmiştir.

Çan ve Dinçsoy (2016) çalışmalarında, Türkiye'nin de içinde olduğu Kırılgan Beşli ekonomilerinde ekonomik kırılganlığı ölçmek amacıyla çeşitli göstergelerden yararlanmıştır. Bu göstergeler; kırılganlık skoru, cari açık/GSYH, uluslararası döviz rezervlerinin/kısa vadeli dış borçlara oranları, uluslararası döviz rezervleri/GSYH oranları, toplam dış borç/GSYH oranları, toplam dış borç/toplam yıllık ihracat oranları, bütçe açığı/GSYH oranları, kamu açığı/GSYH oranları, toplam kamu borcu/GSYH oranları, kısa vadeli dış borç/GSYH oranları, kamu dış borç/GSYH oranları, Kredi/Mevduat oranları, yıllık kredi büyüme oranları ve yurtiçi kredi/ GSYH oranıdır.

3.2. Yöntem ve Veri Seti

Çalışmanın ana veri seti (Fund For Peace) Barış Fonu tarafından ortaya konulan Türkiye için farklı değişkenler kullanılarak hazırlanmış kırılma indeksi skorudur. Araştırmanın önceki bölümlerinde de belirtildiği üzere kırılma indeksi geniş bir zaman aralığında birçok ülke için farklı alt boyutlar ve değişkenler kullanılarak hesaplanmıştır. Verilerin başlangıç yılı olarak kırılma indeksinin de başlangıç yılı olan 2006 yılı alınmıştır.

Bağımsız değişkenler olan işsizlik oranı, enflasyon oranı, büyüme oranı ve ihracatın ithalatı karşılama oranının kırılma indeksi üzerindeki etkilerinin araştırması amacıyla aşağıdaki doğrusal denklemin kullanılması planlanmıştır.

$$Kırılma_{it} = \beta_1 + \beta_2 IO + \beta_3 BO + \beta_4 EO + \beta_5 İİKO + \varepsilon_t$$

$Kırılma_{it}$: Denklemden Kırılma indeksi skorunu ifade etmektedir.

IO: İşsizlik Oranı

BO: Büyüme Oranı

EO: Enflasyon Oranı

İİKO: İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

Analiz kısmında kırılma indeksinden Türkiye için alınan kırılma indeksi skorunun alt boyutları olarak nitelendirilebilecek; işsizlik oranı, enflasyon oranı, büyüme oranı ve ihracatın ithalatı karşılama oranının zaman serileri ortaya konulacak ve incelenecektir. İlk olarak, ilgili değişkenlerin tanımlayıcı istatistiklerine ve durağanlığına bakılacaktır. Eğer bir zaman serisi durağansa ortalaması, varyansı ve kovaryansı zaman içinde değişmemektedir. Ekonometrik analizlerde kullanılan seriler durağan değilse sahte regresyon ihtimali ortaya çıkmaktadır. Durağan olmayan serilerde istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde edilememektedir. Bu yüzden zaman serilerinin kullanıldığı ekonometrik analizlerde, değişkenler arası ilişkinin olup olmadığı araştırılırken öncelikle ekonometrik analize konu olan değişkenlerin durağan olup olmadıklarının araştırılması gerekmektedir. Bu nedenle çalışmanın devamında bağımlı ve bağımsız değişkenlerin durağanlıkları zamansallık grafiği yöntemi ile incelenecek aynı zamanda yine durağanlığın araştırılması adına ADF (Augmented Dickey – Fuller) birim kök testi yapılacaktır.

Değişkenler arasında aynı mertebeden durağanlık saptanırsa, değişkenler arası ilişkileri keşfetme amacıyla ileri aşamalara geçilebilecektir.

Eğer değişkenler arasında aynı mertebeden durağanlık saptanırsa; çalışmanın bağımlı değişkeni olan kırılma skoru ile bağımsız değişkenler olan işsizlik oranı, enflasyon oranı, büyüme oranı ve ihracatın ithalatı karşılama oranı arasındaki uzun dönem nedensellik ilişkilerini keşfetmek amacıyla eş bütünleşme (JohansenKoentegrasyon Analizi) analizi yapılacaktır. Değişkenler arası ilişkinin varlığını istatistiksel açıdan belirlemek için Granger Nedensellik Analizi yapılacaktır. Uzun dönemli bir nedensellik ilişkisi saptanırsa ise son olarak oluşan dengesizlikleri, uzun dönemki ilişkiden sapmayı ortadan kaldırmak için Hata Düzeltme Modeli (VECM) uygulanacaktır.

Çalışmanın veri setlerinin ekonometrik analizinde Eviews 7.2 programı kullanılmıştır. Bağımsız değişkenlerin veri seti Dünya Bankası (World Bank) veri platformundan elde edilmiştir. Çalışmanın bağımlı değişkeni olan kırılma indeksinin veri seti ise (Fund For Peace) Barış Fonu tarafından ortaya konulan Türkiye için farklı değişkenler kullanılarak hazırlanmış kırılma indeksi skorudur.

3.3. Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri

Analizlere başlanmadan önce aşağıda yer alan tabloda ekonometrik analiz değişkenlerinin tanımlayıcı istatistikleri sunulmuştur. Uygulamada kullanılan serilerin simetrisi hakkında bilgi edinilmeye çalışılmıştır. Çarpıklık katsayısı, sıfıra eşit olduğunda seri simetrik, negatif olduğunda sola çarpık ve pozitif olduğunda sağa çarpık anlamları çıkartılmaktadır. Basıklık kavramı ise serinin dağılımının diklik derecesini ölçmektedir. Basıklık katsayısı 3 olduğunda dağılımın normal, 3'ten büyük olduğunda dağılımın dik ve 3'ten küçük olduğunda dağılımın basık olduğu ortaya çıkmaktadır.

Tablo 13. Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri (2006-2018)

	Kırılgnlık Skoru	İşsizlik Oranı	Büyüme Oranı	Enflasyon Oranı	İhracat / İthalat
Ortalama	7.690.564	0.101336	0.048014	0.095436	0.662679
Ortanca	7.585.333	0.100600	0.051100	0.086700	0.652500
En Büyük	8.367.895	0.125800	0.111100	0.203000	0.753000
En Küçük	7.401.946	0.087100	-0.04700	0.061600	0.560000
Std. Sapma	2.913.098	0.012995	0.039701	0.035481	0.057834
Çarpıklık	1.053.862	0.492311	-0.744171	2.051.115	0.072225
Basıklık	3.232.990	2.201.497	3.522.839	7.192.146	2.041.459
Jarque-Bera	2.623.123	0.937468	1.451.637	2.006.806	0.548139
Olasılık	0.269399	0.625794	0.483928	0.000044	0.760279

Kaynak: <https://fragilestatesindex.org/country-data/>

Kaynak: <https://data.worldbank.org/country/turkey>

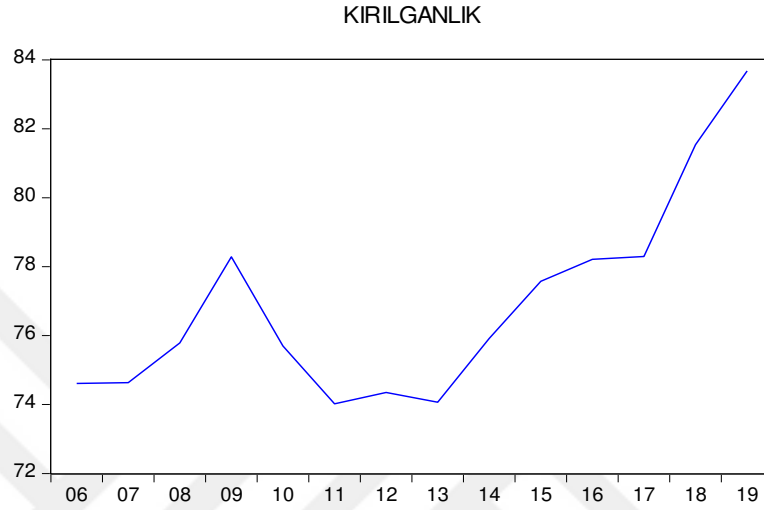
Tablo 13’te görüleceği üzere değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri sunulmuştur. Sonuçlara göre büyüme oranı dışındaki bütün seriler, sağa doğru çarpık durumdadır. Büyüme ve enflasyon oranlarının dağılımları dik, kırılgnlık skorunun yüksekliğinin normal, işsizlik oranı ve ihracatın ithalatı karşılama oranının dağılımının ise basık olduğu görülmektedir. Veriler de yapısal farklılıklar görülse de analiz yapmaya engel bir durum bulunmamaktadır.

3.4. Değişkenler İçin Birim Kök Analizi

Çalışmanın bağımlı değişkeni olan kırılgnlık skoru ile bağımsız değişkenleri olan işsizlik oranı, enflasyon oranı, büyüme oranı ve ihracatın ithalatı karşılama oranı zamansallık bakımından incelenip durağanlık testi için ADF (Augmented Dickey – Fuller) birim kök testine tabi tutulmuştur. Bu analizler ile ilgili veri serilerinin karakteristik özellikleri incelenecek ve yorumlanacaktır.. Serilerin durağanlığının saptanması amacıyla Augmented Dickey Fuller birim kök testi kullanılacaktır.

Aşağıda Şekil 13’te kırılgnlık skoru değişkeninin zamansallığı grafik yöntemi ile incelenmiştir. Grafikten elde edilen sonuçlara göre değişkende zaman içerisinde bir durağanlık görülmemekte 2014 öncesi dalgalı bir seyir, 2014 sonrasında ise bir artış trendi gözlemlenmektedir. Grafik incelendiğinde, kırılgnlığın 2011 yılında dip yaptığı

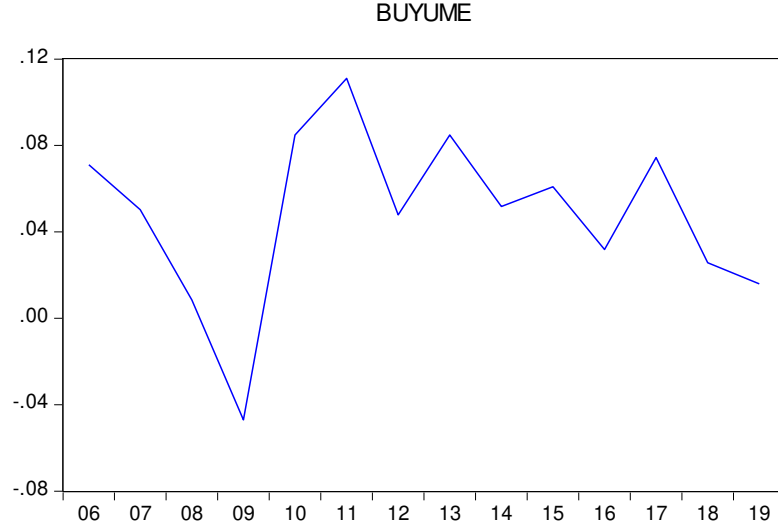
görülmektedir. Diğer bir ilgi çekici nokta ise 2014 sonrası girilen artış trendi sonucunda kırılganlık skorunun 2008 ekonomik krizindeki düzeyin bile üzerine çıkmasıdır. Özellikle 2016 sonrası için düşünüldüğünde bu değerlerin bir ekonomik kriz öncüsü olabileceği düşünülebilir. Bir nevi kırılganlık skoru 2018 Ağustosta yaşanan kur şoku ve sonrasında gerçekleşen ekonomik daralmayı önceden haber vermiştir.



Şekil 13. Kırılganlık Skoru Zamansallık Grafiği

Kaynak: <https://fragilestatesindex.org/country-data/>

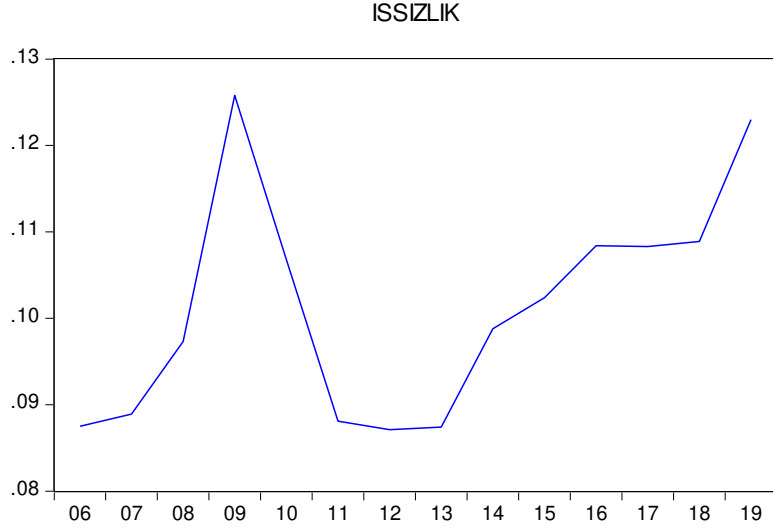
Aşağıda yer alan Şekil 14'te büyüme oranı değişkeninin zamansallığının grafik hali sunulmaktadır. Grafik incelendiğinde, büyüme oranının belirlenen yıllar arasında durağanlık göstermediği aksine dalgalı bir yapı izlediği görülmektedir. Büyüme oranı 2008 yılında tecrübe edilen ekonomik krize paralel olarak sert bir düşüş göstermiş ardından hızlı bir şekilde toparlanmış ve dalgalı bir seyir izlemiştir.



Şekil 14. Büyüme Oranı Zamansallık Grafiği

Kaynak: <https://data.worldbank.org/country/turkey>

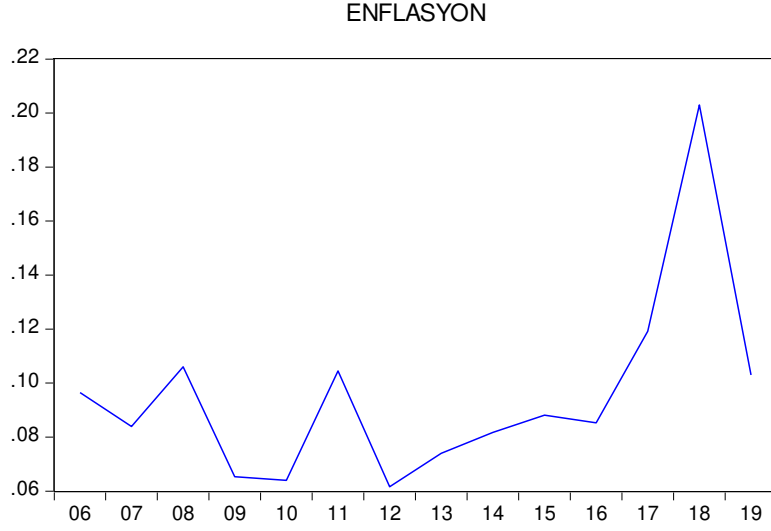
Aşağıda yer alan Şekil 15'te işsizlik değişkeninin zamansallığı grafik üzerinden incelenmiştir. Grafikte de görüleceği üzere 2006 – 2018 arasında Türkiye işsizlik oranları dalgalı bir seyir izlemektedir. Özellikle 2008 krizi ile birlikte 2009 yılında tepe yapan işsizlik oranı 2011 yılına kadar düşüş göstermiş, sonrasında ise artış yönünde bir trende girmiştir. Ek olarak işsizlik grafiğinin kırılmanlık skoru grafiği ile birtakım benzerlikleri bulunmaktadır. Her iki veri de 2011 yılında dip yaptıktan sonra artış trendine girmiştir. Fakat kırılmanlık skorunda 2017 ve 2019 yıllarında görülen tepe henüz görülmemiştir. Yani işsizlik, kırılmanlık kadar artış göstermemiştir. Bunun nedeni incelendiğinde ise işsizlik oranındaki artışın ekonomik şok ve dalgalanmalar ile aynı anda gerçekleşmediği, şok ve dalgalanmaları takip eden yıllarda görüldüğü görülmektedir. Örneğin 2008 ekonomik krizinde işsizlik %10'un altında seyrederken kriz sonrası 2009 yılında %12'lere ulaşmıştır. Günümüzde Türkiye'nin durumu göz önüne alındığında ise 2018 Ağustos ayında yaşanan kur şoku ve devamındaki ekonomik daralma sonrası işsizlik artışının en belirgin olduğu yıl 2019 yılı olmuştur (TÜİK, 2019).



Şekil 15. İşsizlik Oranı Zamansallık Grafiği

Kaynak: <https://data.worldbank.org/country/turkey>

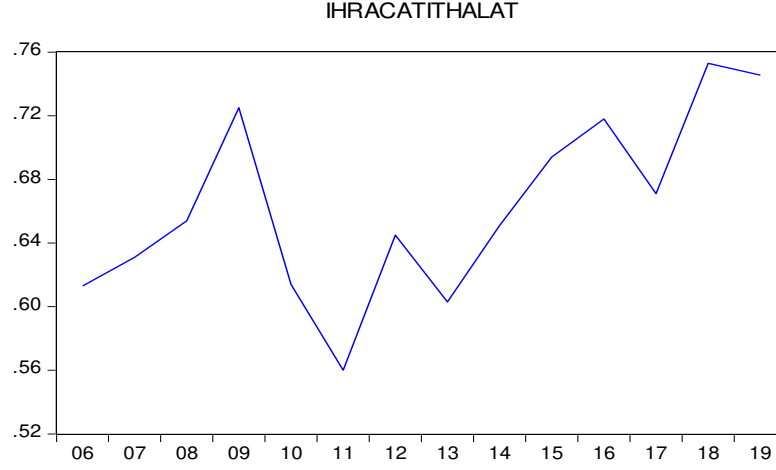
Aşağıdaki Şekil 16’da enflasyon oranı değişkeninin zamansallığı grafik üzerinden incelenmiştir. Diğer değişkenlerde olduğu gibi bu değişkende de durağanlığa rastlanılmamıştır. 2015 yılına kadar dalgalı bir seyir izleyen enflasyon oranı bu yıldan sonra yüksek bir ivme ile artış gerçekleştirmiştir. 2018 yılında ise enflasyon oranlarında ciddi ivmeli bir düşüş gerçekleşmiştir. Her ne kadar enflasyon oranı düşüş göstermiş ise de genel anlamda dalgalı seyir izlemesi enflasyonun kontrol altına alınamadığını göstermektedir.



Şekil 16. Enflasyon Oranı Zamansallık Grafiği

Kaynak: <https://data.worldbank.org/country/turkey>

Aşağıda Şekil 17’de ihracatın ithalatı karşılama oranının zamansallığı grafik üzerinden incelenmiştir. Grafikte görüleceği üzere değişkenin durağan bir yapısı bulunmamaktadır. Diğer değişkenlerin hareketlerine paralel olarak 2008 ve 2009 yıllarında ilk tepe görüldükten sonra 2011 yılında dip gerçekleşmiş ve süregelen bir yükseliş trendine girilmiştir. Grafikteki göze çarpan diğer bir nokta ise 2018 yılında 2008 ekonomik krizindeki tepenin geçilmiş olmasıdır. Türkiye’nin durumu düşünüldüğünde ihracatın ithalatı karşılama oranı her ne kadar artmış gibi görünse de bunun nedeni 2018’de yaşanan kur şoku etkisiyle ithal edilen ürünlerin fiyatı artmış ve ülkeye ürün girişi azalmıştır. Bu durum suni bir düşüşe sebep olmuştur.



Şekil 17. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı Zamansallık Grafiği

Kaynak: <https://data.worldbank.org/country/turkey>

Ekonometrik analizlerde kullanılan zaman serilerinin durağan olup olmaması güvenilirlik açısından büyük önem arz etmektedir. Granger ve Newbold'a (1974) göre ekonometrik analizlerde kullanılan seriler durağan değilse sahte regresyon ihtimali ortaya çıkmaktadır.. Durağan olan serilerde böyle bir sorun ile karşılaşılmazken durağan olmayan serilerde istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde edilememektedir. Bundan dolayı zaman serilerinin kullanıldığı ekonometrik analizlerde, değişkenler arası ilişkinin olup olmadığı araştırılırken öncelikle ekonometrik analize konu olan değişkenlerin durağan olup olmadıklarının araştırılması gerekmektedir (Altıntaş, 2019)

Verilerin durağanlığının saptanmasında ise birim kök testleri kullanılmaktadır. Bu araştırmada değişkenlerin durağanlık testleri Augmented Dickey Fuller (ADF) test metodu kullanılarak yapılmıştır.

Tablo 14. ADF Durağanlık Test Sonuçları

	DÜZEY SEVİYESİ		BİRİNCİ FARK	
TEST	ADF Test	Prob.Değeri*	ADF Test	Prob.Değeri*
DEĞİŞKEN	İstatistiği		İstatistiği	
Kırılğanlık	0.418009	0.9750	-2.208239	0.0320
İşsizlik Oranı	-1.639084	0.4363	-2.787425	0.0106
Enflasyon Oranı	-2.538809	0.1294	-3.667037	0.0230
Büyüme Oranı	-2.910532	0.0710	-3.428975	0.0336
İhracat / İthalat	-1.825004	0.3533	-4.432688	0.00061
*MacKinnon (1996) one-sided p-values Değişkenler için durağanlık analizleri yapılırken seriler mevsimsel etkilerden arındırılmış, kriz ve politika değişim dönemleri istatistiksel anlamlılığa göre dikkate alınmış ve model seçiminde trend ve sabit bileşenleri anlamlı olmadığı için modele katılmamıştır. Gecikme uzunluğu seçiminde paket programın otomatik seçim kriteri baz alınmıştır.				

Değişkenler için yapılan Augmented Dickey – Fuller durağanlık testinin sonuçları Tablo 14’te sunulmuştur. Elde edilen sonuçlara göre analize konu edilen değişkenler olan kırılğanlık skoru, işsizlik oranı, enflasyon oranı, büyüme oranı ve ithalatın ihracatı karşılama oranı %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeylerinde birinci mertebeden durağan çıkmıştır. Düzey seviyesinde prob. değerleri 0,05 ‘ten küçük değildir yani veriler düzey seviyesinde durağan olmamasına karşın birinci derecede durağandır.(probkırılğanlık <0.05, probişsizlik <0.05), probenflasyon <0.05, probbüyüme <0.05, prob ihracat/ithalat <0.05) ve bu birinci dereceden durağanlık durumu Eş Bütünleşme Analizi yapmayı gerektirmektedir. Değişkenler birinci derecede durağan oldukları için eş bütünleme analizinde Johansen Koentegrasyon Analizi kullanılacaktır.

3.5. Eş Bütünleşme Analizi(Johansen Koentegrasyon Analizi)

Eş Bütünleşme Analizi, ekonometrik analizde eğer denklemde ikiden fazla değişken ya da zaman serisi varsa bu seriler veya değişkenlerin arasındaki ilişkinin tespitinde ve gelecek temelli modellemeleri oluşturmak amacıyla kullanılmaktadır. Analiz yöntemi temelinde değişkenlerin birbirleriyle arasında bir ilişki olup olmadığı ve değişkenlerin eş bütünleşip, bütünleşmediğini araştırmaktadır. Elde edilen sonuçlara göre değişkenler eş bütünleşiyorsa değişkenlerin arasında uzun dönemli nedensellik temelli ilişkilerden söz edilebilecektir.

Bu çalışmada, Türkiye için toplanan kırılabilirlik skoru ve işsizlik oranı, enflasyon oranı, büyüme oranı ve ihracatın ithalatı karşılama oranı arasındaki birinci dereceden durağanlığın sonucu olarak ilişkiyi belirlemek amacıyla Eş Bütünleşme Analizi gerçekleştirilmiştir. Analizin amacı bağımlı değişken kırılabilirlik skoru ile bağımsız değişkenler olarak kabul edilen işsizlik oranı, enflasyon oranı, büyüme oranı ve ihracatın ithalatı karşılama oranı arasında bir ilişki olup olmadığını ortaya çıkartmaktır.

Araştırmanın konusunu oluşturan kırılabilirlik skoru ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiyi ve ilişkinin etkisini test etmek amacıyla Johansen Eş Bütünleşme Testi uygulanmıştır. Johansen Eş Bütünleşme Testi araştırmaya konu değişkenler arasında eş bütünleştirici bir vektör olup olmadığının tespitinde kullanılmaktadır. Özdeğer ve özvektörlere dayandırılarak yapılan bu testte değişkenlerin hepsinin aynı dereceden durağan olması gerekmektedir. Daha önce yapılan testte tüm değişkenlerin 1. dereceden durağan olduğu saptandığından eş bütünleşme analizi yapılabilecektir. Johansen Eş Bütünleşme Testinin ilk aşaması ilişki tespiti için hipotezlerin yazılarak uygun gecikme uzunluğunun bulunmasıdır.

Testlerin hipotezleri ise aşağıda listelenmiştir:

H1a: Kırılabilirlik ile işsizlik arasında bir ilişki bulunmaktadır.

H1b: Kırılabilirlik ile işsizlik arasında bir ilişki bulunmamaktadır.

H2a: Kırılabilirlik ile büyüme arasında bir ilişki bulunmaktadır.

H2b: Kırılabilirlik ile büyüme arasında bir ilişki bulunmamaktadır.

H3a: Kırılabilirlik ile enflasyon arasında bir ilişki bulunmaktadır.

H3b: Kırılabilirlik ile enflasyon arasında bir ilişki bulunmamaktadır.

H4a: Kırılabilirlik ile ihracatın ithalatı karşılama oranı arasında bir ilişki bulunmaktadır.

H4b: Kırılabilirlik ile ihracatın ithalatı karşılama oranı arasında bir ilişki bulunmamaktadır.

Aşağıda yer alan Tablo 15, kırılabilirlik skoru ve işsizlik oranı değişkenleri arasındaki ilişkiyi anlamlandırabilmek için yapılan gecikme testinin sonuçlarını göstermektedir. Üzerinde en çok yıldız olan gecikme en uygun gecikme olmaktadır. Testten elde edilen sonuçlara göre 1 sayısının gecikmenin bütün kriterleri için geçerli olduğu yani gecikme uzunluğunun 1 olduğu görülmektedir.

Tablo 15. Kırılğanlık ve İşsizlik Değişkenleri Gecikme Testi

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	12.70437	NA	0.000576	-1.784061	-1.703244	-1.813983
1	24.06250	17.03720*	0.000173*	-3.010416*	-2.767963*	-3.100181*
2	27.60597	4.134046	0.000203	-2.934328	-2.530239	-3.083936

Aşağıda yer alan Tablo 16’ da kırılğanlık skoru ve işsizlik oranı değişkenlerinin Johanssen Eş Bütünleşme Analiz sonuçları yer almaktadır. Noneprob değeri küçüktür 0,05 yani elde edilen sonuçlara göre “H1a: Kırılğanlık ile işsizlik arasında bir ilişki bulunmaktadır” kabul edilir. “H1b: Kırılğanlık ile işsizlik arasında bir ilişki bulunmamaktadır.” reddedilir. Kırılğanlık ile işsizlik oranı arasında bir ilişki yani bir eş bütünleşme bulunmaktadır ve yine elde edilen sonuçlara göre bir adet eş bütünleşme denklemi kurulabilmektedir.

Tablo 16. Kırılğanlık & İşsizlik Eş Bütünleşme Analizi

Seriler: Kırılğanlık, İşsizlik Gecikme Aralığı: 1 to 1				
Hipotez		Trace	0,05	
No. of CE (s)	Özdeğer	İstatistik	Kritik Değer	Prob.**
None	0.914040	30.96419	15.49471	0,0001
At most 1	0.303059	3,971601	3.841466	0,0463
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hipotez		Max-Eigen	0,05	
No. of CE (s)	Özdeğer	İstatistik	Kritik Değer	Prob.**
None	0.914040	26,99259	14,26460	0,0003
At most 1	0.303059	3,971601	3,841466	0,0463
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

Bir sonraki aşamada ise kırılğanlık skoru ile büyüme oranı arasındaki ilişki Eş Bütünleşme Analizi’ne tabi tutulmuştur. Aşağıda yer alan tablo 17’de kırılğanlık skoru ve büyüme oranı değişkenleri arasındaki ilişkiyi anlamlandırabilmek için yapılan gecikme testinin sonuçlarını göstermektedir. Testten elde edilen sonuçlara göre 1 sayısının gecikmenin bütün kriterleri için geçerli olduğu görülmektedir.

Tablo 17. Kırılğanlık & Büyüme Oranı Gecikme Testi

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-6.475558	NA	0.014089	1.412593	1.493411	1.382671
1	6.692773	19.75250*	0.003121*	-0.115462*	0.126991*	-0.205227*
2	9.117678	2.829057	0.004424	0.147054	0.551142	-0.002555

Aşağıda yer alan Tablo 18’de kırılğanlık skoru ile büyüme oranı değişkenlerinin Johanssen Eş Bütünleşme Analiz sonuçları yer almaktadır. Elde edilen sonuçlara göre kırılğanlık skoru ile büyüme oranı arasında bir ilişki yani bir eş bütünleşme bulunmamaktadır. Probbüyüme büyüktür 0,05. Bundan dolayı bu iki değişken arasında herhangi bir yönden bahsedilemez.

Analizin sonucuna göre;

“H2a: Kırılğanlık ile büyüme arasında bir ilişki bulunmaktadır.” reddedilir.

“H2b: Kırılğanlık ile büyüme arasında bir ilişki bulunmamaktadır.” kabul edilir.

Tablo 18. Kırılğanlık & Büyüme Eş Bütünleşme Analizi

Seriler: Kırılğanlık, Büyüme Gecikme Aralığı: 1 to 1				
Hipotez		Trace	0,05	
No. of CE (s)	Özdeğer	İstatistik	Kritik Değer	Prob.**
None	0.482133	10.35083	20.26184	0,6054
At most 1	0.184971	2,454376	9.164546.	0,6866
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hipotez		Max-Eigen	0,05	
No. of CE (s)	Özdeğer	İstatistik	Kritik Değer	Prob.**
None	0.482133	7,896450	15,89210	0,5601
At most 1	0.184971	2,454376	9,164546	0,6866
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

Bir sonraki aşamada ise kırılğanlık skoru ile enflasyon oranı arasındaki ilişki eş Bütünleşme Analizi’ne tabi tutulmuştur. Aşağıda yer alan tablo 19’da kırılğanlık skoru ile enflasyon oranı değişkenleri arasındaki ilişkiyi anlamlandırabilmek için yapılan gecikme testinin sonuçlarını göstermektedir. Testten elde edilen sonuçlara göre 2 sayısının gecikmenin bütün kriterleri için geçerli olduğu görülmektedir.

Tablo 19. Kırılgnlık & Enflasyon Gecikme Testi

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-4.974728	NA	0.010971	1.162455	1.243273	1.132533
1	6.572684	17.32112	0.003184	-0.095447	0.147006	-0.185212
2	18.17869	13.54034*	0.000977*	-1.363115*	-0.959026*	-1.512723*

Aşağıda yer alan Tablo 20’de kırılgnlık skoru ile enflasyon oranı değişkenlerinin Johanssen Eş Bütünleşme Analiz sonuçları yer almaktadır. Elde edilen sonuçlara göre kırılgnlık skoru ile enflasyon oranı arasında bir ilişki yanı bir eş bütünleşme bulunmaktadır. Yine elde edilen sonuçlara göre bir adet eş bütünleşme denklemi kurulabilmektedir.

Tablo 20. Kırılgnlık & Enflasyon Eş Bütünleşme Analizi

Seriler: Kırılgnlık, Enflasyon Gecikme Aralığı: 1 to 2				
Hipotez		Trace	0,05	
No. of CE (s)	Özdeğer	İstatistik	Kritik Değer	Prob.**
None	0.847627	21.74257	20.26184	0,0311
At most 1	0.090783	1,046888	9.164546.	0,0954
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hipotez		Max-Eigen	0,05	
No. of CE (s)	Özdeğer	İstatistik	Kritik Değer	Prob.**
None	0.847627	21.74257	20.26184	0,0081
At most 1	0.090783	1,046888	9.164546.	0,0954
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

Analiz sonuçlarına göre;

“H3a: Kırılgnlık ile enflasyon arasında bir ilişki bulunmaktadır.” kabul edilir.

“H3b: Kırılgnlık ile enflasyon arasında bir ilişki bulunmamaktadır.” reddedilir.

Son aşamada ise kırılgnlık ile ihracatın ithalatı karşılama oranı üzerindeki etkisi ekonometrik analiz ile incelenecektir. Aşağıda yer alan tablo 21’de kırılgnlık skoru ile ihracatın ithalatı karşılama oranı değişkenleri arasındaki ilişkiyi anlamlandırabilmek için yapılan gecikme testinin sonuçlarını göstermektedir. Testten elde edilen sonuçlara göre 1 gecikme sayısının gecikmenin bütün kriterleri için geçerli olduğu görülmektedir.

Tablo 21. İhracat/İthalat Gecikme Testi Sonuçları

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-3.476500	NA	0.008547	0.912750	0.993568	0.882828
1	8.265393	17.61284*	0.002401*	-0.377566*	-0.135112*	-0.467330*
2	11.23331	3.462566	0.003109	-0.205551	0.198538	-0.355159

Aşağıda yer alan Tablo 22’ de kırılganlık skoru ve ihracatın ithalatı karşılama oranı değişkenlerinin Johanssen Eş Bütünleşme Analiz sonuçları yer almaktadır. Elde edilen sonuçlara göre kırılganlık ile ihracatın ithalatı karşılama oranı arasında bir ilişki yani bir eş bütünleşme bulunmamaktadır. Prob ihracatın ithalatı karşılama oranı büyüktür 0,05 ‘ten. Bundan dolayı bu iki değişken arasında herhangi bir ilişkiden bahsedilemez.

Analiz sonuçlarına göre;

“H4a: Kırılganlık ile ihracatın ithalatı karşılama oranı arasında bir ilişki bulunmaktadır.” reddedilir.

“H4b: Kırılganlık ile ihracatın ithalatı karşılama oranı arasında bir ilişki bulunmamaktadır.” kabul edilir.

Tablo 22. İhracat/İthalat Eş Bütünleşme Analizi

Seriler: Kırılganlık, İhracat/ithalat Gecikme Aralığı: 1 to 2				
Hipotez		Trace	0,05	
No. of CE (s)	Özdeğer	İstatistik	Kritik Değer	Prob.**
None	0.503884	8.166587	15.49471	0,4478
At most 1	0.040623	0,456182	3.841466	0,4994
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hipotez		Max-Eigen	0,05	
No. of CE (s)	Özdeğer	İstatistik	Kritik Değer	Prob.**
None	0.503884	7.710406	14.26460	0,4089
At most 1	0.040623	0,456182	3.841466.	0,4994
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

Elde edilen sonuçlara göre Türkiye için bakıldığında kırılganlık ile işsizlik oranı ve enflasyon oranı arasında eş bütünleşme ilişkisi vardır.

Eş Bütünleşme Analizleri sonucunda elde edilen eş bütünleşme ilişkilerinin nedenselliklerini ortaya koymak amacıyla Granger Nedensellik Analizleri gerçekleştirilmiştir. Analiz çerçevesinde bağımsız değişken olan işsizlik oranı ve enflasyon oranlarının bağımlı değişken olan kırılmanlık skoru ile uzun dönemli ilişkisi tespit edildiğinden bu doğrultuda aşağıda yer alan Tablo 23'te kırılmanlık skorunun bağımlı değişken olarak alındığı Granger Nedensellik Analizi'nin sonuçlarına yer verilmiştir.

3.6. Granger Nedensellik Analizi

Granger Nedensellik Analizi'nde işsizlik ve enflasyon kırılmanlığın nedeni midir sorusuna yanıt araştırılacaktır. Daha önceden yapılmış olan gecikme uzunlukları alınmış olup işsizlik için en uygun gecikme uzunluğunun 1 ve enflasyon oranı için ise en uygun gecikme uzunluğunun 2 olduğu tespit edilmiştir.

İstatistiksel olarak anlamlı çıkan modelde, işsizlik ile kırılmanlık skoru arasındaki bir nedensellik ilişkisi görülmezken ($Prob > 0,05$), enflasyonun kırılmanlık skorunun nedeni olduğu görülmektedir ($Prob < 0,05$).

Tablo 23. Granger Nedensellik Analizi

Bağımlı Değişken: Kırılmanlık Skoru			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
Enflasyon	2.143.267	2	0.0000
İşsizlik	1.989.554	1	0.3698
All	2.206.951	3	0.0002

3.7. Hata Düzeltme Modeli

Uzun dönemli ilişki değişkenlerin koentegre (eşbütünleşik) olması olarak adlandırılmaktadır. Koentegrasyonun oluşması için serilerin durağan olması gerekmektedir. Durağanlığın oluşması için ise serilere fark işlemi uygulanmaktadır ve bu uygulama sırasında uzun dönem bilgisinde kayıplar oluşabilmektedir. Bu kayıpları önlemek ve uzun dönemki ilişkiden sapmayı ortadan kaldırmak için Hata Düzeltme Modeli (VECM) uygulanacaktır.

Aşağıda yer alan Tablo 24'te Hata Düzeltme Modeli'nin oluşturulabilmesi için gerçekleştirilen durağanlık testinin sonuçları yer almaktadır. Elde edilen bulgulara göre Hata Düzeltme Modeli için oluşturulan hata terimi katsayısı 1. Dereceden durağan olmakta ve model oluşturulabilmektedir ($prob < 0,05$).

Tablo 24. Hata Düzeltme Teriminin Durağanlığı

			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3,623919	0.0019
Test critical values:	1% level		-2,792154	
	5% level		-1,977738	
	10% level		-1,602074	

Aşağıda yer alan Tablo 25'te ise Hata Düzeltme Modeli yer almaktadır. Elde edilen bulgulara göre değişkenlerin için elde edilen değerler istatistiksel olarak anlamlı olmaktadır.(Prob (F Statistic $< 0,05$). Ayrıca hata terimlerinin katsayısı -1 ile 0 arasında olmalıdır.

Bulgulara göre değişkenler arasındaki bir birimlik sapmanın %10,44'ü bir sonraki dönem düzelmekte ve kısa dönemdeki dengesizlik bu şekilde kapanmaktadır. Enflasyon ile işsizliğin ise kırılganlık skorunu pozitif bir şekilde etkilediği görülmektedir.

Tablo 25. Hata Düzeltme Modeli

Değişkenler	Katsayı	SS	t-Statistic	Prob.
D(ENFLASYON)	0,245979	0,029683	0,828671	0.0431
D(ISSIZLIK)	0,122133	0,059799	2,042452	0.0354
RESID01(-1)	-0,104451	0,049948	-2,091193	0.0699
C	0,002892	0,736929	1,180332	0.0000
R-squared	0,538351	Mean dependent var		0.650000
Adjusted R-squared	0,365233	S.D. dependent var		2,817639
S.E. of regression	2,244877	Akaike info criterion		4,71638
Sum squared resid	4,031579	Schwarz criterion		4,878016
Log likelihood	-2,429828	Hannan-Quinn criter.		4,656537
F-statistic	3,10973	Durbin-Watson stat		1,953365
Prob(F-statistic)	0,008861			

SONUÇ

Bu çalışmada kırılğanlık kavramı detaylı bir şekilde incelenmiş, kavramın tarihçesi, çeşitleri ve boyutları ele alınmıştır. Bu çerçevede Türkiye'nin ekonomik anlamda kırılğanlığı belirli indikatörler belirlenerek incelenmiş ve küresel anlamda kabul görmüş kırılğanlık skoru ile Türkiye'nin büyüme oranı, enflasyon oranı, işsizlik ve ihracatın ithalatı karşılama oranı ile arasındaki ilişkiler ekonometrik analiz yöntemleri kullanılarak değerlendirilmiş ve bu değişkenlerin kırılğanlık skoruna olan etkileri ele alınmıştır. Finansal kırılğanlığın nedenlerinin saptanması; finansal kırılğanlığın gelecekte öngörülebilmesi veya kırılğanlık oluşmuşsa üstesinden gelebilmek için yöntemler geliştirilmesini mümkün kılacaktır. Araştırmanın önemi uzun dönemde Türkiye'nin gelişmekte olan ülkeden gelişmiş bir ülke olması için yapılması gereken iktisadi eylem ve aksiyonların, önceliklerin belirlenmesi açısından rehber niteliği taşıyabilecek olmasıdır. Böylece Türkiye'nin kırılğanlık skorunun düşürülebilmesi için gerekli senaryolar ortaya koyulabilecektir.

Bu çalışmada yapılan analizlerde; değişkenlerin zamansallık grafikleri ve durağanlıkları ayrıca kaçınıcı mertebeden durağan oldukları saptandıktan sonra bağımlı değişken (Kırılğanlık Oranı) ile bağımsız değişkenlerin (Büyüme Oranı, Enflasyon Oranı, İşsizlik Oranı, İhracatın İthalatı Karşılama Oranı) arasında uzun dönemli bir anlamlılık ilişkisi olup olmadığı incelenmiştir. Değişkenler arası uzun dönemli anlamlılığa bakılması için Eş Bütünleşme Analizi yapılmıştır. Bunun sonucunda kırılğanlığın işsizlik oranı ve enflasyon oranı ile uzun dönemli anlamlılığı saptanmış olup, aralarındaki ilişki ise Granger Nedensellik Analizi ile incelenmiştir. Bu analizin sonucunda ise kırılğanlık ile enflasyon oranı arasında bir ilişkinin olduğu yani Türkiye'de yaşanan kırılğanlığın tetikçisinin enflasyon oranı olduğu ortaya çıkarılmıştır. Kullanılan Hata Düzeltme Modeli (VECM)'nin sonucuna göre enflasyon kırılğanlığın hem nedenidir hem de enflasyonun etkisi sonucu Türkiye'de kırılğanlık görülmektedir fakat işsizlik kırılğanlığın ne kadar nedeni olmasa da kırılğanlığı etkilemektedir sonucuna ulaşılmıştır.

Literatürde yer alan ve bu çalışmaya paralellik gösteren çalışmalarda da çalışmaya konu olan yıl aralıkları farklılık göstermesine rağmen Türkiye için kırılğanlık anlamında itici güç olarak değerlendirilebilecek değişkenlerin enflasyon ve işsizlik olarak tespit

edildiği görülmektedir. Ulaşılan sonuçlar incelenen veriler dahilinde literatürle paralellik göstermektedir.

Elde edilen tüm bilgiler ve analizlerin ışığında finansal kırılganlığı etkileyen temel faktörlerin enflasyon ve işsizlik olduğu görülmektedir. Kırılgan Beşli ve Kırılgan Sekizli sınıflandırmalarının diğer ülkeler ile makroekonomik veriler bakımından karşılaştırılan ve nicel bir değerlendirmeye tabi tutulan Türkiye'nin, kırılgan sınıflandırılmasından çıkması için gerçekleştirmesi gereken aksiyonlar tartışılmıştır. Analiz sonuçlarına göre Türkiye'nin bu sınıflandırmadan çıkması için yapılması gereken enflasyonun ve işsizliğin düşürülmesidir.

Ülkelerin kırılganlığına etki eden faktörlerden birinin enflasyon olduğu tespit edilmiştir. Fiyat istikrarını sağlamak sosyoekonomik gelişmeyi sağlayan temellerden biridir ve her ülkenin ana hedeflerinden biri de fiyat istikrarını sağlamaktır. Fiyat istikrarının sağlanması bireylerin, firmaların ve yatırımcıların, yatırım ve tasarruflarını planlamaların da büyük önem taşımaktadır. Yüksek enflasyonun yarattığı belirsizlik, bireylerin karar alma sürecinde ve gelecekle ilgili beklentilerinde, yatırım sürecinde, kredi ve işgücü piyasasında, dış piyasalarda birbirlerini etkileyen bir olumsuzluklar silsilesi yaratmaktadır. Bu nedenle para politikasını uygulamakla görevli olan merkez bankalarının temel hedefi fiyat istikrarını sağlamaktır.

Enflasyon fiyat düzeyinin sürekli artmasıdır. Bilindiği üzere enflasyonu oluşturan iki unsur bulunmaktadır. Bu unsuların ilki talep, ikincisi ise maliyet enflasyonudur. Talep enflasyonu, talebin artması ya da arzın azalması sonucunda arz-talep dengesinin daha yüksek bir fiyat düzeyinde dengeye gelmesi ile oluşur. Maliyet enflasyonu ise üretim aşamasında kullanılan girdilerin fiyatlarındaki artış sebebi ile meydana gelir. Yani üretim maliyetinin artması ya da yerli para biriminin değer kaybetmesi sonucu ithal edilen ürünlerin daha pahalı hale gelmesiyle maliyet enflasyonu oluşmaktadır. 2018 yılında döviz kuru şoku ile Türk Lirası aşırı değer kaybetmiş ve bu dönemde gözlemlenen enflasyonun maliyet enflasyonu olduğu saptanmıştır. Türkiye'nin dışa bağımlı bir ülke olması nedeniyle, ithal ürün ve girdilerin fiyat artışlarından ayrıca kur artışlarından da olumsuz etkilenmektedir.

Enflasyon ile mücadele için; makroekonomik açıdan yaşanan istikrarsızlıklara iktisat politika araçlarıyla müdahale edilmelidir. Uygulanabilecek politikalar maliye ve para politikalarıdır. Bilindiği üzere Türkiye’de görülen enflasyon maliyet enflasyonudur, bu enflasyon ile başa çıkabilmek için yapılması gereken öncelikle üretime ağırlık vererek ithal girdilere bağlı üretim yerine yerli ham madde kullanılarak üretim yapılmasıdır. Ayrıca tüm sektörler için maliyet analizi yapılması gerekmektedir. Üreticilerin maliyetlerini düşürmeden piyasada oluşan fiyat normalleşmeyeceği için maliyet analizi yapılması büyük önem taşımaktadır. Bunları yaparken yarı sıkı maliye politikası ile kısa dönemde talep düşürücü (daraltıcı maliye politikası),uzun dönemde ise arzı arttırıcı şekilde müdahale edilmelidir. Daraltıcı maliye politikalarının uygulanması için öncelikle kamu harcamaları kısılabılır. Buradan yapılacak tasarruflar ile yüksek teknolojiye çok fonksiyonlu (hightech) ürünler üretilmeli ve ihracatı sağlanmalıdır. Ayrıca enflasyonun düşürülmesi için beklentilerin de olumlu hale getirilmesi gerekmektedir.

Ülkelerin kırılganlığına etki eden diğer bir faktör ise işsizliktir. Ülkelerin temel hedeflerinden biri tam istihdamdır. Tam istihdam çeşidi ideal olandır ve ihtiyaç duyulan kadar çalışan ve istihdam edilecek olan iş gücü sayısı birbirine eşittir. Dolayısı ile bu istihdam türünde işgücünün tamamı kullanılır. Fakat kırılgan ülkelerde istihdamın yapısına bakıldığında işgücüne katılımın düşük, istihdamın az ve genç ile kadın istihdamının düşük olduğu görülür. Ayrıca, üretimin ve tasarrufun az olmasına bağlı olarak imalat ve sanayi alanlarında istihdam düşük olduğu için kalıcı istihdam yerine hizmet sektöründe geçici süreli (1-2 yıllık) güvencesiz ve kayıt dışı istihdam görülmektedir. İşsizlik oranlarının yüksek olduğu bu ülkelerde işsizlik türleri itibari ile yapısal ve konjonktürel işsizliklerin yüksek olduğu görülmektedir.

İşsizliğin azaltılarak tam istihdamın oluşturulabilmesi için, üretim faktörleri tam ve etkin olarak kullanılmalıdır. Çünkü eksik istihdam, işsizliğin makroekonomik etkisi göz önüne alındığında ülke üretiminde ciddi kayıpların yaşanmasına neden olmakta ve ülkelerin rekabet gücünü düşürmektedir. Bu kapsamda ülkelerin küresel ekonomik risklerinin azaltılması için alınan tedbirlere rağmen işsizlik önemli bir risk faktörü olmaya devam etmektedir.

İşsizliğin düşürülmesi için özellikle ülkemizde de yüksek oranlarda seyreden kadın ve genç işsizliğinin azaltılması, en başta eğitim ile istihdam ilişkisi güçlendirilerek işgücü

piyasası ile eğitim kurumlarının entegrasyonu sağlanmalıdır. Özel politika gerektiren grupların istihdamının artırılması için özel politikalar uygulanmalı, özellikle kadın ve genç işsizliği ile daha kalıcı mücadele edilmelidir. Ayrıca sosyal yardım istihdam bağlantısı güçlendirilerek işgücü piyasasına girebilecek durumda olanların yardımları kademeli olarak kesilerek istihdama dahil edilmeli, hizmet sektörü yerine sanayi ve imalat sektörü ve teknolojik alanlarda üretim ve hizmet sunan alanlara destek verilerek istihdamın bu alanlarda artması sağlanmalıdır. Aktif işgücü piyasası programları ile işsizlere etkili danışmanlık ve nitelik kazandırılmalıdır. Ek olarak, kayıtlı sektörlerin güçlendirilmesi ve kayıt dışı istihdamın da önlenmesi gerekmektedir. Bunun için işgücü piyasasında güvence ve esnekliğin sağlanması çözüm yollarından olabilir.

Sonuç olarak, kırılgan ülkeler sınıflandırılmasından Türkiye'nin çıkması için, ülkede sosyal ve siyasi açıdan güvenilir bir ortamın sağlanması gerekmektedir. Olumsuz ekonomik riskler önlenmeli ve sermayenin Türkiye 'den kaçmaması sağlanmalıdır. Ülkeye yatırımlar yapılmalı yatırımcılara teşvikler sağlanmalıdır. Ayrıca girişimciliğe önem verilmesi de gerekmektedir. Böylelikle, sosyal- siyasi ve ekonomik açıdan güvenilir olan ülkelere yatırımcılar sermayelerini getireceklerdir. Ayrıca ülkede güven ortamı sağlandığında çoğu yatırımcı yastık altı tasarruflarını farklı alanlarda değerlendireceklerdir. Bu sayede, ülkede üretim artacak, buna bağlı olarak işsizlik azalacaktır. Üretimin ülke sınırları içerisinde yapılıyor olması da enflasyonu dengeleyecektir.

KAYNAKLAR

- Aizenman, J., Binici, M., & Hutchison, M. (2014). The Transmission of Federal Reserve Tapering Newws to Emerging Financial Markets. National Bureau of Economic Research, 190-218.
- Akerlof, A. (1970). The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. Quarterly Journal of Economics, 84(3), 488-500.
- Akın, F. (2017). Türkiye ve Seçilmiş Balkan Ülkelerinde Makroekonomik Kırılganlık: Karşılaştırmalı Bir Analiz. Balkan ve Yakın Doğu Sosyal Bilimler Dergisi, 3(4), 1-9.
- Alesina, A., & Perotti, R. (1996). Income Distribution, Political Instability, and Investment. European Economic Review,, 1205-1216.
- Andrews, C., & Flores, M. (2008). Vulnerability to Hunger: Improving Food Crises Reponses in Fragile States. World Institute for Development Economics Research, 1-28.
- Aspachs, O., Goodhart, A., Dimitrios, G., & Zicchino, L. (2007). Towards a Measure of Financial Fragility. England, Annals of Finance, 3(1), 50-52.
- Bayraktar, Y., & Elüstü, S. (2016). Makroekonomik Kırılganlığın Ölçülmesi: Yükselen Piyasalar ve Türkiye İçin Karşılaştırmalı Bir Analiz. Uluslararası Emek ve Toplum Dergisi, 5(5), 9-29.

Bayraktar, Y., Egri, T., & Yıldız, F. (2016). A Casual Relationship Between Oil Pries Current Account Deficit, and Economic Growth: An Empirical Analysis from Fragile Five Countries. *Ecoforum*, 20-30.

Bell, P., & Pain, D. (2000). Leading Indicator Models of Banking Crises- A Critical Review. *Bank of England Financial Stability Review*,, 9, 114-128.

Berg, A., & Pattilo, C. (1999). Predicting currency crises: The indicators approach and an alternative . *Journal of International Money and Finance*, 561-586.

Bernanke, B., & Gertler, M. (1990). Financial fragility and economic performance. *The Quarterly Journal of Economics*, 105(1), 87-114.

Briguglio, L. (1995). Small Island Developing States and Their Economic Vulnerabilities. *World Development: Foundation for International Studies of the University of Malta*, 23(9), 1616-1618.

Briguglio, L., & Galea, W. (2003). Updating and Augmenting the Economic Vulnerability Index. *Economic Journal of University of Malta*, 1-23.

Calomiris, C. (1995). Financial Fragility: Issues and Policy Implications. *Journal of Financial Services Research*, 241-257.

Cannon, T. (2008). Reducing People's Vulnerability to Natural Hazards: Communities and Resilience. *World Institute for Development Economics Research*, 1-3.

Chandrasekhar, C. P. (2005). Financial liberalization, fragility and the socialization of risk: Can capital controls work? *Social Scientist*, 3-39.

Chang, R., & Velasco, A. (2001). model of financial crises in emerging markets. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(2), 489-517.

Chapman, N., & Vaillant, C. (2010). Synthesis Of Country Programme Evaluations Conducted In Fragile States. Department for International Development, 4-9.

Chaudhuri, S., Jalan, J., & Surhahadi, A. (2002). Assessing Household Vulnerability to Poverty from Cross- sectional Data: A Methodology and Estimates from Indonesia. Department of Economics: Columbia University, Discussion Paper Series, 102(52), 1-28.

Crotty, J., & Goldstein, J. (1992). The Investment Decision of the Post Keynesian Firm: A Suggested Microfoundation for Minsky's Investment Instability Thesis. Economics Institute of Bard College and Bowdoin College, 1-24.

Darıcı, B. (2012). "Finansal İstikrar ve Finansal İstikrara Yönelik Kamusal Sorumluluk Çerçevesinde Para Politikası: Türkiye Analizi. *Bankacılar Dergisi*, 83(1), 1-24.

Davis, E. (1995). Debt, Financial Fragility, and Systemic Risk. Oxford: Oxford University Press.

Demir, N. (2010). Demokrasinin Temel İlkeleri ve Modern Demokrasi Kuramları. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 597-611.

Demirgüç-Kut, A., & Detragiache, E. (1999). Financial Liberalization and Financial Fragility. Washington: International Monetary Fund: Research Department.

Dequech, D. (2007). Neoclassical, Mainstream, Ortodox, and Heterodox Economics. Journal of Post Keynesian Economics, 266-280.

DFID. (2005). Why We Need To Work More Effectively In Fragile States. Londo: Department for International Development.

Dymski, G., & Pollin, R. (1992). Hyman Minsky as Hedgehog: The Power of the Wall Street Paradigm. Financial Conditions and Macroeconomic Performance: Essays in Honor of Hyman P. Minsky, 1-32.

Etchengreen, B., & Hausmann, R. (1999). Exchange Rates and Financial Fragility. National Bureau of Economic Research, 3-15.

Faria. (tarih yok).

Faria, F., & Ferreira, M. (2007). An Adequate EU Response Strategy to Address Situations of Fragility and Difficult Environments. European Centre for Development Policy Management Journal, 6-8.

FFP. (2019). Fragile States Index. New York: Fund For Peace.

Fisher, I. (1933). The Debt-Deflation Theory of Great Depressions. New York: Econometrica.

Florini, M. (1999). Does the Invisible Hand Need a Transparent Glove? The Politics of Transparency. Carnegie Endowment for International Peace, 17-22.

Gatti, D., Guilmi, C., Gaffeo, E., Guilioni, G., Gallegati, M., & Palestrini, A. (2005). A New Approach to Business Fluctuations: Heterogeneous Interacting Agents, Scaling Laws and Financial Fragility. Journal of Economic Behavior & Organization, 56(4), 474-492.

Gnangnon, K. (2012). Does Structural Economic Vulnerability Matter for Public Indebtedness in Developing Countries? France, Serie Etudes Et Documents Du CERDI, 2-38.

Guillaumont, P. (1999). On the Economic Vulnerability of Low Income Countries. Université d' Auvergne: CERDI-CNRS.

Guillaumont, P. (2009). An Economic Vulnerability Index: Its Design and Use for International Development Policy. CNRS and Université d' Auvergne, Etudes et Documents, 1-38.

IMF. (2014). World Economic Outlook. IMF.

Karakurt, B., Şentürk, S. H., & Ela, M. (2015). Makroekonomik Kırılganlık: Türkiye ve Şangay Beşlisi Araştırması. Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, 13(1), 1-25.

Keynes, M. J. (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. London: Macmillan.

Kiyotaki, N., & Moore, J. (1997). Credit Cycles. *Journal of Political Economy*, 105(2), 211-248.

Kregel, J. (1998). Yes, 'It' Did Happen Again – A Minsky Crises Happened in Asia. New York: Jerome Levy Economics Institute of Bard Collage.

Loayza, N., & Raddatz, C. (2007). The Structural Determinants of External Vulnerability. *The World Bank Economic Review*, 21(3), 345-365.

Mankiw, N. (1986). The Allocation of Credit and Financial Collapse. 101, 455-470.

McKinnon, R. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. Washington: The Brookings Institution.

Mete, M., Pekmez, G., & Kıyançık, C. (2016). 2008 Finansal Krizinin Kırılgan Sekizliler Üzerindeki Etkisi: Teorik Bir İnceleme. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(57), 689-709.

Minsky, H. (1971). *Theory of Systemic Fragility*, U.S.A., New York: New York University Press.

Minsky, H. (1977). *A Theory of Systemic Fragility*. New York: John Wiley and Sons.

Minsky, H. (1982). The Financial-Instability Hypothesis: Capitalist Processes and the Behavior of the Economy. Annandale, Hudson: Levy Economics Institute of Bard College.

Minsky, H. (1992). The Financial Instability Hypothesis. The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, 24-58.

Minsky, H. (1995). Sources of Financial Fragility: Financial Factors in the Economics of Capitalism. New York, Levy Economics Institute of Bard College, 1-14.

Minsky, H. (2008). Stabilizing An Unstable Economy. New York: McGraw Hill.

Mishkin, F. (1991). Asymmetric Information and Financial Crises: A Historical Perspective.

Cambridge: National Bureau of Economic Research.

Modigliani, F., & Miller, M. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. American Economic Association, The American Economic Review, 53(3), 433-443.

Nurske, R. (1952). Growth In Underdeveloped Country: Some International Aspect Of The Problem Of Economic Development. The American Economics Rewiew, 43(2), 554-585.

OECD. (2008). Service Delivery in Fragile Situations, Key Concepts, Findings and Lessons. Paris: Off-print of the Journal on Development.

OECD. (2011). Principles For Good International Engagement In Fragile States & Situations, Conflict and Fragility International Engagement In Fragile States: Can't We Do Better. Paris: OECD Preliminary Version.

OECD. (2015). G20/OECD Principles of Corporate Governance. Paris: OECD.

OECD. (2016). States of Fragility Report. OECD.

Önder, E., Taş, N., & Hepşen, A. (2015). Economic Performance Evaluation of Fragile 5 Countries after the Great Recession of 2008-2009 using Analytic Network Process and TOPSIS Methods. Journal of Applied Finance & Banking,, 5(1), 1-17.

Prescott, E., & Townsend, R. (1984). areto Optima and Competitive Equilibrium with Adverse Selection and Moral Hazard. Econometrica, 52(1), 21-45.

Stiglitz, J., & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. USA, The American Economic Review, 71(3), 393-408.

Sundararjan, V., & Balio, T. (1991). Issues in Recent Banking Crises, Banking Crises: Cases and Issues. New York: International Monetary Fund.

Şen, A., & Altay, H. (2009). Global İstikrarsızlık Hipotezi Bağlamında Global Finansal Kriz. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 10(1), 141-166.

Tanzi, V. (1998). Currupcion Around The World: Causes, Consequences, Scope, and Cures. IMF Working Paper, 10-28.

Temiz, H. (2008). Dünyada Kronik Yoksulluk ve  nleme Stratejileri. İstanbul,  alışma ve Toplum Dergisi, 62-63.

Tezer, H. (2016). Türkiye Ekonomisinin 2003-2014 Yılları Arasındaki Makro Ekonomik Görünümü ve Ekonomik Kırılganlık Belirtiler. Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi, 4(35), 144-165.

Tymoigne, E. (2011). Measuring Macroprudential Risk: Financial Fragility Indexes. New York: Levy Economics Institute.

UNDP. (2014). Human Development Report 2014: Sustaining Human Progress: Reducing Vulnerabilities and Building Resilience. New York: United Nations Development Programme (UNDP).

Ural, M. (2003). Finansal Krizler ve Türkiye. İzmir, D.E. . .Å.B.F. Dergisi, 18(1), 14-28.

USAID. (2005). Fragile States Strategy. Washington: U.S Agency for International Development.

 mit, O. (2016). Stationarity of Real Exchange Rates in the “Fragile Five”: Analysis with Structural Breaks. International Journal of Economics and Finance, 8(4), 254-272.

WB. (2007). Millennium Development Goals: Confronting the Challenges of Gender Equality and Fragile States. Washington: World Bank.

Williams, E., & Findlay, C. (1986). Risk and The Role of Failed Expectations in an Uncertain World. *Journal of Post Keynesian Economics*, 9(1), 33-38.

Wilson, D., & Purushothaman, R. (2003). Wilson D., & Purushothaman, R. (2003). Dreaming with BRICs: The Path to 2050. *Goldman Sachs Global Economics Paper*, 99, 1-24.

Wolfson, M. (2002). Minsky's Theory of Financial Crisis in a Global Context. *Journal of Economic Issues*, 36(2), 393-400.

Woo, J. (2003). Economic, political, and Institutional Determinants of Public Deficits. *Journal of Public Economics*, 394-397.