



**T.C.**

**BİNGÖL ÜNİVERSİTESİ**

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**EKONOMİ VE SİYASET ANABİLİM DALI**

**RİSK VE BELİRSİZLİK İLE EKONOMİK BÜYÜME  
ARASINDAKİ İLİŞKİ: TÜRKİYE ÜZERİNDE AMPİRİK  
UYGULAMA**

**Muhammet BEKİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Danışman**

**Dr. Öğr. Üyesi Mustafa ÜNLÜ**

**BİNGÖL-2024**



**T.C.**  
**BİNGÖL ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**EKONOMİ VE SİYASET ANABİLİM DALI**

**RİSK VE BELİRSİZLİK İLE EKONOMİK BÜYÜME**  
**ARASINDAKİ İLİŞKİ: TÜRKİYE ÜZERİNDE AMPİRİK**  
**UYGULAMA**

**Muhammet BEKİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Danışman**  
**Dr. Öğr. Üyesi Mustafa ÜNLÜ**

**BİNGÖL-2024**

## İÇİNDEKİLER

<b>BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ .....</b>	<b>III</b>
<b>TEZ KABUL VE ONAY .....</b>	<b>IV</b>
<b>ÖNSÖZ .....</b>	<b>V</b>
<b>ÖZET .....</b>	<b>VI</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>VII</b>
<b>KISALTMALAR.....</b>	<b>VIII</b>
<b>TABLO LİSTESİ .....</b>	<b>IX</b>
<b>ŞEKİL LİSTESİ .....</b>	<b>IXI</b>
<b>GİRİŞ.....</b>	

### BİRİNCİ BÖLÜM

#### RİSK VE BELİRSİZLİĞİN TANIMI, TEORİSİ VE TÜRLERİ

<b>1.1. Risk ve Belirsizliğin Tanımı ve Teorisi.....</b>	<b>4</b>
<b>1.2. Risk Türleri.....</b>	<b>6</b>
1.2.1. Ekonomik Risk .....	6
1.2.2. Finansal Risk .....	8
1.2.3. Politik Risk .....	9
<b>1.3. Belirsizlik Türleri .....</b>	<b>11</b>
1.3.1. Makroekonomik Belirsizlik .....	11
1.3.2. Teknolojik Belirsizlik .....	12
1.3.3. Enflasyonist Belirsizlik.....	13
1.3.4. Döviz Kuru Belirsizliği.....	16
1.3.5. Piyasa Belirsizliği .....	17
1.3.6. Politik Belirsizlik .....	17
<b>1.4. Seçili Risk ve Belirsizlik Endeksleri.....</b>	<b>20</b>
1.4.1. Jeopolitik Risk (GPR).....	21
1.4.2. Kredi Temerrüt Swapı (CDS).....	22
1.4.3. Küresel Ekonomi Politika Belirsizliği (GEPU) .....	23
<b>1.5. Risk Yönetimi .....</b>	<b>24</b>

### İKİNCİ BÖLÜM

#### EKONOMİK BÜYÜME

<b>2.1. Ekonomik Büyümenin Tanımı.....</b>	<b>28</b>
<b>2.2. Ekonomik Büyüme Teorik Çerçevesi .....</b>	<b>29</b>

2.2.1. Klasik Ekonomik Büyüme Teorileri.....	30
2.2.2. Sosyalist Ekonomik Büyüme Modeli (Karl Marx).....	40
2.2.3. Neo- Klasik (Solow) Ekonomik Büyüme Teorisi .....	43
2.2.4. Harrod-Domar Ekonomik Büyüme Teorisi .....	46
2.2.5. Keynes ve Neokeynes Ekonomik Büyüme Teorileri.....	49
2.2.6. İçsel Ekonomik Büyüme Teorileri.....	53
2.2.7. İçsel Büyümenin Temel Kaynakları .....	66
<b>2.3. Ekonomik Büyüme Etkileyen Faktörler .....</b>	<b>66</b>
2.3.1. İstihdam .....	66
2.3.2. Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu .....	68
2.3.3. Tasarruf.....	69
2.3.4. Doğrudan Yabancı Yatırım.....	70
2.3.5. Kamu Harcamaları .....	71
2.3.6. Enflasyon .....	72
2.3.7. Faiz .....	74
2.3.8. Dış Ticaret .....	75
2.3.9. Döviz Kuru .....	78
<b>2.4. Ekonomik Büyümenin Temel Kaynakları .....</b>	<b>79</b>
2.4.1. Beşerî Sermaye .....	81
2.4.2. Teknoloji.....	82
2.4.3. Doğal Kaynaklar ve Sermaye .....	84
<b>2.5. Ekonomik Büyüme ile Risk ve Belirsizlik Arasındaki İlişki .....</b>	<b>86</b>

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### AMPİRİK UYGULAMA

<b>3.1. Literatür Taraması.....</b>	<b>89</b>
<b>3.2. Araştırmanın Amacı ve Önemi .....</b>	<b>101</b>
<b>3.3. Yöntem ve Veri Seti.....</b>	<b>101</b>
3.3.1. Duraganlık Testleri .....	104
3.3.2. Gecikmesi Dağıtılmış Otoresif Model (ARDL) .....	107
3.3.3. Toda-Yamamoto Nedensellik Testi .....	108
<b>3.4. Araştırma Bulguları .....</b>	<b>109</b>
<b>SONUÇ VE ÖNERİLER .....</b>	<b>116</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>127</b>
<b>ÖZGEÇMİŞ .....</b>	<b>145</b>

## BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ

Yüksek Lisans tezi olarak hazırladığım “*RİSK VE BELİRSİZLİK İLE EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİ TÜRKİYE ÖZELİNDE AMPİRİK UYGULAMA*” adlı çalışmanın öneri aşamasından sonuçlanmasına kadar geçen süreçte bilimsel etiğe ve akademik kurallara özenle uyduğumu, tez içindeki tüm bilgileri bilimsel ahlak ve gelenek çerçevesinde elde ettiğimi, tez yazım kurallarına uygun olarak hazırladığım bu çalışmamda doğrudan veya dolaylı olarak yaptığım her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu beyan ederim.

... / ... /2024

İmza

Muhammet BEKİ

## TEZ KABUL VE ONAY

### BİNGÖL ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Muhammet BEKİ tarafından hazırlanan “*RİSK VE BELİRSİZLİK İLE EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİ TÜRKİYE ÖZELİNDE AMPİRİK UYGULAMA*” başlıklı bu çalışma, [ ] tarihinde yapılan tez savunma sınavı sonucunda [oybirliği/oy çokluğuyla] başarılı bulunarak jürimiz tarafından Ekonomi ve Siyaset Anabilim Dalı’nda Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

#### **TEZ JÜRİSİ ÜYELERİ (Unvanı, Adı ve Soyadı)**

**Başkan :** .....

**İmza:** .....

**Danışman :** .....

**İmza:** .....

**Üye :** .....

**İmza:** .....

#### **ONAY**

Bu Tez, Bingöl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulunun ...../...../  
2024 tarih ve ..... sayılı oturumunda belirlenen jüri tarafından kabul edilmiştir.

Unvanı Adı Soyadı

Enstitü Müdürü

## ÖNSÖZ

Ekonomik, politik, jeopolitik alanlarda ortaya çıkan risk ve belirsizliklerle istihdam ve gayri safi sabit sermaye oluşumu serilerinin ekonomik büyümeyle aralarındaki ilişkiyi açıklayabilmek için yapılan bu çalışmada, elde edilen sonuçların literatüre katkı sunacağı ve bu alanda yapılacak çalışmalara farklı bir bakış açısı kazandıracığı öngörülmektedir. Çalışmada bu değişkenlerin Türkiye ekonomisi üzerindeki etkilerini incelemek için kullanılan kaynak ve yöntemlerin çeşitliliği açısından özgün bir içerik olacaktır.

Çalışmanın yapılma sürecinde her türlü yardımı sağlayan değerli danışman hocam Dr. Öğr. Üyesi Mustafa ÜNLÜ'ye ve eğitimimin tüm aşamalarında yanımda olan aileme sükranlarımı sunuyorum.



## ÖZET

<b>Tezin Başlığı:</b> Risk ve Belirsizlik İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerinde Ampirik Uygulama
<b>Tezin Yazarı:</b> Muhammet BEKİ
<b>Danışman:</b> Dr. Öğr. Üyesi Mustafa ÜNLÜ
<b>Anabilim Dalı:</b> Ekonomi ve Siyaset
<b>Bilim Dalı:</b> Ekonomi ve Siyaset
<b>Kabul Tarihi:</b>
<b>Sayfa Sayısı:</b> ... (ön kısım) + ..... (tez)
<p>Gelişmekte olan ülke konumundaki Türkiye ekonomisinde, hedeflenen ekonomik büyüme ve bu büyümenin sürdürülebilirliğini devam ettirebilmenin oldukça zorlaştığı bilinmektedir. Bu bağlamda hem siyasi faktörler hem de jeopolitik konumun getirmiş olduğu risk ve belirsizlikler, ekonomik büyümeyi engellemektedir. Ayrıca politika yapıcılarının savaşlar, darbeler, terör olayları ve doğal afetler gibi ülke ekonomilerinin temel dinamiklerini etkileyecek olaylara karşı hazırlıklı olmaları ve sonrasında bu risk ve belirsizlik ortamında rasyonel ve tutarlı ekonomi politikaları oluşturulmaları önem arz etmektedir. Bu çalışmanın amacı, elde edilen verilere dayanarak ekonomik, politik ve jeopolitik risk ve belirsizliklerin Türkiye ekonomisinin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemektir. Çalışmada, Jeopolitik Risk Endeksi (GPR), Kredi Temerrüt Swapı (CDS) ve Küresel Ekonomi Politika Belirsizliği (GEPÜ) Reel Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (RGSYİH), İstihdam (İST) ve Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu (GFC) verileri kullanılmaktadır. Analizde, Augmented Dickey-Fuller (ADF), Phillips-Perron (PP) ve Zivot-Andrews birim kök testi kullanılmaktadır. Diğer taraftan kısa ve uzun dönemli ilişkiyi açıklayabilmek için ARDL modeli de kullanılmaktadır. Çalışmanın sonunda Toda-Yamamoto (1995) yöntemiyle seriler arasındaki nedenselliğin yönü araştırılmaktadır. Yapılan ARDL sınır testi sonucuna göre %5 ve %10 önem düzeyinde RGSYİH ile İST, GFC, GPR, CDS ve GEPÜ değişkenleri arasında uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin olduğu görülmektedir. Son olarak İST ile CDS, GFC ile CDS, ve GEPÜ ile GFC arasında çift yönlü, GFC'den İST'e ve RGSYİH'dan GFC'ye tek yönlü, GPR'den RGSYİH, GFC ve GEPÜ'ya doğru tek yönlü ve anlamlı bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.</p>
<b>Anahtar Kelimeler:</b> Ekonomik Büyüme, ARDL Modeli, Toda-Yamamoto Nedensellik Testi.

## ABSTRACT

<b>Title of the Thesis:</b> The Relationship Between Risk and Uncertainty and Economic Growth: An Empirical Application in the Case of Türkiye.
<b>Author:</b> Muhammet BEKİ
<b>Supervisor:</b> Dr. Mustafa ÜNLÜ, Assistant Professor
<b>Department:</b> Economy and Politics
<b>Branch of Science:</b> Economy and Politics
<b>Date:</b>
<b>Number of pages:</b> ... (front part) + ..... (thesis)
<p>In the Turkish economy, which is a developing country, it is known that it has become quite difficult to maintain the targeted economic growth and sustainability of this growth. In this context, both political factors and the risks and uncertainties brought about by geopolitical location are hindering economic growth. Moreover, it is important for policymakers to be prepared for events that will affect the fundamental dynamics of national economies such as wars, coups, terrorist incidents and natural disasters, and then to formulate rational and consistent economic policies in this environment of risk and uncertainty. The aim of this study is to examine the effects of economic, political, and geopolitical risks and uncertainties on economic growth in the Turkish economy, based on the data obtained. The study utilizes the Geopolitical Risk Index (GPR), Credit Default Swap (CDS), Global Economic Policy Uncertainty (GEPU) indices, Real Gross Domestic Product (RGDP), Employment (IST) and Gross Fixed Capital Formation (GFC) data. In the analyses, unit root tests such as the Augmented Dickey-Fuller (ADF), Phillips-Perron (PP), and Zivot-Andrews unit root tests are used. On the other hand, the ARDL model is also used to explain the short- and long-term relationships. At the end of the study, the direction of causality between the series is investigated using the Toda-Yamamoto (1995) method. According to the results of the boundary test, long-term cointegration relationships are observed between RGDP and the variables IST, GFC, GPR, CDS, and GEPU at the 5% and 10% significance levels. Finally, there is a bidirectional and significant causality between IST and CDS, between GFC and CDS, and between GEPU and GFC, as well as a unidirectional and significant causality from GFC to IST, from RGDP to GFC, and from GPR to RGDP, GFC, and GEPU.</p>
<b>Keywords:</b> Economic Growth, ARDL Model, Toda-Yamamoto Causality Test

## KISALTMALAR

<b>RGSYİH</b>	Reel Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
<b>GPR</b>	Jeopolitik Risk
<b>CDS</b>	Kredi Temerrüt Swapı
<b>GEPÜ</b>	Küresel Ekonomik Politika Belirsizliği
<b>FRED</b>	Federal Rezerv Ekonomik Veri Bankası
<b>ADF</b>	Augment Dickey-Fuller Birim Kök Testi
<b>PP</b>	Phillips-Perron Birim Kök Testi
<b>ARDL</b>	Gecikmesi Dağıtılmış Otoresif Model
<b>İST</b>	İstihdam Oranı (15-64 yaş aralığı)
<b>GFC</b>	Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu

## TABLO LİSTESİ

<b>Tablo No</b>	<b>Tablo Adı</b>	<b>Sayfa No</b>
Tablo 1.	Seçili Ekonomik Büyüme Teorileri ve Özellikleri	30
Tablo 2.	Değişkenler ve Tanımları	102
Tablo 3.	Tanımlayıcı İstatistikler	102
Tablo 4.	ADF Birim Kök Test Sonuçları	109
Tablo 5.	Phillips-Perron Birim Kök Testi Sonuçları	110
Tablo 6.	Zivot-Andrews Birim Kök Testi Sonuçları	111
Tablo 7.	ARDL Model Tahmin Sonuçları	112
Tablo 8.	ARDL Diognastik Test Sonuçları	112
Tablo 9.	ARDL Sınır Testi Sonuçları	113
Tablo 10.	Uzun Dönem Modeli Sonuçları	113
Tablo 11.	Hata Düzeltme Modeli Sonuçları	114
Tablo 12.	$t$ -İstatistiği Sınır Testi Sonuçları	114
Tablo 13.	Toda-Yamamoto Testi Sonuçları	115

## ŞEKİL LİSTESİ

Şekil No	Şekil Adı	Sayfa No
Şekil 1.	Teknolojik Belirsizliği Etkileyen Unsurlar	12
Şekil 2.	Politik İstikrarsızlığın Büyüme Üzerindeki Etkisi	19
Şekil 3.	Kamuda Kurumsal Risk Yönetimi	26
Şekil 4.	Adam Smith Ekonomik Büyüme Aşamaları	33
Şekil 5.	Smith ve Malthus Ekonomik Büyüme Yaklaşımı Karşılaştırması	38
Şekil 6.	Deflasyonist Açık	49
Şekil 7.	Enflasyonist Açık	50
Şekil 8.	İçsel Büyüme Modellerinin Belirleyicileri	53
Şekil 9.	Schumpeter'in Ekonomik Gelişme Modeli	59
Şekil 10.	Barro Büyüme Modeli	63
Şekil 11.	Ekonomik Büyümenin Temel Kaynakları	74
Şekil 12.	Kullanılan Değişkenlerin Grafikleri	103
Şekil 13.	Cusum ve Cusum Kare Grafikleri	113

## GİRİŞ

Risk ve belirsizliğin ekonomi üzerindeki etkisi çoğu politikacının ve ekonomistin ilgisini çeken konulardan biridir. Son yıllarda küreselleşmenin getirmiş olduğu çeşitli risk ve belirsizliklerin makroekonomiler üzerindeki etkisinin gittikçe artması, beraberinde politika yapıcılarının endişelerinin de artmasına neden olmaktadır. Küresel ekonomik politik ve finansal risklere ek olarak, ülkelerin mali sistemdeki belirsizlikleri bir risk olarak dünya geneline yayıldığı görülmektedir. Oluşan bu durumun ise tüketim, yatırım, ticaret ve sermaye gibi makroekonomi değişkenlerde bir belirsizliğe yol açarak büyümenin azalmasına ve istikrarsızlığın azalmasına neden olduğu ifade edilmektedir (Castelnoovo ve ark., 2017).

Gelişmiş ülke ekonomilerinin ülke içi mali yapılarını korumak ve ekonomik hedeflerine ulaşmak için uyguladıkları maliye ve para politikalarıyla küresel ekonomik sistemde daha etkin bir rol oynamaları hem politik hem de ekonomik alanda risk ve belirsizliklerden daha fazla etkilenmelerine neden oldukları görülmektedir. Ayrıca bu gelişmiş ülkelerin maruz kaldıkları risk ve belirsizliklere karşı verdiği mali ve politik tepkilerin diğer ülke ekonomilerini de etkilediği görülmektedir (Lzeven ve Tong, 2012). Örneğin ABD merkez bankasının (FED) uygulamış olduğu politikalar gelişmiş AB bölgesi dahil hemen hemen tüm ülke ekonomileri üzerinde etkili olmaktadır (Colombo, 2013). Diğer taraftan hala etkisini sürdüren ABD-Çin ticaret savaşı ve pandemi (COVID 19) gibi küresel salgın hastalıklar aynı şekilde ülkelerin makroekonomik yapısını ciddi şekilde etkilediği, bu etkilenme sonucunda çeşitli risk ve belirsizlikleri ortaya çıktığı görülmektedir (Youssef, 2021).

Ekonomik politik ve jeopolitik risk ve belirsizliklerin her ne kadar hangi değişkeneler üzerinde etkili olduğu konusunda bir görüş birliğine varılamasa da reel ekonomiyi ve finans piyasasını olumsuz etkilediği kabul edilmektedir (Baker ve ark., 2016; Berger ve ark., 2016; Jurado ve ark., 2015). Diğer taraftan belirsizliğin ülkelerin mali yapısına, ekonomik büyüklüklerine, uyguladığı makro düzeyli politikalara göre etkisinin arttığını veya azaldığını belirten görüşlerde bulunmaktadır. Örneğin genişleyici para politikası sonucu oluşan enflasyonist ortamın ve ulusal para biriminin değer kaybetmesi gibi durumların ülke ekonomilerindeki belirsizliği arttırdığı ifade edilmektedir. Diğer taraftan sürekli dış ticaret açığı veren ülkelerin karşılaştıkları risk ve belirsizliğin

ekonomilerine olan etkilerinin daha fazla olduğu bilinmektedir (Meinen ve Rhe, 2017).

Son dönemlerde risk ve belirsizliklerin ekonomik ve finansal düzeydeki etkilerini iyice hisseden Türkiye ekonomisine bakıldığında çevresindeki savaşlardan, ülke dışı askeri operasyonlardan, darbelerden salgınlardan ve bölgesel çatışmalardan ciddi bir şekilde etkilendiği görülmektedir. Özellikle Irak ve Suriye’de olduğu gibi siyasi alanda yaşanan risk ve belirsizlikler akabinde yaşanan i çatışma ve savaşlar her ne kadar Türkiye sınırları içerisinde yaşanmasa bile komşu ülkelerin siyasi, demografik ve ekonomik yapısını etkilediği bilinmektedir. Görüldüğü gibi sebepler her ne olursa olsun risk ve belirsizliklerin Türkiye ekonomisi üzerinde olumsuz etkileri olduğu anlaşılmaktadır. Tüm bunlara ek olarak jeopolitik açıdan Asya ve Avrupa’yı birbirine bağlayan ve Ortadoğu gibi tarih boyunca sürekli çatışmaların, darbelerin ve savaşların yaşandığı bir bölgede olması Türkiye gibi bir ülkenin her zaman riskli bir statüde olmasına yol açmaktadır. Ayrıca küresel olarak bir sorun olan risk ve belirsizliğin ekonomiler üzerindeki tahribatı, Türkiye gibi bir ülkenin ekonomik büyüme hedefleri konusunda karşılaştığı en önemli sorunlardan biridir. Özellikle ekonomik, politik ve jeopolitik risk ve belirsizlikler sonucunda aksayan dış ticaret, sermaye akışı ve yatırımlar, Türkiye ekonomisindeki makroekonomik değişkenler üzerinde olumsuz etki bırakmaktadır. Bu durum sonucunda bozulan mali yapı beraberinde istikrarsızlığı da getirmektedir. Örneğin yaşanan Irak ve Suriye savaşları sonucunda artan g dalgaları ve terör saldırıları Türkiye ekonomisinin kaynaklarının erimesine neden olduğu gibi hem kamu yatırımların hem de yabancı yatırımların azalmasına da yol açtığı görülmektedir.

Literatürde risk ve belirsizlik üzerine yapılan çalışmalarının aksine bu çalışmada GEPÜ, GPR, CDS, İST ve GFC değişkenlerinin ayrı ayrı kullanmak yerine bir bütün halinde Türkiye ekonomisindeki RGSYİH zerindeki etkilerini makro düzeyde ele alınmaktadır. Bu açıdan düşünüldüğünde yapılan bu çalışmanın ne denli önemli olduğu ortaya çıkmaktadır.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birimci bölümde risk ve belirsizlik kavramlarının tanımı, teorisi ve türleri ele alınmaktadır. Bu bölümde özellikle risk ve belirsizliklerin seçili makroekonomik değişkenler üzerinde ne denli etkili olduklarını anlamak açısından önem arz etmektedir. Ayrıca modelde kullanılan GEPÜ, GPR ve CDS bağımsız değişkenlerinin teorik yapısı hakkında bilgi verilmektedir. Son olarak

tüm bu risk ve belirsizlikler karşısında uygulanacak stratejilerin nasıl olması gerektiği hususuna katkı sunacak risk yönetimi konusuna da değinilmektedir.

İkinci bölümde ekonomik büyümenin tanımı, teorisi, temel kaynakları ve büyümeyi etkileyen faktörler ele alınmaktadır. Bu bölümü oluşturmanın temel amacı ülke ekonomilerindeki büyümenin nasıl gerçekleşeceği konusunda teorik bilgi kazanmaktır. Üçüncü bölümde ekonomik, politik ve jeopolitik risk ve belirsizliklerin Türkiye ekonomisindeki büyüme faktörü üzerindeki etkilerini analiz etmek için söz konusu modele dahil edilen RGSYİH, GEPU, GPR, CDS, İST ve GFC değişkenlerine ait veriler yardımıyla değişkenler arasında nasıl bir ilişkinin olduğu, diğer bir ifadeyle istihdam, gayri safi sabit sermaye oluşumuyla ekonomik, politik ve jeopolitik risk ve belirsizliklerin Türkiye ekonomisindeki büyüme faktörünü nasıl etkilediğini, analize konu olan değişkenler arasında nasıl bir ilişkinin olduğunu ortaya çıkarmak için zaman serisi yöntemleri kullanılmaktadır. Test sonuçlarında elde edilen bulgularla gerekli analizler ortaya konularak, konu hakkında gerekli politika önerileri ve stratejiler oluşturulmaya çalışılmaktadır.



# BİRİNCİ BÖLÜM

## RİSK VE BELİRSİZLİĞİN TANIMI, TEORİSİ VE TÜRLERİ

### 1.1. Risk ve Belirsizliğin Tanımı ve Teorisi

Risk ve belirsizlik nedir ve neden bu kadar önemlidir? Risk ve belirsizliği istatistiki açıdan ölçebilmek veya anlamlandırabilmek, gelecekte meydana gelebilecek olayları engelleyebilecek mi? Belirsizlik ve risk faktörlerini analize dahil etmek ülkelerin sosyal, ekonomik ve politik açıdan mevcut durumlarını değiştirebilir mi? Tüm bu soruların cevabı Galileo Galilei'nin şu sözleri ile açıklanabilir: Ölçmek aslında bilmektir. Ölçülebilen ne varsa ölçülmelidir. Fakat ölçülemeyenler ise ölçülebilecek bir düzeye getirilmelidir (Alkan, 2018). Galileo, bu sözle yapılacak bilimsel çalışmaların doğru, sağlam ve güvenilir temellere dayanması ve bunu gerçekleştirmek için ise çeşitli deney ve ölçüm yöntemlerinden yararlanılması gerekliliğini vurgulamaktadır.

Risk ve belirsizlik kavramı üzerine çeşitli görüşler mevcut olmasına rağmen üzerinde bir görüş birliği sağlanamamaktadır. Bunun durumun sebebiyse bu terimlerin çok geniş alanlara yayılmış olmasıdır. Bu bağlamda düşünüldüğünde risk ve belirsizlik faktörlerinin tanımı üzerine yapılacak tutarlı açıklamaların olabilmesi için öncelikle bu iki terim arasındaki farklılıkların belirlenmesi gerekmektedir. Genel olarak bu iki terimin birçok alanda birbirlerinin yerine kullanıldıkları görülmektedir. Ayrıca belirsizlik ve risk kavramları arasında bir ayırma gidildiğinde risk kavramı, karşılaşılan bir olayda karar verilmesi gereken durumun ilerideki sonuçlarının tahmin edilebileceği anlamına gelen bir kavram olarak ifade edilmektedir (Quintana, 2012).

Risk kelime itibari ile genellikle, gerçekleşmesi muhtemel bir eylemin çeşitli olumsuzluklar ile sonuçlanabilme durumunu ifade etmektedir. Risk, belirsizlik durumlarının belirlenen amaçlar üzerinde oluşturduğu etki olarak da ifade edilmektedir. Diğer taraftan risk, bir eylemin sonucu başarısızlıkla sonuçlanma olasılığına karşı ve elde edilen başarısızlığın sonuçların boyutu arasında kalan bir denklem olarak açıklanmaktadır. Ayrıca risk faktörünün, sosyal yaşamı etkileyen çeşitli doğal felaketler, güvenlik ve refah gibi alanlara yayıldığı da görülmektedir (Geosci, 2014). Belirsizlik ise, herhangi bir olayda meydana gelebilecek sonuçların önceden bilinmemesi olarak ifade edilmektedir (Griffith ve Wall, 2000). Bu alanda

yapılan çalışmalar incelendiğinde, ekonomik ve sosyal alanlarda riskin belli bir düzeyde ölçülebileceği, fakat bu durumun belirsizlik için geçerli olamayacağı varsayılmaktadır. Davranışsal ekonomide sürekli adından söz ettiren belirsizlik kavramı Ellsberg (1961)'e göre, sosyal düzendeki çeşitli olasılık durumlarını açıklamak için kullanılmaktadır. Diğer bir görüşe göre belirsizlik kavramı, bilinmeyen bir durumun ortaya çıkardığı sonuçlardır (Stirling, 2007).

Belirsizliğin bir sonucu olarak görülen risk kavramı, oluşması öngörülen belirsizlik gibi çeşitli olumsuzlukların meydana gelebilme ihtimalidir. Ekonomilerde gelecek hakkında beklenen belirsizlikler gerek finans sisteminde gerekse toplumsal açıdan türlü problemlerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Pritchard, 2015). Risk, bir iş ilişkisi sonucunda ortaya çıkacak zararlar nedeni ile tarafların karlarında meydana gelebilecek azalma olasılığıdır (Rüstemoğlu, 2002).

Risk ileriye dönük planlanan hedeflerin başarısını etkileyen ve önceden tahmin edilemeyen engeller olarak da açıklanabilir. Diğer taraftan risk, belirsizlik ve tehlikeli bazı sonuçların oluşmasının yanında çeşitli fırsatları da beraberinde getirmektedir. Bu durumda oluşacak risklerin belirlenen hedefler doğrultusunda kullanılması gerekmektedir (Tüzün, 2000).

Risk kavramı geniş açıdan değerlendirildiğinde, kayıplar ve tehlikeler gibi durumlara neden olabilecek olayların yaşanma ihtimali olarak belirtilmektedir. Ayrıca günümüz ekonomilerinin mevcut yapılarında meydana gelebilecek çeşitli olumsuzluklar sonucunda ortaya çıkan beklenmedik durumlardır. İktisat literatüründe risk ve belirsizlik kavramları birbirleri ile ilişkilendirilerek ifade edilmektedir (Sotic ve Radenko, 2015).

Risk ve belirsizlik kavramları çeşitli aşamalarda ve insanların farklı bakış açılarına göre değişiklik göstermektedir. Bu durum tek bir tanımın yapılamamasının sebebi olarak görülmektedir. Aşağıda risk ve belirsizlik kavramı üzerinde yapılan çeşitli çalışmalardan elde edilen tanımlamalar açıklanmaktadır:

- Risk, bir olasılık ölçütüdür ve kaçınılan sonuçların yüküdür (Lawrence, 1976).
- Risk, ihtimal ve ciddiyetten meydana gelmektedir (Wilson ve Crouch, 1982).

- Risk, sonuç, önlem, olasılık ve bunların etkilediği nüfus gibi faktörlerin birbirleri ile aralarındaki ilişki ağıdır (Kumamoto ve Henley, 1996).
- Risk, riske atılan insani değerlerin sonucunun belirsiz olduğu durumlardır (Rosa, 1998).
- Risk, belirsizliğin ulaşılmak istenen hedef üzerindeki etkisidir (Risk Yönetimi, 2009).

Yukarıda açıklanan risk tanımlamaları, belirsizlik kavramı ile iç içe olup ne kadar geniş alana yayıldığını belirtmektedir. Ayrıca bu tanımlar riskin farklı alanlarda ve disiplinlerde nasıl benimsenmesi gerektiği konusunda fikir vermektedir.

Belirsizlik kavramının iktisat literatüründe risk faktöründen ayrı tutulmaktadır. Ekonomide politika yapıcıları ileride yaşanacak olaylar hakkında eğer bilgi sahibi iseler veya geçmişte elde ettikleri deneyimler ile farklı olasılıklara sahip iseler bu durumda risk ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Fakat karar vericiler gelecekte yaşanması muhtemel durumları değerlendirmede başarısız olurlarsa bu durumda belirsizlik ile karşı karşıya kalacaklardır (Gieseck ve Largent, 2016).

## **1.2. Risk Türleri**

Küresel sistemde ülkelerin risk yapısını ve durumunu oluşturan çeşitli faktörler bulunmaktadır. Bunlar: ekonomik, politik ve finansal olmak üzere üç grup üzerinden değerlendirilmektedir. Ekonomik açıdan değerlendirildiğinde RGSYİH üzerindeki negatif etki, üretimdeki azalmalar, enflasyonist ortamın oluşu ve döviz kurundaki istikrarsızlık gibi ekonomik sonuçlar risk kapsamında değerlendirilmektedir. Piyasa koşullarındaki başarısızlıklar, yatırımların istenilen düzeylerde olmayışı gibi durumlar ise, finansal risk açısından değerlendirilir. Diğer taraftan ülkeler arası yaşanan çatışmalar, savaşlar, çeşitli toplumsal olaylar, kutuplaşmalar ve ayrılıklar gibi sorunlar ise politik risk olarak değerlendirilmektedir (Kara, 2006).

### **1.2.1. Ekonomik Risk**

Ekonomik risk, yapılan yatırımlardan elde edilmesi beklenen kazanımlarda görev üstlenen, RGSYİH gibi diğer ekonomik temelli değişkenlerde çeşitli değişimleri gösteren risk türüdür. Ülkelerin mevcut risk durumu, gerçekleştirilmesi amaçlanan ekonomik hedefler üzerinde olumsuz etki bırakarak, ülkenin diğer ülkeler karşısında önemini ve değerini düşürmektedir. Ekonomik riskin önlenmesi konusunda ülkelerin politika yapıcıları tarafından çeşitli adımlar atılmaktadır. Bunlar arasında para ve mali

politika araçları ile riskin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini azaltacak önlemler bulunmaktadır (Duncan, 2000).

Ekonomik risk kavramını teorik açıdan değerlendiren Daniel Bernoulli birbirleriyle uyum içinde olan ekonomik temelli değişkenleri, riskin çeşitleri olarak görmektedir. Bu ekonomik risklerin ölçülmesi için gerekli olan metodun ise geometrik orta yöntemi olduğu ve bu metot ile ekonomik risklere karşı nasıl bir çözüm yolunun bulunması ve bu risklerin önlenmesi gerektiği konusunu detaylı bir şekilde analiz etmektedir. Ayrıca Daniel Bernoulli'nin açıkladığı geometrik orta yöntemiyle risk ve getiri arasındaki ilişkiyi analiz etmek için kullanılan bir yöntemdir. Diğer taraftan Bernoulli'nin getiriler arasındaki ilişkiyi ölçebilmek için kullandığı geometrik orta yöntemiyle daha güvenilir ve gerçekçi getiri oranları elde edilmektedir. Ortaya koyduğu bu yöntem, finansal alandaki getiri ölçümlerinde ve yatırım alanında firmaların göstermiş oldukları performansları analiz etmek için kullanılmaktadır. (Bernoulli, 1954). Örneğin, yapılan bir yatırımın 2 yıllık kazancı diğer bir ifadeyle getiri oranları %30 ve %40 olsun. Bu getiri oranlarına 1 eklenerek çarpılmaktadır ( $(1+0,30) \times (1+0,40) = 1,82$ ) ve elde edilen sonucun kare kökü alınıp (1,34) tekrar 1 den çıkarılarak getiri oranı bulunmaktadır ( $1,34 - 1 = 0,34$ ).

İktisat literatüründe çeşitli teorisyenler tarafından açıklanmaya çalışılan ekonomik risk faktörü, Ortodoks<sup>1</sup> ve Post Keynesyen<sup>2</sup> görüşün savunucuları tarafından farklı açılardan değerlendirilmektedir. Post Keynesyen görüşe göre hem risk hem de belirsizlik faktörü ekonominin sadece belli başlı değişkenleri üzerinde değil de tüm alanlarında etkisini göstereceğini savunmaktadır. Diğer taraftan Ortodoks iktisatçılar diğerlerinin aksine risk ve belirsizliğin ekonomide sadece belli bir alan üzerinde etkili olduğunu varsaymaktadırlar (Yavuz ve Tokucu, 2006).

Ekonomik risk ve istikrarsızlığın altında yatan temel faktörler ise arz-talep uyumsuzluğu, enflasyon ve RGSYİH gibi makroekonomik değişkenler arasındaki dengesizliklerdir (Asteriou ve Price, 2003). Bu açıdan değerlendirildiğinde ekonomik risk faktörü, kâr elde etmek isteyen piyasa aktörlerinin, makroekonomik değişkenler

---

<sup>1</sup> Smith, Ricardo, Marshall ve Friedman'ın öncülük ettiği Ortodoks görüş, ekonomide piyasa mekanizmasının kendiliğinden dengeye geleceğini ve devlet müdahalesinin sınırlı tutulması gerektiği görüşünü benimsemektedir (Yıldırım ve Esen, 2019).

<sup>2</sup> Kaldor, Robinson, Davidson ve Minsky gibi iktisatçılar tarafından geliştirilen post keynesyen yaklaşım, piyasanın kendiliğinden dengeye geleceği varsayımını kabul etmeyerek, ekonomide istikrarın sağlanması için devlet müdahalesinin gerekli olduğunu savunmaktadır (Yıldırım ve Esen, 2019).

arasındaki bu dengesizlikler sebebi ile yatırım kararı alma süreçlerini negatif etkilemektedir. Sebebi ise bu istikrarsızlık ve belirsizlik durumu ekonomik riskin artmasına neden olmaktadır. Artan ekonomik risk faktörü ise yatırımların gecikmesine ve dolayısıyla büyümenin yavaşlamasına neden olmaktadır. Ayrıca ekonomide oluşan bu kötümser tablo, finansal açıdan istikrarsızlığa neden olduğu gibi devletlerin politikalarına da zarar vermektedir (Aydın ve Odabaşı, 2016).

### **1.2.2. Finansal Risk**

Finansal risk, bir kurum veya kuruluşun ekonomik performansını ve stratejik amaçlarına ulaşabilme yeteneğini olumsuz şekilde etkileyen her türlü olay ve sorunlardır (McNeil ve ark., 2005).

Finansal risk, şirketlerin elde ettiği gelirlerin katlanmak zorunda oldukları borçların gerisinde kalması sonucunda kârlılık durumlarının sona ermesi ve şirketlerin piyasada oluşacak ekonomik değişimlere ayak uyduramamasından dolayı, faiz ve kâr payı gibi kazanımlardan yararlanan hissedarlara karşı olan sorumluluklarını yerine getirememesi tehlikesi olarak ifade edilmektedir (Gallagher ve Andrew, 1997). Ayrıca ülkelerin ekonomik büyüme hedefleri kapsamında, piyasa mekanizması içerisinde önem arz eden bu risk faktörünün oluşmasına neden olan temel faktör ise şirketlerin uygulamış oldukları çeşitli politika ve stratejilerdir.

Her ne kadar finansal riskin oluşmasında şirketlerin etkisi söz konusu olsa da en çok zararı da kendileri çekmektedir. Bu bağlamda finansal risk, şirketlerin faaliyet alanlarının tümünde meydana gelebilecek değişimlerin sonucunda karşılaştıkları risklerdir. Bu finansal risklerin çoğu şirketlerin faaliyet alanları dışında gerçekleşse de riskin yaratmış olduğu olumsuz etkilere karşı piyasaya çeşitli türev araçlar ile müdahale edilebilir. Ayrıca bu risk türü diğer risk türlerine göre daha rahat bir şekilde ölçülebilmektedir (Saito ve Schiozer, 2005).

Finansal risk, günümüz ve gelecek zaman dilimleri arasında mevcut konjonktürel dalgalanmalardan ve değişimlerden etkilenmesi sonucunda, yatırımcının yatırım yapmak için kullandığı tüm araçların (portföy, emtia fiyatları, döviz, faiz, hisse senedi, bono, altın gümüş gibi), muhtemel değişimlerin ölçümü olarak ifade edilmektedir. Günümüz piyasa aktörlerinden olan finansal kurum ve kuruluşlar ile çok uluslu şirketler, faaliyetlerini gerçekleştirebilmek için gerekli olan finansal risklerin ölçümü için çeşitli metotların oluşturulduğu risk türü olarak açıklanmaktadır. Küresel

ekonomik sistem içerisinde bulunan şirketlerin sürekli karşılaştıkları finansal riskler, aşağıda belirtildiği gibi dört gruptan değerlendirilmektedir (Horcher, 2005).

- **Piyasa Riski:** Faiz, döviz kuru, çeşitli menkul kıymetler ve mallar gibi ekonomik değerlerin fiyatlarında öngörülme­yen değişimler sonucunda meydana gelen finansal kayıplar olarak ifade edilmektedir. Bu finansal risk türü, finansal piyasalarda olduğu gibi diğer sektörlerde de faaliyet yürüten şirketlerin, karşı karşıya kaldıkları risklerin büyük bölümünü oluşturmaktadır.
- **Likidite Riski:** Firmalar tarafından ihtiyaçlar doğrultusunda arz edilen fonların veya varlıkların hedeflenen zamanda ve maliyet ile piyasaya sürülmesinden kaynaklı oluşacak risk türüdür.
- **Kredi Riski:** Firmalar ile bireylerin veya kuruluşlar arasındaki finansal işlemlerde tarafların sorumluluklarını yerine getirememesinden dolayı oluşan risk türüdür.
- **Faaliyet Riski:** Bireylerin finansal sistem içerisinde yapmış oldukları işlemlere dayalı hatalar, sistem yanlışlıkları ve yetersiz denetim gibi olumsuzlukların yaşanmasından dolayı oluşan risk türüdür.

### 1.2.3. Politik Risk

Politik risk kavramını, Birinci Dünya Savaşı yıllarında küresel ekonomik sistemde faaliyet gösteren çok uluslu şirketler, savaşın getirdiği huzursuzlukları ve belirsizlikleri politik risk adı ile nitelendirmektedir (Doremus ve ark., 1998).

Kamulaştırma, adalet, milliyetçilik ve hakla ilişkiler gibi faktörler politik risk kavramı içerisine dahil edilmesi, bu kavrama daha geniş açı ile yaklaşılmasına neden olmaktadır. Ayrıca politik risk, ülkelerin ekonomik açıdan büyümeleri konusunda itici bir güç görevini üstlenen yabancı yatırımcılar açısından da bir nevi gösterge olarak görülmektedir (Wafo, 1998).

Politik risk, mevcut ülkelerde iktidarların izlemiş oldukları stratejileri sonucunda gerçekleşmesi beklenen görevsel gecikmeler ve bunların sonucunda oluşacak olumsuz etkilerdir. Bu risk türü siyasi alanda gerçekleşecek kaos ortamı sonucunda meydana gelecek iktidar değişiklikleri, bireyleri, kurumları ve uluslararası yatırımcıları etkileme potansiyeline sahiptir. Ayrıca tarih boyunca dünya genelinde politik ve ekonomik krizler, savaşlar, ülkeler arası ithalat ve ihracat gibi dengesizlikler ve bu kapsamda

gerçekleşen kotalar, döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar gibi etkenler de politik riski etkileyen faktörler olarak görülmektedir (Clark ve Tunaru, 2001).

Politik risk kavramı, genel hatları itibari ile hükümetlerin kendi politikalarında çeşitli nedenlerden dolayı gerçekleşen değişimler olarak açıklanmaktadır. Bu bağlamda çeşitli hükümet uygulamaları ve müdahaleleri diğer taraftan hükümetlerin verimsizliği ve uyguladıkları politika yetersizliği gibi durumların negatif yansıması olarak da ifade edilebilir (Friedman ve Kim, 1988).

Başka bir yaklaşıma göre politik risk, siyasi oluşumlar ve olaylar, darbeler, referandum ve seçim yolu ile oluşacak yönetim değişiklikleri, devlet eli ile gerçekleşen zorlayıcı ve baskıcı tutumların birtakım toplumsal kesimin, şirketlerin ve grupların üzerinde kurdukları baskılar olarak açıklanmaktadır (Mudambi ve Navara, 2003). Ayrıca ülkelerde belli bir zümrenin veya oluşumun siyasi otorite aleyhine yaptığı gösteri yürüyüşü, isyan gibi sivil itaatsizlikler ve ideolojik değişimler gibi durumlarda politik risk kapsamında değerlendirilebilir.

Politik risk, yatırıma konu olan ülkelere yaşanan siyasi, askeri ve sosyal olaylardan dolayı, beklenen döviz girişini de etkilemektedir. Ayrıca yatırımcıların kârlarını düşürecek olumsuzlukları tetikleyen siyasi etkilerin meydana gelme ihtimali de politik risk kaynaklı bir yaklaşım olarak görülmektedir (Chakrabarti, 2001).

Küresel sistemin öncü aktörlerinden olan çok uluslu şirketler, risk ve belirsizlik durumlarında ülke ekonomilerinin göstergelerinde makro ve mikro politik risk ayırımına gitmektedir (Ruqman ve Hodgetts, 2002):

- **Makro Politik Risk;** Ülkeler arasında farklılıklar gösteren ve yatırım yapılan ülkelere bulunan şirketleri etkisi altına alan risktir. Örneğin, hükümetlerin almış olduğu kamulaştırma kararı her ne kadar bedeli ödense de burada makro politik risk söz konusudur.
- **Mikro Politik Risk;** Bu risk türü yatırımcıların çeşitli sektörlerde karşılaştıkları risklerdir. Diğer bir ifadeyle, ekonomide yabancı yatırımlar üzerinde bir etkiye sahip olan endüstri veya şirketlere göre değişiklik gösteren risktir. Bu riskin oluşmasına neden olan birçok faktör bulunmaktadır. Bu faktörler arasında ise, vergi politikaları, çeşitli ticari kısıtlamalar ve kamulaştırma ile özelleştirme gibi mali uygulamalar bulunmaktadır.

Politik riskin etkilendiği birçok kaynak bulunmaktadır. Bu kaynaklar aşağıda belirtilmektedir (Ruqman ve Hodgetts, 2003):

- Rekabet aşamasında olan ve sürekli değişim gösteren politik yaklaşımlar.
- Ekonomik koşullarda meydana gelen değişimler.
- Terörizm, askeri çatışma ve aşırı ırkçılık gibi toplumsal karışıklıklar.
- Uluslararası antlaşmalar.
- Dini gruplar arasındaki rekabetlerdir.

### **1.3. Belirsizlik Türleri**

Küresel ekonomik sistem içerisinde devletler, firmalar ve çok uluslu şirketler faaliyet alanları kapsamında çeşitli belirsizlik durumları ile karşı karşıya kalmaktadır. Karşılaşılan bu belirsizlikler sonucunda uygulanması gereken stratejik kararlar gittikçe güçleşmektedir. Bu durum ise risklerin daha da artmasına neden olmaktadır. Bu bağlamda hangi alanlarda belirsizliğin oluştuğunu anlamak ve çözüm yollarını bulmak, politika yapıcılarının strateji geliştirmeleri açısından zorunluluk teşkil etmektedir. Ayrıca iktisadi dalgalanmalar, teknolojiye meydana gelen değişimler, siyasi olaylar ve çevresel faktörler küresel piyasalarda belirsizliğin artmasına neden olmaktadır. Bu yaklaşımla beraber başta makroekonomik belirsizlik olmak üzere teknolojik, döviz kuru, piyasa, enflasyonist ve politik belirsizlik gibi belirsizlik türleri bulunmaktadır.

#### **1.3.1. Makroekonomik Belirsizlik**

Ülkelerin ekonomik yapısını olumsuz yönde etkileyen birçok faktör bulunmaktadır. Bu faktörler arasında makroekonomik belirsizliğin yeri ve önemi tüm ekonomi literatüründe vurgulamaktadır. Makroekonomik belirsizlik ile ekonomik dalgalanmalar arasında nasıl bir nedensellik ilişkisinin olduğu hususunda, iktisatçılar tarafından bir görüş birliğine varılamamaktadır. Burada cevaplanması gereken temel soru ise ekonomik dalgalanmalar mı belirsizliğe neden olur? yoksa belirsizlik mi ekonomik dalgalanmalar neden olur? Bu konuda çeşitli varsayımlar bulunmaktadır. Bir taraftan Bachman ve Moscarini (2011), ekonomik durgunluktan belirsizliğe doğru bir nedensellik ilişkisinin varlığını kabul ederken, diğer taraftan Baker ve Bloom (2011) ise, belirsizlikten ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisinin olduğunu kabul etmektedirler. Her ne kadar farklı görüş ve nedensellik varsayımları

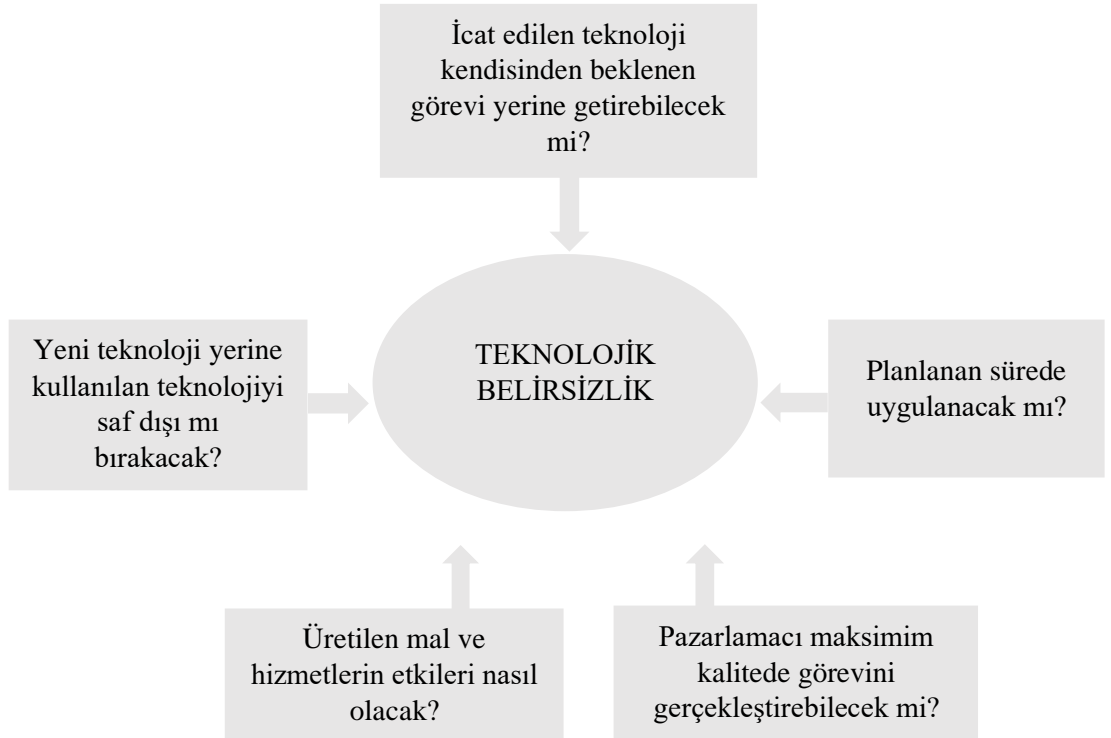


ortaya atılsa bile, genel kanı belirsizliğin ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkiye neden olduğu yaklaşımıdır (Bachman ve ark., 2011). Örneğin, şirketler belirsizliğin hâkim olduğu bir piyasada yapmak istedikleri yatırımları askıya almak zorunda kalabilirler. Çünkü bu belirsizlik ortamlarında yapılacak yatırımların nasıl bir getirisi veya maliyeti olacağını kestirmek oldukça güçtür. Ayrıca sadece şirketler açısından değil, bireyler yani tüketiciler de bu belirsizlik ortamında ileride ne olacak korkusu ile harcamalarını kısma yoluna gidebilirler (Kose ve Terrones, 2012).

### 1.3.2. Teknolojik Belirsizlik

Belirsizlik türlerinden birisi de teknoloji alanında görülen belirsizliktir. Bu belirsizlik türünün ortaya çıkmasına neden olan temel etkenler ise, üretilen mal ve hizmetlerin dayanıklılığı, gereksinimleri karşılayabilme düzeyi ve kullanımı ile beraberinde getirebileceği olumsuz etkiler olarak görülmektedir.

**Şekil 1: Teknolojik Belirsizliği Etkileyen Unsurlar**



**Kaynak:** Moriarty ve Kosnik (1989)'dan yararlanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Teknolojik belirsizlik, ortaya çıkan teknolojik yeniliklerin çeşitli ihtiyaçları ve karşılaması beklenen görevleri yerine getirip getiremeyeceği konusunda oluşan

belirsizlik durumudur. Bireyler teknoloji kullanımında yeteri kadar bilgi sahibi olamadıklarında çekimser bir tutum sergilemektedirler. Bu durumdayasa bireyler kendi ihtiyaçlarını karşılamak için yöneldiği piyasayı riskli görmektedir. Şekil 1’de görüldüğü gibi teknolojik belirsizliği tetikleyen çeşitli varsayımlar bulunmaktadır (Moriarty ve Kosnik, 1989).

İlk aşamada icat edilen teknolojinin kendisinden beklenen görevin üstesinden gelip gelemeyeceği sorunu bulunmaktadır. Teknolojinin kullanım aşamasında piyasada kendisinden beklenen görevleri yerine getirme hususunda başarısız olduğu takdirde herhangi bir sonuç elde edilememektedir. Bu durumu engellemenin yolu ise elde edilen teknolojik yeniliklerin piyasaya sunulmadan önce gerekli tüm testlerin yapılmasıdır. Diğer aşamada ise teknolojinin planlanan süre içerisinde görevini yerine getirip getirmeyeceği sorunu bulunmaktadır. Belirlenen süre içerisinde elde edilmesi beklenen teknoloji ve teknolojik verimlilik önem arz etmektedir. Eğer bu teknolojik verimlilik planlanan süre içerisinde elde edilmez ise, bu durum hem firmalar hem de tüketiciler açısından bir belirsizliğe neden olabilir. Diğer bir husus ise tüketicilerin kullanmış oldukları ya da almayı planladıkları teknolojilerin, maksimum fayda sağlayacak kalitede olması beklentisidir. Bu beklenti çerçevesinde kullanılan teknolojik ürünlerin, bireylere yönelik etkilerinin nasıl olacağı fikri de belirsizlik yaratmaktadır. Çünkü bireylerde sosyal hayatlarında kullandıkları teknolojilerin faydalı mı yoksa zararlı mı olacağı endişesi bulunmaktadır. Son olarak yeni teknolojilerin, önceden kullanılan teknolojileri saf dışı bırakabileceği algısı firmaları, tüketicileri ve pazarlamacıları belirsizliğe sürüklemektedir. Ayrıca üreticilerin piyasaya sürdüğü teknolojilerin rakip firma teknolojileri karşısında güncelliğini yitirmesi, firmaların hedeflediği kârlılık düzeyini olumsuz etkilemektedir. Satıcıların ise piyasadaki teknolojik yeniliklere ayak uyduramadığı takdirde, mevcut satışlarında bir azalma ve stoklarında bir yığılma olması beklenmektedir. Bu durum ise gelir azaltıcı bir etkiye neden olmaktadır (Moriarty ve Kosnik, 1989).

### **1.3.3. Enflasyonist Belirsizlik**

Küresel ekonomik sistemin temel sorunlarından biri olan yüksek enflasyonun maliyetlerinden belki de en önemlisi, ülke ekonomilerinde enflasyonist bir belirsizlik ortamının oluşmasıdır. Enflasyonist belirsizlikte meydana gelen yükseliş hem fiyatlardaki hem de yüksek faiz oranları üzerindeki baskıyı artırması sonucunda

yatırımların gecikmesine ve böylece toplumsal refah ve gelir düzeyinin düşmesine neden olmaktadır. Ayrıca enflasyonist belirsizlik, etkin bir kaynak dağılımı üzerinde bozulmalara neden olmakla beraber, diğer makroekonomik değişkenlere yönelik negatif yönlü etkileri bulunmaktadır. Diğer taraftan ekonomi literatüründe enflasyon ile enflasyonist belirsizlik kavramları arasında nasıl bir ilişkinin olduğunu açıklayan bazı varsayımlar bulunmaktadır (Erer, 2003):

➤ **Friedman-Ball Hipotezi:** Yüksek enflasyonun olduğu ülke ekonomilerinde enflasyonist belirsizliğin daha da yükseleceği belirtilmektedir. Ayrıca ekonomilerde bir kısım politika yapıcılarının, resesyona endişesi ile enflasyona karşı girişilecek mücadele konusunu göz ardı edebileceğini ifade etmektedir. Bu sebep ile ilerleyen zamanlarda para arzındaki artış sonucunda yükselen enflasyonun ardından enflasyonist bekleyişler daha büyük bir belirsizliğe yol açacaktır. Friedman, enflasyon ile enflasyonist belirsizlik arasında pozitif bir ilişkinin varlığını tespit etmekle kalmayıp, enflasyondan enflasyonist belirsizliğe doğru nedenselliğin varlığını da vurgulayarak enflasyondaki artışların beklenen enflasyondaki belirsizliği tetiklemesi sonucu ekonomik büyümeyi negatif yönde etkileyeceğini varsaymaktadır.

➤ **Barro- Gordon Hipotezi:** Ekonomilerde politika yapıcıları her ne kadar merkez bankasının enflasyonu olabildiğince düşürme mücadelesine girdiğinin farkında olsalar bile, yüksek enflasyonun olduğu dönemler bazen göz ardı edilebilmektedir. Bu durum ise hipotezin varsaydığı belirsizliğin temel kaynağı olarak görülmektedir. Ayrıca yüksek enflasyonun ekonomide karar alıcıların davranışlarına yönelik bir belirsizliğe neden olduğunu ve bu durum sonucunda ise enflasyonist belirsizliğin artacağı öngörülmektedir. Diğer taraftan enflasyon düşürme politikalarının yüksek işsizliğe yol açacağı yönünde birtakım endişeler de bulunmaktadır. Bu durum ise, siyasi organların halk nezdinde özellikle seçimlerde destek kaybına neden olması ile sonuçlanacaktır. Bu açıdan değerlendirildiğinde hipotez, politika yapıcılarının ekonomik istikrarı sağlayacak uzun dönemli politikalardan ziyade, kısa dönemli kendi siyasi çıkarlarını tercih edebileceğini varsaymaktadır.

- **Pourgerami-Maskus Hipotezi:** Bu hipotez ise diğerlerinden farklı olarak ekonomilerdeki yüksek enflasyon oranlarının enflasyonist belirsizliği düşüreceğini varsaymaktadır. Çünkü bu hipoteze göre para arzındaki artış beraberinde enflasyon artışını da getirecek, ancak ilerleyen zamanlarda etkisinin azalması sonucu enflasyon oranında gerileme görülecektir. Bu durum ise para arzındaki artışın uzun dönemde enflasyon üzerinde etkisinin kalıcı olmayacağını göstermektedir.
- **Cukierman-Meltzer Hipotezi:** Diğer hipotezlerde enflasyonun enflasyonist belirsizliğe neden olacağı görüşü hakimdir. Fakat bu hipotez diğerlerinden farklı olarak enflasyonist belirsizliğin, enflasyonu yükselteceğini savunmaktadır. Bu pozitif varsayımın temelinde ise politika yapıcıların tercihlerindeki belirsizlik yatmaktadır. Politika yapıcılarının ana hedeflerinin ise parasal şoklar ile ekonomik büyümeyi artırmak ve fiyatları düşürmek olduğu ifade edilmektedir. Ayrıca bu hipotezin temel yaklaşımlarından biri de merkez bankalarının bağımsız oldukları takdirde, uygulayacakları politikaların enflasyon ile mücadele hususunda daha istikrarlı ve tutarlı olacağı vurgulamaktadır.
- **Holland Hipotezi:** Enflasyon ile enflasyonist belirsizlik arasında negatif bir ilişkinin olduğunu sosyal boyutları ile açıklamaktadır. Bu hipoteze göre enflasyonist belirsizliğin oluştuğu ekonomilerde, hanehalkının yaşamlarını devam ettirebilmeleri için gerçekleştirdikleri mal ve hizmet tüketimlerdeki maliyet artışları, refah düzeylerindeki azalışa neden olmaktadır.

Görüldüğü gibi enflasyonist belirsizliğin, ülkelerin hem mali hem de siyasi yapıları üzerindeki etkisinin oldukça geniş olduğu anlaşılmaktadır. Bu etkiler ise aşağıda belirtilmektedir (Tashkini, 2007):

- Enflasyonist belirsizlik uzun dönemde faiz üzerinde bir baskı kurarak finansal piyasaları etkilemektedir.
- Enflasyonist belirsizlik, politika yapıcılarının almış oldukları kararlar doğrultusunda makroekonomik değişkenler üzerinde de belirsizlik yaratmaktadır.

- Enflasyonist belirsizlik, firmaların yükselen risk nedeni ile üretimlerini devam ettirebilmek için gerekli olan malzemelerin tedarikini ya da kiralanmasını sınırlamaktadır.

Her ne kadar enflasyonist belirsizliğin ekonomik büyüme üzerindeki negatif etkileri hususunda fikir birliği bulunsa da Dostsey ve Sorte (2000) gibi teorisyenler Friedman (1997)'nin ortaya koyduğu hipotezin aksine enflasyonist belirsizliğin bulunduğu ekonomilerde, iktisadi büyümenin pozitif olarak etkileneceği yaklaşımını benimsenmektedirler. Bunun sebebi enflasyonist belirsizlikteki yükselişlerin reel para talebinde bir düşüşe neden olmasıdır. Sonrasında düşen bu para talebi, tüketimde azalmaya ve tasarrufu artırmaya neden olacaktır. Elde edilen bu tasarrufların yatırımlara dönüşmesi halinde ise üretimdeki artış ekonomide büyümeyi pozitif etkileyecektir (Dostsey ve Sorte, 2000).

#### **1.3.4. Döviz Kuru Belirsizliği**

Ülke ekonomilerinde baş gösteren döviz kuru belirsizliği, ithalat ve ihracat hacmini etkilemesi sebebiyle ekonomik büyüme açısından önemli bir sorun olmaktadır. Döviz kuru belirsizliği hükümetlerin, şirketlerin ve bireylerin piyasada yapmak istedikleri harcamalar ve yatırımlar konusunda çekimser davranmalarına neden olmaktadır (Papaioannou, 2006).

Döviz kuru belirsizliği, her ne kadar ülkeler arasında gelişen ticari ilişkileri olumsuz yönde etkileyen bir faktör olarak bilinse de bazı durumlarda sanılanın aksine dövizde meydana gelen belirsizliklerin ticari ilişkileri olumlu yönde etkilediği gözlemlenmektedir. Bu bağlamda ülke içerisindeki firmaların, ürettikleri mal ve hizmetleri yerli ve yabancı pazarlara ayırarak çeşitlendirmeleri ve bu şekilde piyasaya sunmaları, ticari ilişkileri artırarak ekonomik büyümeyi pozitif etkileyecektir. Ayrıca bu yaklaşıma göre amaç, pazar ayırımına giderek mevcut risklerden kaçınmayı sağlamaktır. Bu yöntemle firmaların kârlılığının marjinal faydası artması sonucunda meydana gelecek üretimdeki artışın, beraberinde ihracattaki artışı da getirmesi beklenmektedir. Böylece yaşanacak ihracat artışları döviz kurundaki belirsizliğin azalmasıyla fiyatlar genel düzeyinde bir düşüş sağlayarak, bireylerin gelirlerini ve dolayısıyla ekonomik büyümeyi artıracığı belirtilmektedir (Smallwood, 2019).

### **1.3.5. Piyasa Belirsizliği**

Piyasa belirsizliği, uluslararası piyasaların nasıl şekilleneceği ve koşulların nasıl oluşacağı konularında yeterli bir bilginin önceden elde edilememesi durumu olarak ifade edilmektedir. Bu belirsizlik türüne göre, mevcut pazar yapısında hangi tür değişkenlerin veya faktörlerin olacağına yönelik bir tahminin yapılamaması sonucunda, ileriki zamanlarda piyasada ortaya çıkacak talep koşulları, tedarik zinciri, rekabet ortamı ve tüketici davranışları gibi faktörlere yönelik tutarlı ve akılcı bir öngörünün yapılamayacağı belirtilmektedir. Diğer taraftan piyasadaki belirsizlik durumlarında, ülke ekonomileri üzerinde etkinliği önem arz eden kamusal ekonomik politikalar, siyasi ve toplumsal sorunlar ve finansal değişimler gibi konularda, gelecekte oluşması muhtemel durumlar hakkında yapılacak çalışmaların yetersiz kalacağı vurgulanmaktadır. Ayrıca piyasa belirsizliği firmaların, uluslararası finans ve yatırım aktörlerinin ve hatta bireylerin harcamalarından tasarruflarına kadar ekonomide kapsamlı bir etkiye sahip olduğu ifade edilmektedir (Bloom, 2014).

Piyasa belirsizliği, rekabet, tüketici ve tedarikçi belirsizliği olmak üzere üç alt başlık altında değerlendirilmektedir (Jalonen, 2012). Rekabetçi belirsizlik, piyasadaki firmalar açasından yaşanması muhtemel rekabet ortamında, rakip firmalara stratejik üstünlük kurabilmek için gerekli bilgilerin bulunamaması durumudur. Diğer bir ifadeyle geleceğe yönelik piyasada rakip firmalar üzerinde bilerek uygulanan belirsizlik stratejileridir. Tüketici belirsizliği ise, bireylerin kendi tüketim davranışını önceden kestirememesi sonucu karar verme sürecinde yaşadıkları belirsizlik durumudur. Bu yaklaşımın altında yatan temel etken ise bireylerin gelecekte ekonomik koşulların nasıl olacağı hakkında yaşadıkları belirsizliktir. Bu durumun ise tüketicilerin satın alma kararlarını olumsuz etkilemesi sonucunda ekonomide durgunluk yaşanmasına neden olmaktadır. Son olarak tedarikçi belirsizliği, piyasada firmalar arasındaki ticaret hacmini artırmak için gerekli olan ilişkilerin oluşturulması sürecinde, temel üretim faktörlerinin temininden partner bulma konusuna kadar yaşadıkları belirsizlik durumları olarak ifade edilmektedir (Morone ve Tartius, 2015).

### **1.3.6. Politik Belirsizlik**

Politik belirsizlik kavramı, siyasi karar alma aşamalarında veya belirli siyasi ortamlarda öngörülemeyen durumlar olarak ifade edilmektedir. Bu belirsizlik durumu, siyasi aktörlerin veya devlet üstü kurum ve kuruluşların politikada gerekli

değişiklikleri yapmaları sonucunda ortaya çıkan politik istikrarsızlıklarla, mevcut genel ve yerel seçimlerin sonuçlarına ilişkin belirsizlik ve siyasi, toplumsal ve askeri gerginlikler gibi durumlardan kaynaklanabilmektedir.

Politik belirsizlik, politika yapıcılarının ekonomi ve finans piyasaları üzerinde etkili olan bir belirsizlik türüdür. Ülkelerde politik belirsizlik sonucu meydana gelmesi muhtemel istikrarsızlık dönemlerindeki kamu politikasındaki değişimler ve makroekonomik değişkenler üzerindeki belirsizlik durumları, ulusal ve uluslararası ekonomik aktörlerin risk yaklaşımlarını çarpıcı bir şekilde artıracığı ifade edilmektedir (Pastor ve Veronesi, 2013).

Son zamanlarda literatürde adından sıkça bahsedilen politik belirsizlik kavramının, küresel sistemin ve ülke ekonomilerinin odak noktalarından biri haline geldiği görülmektedir. ABD’de meydana gelen 2008 ekonomik kriz sürecinde politika yapıcıları tarafından bir yanda başlatılan siyasi kurtarma operasyonları, diğer yandan ise finans ve sağlık alanlarındaki değişimler, merkez bankasının para politikası ve vergi düzenlemeleri gibi alanlarda baş gösteren istikrarsızlıkların, politik belirsizlikten kaynaklı olduğu ifade edilmektedir (Kelly ve ark., 2016).

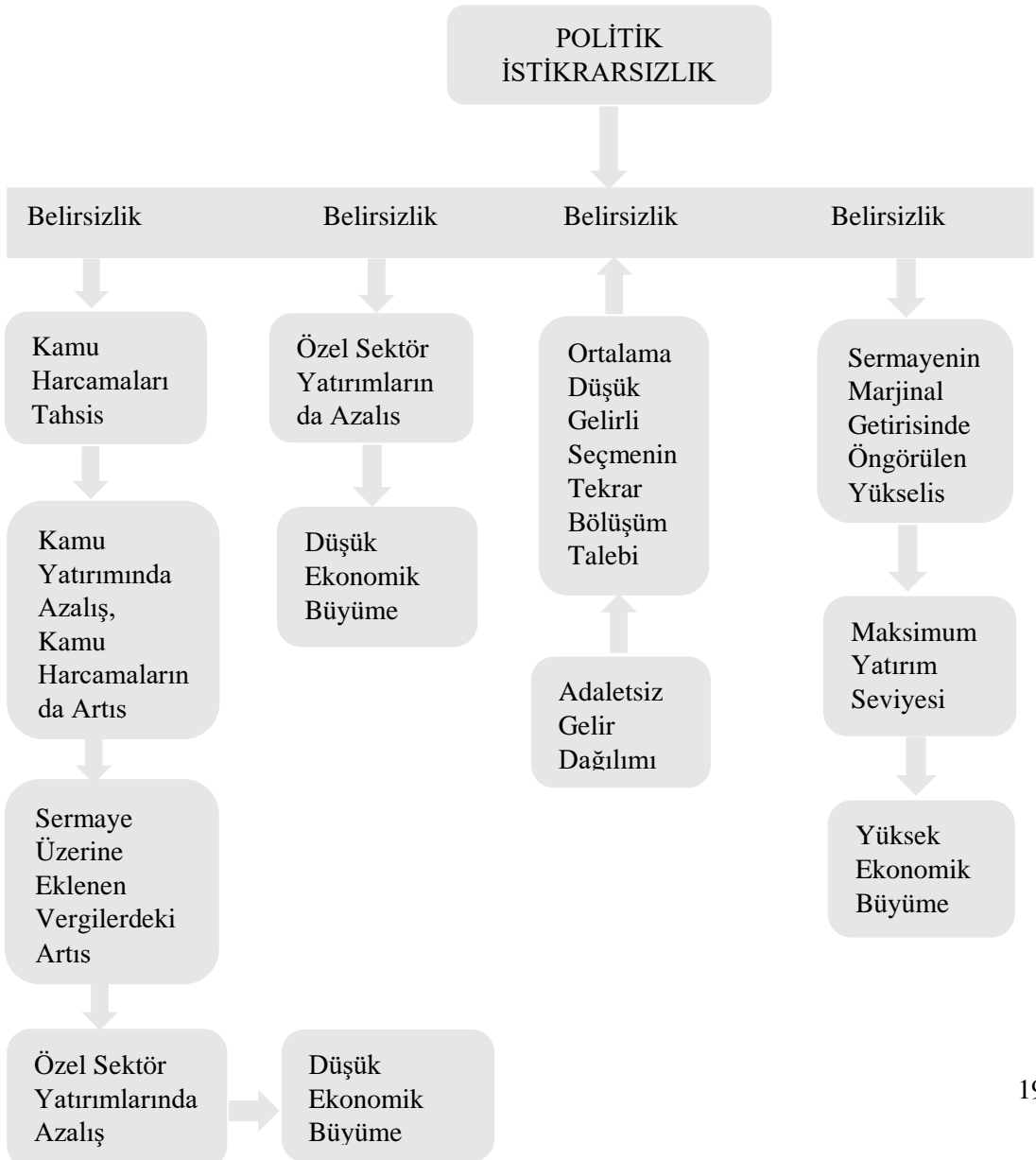
Ekonomistler ve politika yapıcıları, ülke politikalarında meydana gelen belirsizliklerin günümüzdeki ekonomik krizleri ve akabinde ekonomik belirsizliği tetikleyeceğini vurgulamaktadırlar. Bu bağlamda küresel ekonomi sisteminde gelişmiş ülke ekonomilerindeki karar vericilerin ortaya koymuş olduğu çeşitli varsayımların, az gelişmiş veya gelişmemiş ülke ekonomileri açısından bir belirsizlik durumu yaratacağı hususundaki endişeler iktisat literatürünün temel tartışma konularından biridir (Gurgul ve Lach, 2012).

Politik belirsizlik, hükümet değişikliği veya iç ve dış politikadaki değişiklikler gibi türlü biçim ve şekillerde ortaya çıkmaktadır. Bu bağlamda demokrasinin temel dinamiklerinden olan seçimler, aslında politik gücün bir nevi dağıtılması açısından önem arz etmektedir. Bu durum ise ülkelerin siyasi ve ekonomik yolculuğunda kritik sonuçlar ile karşılaşmasına neden olmaktadır. Ortaya çıkan kritik sonuçlar ise belirsizlik durumunu tetiklemektedir. Örneğin, ülkelerde gerçekleştirilen seçim sonucunda yaşanan olayların, başta para piyasaları olmak üzere, altın, gümüş, yatırımlar, enflasyon gibi daha birçok ekonomik değişken üzerinde dalgalanmalara

neden olmaktadır. Ayrıca politikadaki bu belirsizlik durumu ise finansal krizlerin yaşanmasına hatta daha da kötüleşmesine neden olmaktadır (Mei ve Guo, 2004).

Başta hükümet politikaları olmak üzere seçimle işbaşına gelen liderlerin değişikliği sırasında meydana gelen belirsizlikler hem ülke politikası hem de piyasa aktörlerinin davranışlarında farklılıklara neden olmaktadır. Çünkü politika yapıcıları ülke çıkarları uğruna ulusal veya uluslararası yatırımları teşvik etmek için ortaya koyacakları mali politikaların, uzun vadeli etkilerinin nasıl olacağı konusunda bir belirsizlik durumu içerisindedir. Oluşacak bu politik belirsizlik ortamı firma yatırımlarının gecikmesine yol açmaktadır. Ayrıca bu ortam ileriki dönemlerde mali düzenlemeler noktasında nasıl bir politika izleneceği konusunda da belirsizlikler oluşturmaktadır (Jullo ve Yook, 2012).

**Şekil 2: Politik İstikrarsızlığın Büyüme Üzerindeki Etkisi**





**Kaynak:** Arslan, (2011)'den yararlanılarak yazar tarafından çizilmiştir.

Politik belirsizliğin yaşandığı ülkelerde oluşması beklenen istikrarsızlık durumunun ekonomik büyüme üzerindeki etkileri hakkında çeşitli yaklaşımlar bulunmaktadır. Ekonomik büyüme ile politik istikrarsızlık arasındaki ilişki aslında hükümetlerin, mali politikaları oluştururken yapılacak kamu harcamalarının bireysel tüketim ile yatırım kararları arasındaki tercihlerinden kaynaklanmaktadır (Alesina ve Tabellini, 1990). Ayrıca bu istikrarsızlık durumu seçimler açısından belirsizlik yaratmakla kalmayıp uluslararası yatırımcılar tarafından planlanan yatırımların yapılma kararlarını da olumsuz yönde etkilemektedir. Aslında burada önemli olan nokta ise politik istikrarsızlığın kamu yatırımlarının harcamalar dengesini bozmasına ve kamunun aşırı tüketimine neden olması durumudur (Person ve Tabellini, 1994). Bu durum ise ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyecektir. Diğer taraftan politik istikrarsızlığın ekonomi üzerindeki etkisine bakıldığında, bazı bireyler ve grupların kendi çıkarları için mevcut hükümetler üzerinde baskı kurmaları sonucunda hem gelir dağılımı hem de sermaye birikimi konularında adaletsizliğe neden olacakları ifade edilmektedir (Murphy ve ark., 1991). Politik belirsizlik sonucu ortaya çıkan politik istikrarsızlığın ekonomi üzerindeki etkisi Şekil 2'de gösterilmiştir.

Politik istikrarsızlığın ülkelerin temel hedefi olan ekonomik büyüme üzerindeki etkisi özellikle sermaye birikimi ile uluslararası yatırımlar arasındaki ilişki ile açıklanabilir. Sermaye ve yatırımlar ise hükümet politikalarının öngörülebilir bir gelecek için tutarlı ve istikrarlı olması ile mümkün olmaktadır. Ayrıca politik açıdan istikrarsız bir ortam ekonomide olduğu gibi siyaset ve hukuk gibi diğer disiplinler üzerinde de belirsizliğe neden olmaktadır. Politik istikrarsızlığın büyüme üzerindeki bu olumsuz yansımaları daha çok siyasi kutuplaşmaların yaşandığı ülkelerde görülmektedir. Son olarak politik istikrarsızlık ile büyüme arasındaki ilişki gelir dağılımındaki adaletsizlikten de kaynaklanmaktadır. Çünkü bu durum gelir düzeyi düşük seçmenin ortaya çıkması ile sonuçlanacaktır. Böylece bu seçmenin gelir adaletsizliğinin giderilmesi ve eşit paylaşım talebi politikada istikrarsızlığa neden olacaktır (Arslan, 2011).

#### **1.4. Seçili Risk ve Belirsizlik Endeksleri**

Ülkelerin ekonomik ve finans piyasalarında ortaya çıkan risk ve belirsizlikleri ölçmek için kullanılan bu endeksler, kamuda ve özel sektörde politika yapıcıları

tarafından mevcut ekonomik durumu daha iyi anlamak ve sonrasında rasyonel ve tutarlı analizler yapmak için sıklıkla kullanılan göstergelerdir. Bu endeksler aracılığıyla, oluşan risk ve belirsizliklerin yatırım, kamu harcamaları ve temel makroekonomik gibi değişkenler üzerindeki etkileri incelenebilmektedir. Aşağıda çalışmaya konu olan seçili risk ve belirsizlik endeksleri hakkında detaylı bilgiler verilmektedir.

#### **1.4.1. Jeopolitik Risk (GPR)**

Coğrafi konum itibariyle, ekonomide meydana gelen gelişmelerin toplumların demografik yapısının ülke politikaları üzerindeki etkisine jeopolitika denilmektedir. Jeopolitik kavramı ülke sınırları içerisinde ve küresel alanda politika yapıcılarının davranışlarını, mevcut coğrafya üzerinden değerlendirerek ileriye dönük gerekli stratejilerin oluşturulmasını amaçlayan politik gücü hedefleyen bir bilim dalıdır. Diğer bir ifadeyle jeopolitik faktörü, ülkelerin coğrafi özelliklerini, yaşanan siyasi, askeri ve ekonomik olayları inceleyerek mevcut ülkelerin siyasi davranışlarını ve vereceği tepkilerini analiz eden bir bilim dalıdır. Ayrıca ülkelerin stratejik konumu gereği, komşu ve küresel alandaki diğer ülkelerle olan ilişkilerinde de jeopolitik faktörü önem arz etmektedir. Kavram itibariyle bakıldığında ise mevcut ülkenin dünya üzerindeki coğrafi konumu olarak görülmektedir. Türkiye özelinde bakıldığında, etrafının denizlerle çevrili olması, mevcut boğazlardan kaynaklı uluslararası ticarete geçiş yollarına sahip olması, Doğu-Batı ekseninde bir köprü olması ve gerçekleşen çeşitli projelerle ülkeler arasında ekonomik açıdan transit taşımacılık görevini üstlenmesi gibi faktörler ülkemizin jeopolitik açıdan ne denli stratejik bir yerde bulunduğunu göstermektedir. Diğer taraftan konumu gereği çevresinde uzun yıllardır siyasi ve askeri çatışmaların yaşanmasından kaynaklanan sıkıntılarla yüzleşmesi ve küresel güçlerin kendi çıkarları doğrultusunda uyguladıkları politikaların en yoğun alanı olan Ortadoğu'ya komşu olması gibi durumlar ülkemizin, coğrafi konumunun gereği geçmişten günümüze süregelen en büyük jeopolitik risk unsuru olarak ifade edilmektedir.

Jeopolitik risk uluslararası ilişkilerin doğal ve barışçıl yapısını ortadan kaldıran savaşlar, çatışmalar, terör olayları ve ülkeler arası yaşanan gerginlikler olarak da ifade edilmektedir (Caldara ve ark., 2022). Diğer taraftan jeopolitik bilimini sadece bir siyaset sanatı olarak görmeye kalmayıp ekonomi, uluslararası ilişkiler, sosyoloji ve

hukuk gibi bilim dalları ile bir bütün olarak değerlendirilmesi gerektiğini ifade etmektedir. Ayrıca jeopolitik biliminin temel dinamiği ileriye dönük politikalarla geleceğin ihtiyaçlarının giderilmesidir (Weigent, 1942).

Küresel sistemde jeopolitik risklerde yaşanan artışlar coğrafi, ekonomik, sosyal ve siyasal alanları olumsuz yönde etkilemektedir. Son çeyrek asırda dünya jeopolitik risklerin yoğun olarak yaşandığı bir dönemden geçmiştir. Bir taraftan 11 Eylül saldırıları sonrası yaşanan Afganistan ve Irak işgalleri, diğer taraftan Arap baharı, hala devam eden Rusya-Ukrayna savaşı ve Çin-Tayvan gerilimi gibi olaylar jeopolitik risklerin daha da artmasına neden olmaktadır (Husnain ve ark., 2022).

Ekonomik açıdan ülkelerin amaçladığı sürdürülebilir büyüme hedeflerini gerçekleştirme doğrultusunda uygulayacakları politikalarda, jeopolitik risk faktörünün son derece önemli olduğu görülmektedir. İstikrarlı bir büyümeyi, yapılan tasarrufların ve alınan dış yatırımların büyüklüğü etkilemektedir. Bu bağlamda gerek dış yatırımlar gerekse tasarrufların ülke ekonomilerine kazandırılmasında öncü göstergelerden biri de jeopolitik risk faktörüdür. Sebebi uluslararası sermaye ve yatırım şirketleri, yüksek derecede risk ve belirsizlik ortamının olduğu ülkelerde yatırımlarını gerçekleştirememesidir. Siyasi açıdan ise ülke içindeki yaşanan politik krizlerin neden olduğu olaylar, hukukun çizmiş olduğu kuralların dışında yapılan kurumlar arası mücadele ve bu süreçler sonucunda ortaya çıkan belirsizlik ortamı gibi durumlar jeopolitik riski ifade etmektedir (Caldara ve Lacoviello, 2018).

#### **1.4.2. Kredi Temerrüt Swapı (CDS)**

J.P. Morgan Chase tarafından oluşturulan ve 1995 yılından itibaren piyasalarda dikkatleri üzerine çeken Kredi Temerrüt Swapı (CDS), ülkelere veya herhangi bir şirkete borç verilir iken borcun geri ödenmemesi durumunda bir çeşit sigorta olarak ifade edilmektedir. Başka bir ifadeyle CDS, krediyi geri ödeyememe riskidir. Ayrıca birçok yerli-yabancı yatırımcıların veya finansal kuruluşların öncelikle borçlandırma ve yatırım konusunda yakından takip ettiği bir finansal araç olduğu bilinmektedir. Bu sistem tarafların yaptıkları takas işleminde, borçlu olan tarafın bir temerrüde düşme ihtimaline karşı alıcı tarafa önceden belirlenen bir miktar ödemenin yapılmasını taahhüt eder. Ayrıca alıcı tarafı karşı tarafa temerrüt riskini karşılaması için belirli miktarda prim ödemesi yapmaktadır. Kısacası CDS, borçlu durumda olan bir şirket veya devletin kendisine ait sorumluluklarını yerine getirmediği takdirde borç veren

kuruluşların kendini çeşitli risklerden koruma altına almasını sağlayan bir araç olarak görülebilir.

CDS'nin işleyişine bakıldığında borç alan, borcu veren ve oluşacak riski üstlenen tarafların bulunduğu bir sistemdir. Mevcut borç ilişkisi kapsamında yapılması planlanan bir CDS sözleşmesi ya tahvil yolu ile ya da bankadan alınan kredi faizi ödemesi ile yapılmaktadır. Borç verenin, borçlanan kurum ya da devletin mevcut piyasadaki konumunu belirleyip gözlem altına alarak mevcut koşullarda temerrüde düşme olasılığı öngörüldüğünde, vadesi gelen borcun hem anaparası hem de elde edilecek faiz getirisini korumak için piyasada öngördüğü bu riski paylaşacak kurum ve kuruluşlar ile CDS sözleşmesi yapılmaktadır. Özetle CDS sözleşmesi borcu veren kurum veya kuruluşun kazanç elde ederken karşılaştığı riskleri minimum düzeye çekmesine olanak sağlamaktadır (Choudhry, 2006).

Ülke bazında ele alındığında CDS primlerinin yüksek olması, mevcut ülkenin kredi kullanabilme derecesinin aynı oranda azalması anlamına gelmektedir. CDS primleri, ülkeler arası yatırımlarda referans olarak görülen bir araç olmasının yanı sıra yatırımın yapılacağı ülkenin mali durumlarının ve ekonomik yapılarının nasıl olduğunu kapsamlı bir şekilde analiz ederek, yapılması planlanan yatırımların elverişli olup olmadığını ve eğer elverişliyse risklerin ne ölçüde olduğu konularında yatırımcılara bilgi vermektedir. CDS riski yüksek olan ülkelerin, yurtdışından yatırım yapmaları beklenen sermaye sahipleri tarafından olumsuz karşılanmasına neden olmakla beraber sermaye girişini de zorlaştıracaktır. Diğer bir ifadeyle CDS'de meydana gelen yükselişler sermaye sahiplerinin, risk ve belirsizlik konusundaki endişelerini artırmasından dolayı ülkeye yapılacak yatırımlardaki düşüşleri tetiklemektedir (Anton, 2011).

#### **1.4.3. Küresel Ekonomi Politika Belirsizliği (GEPÜ)**

Küresel ekonomi politika belirsizliği piyasalarda yer alan aktörlerin, hükümetlerin mevcut ekonomi politikalarında bir değişikliğin olup olmayacağını, olduğu takdirde bu değişikliğin ne zaman olacağını ve sonrasında yapılacak politika değişikliklerinin nasıl olacağı gibi konuların, doğru bir şekilde tahminde bulunamama durumlarını açıklayan bir araç olarak ifade edilmektedir. GEPÜ, küresel boyuttaki GSYİH'nın %70'ini elinde bulunduran gelişmiş 16 ülkenin Ekonomik Politika Belirsizliği (EPU)'ne ait endekslerden yola çıkarak elde edilen verilerin ağırlıklı

ortalaması alınarak oluşturulan uluslararası EPU endeksi olarak ifade edilmektedir. Bu belirsizlik endeksi, ülke ekonomilerine yapılacak yatırımların sermaye sahiplerinin gözünde belirsizliğin ve güvenin göstergesi durumundadır (Fang ve ark., 2018).

Küresel finans sisteminde GEPU endeksinde meydana gelen yükselişlerin ekonomilerdeki büyüme üzerinde negatif görünüm sunmasının yanı sıra, mevcut ülke ekonomisi üzerinde önemli ölçüde resesyona neden olabileme riski de taşımasına neden olduğu bilinmektedir (Bloom, 2017).

Davis (2016)'in öncülük ettiği GEPU, küresel sermayenin lokomotif gücü olan ABD ekonomisinin politikalarındaki belirsizliğin ölçülmesinde sürekli olarak kullanılmasının yanı sıra, küresel düzeyde meydana gelen risklerin ölçülmesini de kapsayan temel bir araç olarak görülmektedir. Ayrıca küresel belirsizliğe neden olan faktörlerin varlığı politikadaki belirsizliğin yanı sıra finans sektöründeki mevcut risklerin ülke ekonomisiyle piyasaları nasıl ve ne ölçüde etkilediğinin tespit edilmesi açısından sermaye sahiplerinin dikkatini çekmektedir (Wang ve ark., 2021). Fakat bu konuda yapılacak olan analizlerde hem küresel hem de bölgesel boyutlardaki risk ve belirsizliklerin etkilerinin de göz ardı edilmemesinin gerekliliği vurgulanmaktadır.

GEPU, riskli görülen ülke ekonomilerine ait göstergelerin sermaye sahiplerine yatırım odaklı kararlar alınmasına yardımcı olabilmeleri adına ve mevcut hükümetlerin maliye ve para politikalarının bu yatırımları ne şekilde etkileyeceklerini belirlemek açısından son derece önem arz etmektedir. Ayrıca bu durum politika yapımcılarının gelecekte meydana gelmesi muhtemel risk ve belirsizlikleri önceden öngöremediklerinden dolayı, uygulayacakları maliye ve para politikalarla risk ve belirsizliklerin daha fazla artmasına yol açacaktır. Bu durumun ise, küresel finans sistemi içerisindeki sermaye sahibi kişi, kurum veya ülkelerin yatırımlarını yapmak için farklı yollara başvurma arayışına girmeleri ile sonuçlanmaktadır (Zhang ve ark., 2015).

### **1.5. Risk Yönetimi**

Risk yönetimi, kurumların ve bireylerin içinde buldukları durumun ne denli riskli veya belirsiz olduğunun tespit edilmesi ve bu riskin katlanılabilir bir risk düzeyine getirilmesidir. 1950 yılında ilk olarak ABD'de kullanılmaya başlayan risk yönetimi terimi 'ya olursa ne olur', 'ya olursa' gibi soruların sürekli tekrarlanması

olarak ifade edilmektedir. Kurumsal açıdan değerlendirildiğinde ise risk yönetiminin ilk olarak sigortacılık alanında kullanıldığı görülmektedir (Emhan, 2009).

Risk yönetiminin temel amacı, firmaların ya da kamu kurumlarının faaliyet alanları içerisinde verimliliklerini ve kârlılıklarını artırabilmeleri için gerekli düzenlemeleri oluşturmaktır. Böylece gerçekleşecek faaliyetler esnasında önceden meydana gelmesi beklenmeyen zararların olabildiğince düşük maliyetlerle karşılanabilmesi için, ihtiyaç duyulan her türlü kaynak temininin ve planlamaların etkin bir şekilde yönetilmesi ile bu sürecin kontrol altına alınması olarak ifade edilmektedir (Drucker, 1998).

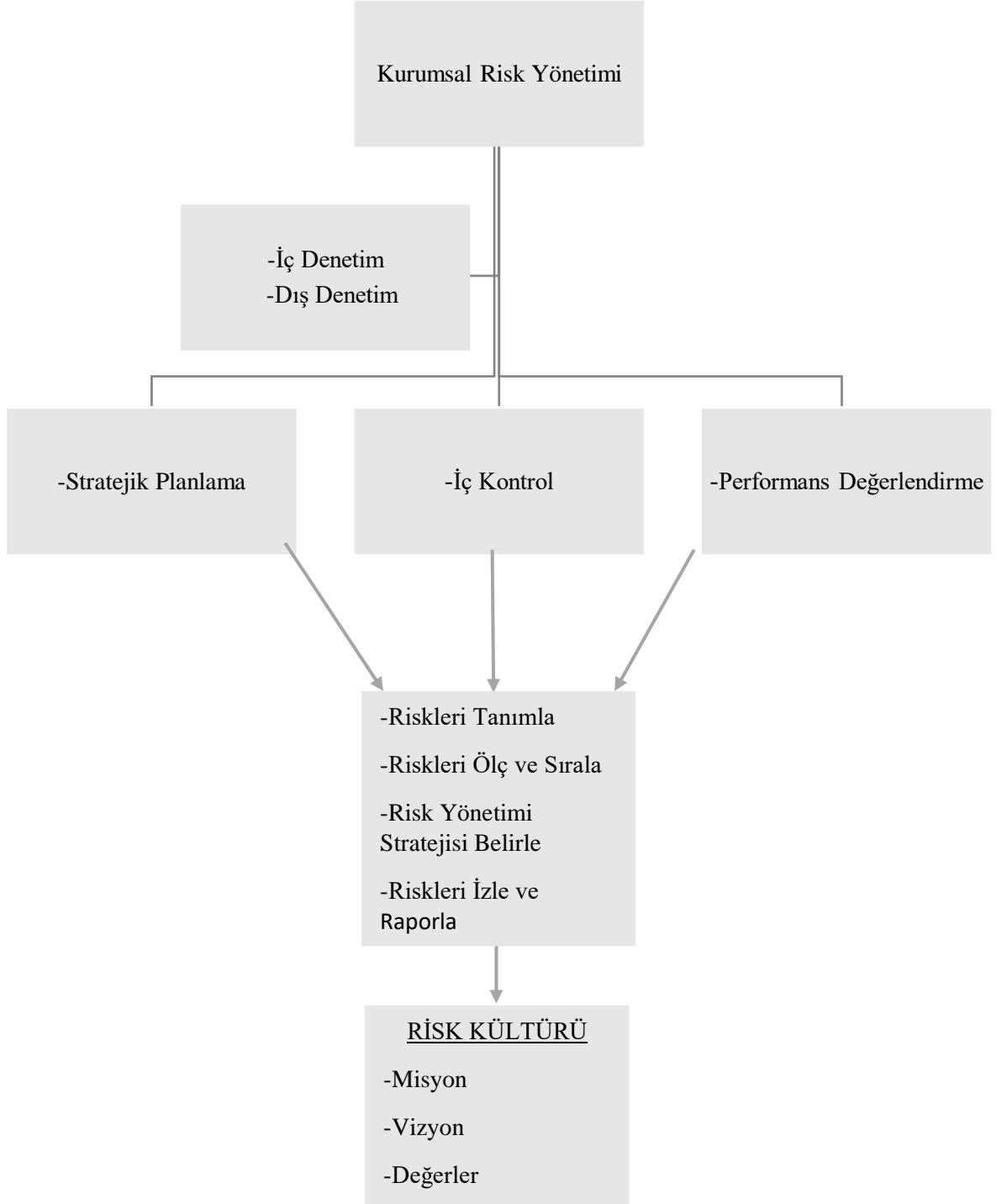
Risk yönetimi, kamu ve firmalar için stratejik öneme sahip bir konudur. Firmalar başarılı bir risk yönetimi ile karlılığını artırarak gerek yurtiçi gerekse uluslararası piyasalarda daha etkin ve verimli bir şekilde faaliyetlerini gerçekleştirmektedir. Sebepiyse başarılı bir şekilde oluşturulan risk yönetimi programlarında firmalar, öngördükleri riskler üzerinde araştırmalarını yoğunlaştırabilir ve böylece ileride karşılaşması muhtemel ekonomik, politik ve çevresel sorunlar karşısında nasıl tepki verileceğini belirleyebilirler. Diğer taraftan başarısız bir risk yönetimi ise, firmaların ileriki dönemde meydana gelmesi muhtemel sorunlarına dikkat çekemediği için yaşayacakları mali kayıplara yönelik bir müdahalede bulunma konusunda firmaları savunmasız bırakacaktır. Böylece firmalar bu ihmalkâr tutumları nedeniyle mevcut sermayelerinden daha fazla risk alma durumuyla karşılaşabileceklerdir.

Kamunun ve piyasaların karmaşık yapısı gereği, risk yönetim sürecini etkin bir şekilde uygulamak zorlu bir süreç olarak görülmektedir. Gerek risk yönetiminde gerekse akabinde oluşacak çeşitli belirsizlik durumlarında başarılı bir yönetim süreci oluşturabilmek için gerekli görülen birtakım aşamalar bulunmaktadır (Tim ve William, 1793). Bu aşamalar şu şekildedir:

- Meydana gelen riskin, nelerden kaynaklandığı etkin bir biçimde açığa çıkarılmalıdır.
- Riskin tanımı yapılmalı ve ölçülmelidir.
- Mevcut risklerin, kamu kurumlarının ve firmaların hedeflerini nasıl etkilediği belirlenmelidir.
- Ortaya çıkan risklerin kamunun veya firmaların hedeflerine ulaşma yolunda katlanılabilecek bir risk olup olmadığını karar verilmelidir.

- Risk ve belirsizliği önlemek ya da bunlara karşı mücadele edebilmek için gerekli görülen yöntemlerin belirlenmesi ve kullanılacak yöntemlerin zamanının iyi belirlenmesi gerekmektedir.

**Şekil 3: Kamuda Kurumsal Risk Yönetimi**



**Kaynak:** Ilgar ve Erdoğan (2018)'den yararlanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Risk yönetiminin kullanılması, elde edilen riskin içeriği hakkında bilgi verilmesine ve böylece kamu idarelerinin bu bilgileri raporlayarak analiz etmelerine olanak sağlamaktadır. Oluşturulan kapsamlı risk yönetimiyle kamudaki mali denetim araçlarının birbirleriyle uyumlu bir şekilde çalışmaları, mevcut risklerle mücadele konusunda verimliliğin artmasına neden olmaktadır. Son olarak kamuda meydana gelecek risklerle mücadele edebilmek için oluşturulan risk yönetiminin sistemli bir şekilde kullanılması, etkinliğinin artırılması ve bu yolla risklerin kabul edilebilir bir düzeye indirgenmesi için teknolojinin sunmuş olduğu fırsatlardan yararlanılmalıdır (İlgar ve Erdoğan, 2018).

Ekonomik, politik, teknolojik ve sosyal alanlarda sürekli olarak değişim içerisinde olan günümüz dünyasında kamu kurumları, bir taraftan ortaya koydukları amaçlara ve hedeflere erişebilmek için gerekli çalışmaları yaparken diğer taraftan sürekli güncellenen durumlar karşısında pozisyonlarında revizyona giderek mevcut durumlarını daha iyi noktalara taşımaya odaklanmaktadır. Bu değişimler karşısında kamu kurumlarına yönelik oluşacak risklerin önceden tespit edilmesi ve gerekli eylem planlarını oluşturulması gerekmektedir. Kamu kurumlarının risk yönetiminde dikkat edilmesi gereken hususlar ise Şekil 3'te gösterilmektedir.

Şekil 3'te görüldüğü gibi kamu kurumlarının risklere karşı benimsedikleri yönetim yaklaşımı, belirlenen amaç ve hedeflere ulaşmada anahtar görevi üstlenmektedir. Mevcut kamu idaresinin risklere yönelik uyguladıkları stratejik plan, orta ve uzun dönemli hedefleri doğrultusunda benimsedikleri politikalar ile etkin ve verimli bir kaynak dağılımını da içerecek şekilde oluşturulan bir plan olarak görülmektedir. Kamu idarelerinde risk yönetiminin uygulanmasının temelinde, risk kültürünün kamuda benimsetilmesi ve geliştirilmesi yatmaktadır. Sebepiyse risk kültürünün oluşturulmasında muhtemel risk faktörlerinin önceden tespit edilmesi ve bu bağlamda gerekli önlemlerin alınması açısından önem arz etmektedir. Diğer taraftan kamu kurumlarında risk yönetiminin verimli bir şekilde uygulanması, politika yapıcılarının veya üst kurum yöneticilerinin hazırladıkları risk yönetim stratejilerini sahiplenmeleri, başarı için vazgeçilmez bir husustur. Ayrıca kamu idarelerinin faaliyet alanları içerisinde göstermiş oldukları başarılarla risk yönetimi arasında bir bağ oluşturulmalıdır.



# İKİNCİ BÖLÜM

## EKONOMİK BÜYÜME

### 2.1. Ekonomik Büyümenin Tanımı

Ülke ekonomilerine bakıldığında hedeflenen temel konu ekonomik büyüme kavramıdır. Ekonomik büyüme, belirli ülkeye ait üretilen mal ve hizmetlerde meydana gelen artış olarak görülmektedir. Bu üretim miktarındaki artışın temel belirleyicilerinden biriye RGSYİH'da meydana gelen dönemler arası dalgalanmalardır (Turan, 2008).

Reel GSYİH, ülkelerin ekonomik büyüklüğünü piyasada ortaya çıkan fiyat düzeyindeki meydana gelen değişimleri dikkate alarak ölçen bir araçtır. Ayrıca reel gsyih'nın enflasyondan arındırılmış olması ülke ekonomilerinin büyüme oranları hakkında daha gerçekçi veriler ortaya koymaktadır. Diğer taraftan ülkelerin ekonomik büyüme performanslarını ölçmek için kullanılan bir araç olan reel gsyih, üretim kapasitesi ve nüfus artışı konularında daha rasyonel sonuçlar vermektedir. Ülkelerin RGSYİH oranında meydana gelen artışların mal ve hizmet üretiminde yaşanan artışlardan kaynaklanması, mevcut ekonomide aslında uzun dönemli bir büyümenin göstergesidir.

RGSYİH faktörü ülke içinde yaşayan vatandaşların ellerinde bulundurdukları tüm varlıkların yanı sıra üretilen tüm mal ve hizmetleri de kapsayacak şekilde iki farklı etken olarak görülmektedir. Bu yaklaşımlar her ne kadar farklı görülsede temelde aynı noktada birleşmektedir. Çünkü vatandaşların yaptıkları harcamalar üreticilerin geliri olduğu için yapılan tüketim ile gelir faktörleri aynı dengede birbirlerini eşitlemektedir. Ekonomik büyüme, geçmiş yıllara göre büyümeyi artırarak sürdürülebilmektir. Ayrıca RGSYİH'nın ülke nüfusuna bölünmesi sonucunda kişi başına reel GSYİH'ya ulaşılmaktadır. Bu açıdan bakıldığında ekonomik büyüme faktörünün ölçümü de yapılabilmektedir (Dinler, 2008).

TUİK GSYİH'yı üretim, gelir ve harcama yöntemleriyle hesaplamaktadır. Fakat GSYİH hesaplamasında ilk olarak üretim yöntemi kullanılmaktadır. Ayrıca üretim yöntemiyle hesaplamalarda zincirlenmiş hacim endeksi ve cari fiyatlar kullanılmaktadır. Belli bir dönemde mevcut piyasa koşullarında geçerli olan fiyatlar

kullanılarak yapılan hesaplamalara cari fiyatla GSYİH olarak ifade edilmektedir. Diğer taraftan üretim sürecinde ortaya çıkan değişimlerin daha rasyonel bir şekilde ölçülebilmesi adına enflasyondan arındırılarak yapılan hesaplama türüneysel zincirlenmiş hacim endeksleriyle gsyih denilmektedir (TUİK).

- **Üretim Yöntemi:** Ülke ekonomilerinde belli bir dönemde mevcut üretim kapasitesi kullanılarak elde edilen tüm mal ve hizmetlerin toplamından üretim sürecinde kullanılan toplam girdilerin çıkarılmasıyla kazanılan değer olarak ifade edilmektedir.
- **Gelir Yöntemi:** Diğer taraftan üretim faktörlerine ödenen nakdi tutarlar üzerinden hesaplanan gsyih ise gelir yöntemiyle yapılmaktadır. Bu yöntem işçi ücretleri, kar, üretim ve ithalat vergilerinin toplamıyla oluşmaktadır.
- **Harcama Yöntemi:** Son olarak ekonomide belirlenen dönemde nihai mal ve hizmetleri elde etmek için yapılan harcamaların toplamıyla hesaplanmaktadır. Harcama yöntemiyle gsyih tüketim, yatırım, kamu harcamaları ve net ihracat toplamlarıyla elde edilmektedir.

Tüm bu açıklamalar doğrultusunda ekonomik büyüme, uzun dönem boyunca mal ve hizmet üretiminin sürdürülebilirliğinin yanı sıra üretim hacminin de giderek artırılması olarak da görülebilir. Ayrıca mevcut ekonomilerde belirli bir dönemde yapılan üretimlerin istikrarlı bir şekilde artarak diğer dönemlere aktarılması olarak da ifade edilebilir (Wauld, 1989). Büyüme faktörü farklı bir bakış açısı ile ele alındığında, herhangi bir ülkenin sınırları içinde yaşayan vatandaşlarının o ülkenin milli hasılasına verdikleri katkılar da büyüme olarak ifade edilmektedir (Kaynak, 2015).

## 2.2. Ekonomik Büyüme Teorik Çerçevesi

Ekonomi biliminde büyüme kavramı, 20. yy'ın sonuna kadar birçok iktisatçı tarafından farklı teorilerle açıklanmaya çalışılmaktadır. Teorisyenlerin ortaya koydukları bu yaklaşımlar, dönemin koşullarını istenilen düzeyde açıklayamadıkları için büyüme üzerinde yeteri kadar etkili olamamaktadırlar. Fakat günümüze kadar güncelliğini koruyarak gelen büyüme kavramı üzerine teorisyenler tarafından gereken ilgi gösterilmekle beraber, büyümenin gerçekleşmesinde temel kaynakların ve gerekli koşulların neler olduğunu belirlemek amacıyla çalışmalarını yoğunlaştırmaktadırlar (Pamuk, 2017).

Büyüme teorilerinin, geçmişte hangi sorunlara karşı bir çözüm yolu bulma amacı var ise bu amacın şu anda da geçerli olduğu görülmektedir. Sebepiyse bu zaman diliminde yaşanan nüfus artışı sonucunda, bireylerin hayatlarını idame ettirebilmeleri için gerekli gelirleri elde etmeleri gerekmektedir. Bunun da sermaye ve üretimiyle istikrarlı bir şekilde büyüyen ekonominin sağlanmasıyla mümkün olacağı vurgulanmaktadır. Keynesyen ekolünün benimsediği teorilerle önemi daha da artan büyüme kavramı, aslında makroekonomik temele dayanmaktadır. Ayrıca Keynes dönemi öncesi 1929 Dünya Ekonomik Krizi incelendiğinde büyüme kavramı iktisat literatüründe baş noktaya gelmektedir. Bu bağlamda başta A. Smith olmak üzere, Malthus, Ricardo ve Marx gibi büyüme teorisyenleri çalışmalarının odak noktasına ekonomik büyüme kavramını koydukları görülmektedir. Anlaşılacağı üzere büyüme kavramı uzun dönemler boyunca günümüze kadar sınırları ve ölçekleri sürekli gelişerek gelen bir temel faktör olarak ifade edilmektedir (Ülgener, 1991).

Gelişen büyüme teorileri kapsamında literatürde yer alan diğer grup ise içsel ekonomik büyüme teorileridir. Bu teoriler büyümenin piyasa mekanizması içerisinde olan faktörlerle gerçekleşeceğini ifade etmektedirler. Ayrıca klasik ve neo-klasik teorisyenlerin aksine, büyüme için gerekli olduğunu düşündükleri teknoloji değişkeninin, ekonominin içerisinde meydana geldiğini ve tüm ekonomik yargılardan etkilendiği belirtilmektedir. Diğer taraftan içsel teoriler, ekonomik büyümenin yüksek düzeylere ulaşabilmesi için kamu gücünün elindeki mali araçlarla her an ekonomiye müdahale müdahaleye hazır bir şekilde bekletilmesi gerekliliğini vurgulamaktadır (Yülek, 1997). Tablo 1’de seçili ekonomik büyüme teorileri kaynakları ve özellikleri ile gösterilmektedir.

### **2.2.1. Klasik Ekonomik Büyüme Teorileri**

Tarih boyunca ülke ve benzeri oluşumların öncelikli hedefleri toplumların yaşamlarını idame ettirebilmek ve bunun için çeşitli alanlarda üretimi artırmak amacıyla üzerinde önemle durdukları konuların başında ekonomik büyüme faktörü gelmektedir. Bu bağlamda günümüze kadar sürekli gelişerek gelen ekonomi biliminin büyüme teorilerine bakıldığında başta Adam Smith olmak üzere David Ricardo ve Thomas Malthus gibi klasik büyüme teorisyenlerinin, ekonomik büyümeyi etkileyen faktörleri detaylı bir şekilde analiz ettikleri görülmektedir.

**Tablo 1: Seçili Ekonomik Büyüme Teorileri ve Özellikleri**

Büyüme Teorileri	Büyüme Kaynakları	Büyümenin Özellikleri
<b><u>Klasik Büyüme Teorileri</u></b> ➤ <b>A. Smith (1776)</b> ➤ <b>D. Riardo (1817)</b> ➤ <b>T.R. Malthus (1799)</b>	İş Bölümü Artık Değerlerin Yatırıma Dönüştürülmesi	Tarım ve Nüfusa Dayalı Sınırlı Büyümedir.
<b>K. Marx (1867)</b>	Sermaye Birikimi	Kapitalist Koşullarda Azalan Kar Nedeni ile Büyüme Sınırlıdır.
<b>Neo-Klasik Büyüme Teorisi</b> <b>R. Solow (1956)</b>	Nüfus ve Teknoloji	Dışsal Büyüme Modelidir. Teknolojinin Olmaması Sebebi ile Büyüme Geçicidir.
<b>R. F. Harrod (1939)</b> <b>E. D. Domar (1946)</b>	Yatırım ve Tasarruf	Dengede Kararsızlık Söz Konusudur. Denge Bozulduğunda tekrar oluşamaz
<b>J. M. Keynes (1930)</b>	Talep ve Tüketim	Eksik İstihdam Koşulunda Ekonomik Dengededir. Beşerî Sermaye ve Teknoloji Analiz Dışıdır
<b><u>İçsel Büyüme Teorileri</u></b> ➤ <b>Rebelo (1991)</b> ➤ <b>R. Lucas (1998)</b> ➤ <b>R. Barro (1990)</b> ➤ <b>J.Schumpeter (1911)</b>	Fiziki ve Beşerî Sermaye Teknoloji Yenilik Kamu Araçları	Büyüme İçseldir. Makroekonomik Politikalar Etkindir.

**Kaynak:** Berber (2006)'dan yararlanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Bu teorisyenler tarafından benimsenen temel görüşe başta Sanayi Devrimi olmak üzere geçmiş yüzyıllarda görülen çeşitli yeniliklerin ortaya çıkmasıyla ülkeler arası gelişmişlik düzeylerinde ciddi farklılıkların oluşudur. Bu bağlamda yapılan araştırmaların başlıca hedefi, küresel eşitsizliğin ortaya çıkardığı olumsuz etkileri azaltacak fikirlere ve ülkeler arasındaki ekonomik eşitsizliği gidererek toplumların refah düzeylerini artırmaya yönelik oldukları görülmektedir.

Klasik iktisatçılar, ülke ekonomilerinin kalkınmasında emek, sermaye, işgücü ve teknoloji gibi temel kaynaklara ek olarak siyasi ve sosyal yapılar ile bir arada kullanılması koşuluyla büyümenin gerçekleşebileceğini vurgulamaktadırlar. Bu temel görüşün savunucularından Adam Smith, David Ricardo ve Thomas Malthus'un aksine daha gerçekçi bir yaklaşımla sürdürülebilir büyümenin gerçekleşebileceği konusunu

savunduğu görülmektedir. Fakat bu teorisyenlerin savunduğu tezler, Morginalist Devrimden ciddi şekilde etkilenmesiyle ülkelerde görülen siyasi ve ekonomik sorunlar konusunda bir çıkış yolu bulunması zorunluluğunun doğmasından dolayı, ekonomide kaynak ve piyasa arayışı gibi mikro eksenli konular üzerinde yoğunlaşmalarına sebep olunduğu görülmektedir (Snowdon ve Vane, 2005).

### **2.2.1.1. Adam Smith Ekonomik Büyüme Teorisi**

Politik ekonomi kavramını, iktisat bilimine kazandıran kişi olarak bilinen Adam Smith, ayrıca Klasik Liberal düşünce tarzını benimseyen önemli teorisyenlerden biri olarak görülmektedir. Politik ekonominin kurucusu olarak kabul edilmesinin nedeniyse bu alanda geçmişte yapılan tüm çalışmaların kendisine ait ‘Ulusların Zenginliği’ kitabında detaylı ve sistemli bir şekilde yer vermesi ayrıca klasik ekonomide liberal düşünce teorisini ortaya çıkarmasıdır. Smith, devlet müdahalesinin sadece savunma, eğitim ve adalet gibi alanlarla sınırlı kalınması gerektiğini vurgulamaktadır. Diğer taraftan ‘Görünmez El Paradigması’ olarak bilinen bireylerin yani işgücünün, üretim sürecine olan katkılarının ülke refahını artıracaklarını da ileri sürmektedir. Anlaşılan o ki Adam Smith’in savunduğu görüş devletin ekonomide bir aktör olmaktan ziyade, bireylerin kendi kazançlarının sağlanmasına teşvik edici ve koruyucu gibi görevleri üstlenmesi olarak görülmektedir. Aksi takdirde devlet müdahalesi sonucunda sermaye sahiplerinin farklı alanlara kaymasıyla verimsizleşen bir piyasanın oluşacağı ve bu durumun yaşam standartlarında kayıplara neden olacağı öngörülmektedir. Smith bu yaklaşımı şu ifadeyle açıklamaktadır: ‘İnsanlar ellerinde bulundurdukları sermayelerini doğru şekilde kullanmak için sürekli olarak bir çaba içine girmektedirler ve kendi çıkarlarına öncelik vermektedirler. Ayrıca insanların kendi çıkarlarını sağlamaya çalışması bir süre sonra onları en iyi koşullardaki istihdam düzeyine ulaşmalarını zorunlu kılacaktır’ (Smith, 2002).

Adam Smith, ekonomik büyümenin gerçekleşmesinde temel kaynak olarak sermaye birikimini vurgulamaktadır. Ülke ekonomilerinde sermaye stoğunda meydana gelecek artışların sonucunda piyasada risk faktörüyle kârlılık arasında sıkı bir ilişki oluşacağını belirtmektedir. Bu bağlamda ticaretin serbestleştirilmesi ve rekabet ortamının oluşturulması sonucunda ekonomik büyümenin gerçekleşeceği görüşü savunulmaktadır. Ayrıca Smith’e göre hükümetlerin adaletli bir mali, sosyal ve siyasi düzenle sermaye sahiplerinin mevcut varlıklarının korunmasına yönelik

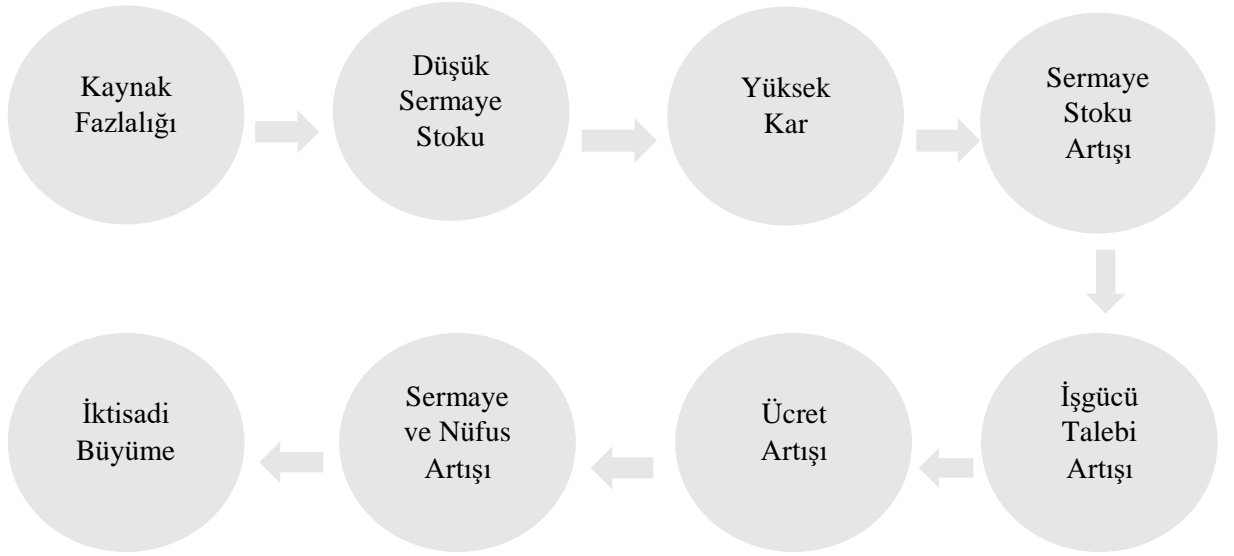
düzenlemeler ile yatırımlara teşvik edilmesi ile büyüme hızının daha da artması beklenmektedir. Bu açıdan bakıldığında Smith'in, 'Mükemmeliyetçi bir yaklaşımla adalet, özgürlük ve eşitlik ortamlarının oluşturulması yüksek refah seviyesini etkileyen ana faktördür' sözü destekler nitelikte olduğu görülmektedir (Smith, 1776).

Adam Smith, ülkelerin ekonomik açıdan kalkınmasında itici gücün, işgücündeki uzmanlaşmaya gidilmesi olarak görmektedir. Uzmanlaşan işgücünün, mevcut piyasada hem ürün çeşitliliğine hem de pazar büyüklüğünün artmasına neden olmaktadır. Bu ise sermaye artışına neden olduğu gibi üretilen ürün çeşitliliğini daha da artırmaktadır. Ayrıca artan üretim çeşitliliği teknik yeniliklerin bulunmasına ve üretimde yüksek verimlilik yakalanmasına sebep olacak ve böylece ekonomik büyüme hızlı bir şekilde sağlanacaktır. Diğer taraftan artan sermaye stokunun üretime kazandırılmasıyla istihdamda bir atışın yaşanmasına neden olacak ve bunun bireylerin gelirlerindeki ve refah düzeylerindeki iyileşmeler sonucunda talepte artışına yol açacağı anlaşılmaktadır. Artan talep sonucunda piyasadaki büyüme ve teknolojideki gelişme üretimi daha da artmasını teşvik etmektedir. Smith tüm bu dinamik sürecin sonucunda oluşacak piyasa mekanizmasının rekabetin ortamını genişleteceğini ve yeni iş alanlarının önünün açılmasının kolaylaştıracağını vurgulamaktadır (Smith, 1776).

Smith'in, ekonomik büyüme kavramını incelerken ülkeler arası gelişmişlik düzeylerini göz önünde bulundurmadığı gibi bu ülkelerin kalkınmalarını etkileyecek faktörleri de yeterince açıklayamadığı ifade edilmektedir. Fakat Smith'in yukarıda da belirtilen görüşü, kamu müdahalesinin adalet, eğitim ve savunma alanlarıyla sınırlandırılması gerektiğidir. Lakin bu görüş ülkeler açısından kabul görmediği gibi aksine karar vericilerin çoğu alanlarda kamu gücünün etkisini yoğun bir şekilde hissettirdiği vurgulanmaktadır. Bu sebepten dolayı, ülke ekonomilerinde tam rekabetin ve istihdam düzeyinin oluşamayacağı ifade edilmektedir (Aksu, 2014). Smith'e göre iktisadi büyümelerin aşamaları şekil 4'te belirtilmiştir (Berber, 2006):

Smith'in ekonomik büyüme teorisine göre, doğal kaynakların sermaye stokundan fazla olması elde edilecek kâr oranında artışa neden olmaktadır. Bu ise sermaye stokunun artması ile sonuçlanacaktır. Artan sermaye stoğunun üretime kazandırılmasıyla işgücü talebi ve buna bağlı olarak işçi ücretlerinde de artış yaşanması beklenmektedir. Bu süreç sonucunda ülke nüfusunda ve sermayesinde yaşanan artışların, ekonomide büyümeyi sağlayacağı ifade edilmektedir.

#### Şekil 4: Adam Smith Ekonomik Büyüme Aşamaları



**Kaynak:** Berber, (2006)'dan yararlanılarak yazar tarafından çizilmiştir.

Fakat Smith, ulaşılacak maksimum büyümenin etkisini kaybedeceği ve azalan verimler yasası gereği belli bir süre sonra kâr ve sermaye stokunun azalacağını, ayrıca bu durumun işçi ücretlerinde de azalışa yol açacağı ve böylece piyasanın bu durumdan olumsuz etkilenmesi sonucunda ekonomide resesyona neden olacağı belirtilmektedir.

#### 2.2.1.2. David Ricardo Ekonomik Büyüme Teorisi

Klasik büyüme teorisyenleriyle aralarında çeşitli görüş ayrılıkları olsa bile, ekonomik büyüme konusunda çalışmalarıyla adından sıkça söz ettiren diğer bir isim David Ricardo'dur. Ricardo'nun da Smith gibi ücret, kâr, dış ticaret ve büyüme alanlarına yoğunlaştığı görülmektedir. Fakat Smith ve diğer klasik teorisyenlerin aksine Ricardo, fonksiyonel gelir dağılımı konusu üzerinde çalışmalarını artırmasının yanı sıra, teknolojiye gelişimle sanayideki üretkenliğin artacağı görüşüne karşı mevcut artan ekonomik büyümeyle gelir artışının özellikle toprak sahiplerine doğru kayacağı görüşünü savunmaktadır.

Tarihi perspektif içinde değerlendirildiğinde Ricardo, sanayi devriminin ortaya çıkmasıyla İngiltere'de yaşanan sermaye ve üretim stokundaki artışların, beraberinde istihdamda bir artışa sebep olduğunu ifade etmektedir. Bu süreç boyunca sanayide kullanılan teknolojik yeniliklerin kapitalistlere göre her ne kadar kârlı bir durum olarak

kabul edilse de yaşanan talep artışlarının tarımsal sektörün yayılmasına neden olduğu anlaşılmaktadır. Bu durumun yaşanması sonucunda Ricardo, genişleyen tarım sektöründe belli bir süre sonunda maliyet artışlarının yaşanacağına ve bu artışların ücretlerdeki artışı tetikleyeceğine ve böylece başta elde edilen yüksek kârlılık durumunun yavaş yavaş azalacağını belirtmektedir. Tüm bu yaşananlar sonucunda ise ekonomik büyümenin durma noktasına geleceğini savunmaktadır. Ricardo'nun bu varsayımının altında yatan görüş ise, yapılan yatırımlarla amaçlanan kâr maksimizasyonunun sağlanması sonucunda, kârlılığın belli bir süre sonra düşecek oluşu ve bu durumun ise ekonomik büyümeyi sona erdireceği düşüncesidir (Gürak, 2006).

Ricardo, ekonomik büyümenin temel belirleyicisinin yatırımlar olduğu belirtmektedir. Ayrıca sanayileşme sonucunda artan teknolojiyle ekonomik büyüme arasında bir ilişkinin varlığını kabul etmesine karşın yaptığı çalışmalarda buna değinmemektedir. Ricardo, Smith ve diğer klasik teorisyenlerin ekonomik büyüme yaklaşımları konusunda eksikliklerini ortaya çıkarmak ve bu yolla daha iyi bir büyüme modeli oluşturmak için çalıştığı görülmektedir. Ricardo'nun temel düşüncesi, sanayiyle sürekli gelişme gösteren teknolojik yeniliklerin, tarımsal sektördeki verimliliği üzerindeki etkisinin sınırlı olduğu ve uzun dönemde bu etkinin kayıp olacağıdır. Diğer bir ifadeyle Ricardo, teknolojinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin zamanla anlamını yitireceği görüşünü savunmaktadır (Gürak, 2006).

Ricardo'nun, diğer büyüme teorisyenlerinin aksine ekonomik büyümeyi temel hedef olmaktan çıkardığı görülmektedir. Ricardo'ya göre ekonomi biliminin asıl amacı, toplumların refahını artırmanın yanında, ülkeler arasındaki gelir adaletsizliğinin nelerden kaynaklandığını ve çözüm yollarının neler olduğunu belirlemek ve gerçekçi büyüme modellerle bu dengesizliği ortadan kaldırmak olmalıdır. Ayrıca Ricardo, büyümenin temel girdisi olarak ifade edilen emek kavramının eserlerinde bahsederken emeği çeşitlendirdiği görülmektedir. Söz konusu emek çeşitlerinden teknolojinin Ricardo'nun büyüme modelinde yeterli ölçüde benimsenmediği anlaşılmaktadır. Ricardo'ya göre, bunun sebebiyse yeni teknolojilerin büyümeyle ilişkisine bakıldığında, üretimde kullanılan teknolojilerin büyümeyi kısa süreliğine artırdığı ve bu durumun ücretlere yansımamasıdır. Diğer taraftan Kaldor, Ricardo'nun bu düşüncesini Azalan Verimler Yasası'nı dayanarak



göstererek, teknolojinin büyüme üzerindeki etkisinin uzun dönemde azalacağı ve büyümede bir durağanlaşma yaşanması sonucunda ekonominin dengeye ulaşacağı görüşüyle desteklediği görülmektedir (Kaldor, 1986).

Ekonomik büyüme teorisine çalışmalarıyla en çok katkıyı sunan teorisyen olarak bilinen Ricardo'nun, benimsediği diğer önemli bir görüş değer teorisidir. Değer kavramı üzerinde yoğunlaşan Ricardo'ya göre diğer klasik teorisyenler, benimsediği görüşler doğrultusunda değer kavramının gerçek tanımını yapmakta yetersiz kalmaktadırlar. Bu kapsamda Ricardo, değer kavramını tanımlamak için fayda, kıtlık ve emek olmak üzere üç ana faktörden yararlanmaktadır. Fayda faktörü, bir malın tüketiminden kazanç elde ediliyorsa ve başka bir malla takası mümkünse bu mal değerli olarak ifade edilmektedir. Aksi takdirde kazanç sağlamayan bir malın, takas değeri de bulunmamaktadır. Diğer değer kavramıysa bir malın kıtlık oranıdır. Üretilmiş ya da topraktan ham şekilde elde edilen mallarda bir süreklilik söz konusuysa burada bir bolluk durumu mevcuttur. Fakat üretilen ve kazanılan malların bol ve faydalı oluşu malın değerli olup olmadığını ölçmede yetersiz kalmaktadır. Bu eksikliğin farkında olan Ricardo, bir malın değerini belirlemek için emek faktörünü diğer iki faktöre dahil edilmesi gerektiğini savunmaktadır. Ayrıca Ricardo, bir malın fiyatının ve kârlılığının o malın değerini etkilemede yetersiz kalacağını ifade etmektedir. Sonuç olarak değer kavramında hem Smith hem de Ricardo'nun ortaya çıkardığı temel husus, sermayenin üretim sürecindeki görevinin belirlenmesi ve elde edilen kazançların tekrar üretime kazandırılmasının ekonomik büyümeyi artıracığı düşüncesidir (Küçükkalay, 2011).

Ricardo'nun ekonomi bilimine kazandırdığı Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi, aslında Adam Smith'in Mutlak Üstünlükler Teorisi'nin eksik kalan yönlerini de ele almaktadır. Smith'in ortaya koyduğu Mutlak Üstünlükler Teorisi, bir ülkenin üretmek istediği bir malın diğer bir ülkeye göre daha az maliyetle ve daha az girdi kullanarak üretebilmesi, diğer ülkede üretilen mal karşısında mutlak üstünlüğe sahip olması durumudur. Bu teoriye göre, ülkelerin sahip oldukları üstünlüklerle üretimin yapılması ve kendilerinin daha yüksek maliyetlerle üretebilecek ürünleriye diğer ülkelerden satın alması sonucunda kazançlarının artacağı ve bu durumun ekonomik büyümeye neden olacağı savunulmaktadır. Diğer taraftan Ricardo'nun Smith'in bu teorisine karşı savunduğu temel argüman ise, bir ülke herhangi bir koşulda ithalata gerek duymadan

yani ihtiyaç duyduğu tüm ürünlerin üretiminde diğer ülkelere karşı mutlak üstünlüğe sahip olması durumunda, diğer ülkelerin ihracatlarının kısıtlanması söz konusudur. İşte tam bu noktada Ricardo'nun ortaya koyduğu Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi'ne göre ülkelerin bulunduğu koşul ne olursa olsun kendi aralarında ticaret yapmalarına engel teşkil edecek bir durumun söz konusu olmadığı vurgulanmaktadır (Küçükkalay, 2010). Diğer bir ifadeyle, Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi'ne göre ülkeler arası ticari ilişkiye konu olan bir malın bir ülkenin diğer ülkeden daha fazla üretmesi bu ülkede emek faktöründe uzmanlaşmanın oluşmasına neden olmaktadır. Bu durum sonucunda hem üretim daha da artacak hem de maliyetler azalacaktır. Ayrıca ihtiyaç duyulan yüksek maliyetli ürünlerin tedarikinde ise, dış ülkelere ithalat yoluyla temin edilmesini savunan bir teori olarak da bilinmektedir (Seyidoğlu, 1998).

Ricardo'nun Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi'ne göre üretimde uzmanlaşmanın yaşandığı alanlara yönelmesinin hem iç piyasayı hem de uluslararası ticareti canlandıracağı ve bu durumun büyümeyi artıracığı savunulmaktadır. Örneğin, gelişmiş ülkelerin mevcut uzmanlaşan işgücü ve teknolojinin vermiş olduğu yararlarla, fiyat olarak daha uygun olan ürünlerin üretimine yöneleceğinden, bu durumun diğer az gelişmiş ve gelişmemiş ülkelere ticaret yapma imkânı tanımaktadır. Böylece ülkeler arası ticari ilişkilerin artması sonucunda mevcut piyasa hacmi de gelişmektedir. Karşılaştırmalı Üstünlük Teorisi bu açıdan değerlendirildiğinde, piyasada kârlılık oranı farklı olsa bile diğer ülkelerde kazançlarını sağlayabileceği bir ticari ortamın oluşmasına katkı sağlayacağını ifade etmektedir (Findlay, 1991).

### **2.2.1.3. Thomas Malthus Ekonomik Büyüme Teorisi**

İngiltere'de başlayan Sanayi Devrimi sürecinde yaşayan Thomas Robert Malthus, hem ekonomi biliminde hem de sosyal hayatı etkileyen faktörler hakkında çeşitli teorik yaklaşımlarda bulunan klasik büyüme teorisyenlerinden biridir. Malthus'a göre yaşanan sanayileşme sürecinde ortaya çıkan yeni teknolojiler, birçok sorunu da beraberinde getirdiği görülmektedir. Bu sorunların başında artan teknolojik yeniliklerin işgücünün kullanım alanlarını kısıtlaması sonucunda, artan nüfusun etkisiyle hızla artan işsizliğin önüne geçilememektedir. Ayrıca artan nüfusun temel ihtiyaçlarını karşılayamama durumuysa ülke içinde siyasi ve sosyal kargaşaların yaşanmasına neden olduğu görülmektedir.

Thomas R. Malthus, çalışmasında, ekonomi biliminin temel kaynaklarından olan nüfus faktörüne değinmektedir. Malthus'a göre, normal şartlarda toplumdaki nüfus yoğunluğu üretilen temel yaşam kaynaklarından daha fazla arttığını ve bu durumun bireylerin yaşamlarını idame ettirmeleri için gerekli olan temel besinlere ulaşmalarını kısıtlanmasına neden olmaktadır. Malthus'a göre ileride meydana gelecek bu nüfus yoğunluğunu, temel besin madde üretiminin tüketimleri karşılayamama durumuna ve böylece üretim-tüketim arasındaki dengenin bozulmasına neden olacaktır. Ayrıca temel kaynaklardan faydalanamayan bireylerse, çeşitli hastalıklara ve ölümlere maruz kalacak ve böylece nüfusun denge noktasını geri dönmesiyle sonuçlanacaktır (Güneş, 2009).

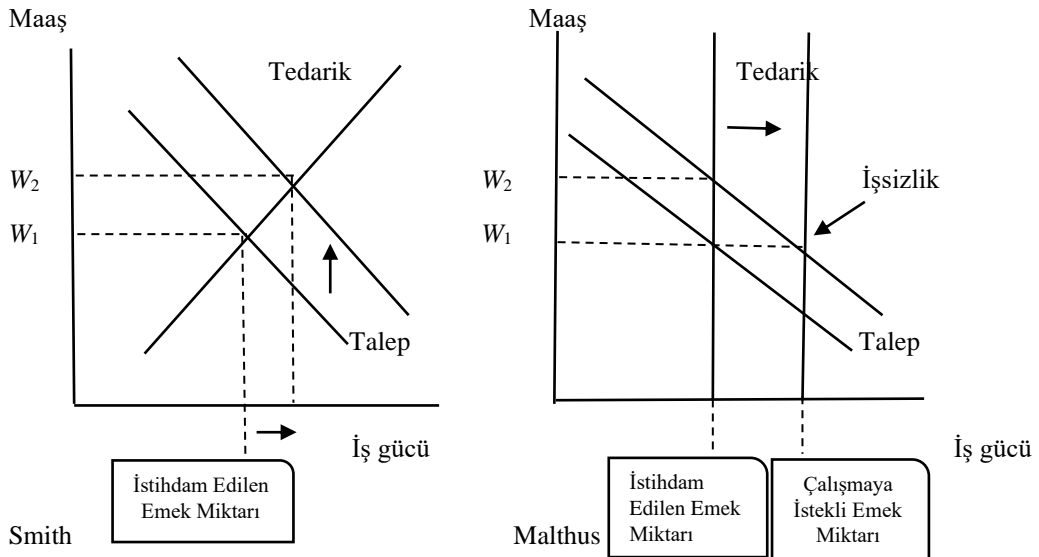
Malthus, toprak ve işgücünü ekonomik büyümenin itici gücü olarak görmektedir. Fakat, üretim yapılabilecek toprak alanlarının sınırlı oluşundan dolayı ekonomik büyümeyi nüfus oranındaki yükselişe bağlı olarak artacağını belirtmektedir. Ayrıca, ekonomik büyümenin, nüfus artışının yanı sıra, topraktan elde edilen verimlilik, tasarruftaki artışlar ve teknolojik ilerlemeler olmak üzere 4 ana faktöre bağlı olarak gerçekleşeceğini vurgulamaktadır (Ricardo, 2008).

Malthus, edinilen teknolojik kazanımların tüketimde talep artışının yaşanmasına, böylece üreticilerin üretim hacmini artırmalarına ve yeni pazarlara yönelmesine sebep olacağını belirtmektedir. Ayrıca bu üretim artışının beraberinde sanayileşmeyi getireceği ve bu durumun kırsal nüfustaki bireylerin kentlere göç etmesine neden olacağı ifade edilmektedir (Berber, 2006).

Malthus'un bu nüfus yaklaşımı diğer klasik teorisyenlerden Ricardo ve Smith'in savunduğu temel görüş ile örtüştüğü görülmektedir. Malthus'un büyüme teorisine göre ücretlerde meydana gelen artışlar nüfusun artmasında sağlayacaktır. Bu bağlamda bireylerin refah düzeylerinde meydana gelecek bu iyileşmelerin eğitim, sağlık ve şehirleşme gibi alanların gelişiminde etkili olacağı belirtilmektedir. Böylece artan refah düzeyi hastalık ve akabinde ölümler gibi nüfus azaltıcı etkenlerin önüne geçeceği vurgulanmaktadır. Fakat gelişmiş ülkelere bakıldığında, refah düzeylerinin yüksek olmasına rağmen nüfusta beklenen artışın yeterli olmadığı görülmektedir (Kaynak, 2009). Malthus'un benimsediği bu görüşün temel kaynağı, İngiltere'deki yüksek refah düzeyinde sürdürülebilirliğin nasıl gerçekleştiğidir. Bu bağlamda hem Smith'in hem de Malthus'un fikir ayrılığına düştüğü konuya sermaye stoğunun ve ücret artışlarının

büyüme üzerindeki etkileri olarak görülmektedir. Ayrıca aralarındaki farklılığa bakıldığında, büyümenin temel kaynağı olarak gördükleri nüfus artışı konusunda benimsedikleri yaklaşımlardır. Smith, ülkelerin sermaye stoklarında meydana gelen artışların üretimi artıracaklarını ve böylece işgücünde bir talep artışının oluşacağını ifade etmektedir. Artan işgücü talebininse ücretleri yükselteceğini ve bu durumun refah artışına neden olmasıyla nüfusun tekrar artacağını belirtmektedir. Malthus ise Smith gibi işgücündeki artan talebin ücret artışına ve bu durumun ise nüfustaki artışı tetikleyeceğini savunmaktadır. Fakat Malthus bu görüşünün uzun dönemde farklı sonuçlara neden olacağını belirtmektedir (Fisher, 1992).

### Şekil 5: Smith ve Malthus Ekonomik Büyüme Yaklaşımı Karşılaştırması



**Kaynak:** Lanza (2012)'den yararlanılarak yazar tarafından çizilmiştir.

Şekil 5'te ifade edildiği gibi, Smith sermaye stokunun artması sonucunda ekonomik büyümenin oluşacağını, bu durumun hem işgücü talebinde hem de ücretlerde bir artışın yaşanmasına neden olacağını belirtmektedir. Artan işgücü talebinin ücretin bulunduğu denge noktasına kadar işgücünde meydana gelecek yoğunluğu belirtmektedir. Diğer taraftan Malthus ise, artan işgücü talebinin ücretleri  $w_1$  den  $w_2$  noktasına çıkaracağını ifade etmektedir. Fakat Malthus bu yaklaşımın uzun dönemde geçerli olmayacağını azalan verimle yasa gereği  $w_2$  noktasına çıkmasıyla işsizliğin yaşanacağını ya da ücretlerin  $w_1$ 'e düşmesiyle sonuçlanacağını varsaymaktadır.

Malthus'un uzun dönemdeki bu yaklaşımına bakıldığında yüksek nüfusun yüksek işsizliğe neden olacağı ve bu durumun kişi başına gelirin düşmesiyle sonuçlanacağı belirtilmektedir. Ayrıca Malthus, ekonomik büyümenin istikrarlı bir şekilde gerçekleşmesi için nüfusun kontrollü bir şekilde artması gerekliliğini vurgulamaktadır. Smith ise yüksek işsizliğin neden olduğu bu alım gücü düşüklüğünü artırmak için, uluslararası ticaretin gelişmesini ve uygun rekabet ortamlarının oluşturulması gerektiğini belirtmektedir. Sebebi artan ticaret hacmi sermaye stokunu artıracak ve böylece büyüme sağlanabilecektir. Malthus, ülke içindeki sermaye sahiplerine getirilecek yüksek vergilerin sermaye stoğunu artıracak ve kamu harcamalarındaki artışın tüketimi yükselteceğini belirtmektedir. Bu durumun piyasayı canlandırıp üreticilerin kârlarını artıracak ve böylece ekonomik büyümenin gerçekleşeceğini belirtmektedir. Son olarak Malthus, büyümenin sağlanmasının politika yapımcıları üzerinden değerlendirilirse bireylerin tasarruftan kaçınmaları gerektiğini ve bu durumun tüketimi artmasına ve piyasanın canlanmasına neden olacağını, aksi takdirde yapılacak tasarrufların talebi düşürmesi sonucunda ekonominin durağanlaşacağını belirtmektedir (Elthis, 2000).

### **2.2.2. Sosyalist Ekonomik Büyüme Modeli (Karl Marx)**

19.yy'da başlayan Sanayi Devrimi sürecinde meydana gelen teknolojik ilerlemelerin, kapitalistler arasında bir rekabet ortamının oluşmasına neden olduğu bilinmektedir. Oluşan bu rekabet ortamını ülkeleri farklı pazar arayışına itmeleri sonucunda sömürgelik yarışı başlamasıyla sonuçlanmıştır. Ülkeler sömürü yoluyla elde ettikleri hammaddeleri kullanarak sermaye artırımına gitmişlerdir. Karl Marx (1818-1883), bu kapitalist düzenin bir çıkmaza girdiğini ve son bulacağını, yerine ise sosyalizmin geleceğini savunmuştur. Ayrıca Karl Marx, Smith ve Ricardo gibi klasik iktisatçılardan esinlense bile asıl niyeti kapitalist sisteme karşı çıkmaktır.

Karl Marx, mevcut kapitalist sistem bir dönem ekonomik büyümeyi sağlasa bile bu sistemin getirmiş olduğu zorluklar ve çelişkilerin işsizliğe neden olacağını ve bu durumun işçi sınıfını harekete geçireceğini, böylece bu sistemi ve arkasındaki gücü ortadan kaldıracaklarını belirtmektedir. Marx'a göre kamunun üretim araçlarını kendi tekelinde bulundurmasıyla üretime dahil olan işgücünün adaletsizliğe ve hukuksuzluğa uğramalarına engel olunacaktır. Bu yolla işçilerin gelir seviyesinin belli bir düzeye çıkmasıyla ekonomik büyümenin gerçekleşeceği öngörülmektedir (Hiç

1994). Ayrıca bunu da kamuya verilen ‘Artı Değer’ kavramı ile açıklamaktadır. Bu kavram ise ülke ekonomilerindeki GSYH’yı artırmak için gerekli olan sabit ve değişken sermayenin toplamıyla elde edilen toplam hasıla arasındaki farktan oluşmaktadır. Marx’ın bu artık değer kavramına değinmesinin sebebiyse kapitalist düzenin eksikliğini ortaya çıkarmak ve eleştirel bakış açısıyla değerlendirmektir.

Karl Marx, ekonomik büyüme teorisini başta Emek Değer olmak üzere Kâr ve Artı Değer teorileri olmak üç gruba ayırmaktadır. Marx, her ne kadar klasik büyüme teorisini eleştirse de Emek Değer teorisinde görüldüğü gibi Ricardo’dan esinlenmesi, onların etkisinde kaldığının göstergesidir. Fakat Marx’ın Emek Değer teorisinin Ricardo’nunkinden birkaç yönden ayrıldığı görülmektedir. Sebebini Ricardo, üretimde kullanılan işgücü süresinin üretilen malın göreceli diğer bir ifadeyle nispi bir ölçüsü olarak görse de Marx bu zaman dilimini mutlak değer olarak ifade etmektedir. Diğer bir ifadeyle Marx bu teoride üretilen bir malın değerinin sadece emek faktörünün belirleyeceğini savunmaktadır (Bocutoğlu, 2012).

Marx, emek değer teorisinin ekonominin tüm aşamalarında geçerli olduğunu,

$$P = C + S + V \quad (2.1)$$

burada  $P$  kar oranının,  $C$  sabit terimi diğer bir ifadeyle değişmeyen sermaye toplamını,  $V$  değişen sermaye toplamını ve  $S$  artı değer toplamının eşit olduğunu belirtmektedir.

Söz konusu bu eşitliğe bakıldığında ekonomik sistemde harcanan emek faktörünün değerini muhafaza eden bir ekonomik yasayı açıkladığı görülmektedir. Marx, bu durumun ülke içinde üretilen mallardan 1 yıl boyunca kazanılan tüm kârların toplamının elde edilen artı değer toplamına eşit olduğunu ve geçerli üretim fiyatlarının toplamı ile değerlerin toplamının da birbirine eşit olduğunu belirtmektedir.

$$X = \frac{S}{V} : \text{Artı Değer} \quad (2.2)$$

$$Y = \frac{C}{C+V} : \text{Sermaye Organik Bileşimi} \quad (2.3)$$

$$K = \frac{S}{C+V} : \text{Kâr Oranı} \quad (2.4)$$

Yukarıda belirtilen denklemlerden yola çıkılarak sermayenin organik bileşimiyle kâr arasında bir ters ilişkinin olduğunu, kâr ile artık değer arasındaysa paralel bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Kısacası kâr arttığında artık değerlerin de artacağı ya da tam tersi bir durum söz konusudur (Hiç, 1994). Diğer taraftan Marx, artı değer oranının sabit tutulduğunda hem sermayenin organik bileşiminde hem de kâr oranlarında bir dönüşüm gerçekleşeceğini varsaymaktadır. Bunun sebebininse ortaya çıkan teknolojik yeniliklerin üretim sürecine dahil edilmesi olarak belirtmektedir. Ayrıca Marx kâr oranının sıfır olduğu takdirde hem yatırımlarda hem de ihracat konusunda piyasada ciddi sıkıntıların oluşacağını ve böylece krizlerin yaşanacağını belirtmektedir. Marx ülke ekonomilerinin büyüklük göstergesi olan GSYİH'larını artırmak için yatırımın artışının sağlanması gerekliliği vurgulanmaktadır. Bunu sağlamak için mevcut üretim teknolojilerinin geliştirilmesi sermayenin organik bileşenlerinin artırılması ve emek faktörünün verimliliğinin artırılması gerekmektedir. Böylece ekonomik büyümenin sağlanabileceğini savunmaktadır. Fakat Marx kapitalist sistemin kalıntılarının hala var olduğunu ve düşük kârın yatırımların düşmesine neden olacağını, bu durumunsa ekonomik büyümeyi yavaşlatacağını ifade etmektedir (Özsağır, 2008).

Marx'ın büyüme teorisine göre kapitalist sistemde sermaye stokundaki hızlı artışla işsizlikteki artış aynı zaman dilimi içinde ortaya çıkmaktadır. Üretimde kullanılacak teknolojik gelişmelerin, işgücünün kullanım alanlarını kısıtlamasıyla sonuçlanacak ve kâr oranı artacaktır. Bu sebepten dolayı oluşacak işsizlik sorunu bireyin alım gücünün azalması sonucu uzun dönemde bir talep eksikliğinin yaşanmasına neden olmaktadır. Bu süreç mevcut kapitalist sistemin yok oluşu ile sonuçlanacaktır (Uçak, 2013).

Ekonomik büyümenin temel noktasını, üretim faktörlerinin toplam çıktılardan aldığı pay oranı olarak görmektedir. Bu yüzden ekonomik alanda gelişmiş ülkelerin emek faktörünün, diğer bir ifadeyle işgücünün elde ettiği ücret düzeyi sabit kalmakla beraber kâr oranlarında azalma meydana gelmektedir. Ayrıca Marx'a göre kâr oranı düşüklüğü, ülkelerin ekonomik büyümelerini engelleyen faktörlerden biridir. Fakat kapitalist sistemde yüksek kârlılık büyümeyi kısa süreliğine artıracak ve belli bir süre sonra bu büyüme sona erecektir (Alkin, 1987).

### 2.2.3. Neo- Klasik (Solow) Ekonomik Büyüme Teorisi

R. Solow (1956)'un azalan verimler yasaına dayanak göstererek geliştirdiği ekonomik büyüme dayalı birçok varsayımın temelinde iki görüş hakimdir. Görüşlerin ilki, ülke ekonomilerindeki tasarruf oranlarıyla gelir, sermaye ve işgücü arasında doğru bir orantının olduğu yaklaşımıdır. Çünkü bu teoriye göre tasarruf oranı yüksek olan ekonomiler durağan halde olsa bile gelişmişlik düzeyleri daha yüksek olacaktır. Ayrıca bu modele göre azalan verimler yasaı gereği, ekonomilerde durgunluğun yaşandığı dönemlerde büyüme yi gerçekteştiren temel faktörlerin, teknolojik yenilikler ve nüfus artışı olduğu belirtilmektedir (Solow, 1956).

İkince görüşe bakıldığında uzun dönemde ülkeler arasında gerçekteşen ekonomik ilişkiler sonucu ülkelerin milli gelirlerinde artış yaşanacağı ve böylece zamanla aralarındaki gelişmişlik farklılıkların son bulacağı varsayılmaktadır. İktisat literatüründe bu varsayım a '*yakınsama hipotezi*' denilmektedir. Diğer bir ifadeyle *yakınsama* kavramı gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ve gelişmemiş ülkelere doğru bir sermaye transferi olarak açıklanmaktadır. Bu hipoteze göre gelişmiş ülke göstergelerinden olan sermaye oranındaki artış işgücü oranındaki artıştan fazla olması durumunda, teknoloji faktörü sabit tutulduğunda faiz oranlarında bir düşüş gerçekteşeceğini ve bu durum sonucunda gelişmemiş ülkelerin büyüme hızının gelişmiş ülkelerin büyüme hızından daha fazla olacağını, böylece bu ülkelerin ekonomik görünümleri aynı düzeye geleceği ifade edilmektedir. Ayrıca ülke ekonomileri arasındaki büyüklük farkı, faktör donanımlarındaki değişiklikler ve sermayenin azalan marjinal verimliliğiyle belirtilmektedir (Kar ve Ağır, 2003).

Neo-klasik büyüme modeli oluşturulmadan önce, Harrod-Domar, Wassily Leontef ve John Von Neuman gibi iktisatçılar sabit katsayılı büyüme modeli üzerine yoğunlaşmaktaydılar. Bu süreçte Solow ise emek ve sermaye arasındaki ilişkiyi konu alan çalışmalar üzerine yönelmekteydi. Solow'un büyüme modeli, teknolojinin emek faktörü üzerindeki pozitif etkisine değinmekle kalmayıp, ekonomik büyümenin temelinde yatan gerçekteşi çalışmalarına dahil ettiği görülmektedir. 1970 yılında yayımlanan Solow'un bir çalışmasında temel ekonomik büyümenin gerçekteşi şu şekilde açıklamaktadır:

- Emek faktörü, ortalama olarak saat başı reel üretimi sabit oranda artırmaktadır.



- Sermaye stoku ile çıktı arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır.
- İşçi başı elde edilen çıktılar ve reel ücretler aynı oranda artıp azalmaktadır.

Solow'un bu temel gerçekliği savunmasının dayanak noktası ise 1957 yılında yaptığı neo-klasik büyüme modeliyle ABD ekonomisindeki büyüme çalışmasıdır. Solow'un bu çalışmasına bakıldığında ABD ekonomisindeki gelişmişliğin, işgücünden elde edilen çıktı oranlarının dörtte üçü gibi yüksek bir oranın teknolojinin kullanılmasıyla sağlandığını ve geri kalan kısmının işgücünün gelir düzeyindeki etkilerinden kaynaklandığını ifade etmektedir (Prescott, 1998).

Solow, büyüme modelinde '*cennetten düşen bir meyve*' olarak tanımladığı teknolojinin dışsal bir faktör olduğunu ve ekonomik büyümeye uyum sağlayan bir etken olduğunu ifade etmektedir. Ayrıca Solow teknolojide meydana gelen ilerlemelerin işgücündeki verimlilikle beraber üretimi artıracaklarını savunmaktadır (Jones, 2001).

Solow teknolojide gerçekleşen ilerlemelerin üretimde artışların yaşanmasına yol açarak ortaya çıkan yeni ürünlerin yatırım ve tasarruflar yoluyla ekonomik büyümeyi artıracaklarını ifade etmektedir (Solow, 1956). Diğer taraftan Solow geliştirdiği bu büyüme modelinde ekonomik büyümenin gerçekleşmesinde görünmeyen faktörün teknoloji olduğunu belirterek büyümenin teknoloji kullanımıyla gerçekleşeceğini vurgulamaktadır.

Solow büyüme modelinin varsayımlarından biri de, uzun dönemde istikrarlı bir '*durağan durum büyümesi*' varsayımdır. Modelde durağan durum büyümesinde, işgücü sermaye miktarının uzun dönemde sabit olacağı belirtilmektedir. Diğer bir ifadeyle işgücü sermaye miktarının sabit düzeyi sermaye stokunda dengede olduğunda elde edilen çıktı düzeyi de sabit olmaktadır. Sebepiyse bir işçinin ürettiği çıktı aynı şekilde işçiye ait sermayenin bir faktörü olarak belirtilmektedir. Ayrıca Solow'un durağan durum büyüme modelinde işçilere ait sermaye ve çıktılarda herhangi bir değişimin yaşanmadığı ifade edilmektedir. Dengenin sağlanması için gerçekleşen veya gerçekleşmesi gerekli olan yatırımların birbirine eşit olması gerekmektedir. Bu durumda eşitlik sağlanırsa mevcut sermayenin durağan durum düzeyine ulaştığı varsayılmaktadır (Solow, 1956).

Solow'un modelinde uzun dönemli kişi başına düşen geliri belirleyen tasarruf ve yatırımların milli hasıla içerisindeki payıdır. Bu büyüme modelinde ülkelerin tasarruf düzeyi yüksek olduğu taktirde, durağan durum çıktı düzeyinin de aynı oranda artacağı belirtilmektedir. Bu ise ülkeler arasındaki ortaya çıkan gelir seviyesindeki farklılıkları göstermektedir. Diğer taraftan yatırım oranı yüksek olan ülkelerdeyse ekonominin daha yüksek bir durağan durum seviyesinde dengeye gelmesi beklenmektedir. Durağan durum dengesi ekonomilerin uzun dönemde dengeye geleceğini belirttiği gibi durağan durum düzeyindeki sermaye oranında meydana gelen artışlar ne kadar yüksek olursa çıktı düzeyi de aynı oranda yükseleceğininide belirtmektedir (Yeldan, 2011).

Solow, Harrod- Domar büyüme modelinin bazı yönlerini eleştirmektedir. Solow'un belki de en önemli iddiası, Harrod-Domar'ın aksine ülke ekonomilerinin kısa dönemde olduğu gibi uzun dönemde de krizlerin yaşanabileceğidir. Solow'a göre nüfus, sermaye ve tasarruflarda uzun dönemde oluşacak dalgalanmalar sonucunda işsizlik, enflasyon gibi temel makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisi yıkıcı olacaktır. Bir diğer eleştiriye Harrod-Domar modelinin ekonomilerde oluşan uzun dönemli sıkıntılara karşı kısa dönemli modellerle çözüm bulmaya çalışmasıdır (Çoban, 2015).

Solow büyüme teorisinde, ülke ekonomilerinde uzun dönemli büyümenin nasıl ve ne hızla şekilleneceği üzerinde durmaktadır. Bu açıdan değerlendirildiğinde teorisinin temel bileşenleri şunlardır:

- **Sürekli Faktör Girişleri:** Model, üretimin temel faktörlerinden sermaye ve işgücünün sürekli olarak kullanılmasını savunur.
- **Verimlilik Artışı:** Tüm modellerde olduğu gibi Solow'un bu modelinde de büyümenin sağlanabilmesi için ülke kaynaklarının verimli kullanılmasıyla daha fazla üretimin gerçekleşebileceğini belirtmektedir.
- **Sermaye Stoku:** Solow, sermayede meydana gelen artışların büyümenin itici güçlerinden olduğunu vurgulamaktadır.
- **Azalan Verimlilik:** Solow'un da benimsediği bu yasaya göre, ekonomi belli bir düzeyden sonra üretim faktörlerinden herhangi birinde meydana gelen artış diğer faktörler sabit tutulması durumunda toplam çıktı belli bir noktaya kadar artmakta ve sonrasında azalmaya başlamaktadır.

- **Teknolojik Yenilik:** Solow modelinde teknoloji kullanımının üretimi artıracığını ve verimlilik artışının yaşanacağını bu durumunsa ekonomik büyümeyi sağlayacağını savunmaktadır.
- **Sabit Tasarruf:** Solow modelinde ülke ekonomilerinde hali hazırda bir tasarrufun olduğunu ve bu tasarrufun uzun dönemde değişmeyeceğini belirtmektedir.

#### 2.2.4. Harrod-Domar Ekonomik Büyüme Teorisi

Harrod-Domar modeli, ekonomik büyüme üzerinde etkili olan temel faktörlerin sermaye ve tasarruf olduğunu varsaymaktadır. Bu modele göre ülke ekonomilerinin büyüklük göstergesi olan gayri safi milli hasılanın, yatırım ve sermaye birikimi ile aralarında pozitif bir ilişkinin varlığı söz konusudur. Harrod-Domar'ın bu yaklaşımı Solow'un ortaya koyduğu büyüme yaklaşımı ile farklılaşmaktadır. Solow modelinde sermaye artırımıyla uzun süreli bir büyümenin gerçekleşmeyeceği varsayımına karşı olduğunu belirtmektedir. Sebepiyse marjinal faydada meydana gelen azalışlar olarak görmektedir. Ayrıca Solow modeli, sabit işgücünün sermaye artışına neden olacağını ve artan sermaye birikiminin büyümenin verimliliğini azaltacağını belirtmektedir. Bunun sebebi üretim sürecinde işçilerin üretim araçları kullanımındaki eksiklikleridir. Bu sebepten dolayı Solow modeli Harrod-Domar modelinin benimsediği tasarruf ve sermaye artışı yolu ile değil de teknolojik gelişmelerle ekonomik büyümenin gerçekleşeceğini varsaymaktadır (Dragoı, 2019).

Harrod-Domar büyüme modelinin varsayımlarından biri de '*bıçak sırtı*' kavramıdır. Bu kavram ekonomilerde istikrarlı bir büyüme anında ortaya çıkan dengesizlik durumlarında devlet müdahalesinin gerekliliğini belirtmektedir. Bu kapsamda oluşacak bir denge durumu, üç farklı büyüme oranının birbiriyle eşitlendiği noktada gerçekleşmektedir. Bu büyüme oranlarıysa uzun dönemli doğal, fiili ve gerçekleşmesi beklenen taahhütlü büyüme oranlarıdır. Tüm bu büyüme oranları eşitlendiği noktaya '*bıçak sırtı denge*' denilmektedir (Songur, 2012).

Harrod-Domar büyüme modelinde tasarruf oranlarındaki artış büyüme oranlarını etkilemektedir. Gerçekleşen ve hedeflenen büyüme oranlarının eşit olması garantili büyüme olarak tanımlanmaktadır. Böylece tasarruf ve yatırımlarda istenilen düzeye ulaşılmaktadır. Diğer taraftan fiili büyüme oranı ekonomilerde belirlenen dönem sonunda elde edilen üretim artışı olarak ifade edilmektedir (Taban, 2010).

Ayrıca ekonomilerde büyümenin fiili büyüme hızının gerisinde olması durumunda, piyasada yetersizlik durumunun oluşması beklenmektedir. Bu durumda ekonomide bir denge oluşturmak için üretimde talep artışı sağlanacaktır. Bu kapsamda ortaya çıkan yatırım ve tasarruf artışları ekonomilerde belirlenen denge düzeyinden sapmalara neden olacaktır. Tam bu noktada Harrod'un belirttiği '*bıçak sırtı denge*' faktörü, sapmalar sonucu ortaya çıkan dengesizlik koşullarında oluşmaktadır. Tam tersi olarak uygun büyüme fiili büyüme hızından yüksek olduğundaysa hedeflenen yatırım düzeyinin üstüne çıkılacaktır. Böylece dengenin sağlanması için yatırımların kısılması gerekmektedir. Azalan yatırımlar sonucundaysa talepte azalışa ve işsizlikteki artışa neden olacağı için ekonomide eksik kapasite durumu söz konusu olacaktır. Böylece ekonomi hedeflenen denge düzeyinden uzaklaşmış olacaktır (Erkol, 2023).

Harrod-Domar büyüme modeli, sermaye faktörünün tam istihdam düzeyine ulaşabilmesi için gereken yatırım hızını belirleyen formülü geliştirmektedir. Ayrıca bu model talep ve arz yönlü yatırımların görevlerini açıklayan ilk model olarak dikkat çekmektedir. Bu model istihdam ve gelir düzeylerinin hangi ölçüde olması gerektiğini analiz eden ilk teori olarak da bilinmektedir (Hochstein, 2020).

Harrod-Domar büyüme modelinin temeli Roy F. Harrod (1939) ile Ensey D. Domar (1946) tarafından oluşturulan iki ayrı analize dayanmaktadır. Bu modellerin ortak özellikleri farklılıklarından daha çok olduğu için Harrod-Domar modeli olarak belirtilmektedir. Ayrıca bu model bir malı etkileyen iki faktörün piyasadaki durumunu belirtmektedir. Modelde tüketim ve yatırımlar tek bir mal üzerinden analiz edilmektedir. Bu modelde para analiz dışı olduğu için fiyatlar yer almamaktadır. Ayrıca bu modelde devlet müdahalesi söz konusu olmadığı için verilen ekonomik kararların tümü özel sektör ve piyasadaki aktörler tarafından verilmektedir. Diğer taraftan bu modelde kapalı ekonomi benimsendiği için herhangi bir ticaret ve mali açıklık gibi bir durum söz konusu değildir (Turan, 2008).

Harrod-Domar modelinin incelendiğinde, çalışmalarını sadece gelişmiş ülkelerin ekonomik büyümeleriyle sınırlandırdığı görülmektedir. Sonrasında modeldeki bu eksikliğin farkına varılmasıyla gerekli adımları atan Harrod-Domar, yaptığı yeni çalışmaları klasik ekonomik büyüme varsayımları üzerine kurmaktadır. Ayrıca modelde ülke ekonomilerindeki tam rekabetin ve istihdamın varlığını da kabul etmektedir. Model, üretim faktörlerinin gücünün marjinal verimliliklerine göre

belirleneceğini ve sermayeyle emek arasında bir ikame durumunun varlığını benimsemektedir. Diğer taraftan bu model, büyüme üzerinde teknolojik etkinin dışsal olduğunu ve üretimde azalan marjinal verimlilik koşulunun geçerli olduğunu kabul etmektedir (İncekara ve Tatoğlu, 2008).

Harrod-Domar büyüme modelinde dikkat çeken diğer bir husussa, ülke ekonomilerinin tasarruf çıktı oranları ve milli gelir arasında nasıl bir ilişkinin olduğunu belirlemek ve bu ilişkinin ekonomik büyümenin tüm aşamalarını nasıl etkileyeceğini ortaya koymaktır. Mevcut bu ilişki örgüsüyle Harrod-Domar büyüme modeli denklemini bu şekilde gösterilmektedir:

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{S}{K} \quad (2.5)$$

burada  $\Delta Y$ , GSYİH/GSMH değişimini  $Y$ , bir önceki yıla ait GSYİH/GSMH değerini  $S$ , uluslararası tasarruf oranını ve  $K$  uluslararası sermaye çıktı oranını ifade etmektedir.

Bu model ülkelerin kalkınmaları için elde ettikleri milli gelirlerin bir kısmını tasarruf ve yatırımlara ayrılması gerektiğini vurgulamaktadır. Bu bağlamda modelin temel yaklaşımlarından biri de ülkelerin gelişmesindeki en büyük engelin sermaye yetersizliği oluşudur. Modelde, tasarrufun yatırıma dönüştürülmesiyle sermaye artışı gerçekleşecektir. Ayrıca gerçekleşen bu sermaye artışı sonucunda üretim kapasitesinde artış sağlanacak ve artan üretimin geliri de beraberinde artıracığı vurgulanmaktadır. Böylece ülkede büyümenin gerçekleşebileceği belirtilmektedir. Diğer taraftan Harrod-Domar modeline göre, ülke ekonomilerindeki tasarruflarının tümünün yatırıma çevrilmesi sonucunda, sermayedeki artış daha da yükselecek ve büyüme tekrar gerçekleşecektir (Smith ve Todaro, 2006).

Harrod-Domar büyüme modeli, üretim, talep ve istihdam arasında nasıl bir ilişkinin olduğunu açıklamakla kalmayıp ülke ekonomilerindeki büyüme hızını da açıklamaktadır. Bu büyüme hızını ise sermaye katsayısıyla marjinal tasarruf oranı arasındaki ilişkiye dayandırmaktadır. Ayrıca ülkelerin büyüme hızlarına bakıldığında sermaye katsayısıyla negatif, marjinal tasarrufuyla pozitif bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Kısacası ülkede marjinal tasarruf oranı ne kadar düşük ve sermaye katsayısı büyük ise büyüme hızının o kadar az olacağı belirtilmektedir. Şu da unutulmamalıdır ki, yatırımla tasarruf değişkenlerinin birbirlerine eşit oldukları

noktada ekonomik büyüme, marjinal tasarruf eğilimi ve sermaye katsayısına bağlı olarak şekillenmektedir (Dinler, 2009).

### **2.2.5. Keynes ve Neokeynes Ekonomik Büyüme Teorileri**

1929 yılında gerçekleşen Dünya Ekonomik Buhran sürecinde ortaya çıkan Keynesyen ekonomi politikaları, dünya genelinde çoğu ekonomilerin temelini oluşturmaktadır. Keynesyen ekonomik yaklaşımlar incelendiğinde, kendinden önceki teorilerin aksine devletin ekonomi üzerinde etkin olması gerekliliği vurgulamaktadır. Keynes yaşanan büyük buhranın altında yatan temel sebebi, toplam talepteki yetersizlikler olarak görmektedir (Han, 2006).

Keynes büyüme teorisi incelendiğinde, ülke ekonomilerinin iktisadi açıdan kalkınmaları üzerine yoğunlaştığı görülmektedir. Bu bağlamda Keynes'in büyüme odaklı çalışmalarının özellikleri ve ortaya koyduğu temel görüşler şunlardır:

- Kamu müdahalesinin zorunlu olduğu ve ekonomilerde yaşanacak dengesizliklerin ancak kamu müdahalesiyle düzelebileceğini belirtmektedir.
- Ülke ekonomilerinde tam istihdam dengesinin ancak tesadüf eseri oluşabileceği ve bu dengenin devam edebilme durumunun belirsiz olduğunu ifade etmektedir.
- Keynes çalışmalarında makro yöntemler kullandığı, başta milli gelir olmak üzere, tüketim harcamaları, sermaye birikimi, dış ticaret ve vergiler gibi makroekonomik değişkenler üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir.
- Keynes, Jeon Babtiste Say tarafından kaleme alınan ve 'Say Kamunu' olarak bilinen 'her arz kendi talebini yaratır' yaklaşımını kabul etmeyerek, tam tersini 'her talep kendi arzını yaratır' yaklaşımını benimsemektedir. Keynes'e göre önemli olan talep faktörüdür. Çünkü Keynes'e göre ülke ekonomilerinde piyasayı canlandırarak büyümeyi artıracak temel faktör, talep yönlü politikaların uygulanmasıyla mümkündür.
- Keynes'in Klasik teorisyenlerden ayrılan yönü kamu gücünün ekonomilerde yer almasıdır. Ayrıca ülke ekonomilerinde denge koşulu olarak gördüğü tüketim ve yatırım harcamaları ancak devletin uygulayacağı mali politikalar ile gerçekleşebileceğini belirtmektedir.

- Keynes'in yaklaşımına göre vergi oranlarını belirlerken, devletin ekonomik koşulları göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Ayrıca bütçede herhangi bir açıklık ya da fazlalık durumlarının oluşmaması için, hali hazırdaki ekonomik düzene göre artan ya da azalan vergi oranlarının uygulanması gerekmektedir. Bu bağlamda Keynes, bütçede bir denkliğin ve klasiklerin önerdiği gibi ekonomide nispi fiyatları değiştirmeyecek ve politika yapıcılarının mali kararlarını etkilemeyecek anlamına gelen nötr vergiler gibi politikaların uygulanmasına karşı çıktığı görülmektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2005).

Keynes benimsediği ekonomik modelde, teknoloji ve beşerî sermaye faktörünü her ne kadar analiz dışı bıraksa da uzun ve kısa dönemde oluşacak dengeden ziyade, kısa dönemde teknoloji ve emek faktörüyle tam istihdam dengesine nasıl ulaşacağı üzerine yoğunlaşmaktadır. Ayrıca büyümenin gerçekleşmesini, otonom yatırımlarda meydana gelecek bir artışın milli gelirden oluşturacağı etki olan çarpan mekanizması yoluyla açıklamaktadır (Gürak, 2006).

Keynes ekonomide her ne kadar ülkelerin kalkınmasının üretimden kaynaklanacağı görüşünü göz ardı etmese de tasarrufun ve üretimin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini bir tarafa bırakarak tüketime dayalı bir model üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Bunun sebebiyse, tüketimde meydana gelecek artışların üretimi canlandırmasıdır. Bu durumda ise devletin uygulayacağı kamu harcamalarıyla bireylerin gelirlerinde yani satın alma gücünde artış yaşanacağı vurgulanmaktadır (Han, 2006).

Keynes, ülke ekonomilerinde büyümeyi etkileyecek ve durgunluktan kurtaracak makroekonomik değişkenleri analizlerinde fazla yer vermemesi sonucunda, modelin eksik olduğu eleştirisiyle karşı karşıya kalmaktadır. Ayrıca enflasyonu yalnızca talep enflasyonuna bağdaştırarak ifade etmesi modelde eksiklik olarak görülen diğer bir husustur (Kazgan, 1991).

Keynes'in kuralları belirsiz olan 'bırakınız yapsınlar (Laissez-Faire)' varsayımını eleştirdiği görülmektedir. Keynes mevcut bir düzende ve kurallar çerçevesinde oluşturulmayan piyasa sisteminin istikrarlı olamayacağını vurgulamaktadır. Bu bağlamda Keynes, liberal kapitalizmi temel argümanı olan kamu gücünün ülke ekonomilerinde mevcudiyetinin kısıtlanması olarak adlandırılan 'bırakın

yapsınlar' anlayışının geçerli olamayacağını, yatırım, tasarruf ve tüketim gibi makroekonomik değişkenlerin aralarındaki dengesizliklerin giderilmesi için kamu gücünün piyasaya müdahale etmesi gerektiğini bir kez daha vurgulamaktadır (Adaçay ve İslatince, 2013).

Keynes, toplam harcamalar hipotezinde, tüketim, yatırım ve kamu harcamalarının (C+I+G) talebi belirlediğini ileri sürmektedir. Bu bağlamda istihdamdaki eksiklikler ancak talep ve toplam harcamalardaki artış ile giderilebilecektir. Bunun da ancak devletin uygulayacağı mali politikalarla gerçekleşebileceğini belirtmektedir. Diğer bir ifadeyle Keynes, toplam talepteki yetersizlikleri ancak kamu harcamaları ve yatırımlarla gelirden bir artış yaratması sonucunda giderilebileceğini varsaymaktadır (Adaçay ve İslatince, 2013).

Keynes, kamu harcamalarına ekonomide oluşan kısa dönemli dalgalanmaları gidermek için başvurulması gereken bir mali politika aracı olarak bakmaktadır. Diğer taraftan Keynes, Wagner'in benimsediği gibi kamu harcamalarındaki artışın ekonomik büyümenin sonucu olmadığını aksine bir nedeni olduğunu belirtmektedir. (Gül ve Yavuz, 2011). Ayrıca kamu harcamalarının egzojen yani dışsal bir etken olduğunu söylemektedir (Magazzino ve ark., 2015).

Keynes'in büyüme modelinde belirttiği gibi ekonomi tam istihdam düzeyinde olmadığı, enflasyon ve deflasyon gibi makro temelli sorunların yaşandığı belirsizlik durumlarında politika yapıcılarının uygulayacağı temel politikalar şu şekilde açıklanabilir (Bilgili, 2010):

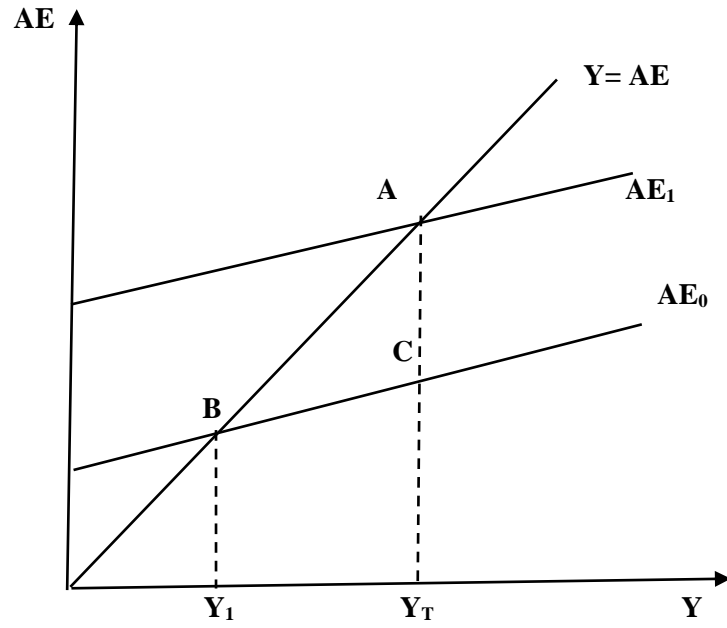
- **Deflasyon Açığı;** Ekonomilerde bireylerin mal ve hizmet taleplerinin, üretim kapasitesinin daha altında olması durumudur. Ekonomide tam istihdam gelir düzeyi altında bir yerde denge söz konusu ise burada deflasyonist açık söz konusudur. Ayrıca bu deflasyonist açığın olduğu ekonomilerde istikrarsızlıkların giderilmesi için politika yapıcıları tarafından genişleyici harcama politikalarıyla toplam talepte artış yaratılması gerekmektedir.

Şekil 6'da belirtildiği gibi, tam istihdam denge düzeyi A noktasından B noktasına doğru kaydığını varsayılırsa, B noktasındaki yeni denge tam istihdam gelir düzeyinin altında bir denge olmasından dolayı burada bir eksik istihdamın oluştuğu



görülmektedir. Deflasyonist açık ise A ile C noktası arasında kalan bölgedir.  $Y_T$  ile  $Y_1$  arasındaki fark ise milli gelirden meydana gelen açıklığı belirtmektedir. Milli gelir açıklığı ise potansiyel milli gelir ile gerçekleşen milli gelir arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır. Ayrıca bu açıklık, mevcut ülke ekonomilerinde kaynakların tam ve verimli kullanılmaması ve istihdamın hedeflenen oranın daha altında gerçekleşmesi durumlarında oluşmaktadır. Bu durum ise beklenenin altında bir üretim ve gelir düzeyinin ortaya çıkmasına neden olacaktır. Tüm bu koşullarda yukarıda da belirtildiği gibi genişletici mali politikalar sonucunda talepte meydana gelecek artışlarla toplam harcama doğrusu  $AE_0$  noktasından  $AE_1$  noktasına doğru bir kayma gerçekleşecek ve yeni denge ise A'de yani tam istihdam noktasında gerçekleşecektir.

**Şekil 6: Deflasyonist Açık**

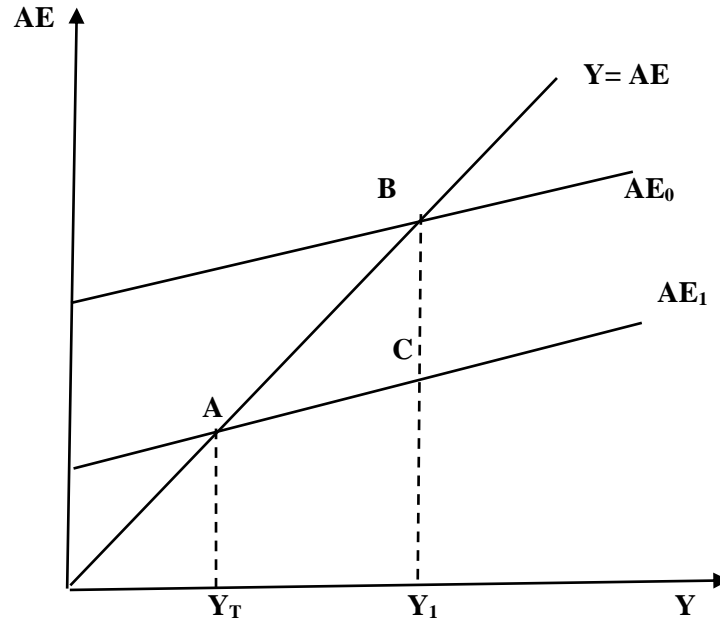


**Kaynak:** Bilgili (2010)'dan yararlanılarak yazar tarafından çizilmiştir.

- **Enflasyon Açığı;** Ekonomide tam istihdam düzeylerindeki toplam planlanan harcamayla reel GDP düzeyi arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır. Diğer bir ifadeyle ekonomilerdeki mevcut enflasyon oranının potansiyel enflasyon oranından daha fazla olması durumudur. Bu enflasyon açıklığını kapatmak için toplam talebi azaltacak harcama politikalarını belirlemek ve sonrasında uygulamak gerekmektedir.

Şekil 7’de görüldüğü gibi tam istihdam dengesi A noktasıdır. Fakat B noktasına doğru bir dengenin varlığı söz konusuysa kısa dönemde geliri tam istihdam dengesinin üstüne çıkarmak söz konusu olamayacağı için B ve C noktaları arasında bir enflasyonist açık oluşmaktadır. Ayrıca bu enflasyonist açık koşullarındaysa talep daraltıcı politikalar uygulandığında  $AE_0$  noktası diğer bir ifadeyle toplam harcama doğrusu  $AE_1$ ’e doğru aşağıya inecek ve yeni denge noktasıysa tam istihdam noktası olan A düzeyinde oluşacaktır.

**Şekil 7: Enflasyonist Açık**



**Kaynak:** Bilgili, (2010)’dan yararlanılarak yazar tarafından çizilmiştir.

### 2.2.6. İçsel Ekonomik Büyüme Teorileri

1980’lerde ülke ekonomileri üzerinde çalışmalarını yoğunlaştıran içsel büyüme teorisyenleri, aralarında her ne kadar farklılıklar olsa da kendi içlerinde hepsinin hemfikir olduğu temel nokta ekonomik büyümenin uzun dönemde içsel olarak gerçekleşeceğini varsaymaktadırlar. İçsel büyüme modellerinin benimsediği temel görüş, iktisadi büyümenin ancak ekonomilerinin kendi içsel dinamikleriyle gerçekleşeceğini belirtmektedirler (Ehrlich, 1990). Bu modelin teknolojik gelişmeleri içsel olarak kabul etmesi, dışsal büyüme modelinin sabit olarak benimsediği teknoloji faktörüyle aralarındaki farkı ortaya koymaktadır. Diğer taraftan eksik rekabet koşullarının geçerli olduğu içsel büyüme modellerinde, sermayede artan getiri

varsayımı geçerlidir. Bu bağlamda içsel büyüme modellerinde sermaye faktörünün iktisadi büyüme üzerindeki etkisi önem arz etmektedir. Buradaki sermaye kavramı ise fiziki ve beşerî sermayeyi bir bütün olarak ele almaktadır. Ayrıca model, üretim sürecindeki girdilerin verimliliğini artırmak için kullanılacak tüm faktörlerin, yeni bir bilgi üretimi olduğunu ve bu bilgi kümelerinin teknolojiyle özdeş olduğunu varsaymaktadır.

İçsel büyüme modelleri, iktisadi büyümede piyasa mekanizmasının içinde yer alan ekonomik aktörlerin içsel olduğunu savunurken, büyüme aşamasının ne şekilde oluştuğunu ve işleyişinin nasıl olduğunu belirlemek amacıyla oluşturulmaktadır. Ayrıca içsel modeller büyümenin lokomotif gücü olarak belirledikleri faktörleri aşağıda belirtilen üç grup altında analiz etmektedirler (Ehrlich, 1990):

- Nüfusta meydana gelen artışla beşerî sermayeyi modelde değişken olarak dahil ederler.
- Yatırıma dönüştürülmemiş teknolojileri dışsal olarak görmekten ziyade, piyasa aktörlerinin ve girişimcilerin tasarrufuna bırakırlar.
- Ekonomik büyüme aşamasında kamu gücünü bağımsız bir değişken olarak modele dahil ederler.

İçsel büyüme teorisyenleri, Neo-klasik büyüme teorilerinin ülke ekonomileri üzerindeki temel yaklaşımlarının uzun dönemde eksik olduğunu savunarak bu bağlamda temel aldıkları azalan verimler kanununun geçerli olmadığını, bunun yerine artan verimler kanununun benimsenmesi gerektiğini vurgulamaktadır. Lucas (1988) ve Barro (1990) gibi teorisyenlerin yaptığı çalışmalar sonucunda, oluşturdukları farklı yaklaşımlarla içsel büyüme modelleri daha da genişleyerek büyüme literatüründe yerini almaktadır. Ekonomik büyümenin gerçekleşmesini farklı değişkenlere dayandıran tüm bu teorisyenlere bakıldığında: Smith, büyümenin üretimde uzmanlaşma ve verimlilikle, Marx, teknolojinin üretime kazandırılmasıyla, Arow, yaparak öğrenmeyle ve Schumpeter ise yenilik ve teknolojiyle gerçekleşeceğini vurgulamaktadırlar. Büyüme gerçekleştirmek için gerekli görülen tüm bu faktörler, diğer bir ifadeyle teknoloji, girişimcilik ve yenilikler içsel büyüme modelinin temellerini oluşturmaktadır.

İçsel büyüme modelinde, teknoloji ve bilginin ekonomik büyümenin itici gücü olarak görülmektedir. Bilgiyi gizli bir kamu gücü olarak nitelendiren bu modelde

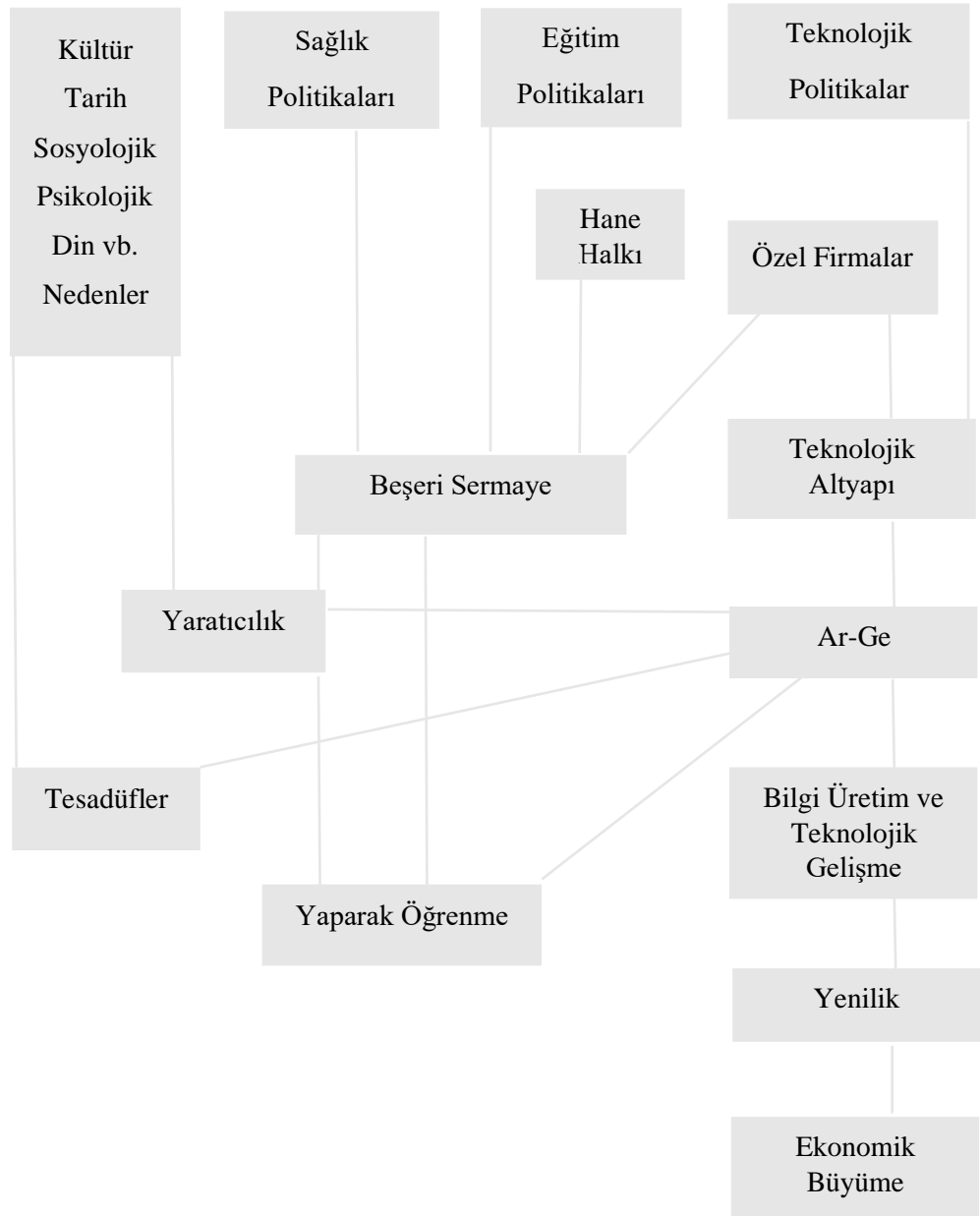
bireyler ve şirketler bu bilgiye ulaşmak için mücadele vermektedir. Sebebiyse mevcut piyasa koşullarındaki rekabet ortamında elde edilecek bilginin kullanımı oldukça önemli olup, maliyet açısından da herhangi bir zorluğu bulunmamasıdır. Böylece elde edilen bilgiyle piyasada mevcut tüm tarafların yararlanması ve çeşitli yenilik ve icatların elde edilmesi son derece önem arz etmektedir. Ayrıca içsel modelde teknoloji ve sermayenin tüm bileşenleri (fiziki ve beşerî) birbirlerine sıkı sıkıya bağlı iki temel etken olarak görülmektedir. Piyasadaki özel sektör gruplarının teknoloji ve bilgiyi üretim aşamasına yeteri kadar kullanmamaları dışsallıklara neden olmaktadır. Oluşan bu dışsallıklar, piyasa sistemi içerisinde çeşitli bozulmalar ve aksaklıkların yaşanmasına neden olmaktadır. İşte tüm bu mekanizma içerisinde içsel büyüme modelleri, yaşanan bu piyasa sorunlarına dikkat çekerek çözüm yolları üzerinde çalışmalarını yoğunlaştırmaktadır. Böylece ölçeğe göre sabit getiri yaklaşımını bir tarafa bırakarak ölçeğe göre artan getiri yaklaşımını benimsemektedirler. Diğer taraftan günümüzde ekonomik büyümeyi sağlamak için gerekli olan teknoloji, bilgi ve beşerî sermaye gibi değişkenler, içsel büyüme modelinin olmazsa olmazı olarak görülmektedir. Ar-Ge, eğitim, sağlık vb. alanlarda yeniliklerin büyüme üzerindeki etkileri içsel büyüme modeli öncesinde geliştirilen modellerde yeteri kadar benimsenmediği görülmektedir. Fakat bu modeller ekonomik büyümenin belirleyicilerini farklı yaklaşımlar ile açıklanmaktadır. İçsel büyüme modelinin benimsediği ekonomik büyümenin belirleyicileri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir; (Kibritçiöğlü, 1998):

#### **2.2.6.1. Rebello AK Modeli**

Ülke ekonomilerinde büyüme konusunda üzerinde önemle durulan ve bu kapsamda çoğu çalışmaya konu olan temel sorunların başında, ülkeler arası gelişmişlik düzeylerindeki farklılıklar yer almaktadır. Rebello (1991) iktisadi büyüme modelinde bu farklılıkların neden kaynaklandığını araştırarak, ülke ekonomilerinde karar vericilerin uygulamış oldukları farklı ekonomi politikaları üzerine yoğunlaşmaktadır. Modele göre bu politikaların içinde yer alan gelir vergisinin ülke ekonomileri açısından hedeflenen büyüme üzerinde nasıl etki yaratacağı şu şekilde açıklanmaktadır: gelir vergisinde meydana gelen bir artış, özel sektör yatırımlarının azalmasına neden olmaktadır. Bu durumsa gerçekleşmesi beklenen sermaye birikiminde bir azalmaya neden olduğu gibi ekonomik büyümede de sürekli bir azalışa

yol açacaktır (Rebello 1991). Rebello'ya ait olan ve AK modeli olarak bilinen bu içsel büyüme modelinde, azalan verimler yasasına dayandırdığı sermayenin getirisi model dışı kalmaktadır. Diğer taraftan model Romer (1986) ve Lucas (1988) tarafından da benimsendiği görülmektedir. Ayrıca dışsal olarak gördüğü teknolojik gelişmelerin olmadığı durumlarda bile ülke ekonomilerinin gelişmişlik göstergelerinden olan kişi başına gelirdeki artışın devam edeceği belirtilmektedir.

**Şekil 8: İçsel Büyüme Modellerinin Belirleyicileri**



**Kaynak:** Kibritçiöglü 1998'den yararlanılarak yazar tarafından çizilmiştir.

Şekil 8’de ifade edildiği gibi, Ar-Ge’yi belirleyen faktörler yaratıcılık, yaparak öğrenme, tesadüfler ve teknolojidir. Beşerî sermayeyi belirleyen ise eğitim, sağlık ve teknoloji için yapılan yatırımlardır. Bu kapsamda Ar-Ge üzerinde etkili olan beşerî sermaye faktörü ekonomik büyümenin hızlanmasını sağlayacaktır. Ayrıca kültür, sosyoloji, psikoloji ve din gibi toplumu etkileyen temel faktörlerin geliştirilmesi, ülkelerin kalkınmaları konusunda bir zemin oluşturmaktadır. Diğer taraftan bilgi üretiminin artırılmasıyla meydana gelecek yeniliklerin Ar-Ge üzerinde pozitif bir etki bırakacağı ve tüm bu süreç sonucunda ekonomik büyümenin gerçekleşeceği belirtilmektedir.

İşsel büyüme modelleri arasında en temel model olarak bilinen AK modeli Coob-Douglass üretim fonksiyonunun sermaye girdisi ( $K$ ), beşerî sermayeyi kapsayacak şekilde düzenlenmiş olup bir fonksiyon ( $Y=AK$ ) olarak karşımıza çıkmaktadır. Ayrıca  $A$  teknolojiyi,  $Y$  ise çıktıyı ifade etmektedir. Modelde başta azalan verimler yasası olmak üzere yakınsama gibi temel hipotezler geçerli değildir. Ayrıca büyüme oranı, yapılan yatırım oranının artan bir fonksiyonu olarak karşımıza çıkmaktadır. AK modeline göre ekonomik büyümenin gerçekleşmesi için hükümet kanadındaki politika yapıcıları, tasarruf ve yatırım oranlarını artırmaları gerekmektedir. Diğer taraftan fiziki ve beşerî sermaye yatırımları da büyüme üzerinde etkili olduğu için gerekli görülmektedir. AK modeli, araştırma, geliştirme ve bilgiye ulaşma gibi alanlara da yoğunlaşmaktadır. Modelin diğer modellerden farkı ise fikri mülkiyet haklarının güvence altına alınması görüşünü benimsemesidir. AK modeline göre uzun dönemde ekonomik büyümenin gerçekleşmesi, tasarruf oranlarına bağlıdır. Modele göre bir ekonomide çıktının sabit kesri, ( $s$ ) tasarrufu ve ( $d$ ) amortismanı ifade edecek şekilde belirtilecek olunursa, ülkede yapılacak toplam net yatırımın aşağıdaki formül üzerinde açıklanmaktadır:

$$\frac{dK}{dt} = sY - dK \quad (2.6)$$

Büyüme hızı ise;

$$Y = f(k, g) = AK^{1-a}g^a \quad (2.7)$$

olarak formüle edilmektedir. Ayrıca AK modeline göre tasarrufta meydana gelecek bir artış ( $s$ ), ülke ekonomilerinde kalıcı olarak yüksek bir büyüme hızına neden olacaktır (Rebello, 1991).

AK büyüme modelinin, neo-klasik büyüme modellerinin benimsediği ekonomik büyüme varsayımlarıyla çeşitli benzerlikleri bulunmaktadır. Neo-klasik büyüme modellerinde ekonomik büyümenin sermaye birikimi ve tasarruf ile gerçekleşeceği vurgulanırken, AK modelinde tasarruf, sermaye ve bunlara ek olarak verimliliğinin de büyümeyi pozitif etkileyeceği belirtilmektedir. Ayrıca bu verimlilik değişkeni, AK modeline göre yaparak öğrenmeyle gelişecek beşerî sermayenin daha etkin olarak üretime katılması sonucunda büyümeyi artırması olarak ifade edilmektedir (Arrow, 1962).

#### **2.2.6.2. Lucas Büyüme Modeli**

Lucas büyüme modeli, beşerî sermaye faktörünün uzun dönemli büyüme üzerindeki etkilerini belirlemek için kullanılan makroekonomik bir modeldir. Lucas, üretime dahil olan beşerî sermayenin, eğitim ve bilgi ile geliştirilmesini ve bu doğrultuda üretime ne şekilde katkı sunacağını incelemektedir. Yani model beşerî sermayeyle üretkenlik arasında nasıl bir ilişkinin olduğunu açıklamaya çalışmaktadır. Lucas'ın ortaya koyduğu beşerî sermaye modeli olarak da adlandırılan bu modele göre ülkelerin ekonomik büyümelerinde kalifiyeli ve uzmanlaşmış yetenekli insan gücünün üretime daha fazla verim katabileceğini ve artan bu üretkenliğin iktisadi büyümeyi de beraberinde artıracığını vurgulamaktadır. Ayrıca bu model beşerî sermayeyi büyümeyi pozitif etkileyecek bir faktör olarak görmekle kalmayıp, teknoloji ve yenilik gibi değişkenlerinde önünü açacak bir etken olarak açıklamaktadır. Böylece uzmanlaşan eğitilmiş işgücünün teknolojiyi kullanmadaki yeteneğinin iyi olması, üretecekleri malların kalitesini daha da artıracak ve böylece büyüme gerçekleşecektir. Diğer taraftan hükümetlerin yetenek ve verimliliklerini artırmak için gerekli görülen alanlarda farklı politikalarla bireyleri desteklemesi sonucunda, ekonomik büyümenin hızlanması beklenmektedir.

Lucas 1988'de çalışmasında modelin temel dinamikleri açıklanmaktadır. Çalışmaya bakıldığında Lucas büyüme modelini geliştirirken, beşerî sermaye faktörünü işgücünden farklı olarak üretime katılan bağımsız bir değişken olarak modele dahil etmektedir. Ayrıca Lucas büyüme modelini ortaya çıkarırken çeşitli

varsayımları benimsemektedir. Bu varsayımlar içerisinde beşerî sermayenin homojen olduğu, mevcut piyasalarda tam rekabet koşullarının geçerli olduğu ve teknolojinin sabit getirisinin olduğu gibi çeşitli yaklaşımlar bulunmaktadır (Lucas, 1988).

Lucas ekonomi büyüme modelinde her ne kadar beşerî sermayenin uzmanlaşma, yetenek ve bilgi açısından gelişmesine odaklansa da üretimi sürdürebilmek için gerekli olan ve emek faktörü tarafından elde edilen tüm teknik araçların yani fiziki sermayeyi de göz ardı etmediği görülmektedir. Ayrıca bazı teorisyenler Lucas büyüme modelinin, beşerî sermayeden çok fiziki sermayenin ekonomik büyümeyi etkilediği görüşünü savunmaktadır. Diğer taraftan gelişmiş ve gelişmemiş ülke karşılaştırmasına giden Lucas, gelişmiş ülkelerde beşerî sermaye oranlarının yüksek olduğunu ve bu durumun işgücü açısından da getirisinin fazla olacağını belirtmektedir. Sebepiyse gelişmiş ülkelerdeki mevcut işgücü gelişmemiş ülkedeki işgücüne göre ücret konusunda daha avantajlı durumudur. Diğer bir ifadeyle işgücü daha fazla ücret elde edecektir. Bu doğrultuda Lucas, beşerî sermaye faktörünün ülkelerin ekonomik göstergelerinden biri olan gelir düzeyleri açıklama yoluna gitmektedir (Yüksel, 2020).

Lucas teknolojinin yoğun olarak kullanıldığı ekonomilerde yapılacak üretimlerde sermaye birikiminin daha hızlı bir şekilde elde edileceğini ifade etmektedir. Böylece hem teknolojiye ileri adımlar hem de bu sayede oluşacak ekonomik büyümeyle gelişmiş ülkelerde sermaye stokunun artmasına neden olacaktır. Oluşan bu ekonomik büyüme koşulları sonucunda farklı ülkelere yoğun bir işgücü akını oluşacaktır. İşte tam bu noktada Neo-klasik büyüme modelinin benimsediği ‘*yakınsama*’ hipotezinin geçerli olmadığı görülmektedir. Ayrıca hem teknolojik hem de ekonomik açıdan gelişmiş ülkelere doğru yoğun işgücü göçünün yaşanması, göç veren ülkelerdeki büyüme sürecini olumsuz yönde etkilemektedir (Lucas, 1988).

Lucas’ın büyüme modeli hem Arrow’un yaparak öğrenme prensibiyle hem de Rebello’nun sermaye konusunda ileri sürdüğü varsayımlar ile örtüştüğü görülmektedir. Ayrıca Lucas modelinde neo-klasik büyüme teorisinin öne sürdüğü tam rekabet koşullarının geçerliliğini kabul etmekle kalmayıp, dışa kapalı bir ekonomi yaklaşımını benimseyerek para değişkenini analiz dışı bıraktığı görülmektedir. Lucas’ın beşerî sermayeyi dahil ettiği büyüme modelin fonksiyonu aşağıdaki gibidir:

$$Y = AK^a (vHL)^{1-a} \quad (2.8)$$



burada  $Y$  çıktı düzeyini,  $A$  teknoloji düzeyini,  $V$  çalışma süresini,  $K$  fiziki sermaye düzeyini,  $h$  işçilerin yetenek düzeyi ve  $L$  emek miktarını ifade etmektedir.

Burada ' $vhL$ ' beşerî sermayenin üretim sürecine verdiği desteği göstermektedir. Denklemeye göre çalışan kesimin yani işçilerin, becerileri ve yeteneklerinde bir artışın yaşanması durumunda ve bu artışın işçilerin çalışma sürelerindeki artışla desteklendiği takdirde hem verimlilik hem de buna bağlı olarak çıktı düzeyinde de bir artış yaşanması kaçınılmazdır.

### 2.2.6.3. Schumpeter Büyüme Modeli

İktisatçı Joseph Schumpeter'in geliştirdiği ekonomik büyüme modelini, Neo-klasik büyüme modelinden ayıran noktası ülke ekonomilerinin büyümelerini etkileyecek temel faktörün yenilikçi girişim olduğu varsayımdır. Modele göre yenilikler sonucunda elde edilecek yeni ürünler, yeni teknolojiler, yeni fikirler ve yeni üretim yöntemleri büyümenin temelini oluşturacaktır. Schumpeter, bu yeniliklerin büyüme üzerinde oluşturacak etkilerini ise literatüre kazandırılan '*yaratıcı yıkım*' hipotezine dayandırmaktadır. Ayrıca model büyümeyi gerçekleştirecek etkenin teknolojik yenilikler olduğu yaklaşımını savunmakta ve büyümenin gerçekleşmesini içsel bir durum olarak da değerlendirmektedir. Schumpeter yaklaşımında, kapitalizmin temel çıkış noktasını teknolojik yatırımlara dayandırmaktadır (Schumpeter, 1976).

Neo-klasik büyüme modellerinde de varsayılan teknolojinin etkinlik alanını Schumpeter daha da genişleterek modeline dahil etmektedir. Teknolojinin yalnızca üretim aşamasında kullanılan yeni bir teknik olarak görmemektedir. Aksine ekonomik büyümeyi sağlayacak piyasa yapısının üzerinde durarak etkin ve verimli üretimin sağlanmasındaki ve elde edilecek temel çıktıların ulusal ve uluslararası pazarın oluşması sürecinde teknolojinin önemini vurgulamaktadır (Ünsal, 2007).

Schumpeter büyüme modeline göre ekonomilerde büyümenin gerçekleşmesi üç ana varsayıma dayanmaktadır:

- Yenilikler sonucu gerçekleşen büyümenin uzun dönemli olması
- Büyümeyi tetikleyecek yeniliklerin kâr amaçlı yatırımları sağlayan girişimcilerin piyasada olması
- Kullanılan teknolojilerin yerine sürekli güncel teknolojilerin kullanılması varsayımlarıdır.

Schumpeter benimsediği bu varsayımlarla iki önemli husus olan girişimcilik ve yeniliği vurgulamaktadır. Bu modelde yenilik kavramını üretim faktörlerine dahil etmekle kalmayıp, yeniliklerin büyümenin sürdürülebilirliği için temel teşkil ettiği ve büyüme için hiçbir zaman tükenmeyen bir kaynak olduğunu belirtmektedir (Doğan, 2014).

Schumpeter büyüme modelinin yenilik yaklaşımı doğrultusunda oluşacak ekonomik büyüme beş ana kategori altında birleşmektedir (Aghion ve Howitt, 1998):

- Mevcut ekonomilerde var olan ürünlerin yerine yeni ürünleri kalitesi artırılmış şekilde piyasaya sürülmesi.
- Üretimde kullanılacak yöntemlerin yenilenmesi.
- Hammadde çeşitliliğinin artırılması veya yenilenmesi.
- Piyasa çeşitliliğinin artırılmasıyla farklı piyasalara girilmesi.
- Piyasanın serbestleştirilmesi, kartelleşme ve monopolleşmelerin engellenmesi.

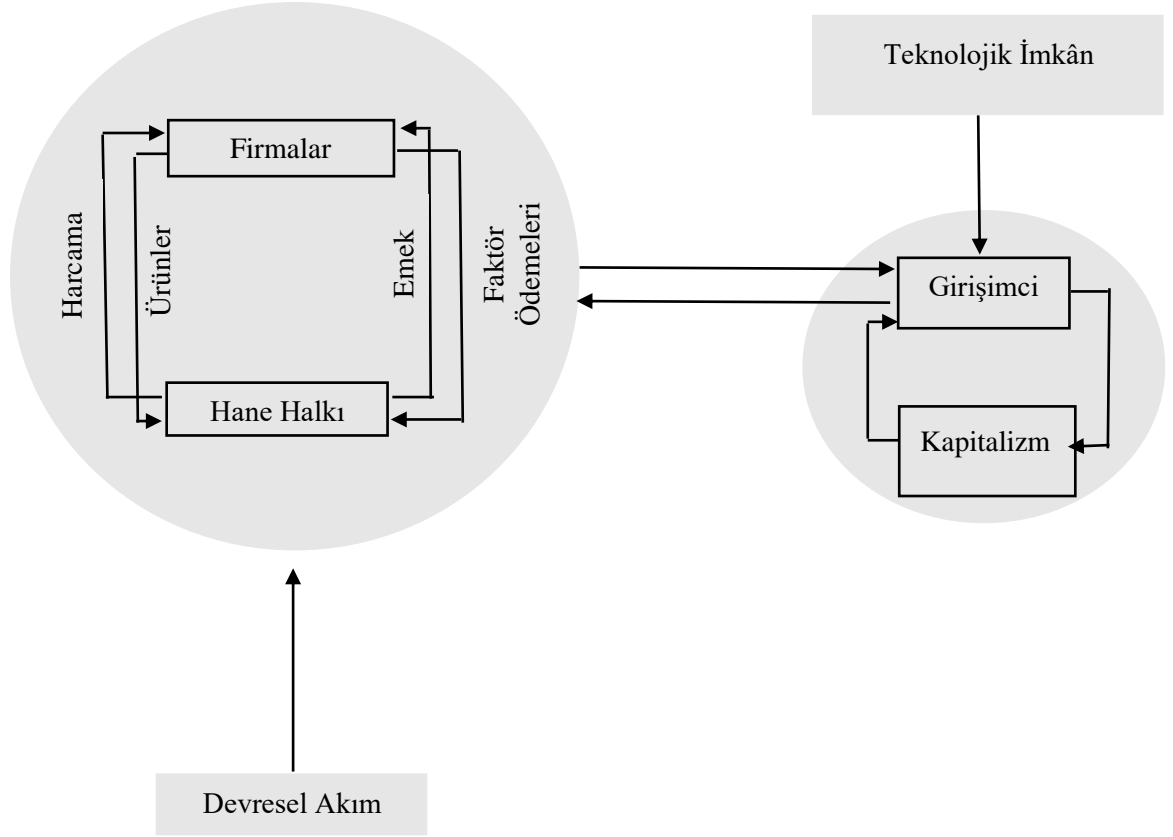
Schumpeter, kapitalist sistemin durağan olmadığını tersine sürekli gelişerek kendini yenilediğini açıklamaktadır. Ayrıca kapitalist sistemin çalışmasına neden olan faktörleri, pazarlar ve uluslararası sistemde ortaya çıkacak örgütlemeler olarak görmektedir (Schumpeter, 2014).

Schumpeterin ortaya koyduğu model, iktisadi büyümenin itici gücünü girişimcilik olarak belirtmektedir. Ayrıca model, teknolojik yeniliklerin sadece üretim aşamalarında kullanılmasını büyüme için yeterli görmemektedir. Teknolojik yeniliklerin büyümeyi gerçekleştirebilmesi için bu teknik araç ve gereçlerle yeni ürünler elde edilmesini sağlayacak girişimcilerin bulunması gerekmektedir. Bu bağlamda girişimciler Schumpeter'e göre piyasanın gelişmesini ve ekonomik büyümenin hızlanmasını sağlayacak öncü görevi üstlenmektedirler (Schumpeter, 1947).

Şekil 9 incelendiğinde büyük dairede, ekonomi sisteminin aşamalarının sabit olduğu ve sürekli tekrarlandığını göstermektedir. Böyle sabit bir durumda tüketici ve üreticilerin göstermiş olduğu davranışlar değişmemektedir. İkinci dairede ise, mevcut ekonomik sistemdeki değişimleri harekete geçirmek için gerekli olan faktörlerin arayışına giren girişimcilerle kapitalist düzenin işleyişi belirtilmektedir (Özkul, 2007). Ayrıca Schumpeter'in büyüme modeli gösterilen şekle bakıldığında, ekonomideki

değişikliğin harekete geçmesini sağlayan tek gücün girişimci olduğu da görülmektedir (Hegedoorn, 1996).

### Sekil 9: Schumpeter'in Ekonomik Gelişme Modeli



**Kaynak:** Özkul, (2007)'den yararlanılarak yazar tarafından çizilmiştir.

Schumpeter, büyümenin temel aktörü olarak gördüğü girişimciyi, yeni ürünleri ortaya çıkararak üretimin mevcut yapısını değiştiren olarak tanımlamaktadır. Bu yolla üretimde farklı metotların farklı tekniklerin gelişimini de beraberinde getirmektedir. Bu değişiklikse piyasa yapısında bir değişikliğe giderek mevcut firmaların üretim sürecindeki sürekli kullandıkları tekniklerin onlara sağlamış olduğu avantajları kaybetmesiyle sonuçlanmaktadır (Sciascia ve Dei Vita, 2004). Ayrıca piyasadaki bu değişimlerin diğer bir ifadeyle oluşacak yeni piyasalarda eski firmaların etkisini kaybedip yeni firmaların yer alması ve bu yeni firmaların etki alanlarını giderek geliştirmesini Schumpeter '*yaratıcı yıkım*' olarak ifade etmektedir. Kısacası piyasaya giren bir firmanın ortadan kalkması ve yerine başka bir firmanın gelmesi durumu söz konusudur (Chen ve Chen, 2001). Schumpeter'in benimsediği temel yaklaşım olan

yaratıcı yıkım süreci hiçbir zaman sonu gelmeyecek ve devamlı olarak kendini yenileyecek bir süreç olarak görülmektedir (İraz, 2005). Örneğin, Thomas Edison'un ampülü bulmasıyla etkisini kaybeden gaz lambaları yaratıcı yıkımı anlaşılması açısından önemli bir ayrıntı olarak görülebilir.

#### **2.2.6.4. Barro Büyüme Modeli**

Ekonomik büyüme üzerinde etkisi açısından literatürde çoğu çalışmalara konu olan kamu harcamaları ve sonrasında uygulanan kamu politikalarının analizini gerçekleştiren Barro (1991), oluşturduğu büyüme modelinde kamu harcamalarının üretim faktörleri gibi temel girdi olarak modele dahil ederek, kamu yatırımların büyüme üzerinde ne denli etkili olduğunu incelemektedir. Bunun için kamu harcamaları modelini içsel büyüme modeli olarak ele almaktadır. Barro modelinde, ekonomik büyümenin pik noktasına ulaşmasının koşulunu kamu harcamalarının ve bu yolla oluşacak kamu hizmetlerinin oranlarının GSYİH oranına eşit olmasına bağlamaktadır. Modelde öne çıkan temel husus ise kamu yararadır. Böylece devletten beklenen, kamu harcamalarını sağlık, eğitim ve Ar-Ge alanlarına yapılmasıdır. Diğer taraftan kamu yararını en yüksek düzeye ulaştırmak adına karar vericilerin uygulayacağı politikalarsa öncelik toplumun refah düzeyini artırıcı olmasıdır. Ayrıca Barro (1990), hükümetlerin yapacağı kamu harcamalarının finansmanlarını vergi gelirleriyle sağlanması gerektiğini belirtmektedir. Fakat artan kamu harcamaları devletin tasarruf oranında bir azalma yaşanmasına sebep olacağı için ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etki bırakacağını da göz ardı etmemektedir. Bu sebepten dolayı uygulanacak politika sonucunda kamu harcamalarının maliyet açısından ülke ekonomilerine yapacağı baskıdan dolayı dengeli olması gerektiğini vurgulamaktadır. Çünkü harcamaların gerektiğinden fazla olması sonucunda uygulanacak genişletici maliye politikaları ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyecektir (Çiftçi ve Aykaç, 2011).

İçsel büyüme modellerinde olduğu gibi Barro Modelinde de Klasik büyüme modellerinin aksine devletin ekonomide yer alması gerektiği görüşü hakimdir. Bu bağlamda beşerî sermaye, piyasa düzenlemesi ve mülkiyet hakları gibi konularda, ekonomik büyümeyi destekleyecek temel aktörün devlet olması anlayışı genel kabul görmektedir (Çiftçi ve Aykaç, 2011). Ayrıca şu da bilinmelidir ki, içsel büyüme modellerin tümünde devletin Keynesyen modelde olduğu gibi sadece hükümetlerin

karşılaştıkları kriz ve belirsizlik durumlarında ekonomiye müdahale etmesi değil daha geniş alanda etkisini göstermesi beklenmektedir.

Barro (1990), kamu harcamalarının büyüme üzerindeki etkisinin ancak verimli bir şekilde yapıldığı takdirde pozitif olacağını belirtmektedir. Modele göre her kamu harcamasının ekonomiyi pozitif etkilemesi gibi bir durum söz konusu değildir. Ayrıca uygulanacak mali politikalarla kamu harcamalarına hangi alanlarda gereksinim olduğunu ve GSMH üzerinde nasıl bir etki bırakacağını iyice belirlenmesi gerekmektedir. Aksi takdirde yapılacak kamu harcamaları büyüme üzerindeki etkisi verimsiz olacaktır. Diğer taraftan Barro'ya göre ülkeler arasındaki kalkınmışlık düzeyleri arasında oluşan farklılıkların kamu harcamalarına bağlı olduğu belirtilmektedir (Kar ve Taban, 2003).

Barro'nun Coob-Douglas tipi üretim fonksiyonunu dayanak göstererek oluşturduğu büyüme modelinin fonksiyonu aşağıdaki gibidir:

$$Y = f(k, g) = AK^{1-a}g^a \quad (2.9)$$

Barro'nun üretim fonksiyonu incelendiğinde  $k$  ile gösterilen kişi başına düşen sermaye ve bu sermayenin içerisine teknoloji, bilgi ve beşerî sermaye girmektedir. Ayrıca Barro büyüme modelinde  $k$ 'yi azalan verimler yasasına dayandırmaktadır. Diğer taraftan  $g$  kamu harcamalarını,  $a$  ise kamu ile özel sektör arasındaki verimlilik farkını ifade etmektedir (Barro 1990).

Barro'nun, kamu harcamalarını gerçekleştirmek için gerekli sermayeyi vergi yoluyla karşılayacağını belirten fonksiyonu ise;

$$g = T = t * y = t * AK^{1-a}g^a \quad (2.10)$$

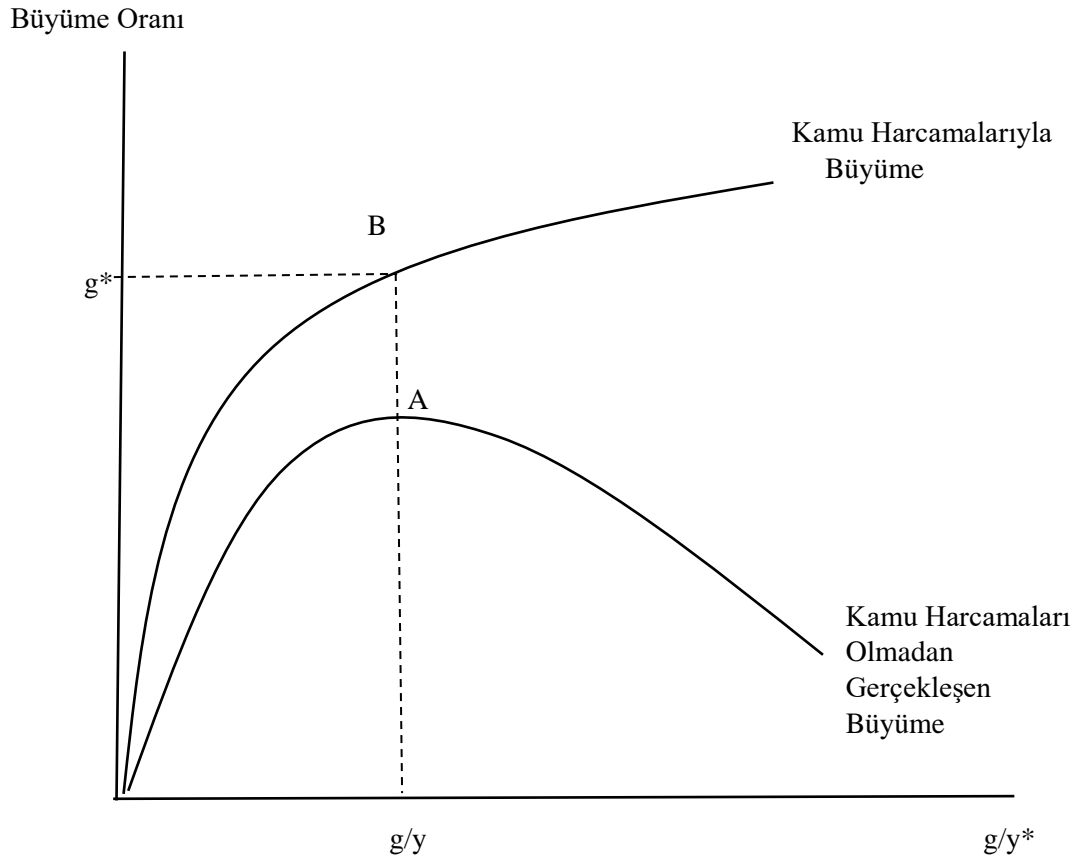
burada  $g$  kamu harcamalarını,  $t$  vergi oranını ve  $T$  vergiden elde edilen geliri ifade etmektedir.

Barro modelinde özel sektörün büyüme üzerindeki etkisine de dikkat çekmektedir. Bu bağlamda, gerekli yatırımları yapmaları için çeşitli politikalarla teşvik edilerek özel sektör desteklenmelidir. Devletin özel sektöre yapacağı teşviklerle, kamunun yapması gereken yatırımların özel sektör tarafından yapılması sağlanacak ve sonrasında devletin sermaye stokunda artış meydana gelecektir. Diğer bir ifadeyle hem devletin hazinesinden para çıkmayacak hem de özel sektörün

girişimiyle yapılan yatırımlar istihdam olanakları sağlayarak devletin yükü hafiflemiş olacaktır. Böylelikle ekonomik büyüme ivme kazanacaktır.

Şekil 10'da gösterilen Barro'nun büyüme modeli grafiğine göre, A noktası kamu harcamaları değişkeninin ekonomik büyüme içerisinde yer almadığı takdirde gerçekleşecek büyümenin ilk başta maksimum düzeye ulaşacağını sonra ise düşüşe geçeceğini göstermektedir. Diğer taraftan B noktası büyümenin kamu harcamalarıyla desteklenmesi sonucunda daha da artacağını ve A noktasından farklı olarak büyümenin azalmayacağı tersine artarak devam edeceğini göstermektedir.

**Şekil 10: Barro Büyüme Modeli**



**Kaynak:** Ateş (1998)'den yararlanılarak yazar tarafından çizilmiştir.

İkinci yaklaşımdaysa teknolojik yeniliklerin ülke ekonomilerinin büyümeleri üzerindeki rolüne değinmektedir. Başta Romer (1990), Krugman (1994), Grossman ve Helpman (1991) gibi birçok teorisyen bu ikinci yaklaşımın ilk yaklaşıma göre daha etkin olduğunu vurgulamaktadır. Sebebiyse, teknolojiye meydana gelen değişimlerin tesadüfen gerçekleştiğini ve Ar-Ge faaliyetlerinin üretimde verimliliğin artması için kullanılacak fikirlerin oluşmasına neden olacağı belirtilmektedir. Görüldüğü gibi

ikinci yaklaşımda Ar-Ge değişkeni, ekonomik büyümeyi etkileyen faktör olarak modele dahil edilmektedir (Schiff, 1999).

### **2.2.7. İçsel Büyümenin Temel Kaynakları**

İçsel büyüme teorisine göre ekonomik büyüme faktörünü etkileyen temel kaynaklar iki farklı yaklaşıma göre sınıflandırılmaktadır. İlk yaklaşım incelendiğinde içsel büyüme kaynağı, üretim aşamasında meydana gelen ölçeğe göre artan getiri prensibidir. Ölçeğe göre artan getiri, üretimde dışsal tasarrufun oluşmasına neden olmaktadır. Bu yaklaşıma göre Arrow modelinde firmaların üretimdeki verimlilik artışının nedeni olan yaparak öğrenme diğer tüm firmaların sermayesinde bir verimlilik artışına neden olmaktadır. Arrow öğrenmenin, deneyim ve uzmanlaşmanın bir çıktısı olduğunu belirtmektedir. Ayrıca bu yaklaşıma göre üretim sürecinde etkili olan pozitif dışsallıklar diğer bir ifadeyle üretim aşamasında doğrudan taraf olmayan faktörlerin veya kişilerin sağladığı faydalar nedeniyle teknolojide bir gelişme olmasa bile uzun dönemde mevcut ülke ekonomisinde pozitif yönlü bir büyümenin gerçekleşeceği beklenmektedir (Schiff, 1999).

### **2.3. Ekonomik Büyüme Etkileyen Faktörler**

Kalkınma, ülke ekonomilerinin temel amacıdır. Hedeflenen büyümenin hangi makroekonomik değişkenlerden etkilendiğini belirlemek önem arz etmektedir. Ayrıca büyüme faktörünün diğer makroekonomik göstergelerden bağımsız olamayacağı gibi bu faktörlerle bir bütün olarak değerlendirilmesi gerektiğini ve bu şekilde ekonomideki büyümenin sağlanabileceği anlaşılmaktadır.

Ekonomik büyümeyi etkileyen faktörlerin belirlenmesi amacıyla ortaya atılan farklı teoriler bulunmaktadır. Bu teoriler günümüze kadar sürekli gelişerek ulaşmaktadır. Merkantilist görüşe göre dış ticaret fazlasının ekonomik büyümeyi etkileyen en önemli faktör olduğu vurgulanmaktadır. Karl Marx, büyümeyi etkileyen faktörün emek olduğu görüşünü ileri sürmektedir. Solow ise emeğin yanına üretim, sermaye ve teknolojiyi de katarak ekonomik büyümenin ancak bu şekilde oluşacağını ileri sürmektedir (Solow, 1956).

#### **2.3.1. İstihdam**

İstihdam kavramı olarak farklı şekillerde tanımlanabilmektedir. Bir taraftan emek faktörünün üretimde kullanılması olarak tanımlanırken diğer taraftan emek faktörüyle

beraber diğer üretim faktörlerinin mevcut üretime dahil edilmesi olarak ifade edilmektedir (Orhan ve Erdoğan, 2008).

İstihdam literatürde genellikle emek faktörüyle ilişkilendirilmektedir. Fakat istihdamında kendi içerisinde tam, aşırı ve eksik istihdam olarak kategoriye ayrıldığı görülmektedir. Üretim faktörlerinde emek, sermaye, doğal kaynaklar ve girişimci faktörlerinden tümünün üretimde kullanılması tam istihdam olarak ifade edilmektedir. Diğer taraftan mevcut üretim faktörlerinden birinin eksik olması durumun da eksik istihdam söz konusudur. Ayrıca emek miktarının üretim içinde ihtiyacın üstünde kullanılmasınaysa aşırı istihdam denilmektedir (Çelik, 2009).

İstihdamı etkileyen faktörlere bakıldığında mal ve hizmette yaşanan taleplerdir. Ayrıca ihracat ve ithalat da istihdam üzerinde etkili olan diğer önemli faktörlerdir. Bu talep yönüyle GSYİH olarak ifade edilmektedir. Her ne kadar istihdam ve GSYİH arasında pozitif ilişki olsa da diğer üretim faktörlerinden olan teknoloji, üretim kapasitesi ve işgücünde meydana gelen maliyet artışlarının istihdamı etkilediği anlaşılmaktadır (Akyıldız, 2006).

İstihdamın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelendiğinde beşeri sermayenin önem kazandığı belirtilmektedir. Yetenekli ve uzmanlaşmış işgücünün diğer bir ifadeyle beşeri sermayenin ekonomik büyümenin itici gücü olarak görüldüğü anlaşılmaktadır. Beşeri sermayenin önem arz etmesinin sebebiyse üretim ve teknolojik ilerlemenin temel kaynağı olmasıdır (Parasız, 2008).

İstihdam üretim sürecinde bireylere yüklenen işgücü veya yeni iş olanakları yaratma olarak da ifade edilmektedir. Ülkelerde üretimin tüm aşamalarında kullanılan üretim faktörleri ve teknolojik araç ve gereçler ülkelerin istihdam düzeylerini belirlenmektedir. Bu bağlamda istihdam kavramını ortaya çıkaran, ekonomide kaynakların etkin ve verimli kullanılması ve üretimde meydana gelecek sorunlara yönelik çözüm bulma arayışlarıdır (Dinler, 2014).

Ülkelerin sosyal politikalarının merkezinde istihdam faktörü yer almaktadır. İnsanın sadece üretime katkı sunan veya üretimi gerçekleştiren bir araç olarak görmekten ziyade sosyal hayatı, tercihleri, davranışları, amaçları olan ve istihdam koşullarındaki iyileşmeler sonucunda refah seviyesi artan bir faktör olarak görülmektedir. Fakat burada çalışanların ücretleri, çalışma koşulları ve yeterlilikleri, yaratılan istihdamın ne kadar etkili olduğunu belirleyen faktörlerdir (Serter, 1993).



### 2.3.2. Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu

Gayri safi sabit sermaye oluşumu, belirli bir dönemde üretim faktörleriyle elde edilen mal ve hizmetlerin sermaye birikimine çevrilmesi veya uzun dönemde artan ihracat ve tüketimle üretimde verimli bir şekilde kullanılabilen makine, teçhizat, bina gibi faktörlerin elde edilmesi olarak ifade edilmektedir (Uslu ve Ada, 2021).

Sabit sermaye oluşumu iki farklı şekilde açıklanabilir. Bunlardan ilki Avrupa Bütünleştirilmiş Ekonomik Hesaplar Sistemidir. Bu sisteme göre ülkelerde mevcut mal ve hizmetlerin sabit sermaye yatırımı olmasını etkileyen çeşitli faktörler bulunmaktadır. Bu faktörler sırasıyla mal ve hizmetlerin üretici kesimin tekelinde olması, üretim aşamasında aktif bir şekilde kullanılması, bu araçların kullanım süresinin bir yıldan daha fazla olması, sürekli olarak kullanılması ve kullanılan bu yatırımlarla mal ve çıktı elde edilmesi olarak açıklanmaktadır (Çakır, 2012). Diğer taraftan Ulusal Hesaplar Sistemine göre de tanımlandığı görülmektedir. Bu sistemdeyse sabit sermaye oluşumu veya yatırımlar, uzun vadede üretimde kullanılan nakit dışı faktörler diğer bir ifadeyle mali olmayan sabit faktörler olarak tanımlanmaktadır. Uzun süre üretimde kullanılarak bireylerin mal ve hizmet gereksinimlerini sağlayan bu sermaye yatırımları, makine, ekipman ve tesis gibi ülkelerin üretim kapasitesini artıran ve büyümeyi pozitif bir şekilde etkileyen varlıklar olarak ifade edilmektedir (SNA, 2008).

Gayri safi sabit sermaye oluşumları, kamuyu olduğu gibi özel sektörü de kapsamaktadır. Kamu odaklı sermaye yatırımları politika yapıcılar tarafından belirlenirken özel sektördeki sermaye yatırımları faiz, talep ve piyasa gibi faktörler vasıtasıyla oluşturulmaktadır (Çetinkaya ve Türk, 2016). Ayrıca hem kamu hem de özel sektördeki sabit sermaye yatırımları hedef ve amaçları bakımından farklılıklar göstermektedir. Bu farklılıklara bakıldığında kamunun, sorumlu olduğu bireylerin sosyal yaşamlarını iyileştirmek, özel sektörün yapamadığı çeşitli alanlardaki yatırım boşluklarını doldurmak ve özel sektörü çeşitli mali politikalarla desteklemek gibi görevleri bakımından önem arz etmektedir. Özel sektörde sermaye oluşumunu sağlayan faktörlerse, hem kendi karlılığını artırma amacı hem de kamunun üstlenmiş olduğu yatırımları üstlenerek kamu yükünü azaltma girişimleridir (Altunç ve Şentürk, 2010).

Adam Smith, sabit sermaye oluşumunu dört farklı temele dayandırmaktadır. Bunlar, emek faktörünün işini rahatlatan ve işgücüne olan talebi azaltan her türlü makine ve teçhizatlar olması, mülk sahiplerinin sermaye üzerinde tasarruf ve gelir sağlaması, toprağı daha verimli hale getirmek için kullanılacak her türlü teknik yenilikler ve son olarak yetenekli ve uzmanlaşmış bireylerin üretime kazandırılması olarak ifade edilmektedir (Smith, 1776).

Gayri safi sabit sermaye yatırımları ekonomi tarihinde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından büyümenin temel faktörlerinden biri olarak görülmektedir. Bu alanda yapılan çalışmaların klasiklere kadar uzandığı belirtilmektedir. Bu açıdan değerlendirildiğinde klasiklerin ülke ekonomilerindeki büyüme faktörünü fiziki sermayeye bağladıkları anlaşılmaktadır. Keynes ise büyümenin yatırım harcamalarıyla gerçekleşeceğini belirtmektedir. Romer ve Lucas ekonomik büyümenin geliştirdikleri modellerde sermayedeki artışlardan kaynaklandığını savunmaktadır. Tüm bu görüşler kapsamında gayri safi sabit sermaye yatırımlarının ülkeler arasındaki gelişmişlik farklılıklarını açıklayabilmek açısından da önem arz eden bir faktör olarak görülmektedir (Şahnaz, 2014). Diğer taraftan bu açıklamalarda da görüldüğü gibi sabit sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde önemli bir yer tuttuğu anlaşılmaktadır. Ayrıca sermaye yatırımları büyümenin itici gücü olarak ülkelerin üretim kapasitesini de belirlemektedir. Bu alanda meydana gelecek herhangi bir sermaye yetersizliğinin ülkelerin üretim kapasitesini azalttığı gibi sürdürülebilir büyümenin temel sorunu olarak ortaya çıkacağı ifade edilmektedir (Ugochukwu ve Chinyere, 2013). Bu kapsamda sabit sermaye yatırım oranının fazla olan ülkelerin ekonomik büyümeleri düşük olan ülkelere göre daha istikrarlı ve hızlı bir şekilde arttığı görülmektedir.

### **2.3.3. Tasarruf**

Ekonomide büyümeyi sürdürebilmek için en etkili iç kaynağın kamu tasarrufu olduğu bilinmektedir. Tasarrufların oluşmasında etkili olan temel etken ise yatırımlardır. Ülke içerisine ne kadar yatırım girerse yapacağı tasarruf oranının da o kadar artacağı beklenmektedir. Tasarrufların fazla oluşu üretimdeki verimliliği hızlı şekilde etkileyeceği gibi kamu yatırımlarının da istikrarlı şekilde yapılmasına neden olmaktadır. Ayrıca ülkelere ait tasarrufların, sonraki dönemlerde yapılması planlanan üretim kapasitesini artırmakla kalmayıp, ileriki nesillerin ekonomik ve sosyal açıdan

daha rahat bir yaşam sürmelerinde etkili olacaktır. Söz konusu tasarruflarla elde edilecek mali kaynakların, mevcut ülke ekonomilerinin üretim kapasitesini genişletmek için kullanılması durumunda, ekonomik büyümenin de artacağı bilinmektedir (Mason, 1998). Anlaşılabacağı üzere ülkenin büyüme oranında tasarruf faktörü belirleyici bir konumdadır (Summers, 1985).

Kamu tasarrufunun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi farklı bir bakış açısıyla değerlendirildiğinde, ülkelerin gelişmeleri açısından gerek duyduğu büyük endüstriyel yatırımların hayata geçirilmesinde, kamunun ihtiyacı olan büyük ölçekli sermayelere ihtiyaç duyulmaktadır. İşte bu açıdan tasarrufların önemine dikkat çekilmektedir (Gerschenkron, 1996). Ayrıca ekonomik büyümeyle tasarruf arasındaki ilişkiyi kapsamlı şekilde ele alındığında, ülke ekonomilerindeki büyüme hedeflerinin önündeki en büyük engelin, tasarrufların yeterli düzeyde olmayışı olarak ifade edilmektedir. Büyüme, sadece hızlı bir şekilde tasarrufun sağlanmasıyla mümkün olabilir (Lewis, 1954).

#### **2.3.4. Doğrudan Yabancı Yatırım**

Küresel ekonomideki uluslararası yatırımlar, ülkelerin gelişmişlik düzeylerini etkileyen önemli bir faktördür. Sürdürülebilir ekonomik büyümeyi hedefleyen ülkelerin, ülke içindeki sermaye oluşumunda etkin bir rol oynayan doğrudan yabancı yatırımlar diğer makroekonomik değişkenlerde olduğu gibi büyüme üzerinde son derece önemlidir. Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından değerlendirildiğinde, mali disiplini sağlam temellere oturtabilmek ve büyümeyi hızlı bir şekilde sağlayabilmek amacıyla sürekli yabancı yatırım arayışı içinde olmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımların büyüme üzerindeki etkileri birden çok faktör üzerinden gerçekleşmektedir. Özellikle teknoloji transferine bağlı olarak kazanılacak kalifiyeli insan gücü, istihdam, sermaye akışına bağlı olarak ulusal paranın değer kazanması, uluslararası pazarlara açılma olanakları, tasarruflarda meydana gelen artışlar ve buna bağlı olarak üretim hacminde büyüme gibi kazanımlarının olması gibi durumlardan dolayı yabancı yatırımlar büyüme için son derece önem arz etmektedir (De Mello, 1999).

Dünya genelinde faaliyet gösteren uluslararası şirketler tarafından çeşitli ülkelere yapılan yatırımlar, sermaye birikimiyle sınırlı kalmayıp o ülkenin araştırma

ve geliştirme (Ar-Ge) çalışmalarına da katkı sunmaktadır. Yapılacak Ar-Ge çalışmaları sonucunda ülkeye kazandırılacak bilgi ve becerilerle teknolojik transferler sonucunda yetişen insan gücü, ülkelerin ekonomik büyümeleri açısından girişilecek yeni atılımlarda etkili olacaktır. Ayrıca büyüme modellerine bakıldığında, büyümenin özellikle teknoloji yatırımı alanında gelişeceğini vurgulayan endojen büyüme modeli dikkat çekmektedir. Bu büyüme modelinde temel hususlar teknoloji ve sermayedir. Bu bağlamda gelen yabancı yatırımlar, özellikle daha az gelişmiş ülkelerin ekonomik büyüme ve kalkınma oranlarını daha fazla artıracaktır (Barro ve Sala, 1998).

Yabancı yatırımların ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği bilirse de sanılanın aksine bazı durumlarda ülkelerin dışa bağımlılıklarını arttırmakla kalmayıp yatırımlarda sağlanacak yüksek ücretli istihdamın yerel şirketlerin maliyetlerinin artmasına ve kalifiyeli insan bulma sıkıntılarının yaşanmasına da neden olacağından dolayı ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemesi durumu söz konusudur. Ayrıca uluslararası yatırımcıların elinde bulundurdukları teknoloji, bilgi, beceri, sermaye ve devlet teşvikleriyle ülke içinde monopol güce ulaşma riski söz konusu olduğu için yerel firmaların ülke içinde ve dışında uluslararası şirketlerle rekabet edebilme güçleri ellerinden alınabilir (Huang, 2003).

### **2.3.5. Kamu Harcamaları**

Ülke ekonomilerinde özellikle 20. yy'den itibaren, hükümetlerin mali düzenlemeleri kapsamında sürekli olarak ve gelişerek devam eden kamu harcamaları, ülke içinde mevcut bireylerin ortak ihtiyaçlarını gidermek amacıyla karar vericiler tarafından gerek duyulan dönemler aralığında yapılan harcama türüdür. Kamunun ülke hazinesinden aldığı pay olarak da ifade edilebilir. Ülkelere ait kamu harcamalarının milli gelirlerinden aldığı pay ne kadar büyük olursa kamu sektörünün ekonomideki büyüklüğü aynı oranda artacaktır.

Harcamalarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisine bakılacak olunursa, ülke içinde kamu kesiminin mi yoksa özel sektörün mü daha aktif olarak hizmet sunması gerektiği konusunda farklı teoriler bulunmaktadır. Klasik iktisatçılarda, ülke içinde özel sektörün daha etkin olması gerektiği görüşü hakimdir. Ayrıca kamu harcamalarındaki artış vergi gelirlerinin azalmasına neden olmaktadır. Özel sektörün hareket alanında kısıtlaması, uluslararası yatırımcılar üzerinde olumsuz algı oluşmasına neden olmakta ve piyasada yerli şirketlerin atılım yapmasını engelleyerek

yabancı firmalarla rekabet etme gücünün sınırlandırması gibi nedenlerden dolayı ekonomik büyüme üzerinde olumsuz sonuçlar yaratacaktır. Unutulmamalıdır ki ekonomideki karar vericilerin oluşturdukları kamu politikaları ve kamu harcamaları büyüme üzerinde etkili bir güç olarak görülmektedir (Akbulut ve Güran, 2015).

Keynesçi iktisatçılarda, kamu harcamalarının daha etkin olması gerektiği görüşü ağır basmaktadır. Sebebi ise 1929 Dünya Ekonomik Buhranının oluşmasında ülke içi talep eksikliğinden kaynaklanmaktadır. Kamu harcamalarındaki artışla bu eksikliğin giderileceği gibi beraberinde ülkedeki ekonomik büyümeyi de artıracaktır. (Yıldız ve Sarısoy, 2012).

Wagner yasası olarak bilinen çalışmada kamu harcamaları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki farklı bir boyutta ele alınmaktadır. Söz konusu hipotezde ise ekonomik büyümenin kamu harcamaları üzerinde etkili olduğunu ve kamu harcamalarının milli gelirden daha fazla arttığı öne sürülmektedir. Kısacası, ekonomik büyümede meydana gelecek bir artış özellikle eğitim, sağlık ve kültür gibi sosyoekonomik alanlardaki kamu harcamalarını daha da artıracaktır (Biswal ve ark., 1999).

### **2.3.6. Enflasyon**

Ekonomik büyüme üzerinde etkili olan makroekonomik değişkenler arasında sürekli olarak güncelliğini koruyan hiç şüphesiz enflasyon kavramıdır. Ekonomide enflasyon kavramı, fiyatlar genel düzeyinde meydana gelen artışlar, maliyet artışları, ulusal parada oluşacak değer kayıpları veya para arzında meydana gelen artışlar olarak bilinmektedir (Cassel, 1984).

2. Dünya savaşı esnasında Keynesyen savunucuları Philips eğrisi ile gösterilen yüksek enflasyonun düşük işsizliğe neden olacağı ve böylece ekonomik büyümeyi olumlu etkileyeceği görüşü hakimdi. 1970'li yıllarda yaşanan petrol krizi sonucunda ülkelerin temel sorunu haline gelen enflasyon faktörünün büyümeyi olumsuz yöne etkilediği düşüncesi ağır basmaktaydı. Özellikle Latin Amerika'da enflasyon kaynaklı yaşanan krizlerin sonucunda görülen hiper enflasyon sorunu, enflasyonun büyümeyi olumlu yönde etkileyeceği görüşünün tartışılmaya başlamasına neden oldu ve enflasyonun parasal bir sorun olarak görülmesi sağlandı (Majumder, 2016).

Enflasyon ile büyüme kavramlarını farklı bir boyutta ele alan Klasik teoride ise, enflasyon büyüme arasındaki ilişkinin dolaylı olduğu ve enflasyonun büyümeyi negatif etkilediği belirtilmektedir. Bu teoriye göre enflasyon, ulusal paranın satın alma gücünde yaşanan değer kaybından dolayı tasarruflarda azalmaya neden olarak borçlanma yoluna gidilmesinin önü açılarak ve faiz oranlarında yükselme yaşanacak. Bu durumun ise yatırımların azalmasını tetikleyerek ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyeceği belirtilmektedir (Body ve Champ, 2006).

Geleneksel teoride, enflasyonun büyüme üzerinde pozitif bir etki yaratması için kontrol altında tutulması gerektiği görüşü hakimdir. Enflasyonun fiyat ve ücret esnekliğe neden olacağından dolayı, enflasyon oranının düşük tutulması koşuluyla büyüme sağlanabilecektir. Aynı şekilde sermayenin de gerek yatırımlara kaynak tahsisinde gerekse parasal aktivitelerde çok yönlü kullanılmasından dolayı, enflasyon düşük tutulduğu takdirde uzun dönemde büyüme üzerinde pozitif etki bırakacağı düşüncesi savunulmaktadır (Lucas, 1973; ve Tobin, 1965).

Enflasyon, ülke içinde belirli dönemlerde politika yapımcıları tarafından oluşturulan toplam para arzının mal ve hizmetlerden daha fazla olması halinde arzda bir azalışa sebep olmaktadır. Böylece mal ve hizmetlerin fiyatlarında bir yükseliş meydana gelmesiyle enflasyonda artacaktır. Diğer taraftan talep faktöründe meydana gelen artış da fiyatları artıracaktır. Ayrıca enflasyonun etkilediği yerel para biriminin satın alma gücündeki azalışın, özellikle düşük gelir gurubunda olan bireylerin enflasyonun yıkıcı etkisini daha fazla hissetmesine neden olacaktır. Enflasyonun etkisiyle yaşanan mal ve hizmetlerdeki fiyat artışları bireylerin kısıtlı gelirlerinin çok üstünde olmasından dolayı harcamalar ve tasarruflar azalacaktır. Böylece talepteki yavaşlama sonucunda üretim, istihdam, yatırımlarda azalma ve gelir adaletsizliği gibi büyümeyi olumsuz etkileyecek faktörlerin oluşmasına neden olacaktır (Şiriner ve Doğru, 2005).

Enflasyonun büyüme üzerindeki etkileri ülkeler arasında farklılıklar göstermektedir. Özellikle finansal ve teknolojik açıdan gelişmiş ülkelerde enflasyonun etkisi daha da belirgindir. Çünkü bu ülkelerin uluslararası alanlarda yaptıkları ticari faaliyetler ve özellikle dış ticaret alanında diğer ülkeler ile etkileşim içinde olmaları enflasyondan daha fazla etkilenmesine neden olmaktadır. Ayrıca kamu harcamalarındaki meydana gelen artışlar, vergilerin ve maliyetlerin yükselmesiyle

sonuçlanacak ve bu durum enflasyonun artmasını etkileyerek büyümeyi olumsuz etkileyecektir.

### **2.3.7. Faiz**

Faizin tarihi çok eskilere dayandığı bilinmektedir. Para, altın ve gümüş gibi değerli varlıkların olmadığı dönemlerde takas usulüyle gerçekleşen bir ticaret ilişkisi bulunmaktaydı. Fakat o zamanlarda verilen bir malın karşılığında aynı ölçüde alınmazdı, belirlenmiş bir oran üzerinden daha fazla mal alınırdı. Bu da günümüz faizin ne kadar eskilere dayandığını göstermektedir. Terim olarak ise faiz, verilen bir borç paranın karşılığı olarak ifade edilmektedir. Faiz, diğer makroekonomik değişkenlerde olduğu gibi çeşitli açılardan değerlendirilmektedir. Faiz, ülke sermayesinden mevcut dönemler itibariyle elde edilen kar oranı olarak görülmektedir. Bu bağlamda düşünüldüğünde piyasadaki faiz oranında meydana gelecek bir artışın ülke net sermayesine aynı ölçüde yansıtacağı bilinmektedir. Ülke ekonomilerine ait karar vericilerin uyguladığı para arzı politikasının, faiz oranı üzerinde herhangi bir etkiye neden olmayacağı, ayrıca faizin sadece kar oranına göre belirlendiği ve aralarında bir dengenin oluşması için faiz ile kar oranlarının birbirlerine eşitlenmesi gerektiği ifade edilmektedir (Smith, 2007; ve Thornton, 1962).

Merkez bankalarının uygulamış oldukları faiz politikalarının hedeflenen ekonomik büyümeyi nasıl etkileyeceği günümüze kadar tartışılarak gelen konulardandır. Bir yandan genişleyici para politikalarıyla faiz oranlarındaki azalmanın ekonomik büyümeyi artıracacağı görüşü savunulurken, diğer taraftan da sıkı para politikasının yüksek faiz oranına neden olmasıyla büyüme üzerindeki etkisinin daha az olacağı belirtilmektedir (Campos, 2012; ve Foo, 2009).

2008 yılında meydana gelen küresel kriz sonucunda faiz ve diğer finansal araçların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini araştırmak için yapılan çalışmalar hız kazanmıştır. Ülke ekonomilerine yön veren karar vericiler hem talebi hem de büyümeyi artırmak için faiz oranını minimum düzeyde tutulması gerektiği konusunda görüş birliğine varmaktadırlar. Ayrıca faiz oranının düşük olması, maliyetlerin daha da azaltılmasının yanında doğrudan yabancı yatırımlarda bir artışa neden olması sonucunda, ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etki bırakacaktır. Aksi takdirde, faiz oranında meydana gelecek bir artış, maliyetleri artıracak ve yatırımların azalmasına sebep olacaktır. Böylece özellikle üretim ve istihdam üzerinde bırakacağı negatif

etkiyle ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyecektir. Diğer taraftan her ne kadar faiz oranı düşük tutulsa bile büyümenin istenilen düzeye ulaşmadığı durumlar da görülmektedir. Bunun sebebiyse Avusturya İktisat Okulu düşünürlerine göre, 2008 de meydana gelen kriz gibi diğer kriz ve belirsizliklerin olduğu dönemlerde ülkelerin toparlanma süreçlerinde uyguladığı düşük faiz politikalarının büyüme üzerindeki etkisinin yavaş olmasıdır (Kates, 2010; ve Templeman, 2012).

Ronald Mckinnon ve Edvard Shaw'ın öne sürdüğü Mckinnon Shaw olarak da bilinen hipoteze göre karar vericilerin faiz konusunda uyguladığı düşük faiz oranı politikasının hem tasarruf hem de yatırım üzerinde negatif bir etkiye sebep olduğunu ve bu durumun ekonomik büyümeyi ciddi şekilde olumsuz etkileyeceğini ifade edilmektedir. Ayrıca ekonomide oluşturulması beklenen canlılığın devlet müdahalesi olmadan yani faiz oranının talep ve arz faktörlerine göre oluşması gerekliliğini belirten finansal liberalizasyon politikasını savunmaktadır. Bu politikaya göre bireylerin mevcut para talebini faiz, gelir ve piyasada işlem gören sermayenin getirisi etkilemektedir. Şayet sermayeyle elde edilecek getiri oranı yüksek olursa bu durum bireylerin sermayeye olan talebinde bir artışa neden olacaktır. Sermaye stokunda oluşacak büyük ölçekli nakitler, çeşitli finansal kurum ve kuruluşlar aracılığıyla tasarrufları artıracaktır. Kısacası finansal liberalizasyon faizleri artırarak ülke ekonomilerinde finans kuruluşlarıyla, tasarruf ve buna bağlı olarak yatırımları yükselecek ve böylece yüksek ekonomik büyümeye neden olacaktır (Fry, 1997).

### **2.3.8. Dış Ticaret**

Küresel dünya sisteminde ekonominin amacı, mevcut kısıtlı kaynakların insanların yaşamlarını idame ettirebilmeleri için kullanmalarını sağlamaktır. Bu sorumluluk karşısında önemini günümüze kadar koruyarak gelen temel faktörlerden biri de dış ticaret faktörüdür. Her ne kadar 1970'li yıllardan sonra ticaret alanında yeni teoriler ortaya çıksa da aslında ülkelerin birbirleri arasında yaptıkları ticari faaliyetlerin varlığı çok eskilere dayanmaktadır. Ayrıca geçmiş dönemlere bakıldığında ülkeler arası ticaretin özellikle temel hammadde üzerinden yapıldığı görülmektedir. Asya ülkelerinin ellerinde bulundurduğu ipek, kâğıt ve çeşitli bitkiler gibi temel hammaddelerinin Batılı ülkelere gönderilmesi ve buna karşılık altın, gümüş ve askeri araçların alınması dış ticaret kavramının geçmişten beri var olduğunu göstermektedir. Uluslararası ticaretin başlangıcı olarak kabul edilen 16.yy'da Merkantilizm,



günümüzdeki ticari kapitalizmin çıkış noktası olarak görülmektedir. Merkantilizme göre ülke ekonomilerinin büyümeleri ancak dış ticaret fazlası ile mümkündür. Bu açıdan bakıldığında görüş savunucuları, ihracatın maksimum noktasına ulaşması ve ithalatın minimum düzeye indirilmesi gerekliliğini vurgulamaktadırlar. Ticari alanda etkili olan bu düşünce, ticari sınıf ile dönemin ülke yöneticileri arasındaki ilişkilerin kuvvetlendirilmesi ve madeni paranın piyasaya sürülmesi ekonomik büyümenin yolu olarak görülmektedir. Bu kapsamda devletin gerekli gördüğü takdirde belirlediği alanlarda çeşitli mali politikalarla piyasaya müdahale hakkı bulunmaktadır. Büyüme hedefine ulaşmak için devletin güvenlik ve ticari alanda bir dizi yasal düzenlemeye de girmesi gerekliliği üzerinde durulmaktadır. Böylece ülkenin güçlü idari yapısının daha da güçlendirilmesi beklenmektedir. Merkantilistler güçlenen ülkelerin ihracatlarını artırmak amacıyla gerekli hammadde tedarikini elde edebilmek için sömürgeciliğe yönelebileceği görüşünü savunmaktadırlar. Ayrıca bu düşünceye göre ülkeler arasında zengin ve fakir ülke ayırımının olması, kendileri açısından normal ve olması gereken bir durum olarak değerlendirilmektedir (Ersoy, 2012).

Hızla gelişen dış ticaret alanında ülke ekonomilerine ait karar vericilerin, ticari alandaki müdahalelerinin artması bireyler üzerinde baskı oluşturmaktaydı. Özellikle savaşlar ve vergilerin artması gibi durumlar sonucunda Merkantilist düşünce etkinliğini kaybetmeye başladı. 18.yy'da Fransa'da öncülük edilen Fizyokratlar, Liberal kapitaliz düşüncesinin savunuculuğunu üstlendiler. Bu görüş devletlerin uygulamış olduğu katı politikalar yerine halkın temel geçim kaynağı olan tarımsal alanı desteklemeleri görüşünü ileri sürmektedir. Fizyokratların burada belirttiği temel husus, ülkelerin zenginliğinin ve ekonomik alanda büyüklüğünün temel ölçütü tarımsal verimliliğin ve üretkenliğin artırılmasıdır (Ersoy, 2012).

Ekonominin küreselleşmesi, ülkeler arasındaki ticari ilişkileri de etkilemektedir. Bu etkileşim sonucunda gelişen dış ticaret, taraf ülkelerin hem refah hem de gelir düzeylerinde artışa neden olmasının yanı sıra iş tecrübesiyle farklı iş alanlarını tanıma fırsatı da elde edilmektedir. Sürecin bu şekilde ilerlemesiyle beraber ülkeler arası ticari anlaşmalar yoluyla çeşitli ticari birlikler kurulmaya başlanmıştır. Bu sebeplerden dolayı üretimde maliyetlerin düşürülmesiyle birlikte rekabet edebilme kazanımları elde edilmektedir (Taylor, 2002).

Günümüze kadar sürekli gelişerek gelen dış ticaret, özellikle 18. ve 19. yüzyılları kapsayan dönemlerde Sanayi Devri ve Amerika'nın keşfi sonucunda başta demir yollarının inşası olmak üzere buharlı araçların yapılması gibi yenilikler, uluslararası taşımacılığın artmasına ve böylece dış ticaretin daha geniş alanlara yayılmasına neden olmaktadır. Dönemin iktisatçıları bu dönemi Sanayi Kapitalizmi olarak ifade etmektedir. Sanayinin gelişmesiyle başta İngiltere ve Amerika olmak üzere diğer ülkelerle ticari ilişkilerin arttığı ve dönemin teorisyenlerinin dediği gibi Sanayi Kapitalizmi sürecine geçiş yaptıkları görülmektedir. Tüm bu süreçler sonucunda ülkeler arası ticaret ağının gelişmesiyle dış ticaretin günümüze kadar artarak devam ettiği görülmektedir.

Ekonomik büyüme üzerinde etkisinin genellikle olumlu yönde olduğu bilinen dış ticaret faktörü, ihracatın ithalattan fazla olma durumu olarak görülmektedir. Dış ticaretin ülke ekonomisinde büyümeyi artırıcı bir görevinin olduğu ve bu doğrultuda gerçekleştirilecek net ihracat oranındaki büyüklük, başta ticaret hacminin artmasına, teknoloji transferlerinin gerçekleşmesine ve üretimde meydana gelecek artışlarla istihdam düzeyini yükselteceği gibi etkileri sonucunda ekonomik büyüme üzerinde pozitif yönlü bir etki yaratacaktır. Ayrıca dış ticaretin ülke içi ekonomide yaşanan daralma ve dengesizlik gibi büyümeyi etkileyen riskleri minimuma indirme amacıyla faaliyet gösteren yerel üreticilere, uluslararası piyasalarda rekabet edebilme imkânı tanınması açısından son derece önemlidir (Jenicek ve ark., 2009).

Ekonomi literatüründe çoğu teorisyenler tarafından dış ticaretin büyüme üzerindeki etkileri incelenirken çeşitli ayrımlara gittikleri görülmektedir. Ülkeler arasındaki ekonomik farklılıklar neticesinde ihtiyaçları doğrultusunda kendi ülkelerinde yeterli düzeyde üretim yapılamadığı takdirde bu ihtiyaçların dış ticaret yoluyla karşılanmaktadır. Böylece oluşan ülkeler arası ticari ilişkilerin genişlemesi durumunda ülkelerin refah düzeylerinde artışa neden olacağı Adam Smith'in Mutlak Üstünlükler ve David Ricardo tarafından kaleme alınan Karşılaştırılmalı Üstünlükler teorilerinde açık bir şekilde belirtilmektedir. Diğer yandan Yoksullaştırıcı Büyüme teorisini kaleme alan Bhagwati'ye göre ülke ekonomilerinde oluşacak büyümenin refahı artırıcı etkisi, dış ticarete meydana gelecek yüksek dalgalanmalar sonucunda zarar görecektir ve büyümeyi olumsuz etkileyecektir (Seyidoğlu, 2013).

### 2.3.9. Döviz Kuru

Küresel ekonomide ülkeler arasındaki etkileşimlerin giderek arttığı görülmektedir. Gerçekleşen etkileşim sonucunda her ülke hem iç hem de dış piyasaya üretmiş oldukları mal ve hizmetleri sunmak için hammadde ve uluslararası pazar edinme arayışına girmektedirler. Bu bağlamda döviz kuru, uluslararası piyasalarda kabul gören fiyat mekanizması olarak ifade edilmektedir. Başka bir ifadeyle, ülkelerin para birimleri arasındaki değişimde döviz kuru belirleyici olduğundan dolayı yapılan mal ve hizmet ticaretinde karşılaştırma yapılabilmektedir. Ayrıca döviz kuru, ülkeye ait para biriminin diğer ülke para birimi üzerindeki değeri olarak da ifade edilebildiği gibi para birimleri arasında bir nevi dönüşüm aracı olarak da görülmektedir (Azid ve ark., 2005).

Uluslararası ekonomik sistemde işlem gören döviz faktörünün içinde çek, poliçe ve bono gibi çeşitli ödeme araçları da bulunmaktadır. Ayrıca dövizin nakit hali ise efektif döviz olarak ifade edilmektedir. Bir paranın döviz olarak geçerli olabilmesi için bu para biriminin tüm ülke ekonomileri tarafından kullanılması ve kabul görülmesi gerekmektedir. Örneğin euro, sterlin gibi para birimleri bu küresel ekonomik sistemde döviz olarak kabul edilmektedir. Görüldüğü gibi döviz hakkında birçok tanım yapılmaktadır. Bunların içinde ekonomik büyüme üzerindeki etkisi sürekli olarak araştırılan reel ve nominal döviz kurları önem arz etmektedir. Kısaca açıklamak gerekirse, enflasyonun dahil edildiği döviz kuruna nominal döviz kuru denirken, enflasyondan arındırılmış döviz kuruna ise reel döviz kuru denilmektedir (Ahmad ve ark. 2013; Dinler, 2012).

Döviz kurunun ülke ekonomilerinin sürdürülebilir büyüme hedefleri üzerindeki etkisi konusunda farklı görüşler bulunmaktadır. Bu görüşlerden ihracat odaklı büyümenin savunuculuğunu üstlenen geleneksel görüş teorisyenlerine göre, yüksek döviz kurunun etkisiyle yerel para biriminde meydana gelecek değer kaybının ihracatı artıracığı ve böylece ekonomik büyümenin daha istikrarlı bir şekilde sürdürüleceğini benimsemektedirler. Diğer taraftan yapısalcılarının farklı bir bakış açısıyla dile getirdiği görüşe göre, yüksek döviz kurunun üretim sanayisinin temel hammadde ithalatında maliyetleri artmasına neden olacağı, bu durumunsa üretimde daralmaya gidilmesiyle sonuçlanacağı ve yaşanacak bu süreç sonucunda hedeflenen ekonomik büyümenin olumsuz bir şekilde etkileneceği öngörülmektedir.

Ortodoks görüş savunucuları da aynı şekilde döviz kurunda meydana gelen yükselmelerin gelişmekte olan ülkeler açısından değerlendirdiklerinde ihracat artışını teşvik edici bir faktör olarak görmekte ve bunu da devalüasyon yoluyla gerçekleştirebileceklerini savunmaktadırlar (Direkçi ve Özçiçek, 2010).

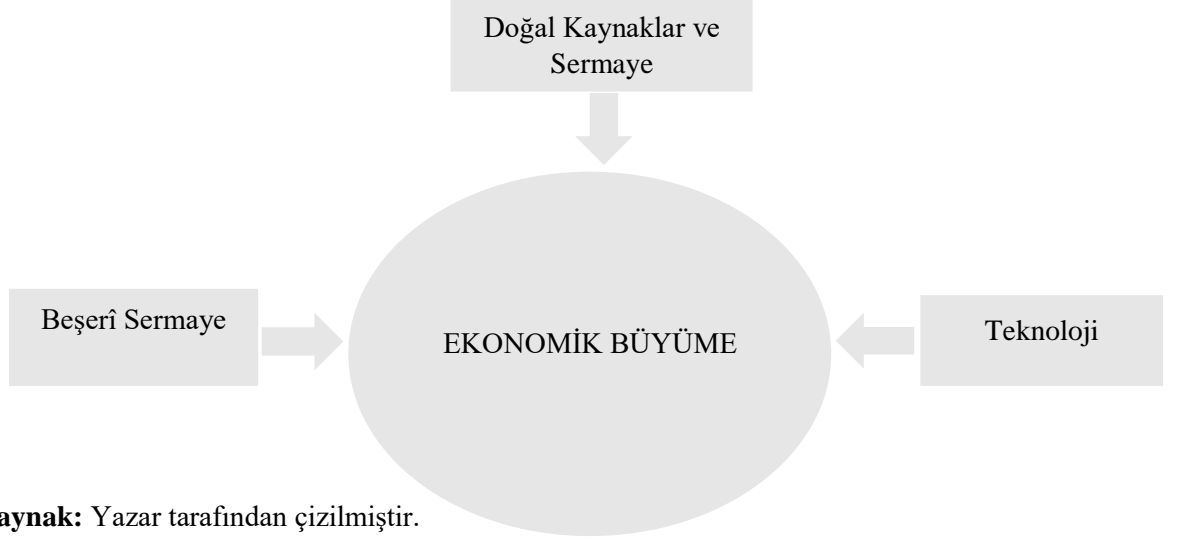
Döviz kurunda oluşan değişikliklerin büyüme üzerindeki etkileri incelendiğinde uygulanan kur sistemleri açısından farklılıklar göstermektedir. Esnek döviz kuru sisteminde ülkelere ait ödemeler bilançosunda meydana gelen istikrarsızlıkların piyasadaki mevcut döviz arz ve talebi doğrultusunda kendiliğinden düzelmesi beklenmektedir. Kısacası döviz kurunun piyasa tarafından belirlendiği ve herhangi bir devlet müdahalesinin olmadığı sistemdir. Bu sistemde döviz arzı sabit tutulduğunda ve talepte bir artış söz konusu olduğunda döviz kurunda artış meydana gelecek ve yerel paranın değerinde bir azalma yaşanacaktır. Böylece mal ve hizmet ihracatında ülkeye sermaye girişi sağlanacaktır. Ayrıca bu sistemle mal ve hizmet ithalatında bir azalma yaşanmasıyla sermaye çıkışı engellenerek ekonomik büyümenin artması amaçlanmaktadır. Sabit kur sistemindeyse döviz kuru, arz ve talepte meydana gelen dalgalanmalardan etkilemeden devlet müdahalesi sonucunda karar vericiler tarafından belirlenen bir düzeyde tutulmaktadır. Hükümetler özellikle enflasyonla mücadele konusunda bu sistemi uyguladıklarında, ulusal paranın yükselmesiyle sonuçlandığı görülmektedir. Bu durumunsa ithalatın artmasına ve ihracatın azalmasına neden olduğu ve böylece ekonomik büyümeyi negatif etkileyeceği belirtilmektedir (Koçak, 2006).

#### **2.4. Ekonomik Büyümenin Temel Kaynakları**

Sermaye, doğal kaynaklar, işgücü ve teknoloji faktörleri ekonomi disiplini tarafından büyümenin temel kaynakları olarak kabul edilmektedir. Ekonomilerde kullanılacak bu temel faktörler ile üretim kapasitesinde sağlanacak artışların yanı sıra, teknolojik gelişmelerin ivme kazanmasıyla oluşacak kalifiyeli işgücünün hem istihdamda hem de sermayede artışların yaşanmasıyla ekonomik büyüme gerçekleşecektir. Kullanılacak bu temel kaynaklar ülkelerin üretim kapasitesini de göstermektedir. Ayrıca büyümenin lokomotifi olarak bilinen bu kaynaklarla verimliliği daha üst sınırlara çıkartmak için çeşitli faktörler ile desteklenmelidir. Bu faktörler arasında; ülkelerin rekabet edebilirliği, mali yapısı, mevcut gelir dağılımı ve bireyleri tüketim davranışları gibi etkenler bulunmaktadır. Tüm bu temel kaynaklar ile

faktörlerin uyum içerisinde ekonomilere kazandırılması sonucunda büyüme istenilen düzeylere ulaşabilecektir (Mutlu, 1976). Şekil 11’de ekonomik büyümenin temel kaynakları gösterilmektedir:

**Şekil 11: Ekonomik Büyümenin Temel Kaynakları**



**Kaynak:** Yazar tarafından çizilmiştir.

Ekonomik büyümeyi etkileyen temel faktörler ele alındığında aşağıdaki fonksiyon ile açıklanabilir;

$$Y = f(K, L, N, A) \quad (2.11)$$

burada  $Y$  ekonomik büyümeyi,  $L$  beşeri sermayeyi (İşgücü),  $N$  doğal kaynakları,  $K$  sermaye stoğunu ve  $A$  teknolojiyi ifade etmektedir.

Denklem 2.11, temel kaynaklarda meydana gelen artışların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini göstermektedir. Fakat değişkenler arasında farklı bir denge mekanizması söz konusudur. Çünkü işgücünde meydana gelen bir artış ülke nüfusunun artması demektir. Artan nüfus ise doğal kaynakların azalması ile sonuçlanacaktır. Bu sebepten dolayı büyümede dalgalanmalar yaşanabilmektedir. Diğer taraftan büyüme, sermaye artışı ve işgücünün üretimdeki verimliliğin artması ile oluşacaktır. Bu ise sermaye üretim oranını yani ekonomilerin gelişmişlik düzeyini belirlemektedir. Sermaye üretim oranı ise ekonomilerin bir yıl boyunca sahip oldukları GSMH değerinin, yatırımdan ayrılan tutarını ifade etmektedir (Han ve Kaya, 2004).

### 2.4.1. Beşerî Sermaye

Beşerî sermaye en basit tabiriyle ülkedeki mevcut insan kapasitesinin sahip olduğu bilgi, beceri ve yetenek düzeyi olarak tanımlanmaktadır. Farklı bir ifadeyle değerlendirildiğinde beşerî sermaye, ülkelere ait doğal kaynaklardan ve iş gücünden etkili bir şekilde faydalanmak için meydana getirilmesi hedeflenen stratejik bir büyüme faktörüdür. Ayrıca beşerî sermaye kavramının sadece ekonomi bilimiyle sınırlanmayacağı, sosyoloji ve siyaset gibi farklı alanlarda da etkin bir şekilde varlığını koruduğu bilinmektedir.

Ekonomik büyümenin temel kaynaklarından biri olan beşerî sermaye faktörü geçmişten günümüze kadar birçok teorisyen tarafından farklı bakış açısıyla değerlendirilmektedir. Başta Adam Smith olmak üzere Ricardo, Schult ve Becker gibi teorisyenler, beşerî sermayeyle ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi İçsel, Klasik ve Neo-Klasik teorilerle ifade etmektedirler. Tüm bu teorilerin ortak noktalarına bakıldığında beşerî sermayeye göre işçiler, ülke ekonomisindeki üretim fonksiyonlarından biri olmasının yanı sıra ekonomik büyümenin gerçekleşmesi için temel bir kaynak girdisi olarak görülmektedir (Özşahin ve Karaçor, 2013).

Bu teorilere göre beşerî sermaye kavramı, ekonomi biliminin doğuşuyla beraber kullanılmaya başlandığı bilinse de özellikle 2. Dünya savaşı yıllarında işgücü faktörünün, ekonominin temel kaynağı olan beşerî sermayenin bir unsuru olduğu konusunda temel görüş hakimdi. 1980'li yıllarda içsel büyüme modeli teorisi, beşerî sermayenin büyümenin itici gücü olarak görmekteydi. İçsel büyüme modelinde, üretimde aktif bir şekilde yer alan işçilerin bilgi, beceri ve tecrübelerindeki artışlar ile meydana verimlilik ve teknolojik gelişmelerin ekonomik büyümeyi pozitif olarak etkilemesi beklenmektedir. Diğer bir ifadeyle bu teori, ülke ekonomisine ait büyüme hedefleri için beşerî kaynaklarda meydana gelecek tasarrufların iş gücünde bilgi ve becerinin gelişmesine öncülük edecek ve bu böylece nitelikli işgücü stokunda artış sağlanmasıyla büyümeyi yakalanacağı savunulmaktadır (Mathur, 1999).

Ülke ekonomilerinde belirli dönemlerinde üretim faktörlerinde meydana gelen artışlarla teknolojik yenilikler, ülkelerin ekonomik büyüme hedeflerinde ölçüt olarak kabul edilmektedir. Hedeflenen üretim düzeyini gerçekleştirmek amacıyla beşerî sermaye ve doğal kaynaklar gibi girdiler, üreticiler tarafından elde edilen teknolojilerle birleşerek üretim sürecine katılmaktadırlar. Bu üretim sürecinde yer alan girdilerin

nasıl ve hangi ölçüde kullanılacağı ülkelerin mali yapısı açısından farklılıklar göstermektedir. Klasik büyüme modeli incelendiğinde büyümenin kaynağının fiziksel sermaye olduğu ifade edilmektedir. Diğer taraftan neo-klasikler ise büyümenin kaynağını dışsal olarak görmekle beraber teknolojiye olumlu gelişmelerin büyümenin temel kaynağı olduğu görüşünü savunmaktadırlar. Bu bağlamda elde edilen teknolojik gelişmeler ve fiziksel sermayenin üretim sürecine kazandırılmasıyla büyüme gerçekleşmesi beklenmektedir. Ayrıca beşerî sermayenin fiziksel sermaye ve teknolojiyle desteklenmesi ülke ekonomisine pozitif yönlü etki bırakacağı varsayılmaktadır (Afşar, 2009).

Beşerî sermayenin etkin ve verimli bir şekilde üretim sürecine dahil olması için yapılan yatırımlar uluslararası ekonomik sistemde rekabet edebilirlik açısından önem arz etmektedir. Her ne kadar nicel açıdan yeterli düzeyde işgücünün büyüme üzerindeki etkisi olunduğu bilinse de asıl önemli olan niteliksel açıdan gelişmiş işgücünün üretime katılmasıdır. Niteliksel işgücüne sahip gelişmiş ülkelere bakıldığında üretime teknolojiyi de dahil ederek dış ticarete rekabet edebilirlik düzeyleri gelişmemiş ve gelişmekte olan ülkelere kıyasla çok daha ileri düzeyde oldukları görülmektedir. Kısacası mevcut toplumlarda nüfusun büyüme üzerindeki etkisinin pozitif yönlü olması ancak nitelikli işgücü düzeyindeki artış ile mümkün olacağı bilinmektedir (Çakmak ve Gümüş, 2005).

#### **2.4.2. Teknoloji**

Günümüz ülkelerinin ekonomik gelişmişlik düzeyleri, ellerinde bulundurdukları teknolojik güç ile ölçülmektedir. Teknoloji kavramı ise farklı bakış açılarıyla değerlendirilmektedir. İktisatçılara göre teknoloji, toplumların yaşam standartlarını ve refahlarını artıran bir araçtır. Mühendisler ise teknolojiyi, üretim sanayisinde kullanılan teknikler olarak görmektedir. Kısacası teknoloji mal ve hizmetlerin üretim aşamasından dağıtımına kadar gerçekleşen süreçte verimliliği ve karlılığı artırmak için faydalanılan temel girdi kaynağıdır. Ayrıca çağın gerekliliğinden dolayı sürekli gelişme gösteren teknoloji, ülkeleri ekonomik, bilimsel ve askeri alanlarda sınıflandırmak için kullanılan bir ölçüt olarak genel kabul görmektedir (Kılıçarslan ve Dinç, 2007).

Gelişmiş ülkelerin sürdürülebilir büyüme hedefleri çerçevesinde uyguladıkları sanayileşme ve mali politikalar, genellikle üretimde kullanılan teknolojik araçlar ve

yatırım beklentileri doğrultusunda şekillenmektedir. Bu teknolojik gelişmişlik düzeyinin, üretim sanayisindeki verimliliği ve kaliteyi artırarak, nitelikli işgücünün oluşmasında etkili olmasından dolayı beraberinde ekonomik büyümeyi de artırması beklenmektedir. Diğer taraftan az gelişmiş ve gelişmemiş ülkeler açısından değerlendirildiğinde, teknoloji olmadan hedeflenen ekonomik büyüme politikalarının etkili olamayacağı bilinmektedir.

Küresel ekonomik sistemin içerisinde yer alan ülkelerin hedeflediği iktisadi büyümenin gerçekleşmesinde, hiç şüphesiz teknolojik alanda yapılan yeniliklerin yeri ve konumu oldukça önemli olduğu görülmektedir. Ülke ekonomilerinde büyüme üzerinde itici bir güç olarak varlığını sürekli devam ettiren teknoloji uzun süren AR-GE çalışmaları sonucunda ortaya çıktığı bilinmektedir. 18. yy.'dan bu yana küresel ekonominin içerisinde yaşam alanı bulan teknolojinin, büyüme üzerindeki etkisi sadece teorik açıdan kabul edilse de 19.yy'da özellikle sanayi hayatında yavaş yavaş kendini belli ettirmeye başladığı ve üretime katıldığı görülmektedir. Lakin 20. yy'a gelindiğinde teknolojiye meydana gelen pozitif atakların, üretim ve buna bağlı olarak gerçekleşen tüketim ve istihdam alanları üzerinde hatırı sayılır bir yükselişe sebep olması teknolojinin büyüme üzerinde etkili olan bir girdi olarak görülmesini sağlamaktadır (Doğan ve Öcal, 2017).

Teknolojinin bireylerin yaşam düzeylerini etkileyen bir görevinin olduğu herkes tarafından bilinmektedir. Sınırlı kaynaklarla sınırsız ihtiyaçların karşılanması için üretimin artması ve bu yolla kazanılması beklenen gelir ve refah düzeylerindeki artış, ülke ekonomilerinin temel hedeflerinden biridir. Bu bağlamda teknolojinin sanayi sektörüyle bütünleşmesi sonucunda ekonomik büyümenin gerçekleşeceği düşüncesi çoğu iktisatçılar tarafından kabul görmektedir. Teknolojinin ekonomik büyümeye olan etkisini Klasik, Neo-klasik ve Schumpeterci teorisyenler tarafından benimsendiği görülmektedir. Fakat bu teoriler teknoloji etkeninin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini farklı bakış açısıyla değerlendirmektedirler. Neo-klasikler, teknolojinin dışsal bir faktör olduğunu ve tam rekabet koşullarında ülkeler arasında serbestçe teknoloji transferlerinin gerçekleşebileceğini ileri sürmektedirler. Kısacası neo-klasik yaklaşımda, teknolojinin sanayi içindeki gelişimini ve ekonomik büyümeyle arasındaki ilişkinin nasıl olduğu konularını benimsememektedir. Sadece teknolojiyi,



üretimdeki girdi miktarında azalmaya neden olan bir faktör olarak görmektedir (Elster, 1983).

Schumpeter, teknolojinin ekonomik büyümenin vazgeçilmez bir unsuru olduğu görüşünü savunan ilk teorisyen olarak bilinmektedir. Savunulan bu görüş, teknolojide meydana gelen yeniliklerin ülke ekonomilerde oluşan dalgalanmaların temel unsuru olarak görmektedir. Ayrıca Schumpeter, kapitalist sistemin nasıl işlendiğini ispatlamak için yaptığı çalışmalarda odak noktasına teknolojik yenilikleri koyduğu görülmektedir. Bu yaklaşım teknolojiyi, yeni pazarlara açılma, yatırım, yeni üretim yöntemlerinin geliştirilmesi ve hammadde kaynaklarına erişim gibi alanları kapsayacak şekilde daha geniş açıdan değerlendirmektedir. Kısacası bu yaklaşım, neo-klasik yaklaşımdan farklı olarak büyümeyle teknoloji arasında kapsamlı bir ilişki varlığını kabul etmektedir (Justman ve Teubal, 1991).

Adam Smith'in 'Ulusların Zenginliği' kitabına konu olan İngiltere'de Sanayi Devrimi'yle başlayan refah artışının nedeninin, üretimde uzmanlaşma ve teknolojik makinalarla gerçekleştiğini savunmaktadır. Büyüme üzerinde temel faktörün emek olduğunu ileri süren Smith, ülkelerin üretimdeki verimliliğinin, teknolojik kaynaklar ve düzenlenen iş bölümü ve uzmanlaşmayla sağlanacağını, bu durumun ise artan verimler yasası gereği olduğunu varsaymaktadır. Ayrıca Smith, teknolojik yeniliklerin, üretim sanayisinde gerçekleşecek kar oranlarının artmasını sağlayan bir etken olarak görmektedir (Freeman ve Soete, 2003).

Teknolojinin üretim üzerindeki etkisini değerlendiren David Ricardo, teknolojide yaşanacak ilerlemelerin büyüme üzerinde olumlu etki bıraktığını ve toplumsal refaha fayda sağladığını benimsemektedir. Fakat teknolojik gelişmelerin işçiler üzerinde olumsuz etki bırakacağını, sebebininse üretimde kullanılacak araçların iş gücünün azalmasına neden olduğu düşüncesidir. Diğer taraftan emekte meydana gelen azalmalar üretimdeki maliyetlerin düşmesine neden olabilmektedir. Bu durumdaysa tüketim malları fiyatlarında bir düşüş meydana gelmesiyle tasarruf miktarında ve refah düzeyinde artış yaşanacaktır (Ricardo, 2007).

### **2.4.3. Doğal Kaynaklar ve Sermaye**

Doğal kaynaklar kavram itibariyle petrol, doğalgaz ve değerli madenler gibi yenilenemez kaynakların yanı sıra, hidroelektrik, güneş ve rüzgâr enerjisi gibi yenilenebilir kaynakları da kapsamaktadır. Doğal kaynaklar diğer malların aksine

doğada kendiliğinden oluştuğundan dolayı ülke ekonomileri açısından karlılığı yüksek bir faktör olarak görülmektedir. Doğal kaynaklar işlenmeden yani saf haliyle ülkeler arası ticari işlemlere konu olabildiği gibi, başta sanayi olmak üzere üretime dayalı yer ve mekanlarda işlem görerek çıktı elde edilmesine de piyasada işlem görebilir. Bu sebepten dolayı doğal kaynaklar, küresel ekonomide refah ve sürdürülebilir ekonomik büyümenin gerçekleştirilmesinde aktif bir rol oynamaktadır. Diğer taraftan ülkelerin ellerinde bulundurdukları doğal kaynakların ekonomik büyüme üzerindeki etkinliğini artırabilmeleri için yenilenebilir enerji kaynakları, nitelikli işgücü ve yeterli sermaye gibi faktörlerin de elde edilmesi gerekmektedir. Ayrıca doğal kaynakların büyüme hedefleri doğrultusunda ülkeler için yeterli olduğu varsayımların aksine, kaynak yoksunu ülkelerin ekonomilerine kazandırdıkları teknoloji, girişimcilik ve iş tecrübesi gibi faktörlerle büyüme hedeflerini gerçekleştirdikleri görülmektedir (Nations, 1970).

Geçmişin her döneminde toplumların yaşamlarını sürdürebilmeleri için hayati önem taşıyan doğal kaynaklar, hiç şüphesiz ekonominin gelişmesi açısından da önem arz etmektedir. Özellikle çoğu doğal kaynakların nadir oluşu ülkeler açısından önemini daha da artırmaktadır. Ayrıca dünya üzerinde farklı yerlerde bulunuşu, doğal kaynakların eşit bir şekilde dağılmadığının göstergesidir. Bu sebepten dolayı bazı ülkeler bulunduğu coğrafi konum gereği doğal kaynak zengini, bazılarıysa fakiri olarak sınıflandırılmaktadır. Sanayi devrimi sürecinde başta İngiltere olmak üzere Amerika, Fransa ve Avustralya gibi ülkeler iktisadi büyümelerini sağlamak için elde ettikleri doğal kaynakları üretim sanayisinde aktif bir şekilde kullandıkları görülmektedir. Ayrıca doğal kaynak, büyüme üzerinde yarattığı olumlu etkiden dolayı bu ülkelere önemli bir ayrıcalık kazandırmaktadır (Sarr ve ark., 2011).

Doğal kaynaklar ülkelerin ekonomik performansları etkileyen önemli bir girdi olarak görülse de her zaman ülkelerin iktisadi olarak kalkınmasında etkin bir rol oynadığı söylenemez. Şu an ki coğrafi konum itibarıyla doğal kaynakların merkezi konumunda olan Orta Doğu, Arap Yarımadası ve Afrika bölgesinde varlığını sürdüren bazı ülkelerin ekonomik kalkınmışlık düzeyi bu görüşü destekler niteliğindedir. Bu ülkeler her ne kadar doğal kaynak zengini ülke gurubuna girse de uyguladıkları siyasi ve ekonomik politikalar sonucunda gelirden adaletsizlik ve yolsuzluk gibi büyümeyi olumsuz etkileyen durumların oluşmasına neden olmaktadır. Bu durumda mevcut doğal kaynak rezervleri, bu ülkelere ayrıcalıktan çok ekonomik gelişmeyi olumsuz

etkileyecek bir etken olarak ifade edilebilir. Bunu ülkelerde, bir taraftan sahip oldukları doğal kaynakları işleyerek üretime kazandırılmasını sağlayacak teknolojik araçların olmayışı ve sürekli olarak ithalata yönelmesi, diğer taraftan elde ettikleri doğal kaynak ihracatı gelirleriyle aşırı tüketime yönelmesi ve ileriye dönük yatırımların yapılmaması gibi durumlar bu ülkelerin kaynaklarını verimsiz kullanmaları sonucunda ekonomide istikrarsızlığa neden olmaktadır. Söz konusu ülkelerin içinde buldukları bu duruma bakıldığında, Suudi Kralı Faysal'ın bu sözü çok yerinde bir değerlendirme olarak görülmektedir: 'Ülkede meydana getirdiğimiz nesil, artık develere değil de Cadillac gibi lüks arabalara binmeye başlıyor ve bu harcama bağımlısı nesil gün gelecek tekrar deveye binmeye razı olacak kadar ekonomik açıdan zor duruma düşecektir' (Gylfason, 2001).

Sermaye birikimi, ülkelerin mal ve hizmet üretimi için gerekli olan ve insanlar tarafından ortaya çıkarılan teknik araç ve gereçlerden oluşmaktadır. Büyümenin temel kaynakları olan doğal kaynaklar, teknoloji ve nitelikli işgücünün büyüklüğü, ülke ekonomisine ait sermaye stoku olarak görülmektedir. Diğer bir ifadeyle temel kaynaklarda meydana gelen artışlar ülkelerin sermaye stoklarını pozitif etkilemekte ve gelişmişlik düzeylerini artırmaktadır. Ülkenin sermaye birikimin artmasına neden olacak faktör tasarruflardır. Tasarrufların oluşmasını sağlayacak etken ise ülkeye yapılan yatırımlardır. Yapılacak yatırımlar sonucunda genişleyen sermayenin, üretim kapasitesinin artmasına ve ardından gerekli istihdam koşullarının iyileşmesine neden olması ekonomik büyümeyi olumlu etkileyecektir (Saygılı ve ark., 2002).

## **2.5. Ekonomik Büyüme ile Risk ve Belirsizlik Arasındaki İlişki**

Risk ve belirsizlik ortamında istikrarın sağlanması, ülkelerin mali yapıları açısından önem arz etmektedir. Sebepse ekonomide oluşacak istikrarın makroekonomik değişkenler aracılığıyla büyümeyi pozitif etkilemesi olarak ifade edilmektedir. Diğer taraftan mevcut ekonomik istikrarın finansal istikrarı da etkilediği anlaşılmaktadır. Finansal piyasada risk ve belirsizlik sonucu oluşan ekonomik istikrarsızlık büyümeyi çeşitli yönlerden etkilemektedir. Bu kapsamda finansal piyasada meydana bu istikrarsızlık durumu ekonomide risk ve belirsizliği daha da artırarak piyasada işlem gören varlıkların fiyatlarında dalgalanmalara neden olmaktadır. Bu dalgalanmalarsa yatırım ve harcamaları azaltmakta ve üretim kaybına neden olmasıyla ekonomik büyüme olumsuz etkilenmektedir. Diğer taraftan bu

belirsizlik ortamında oluşan istikrarsızlık sonucunda, borçlanma ve maliyetlerde meydana gelen bozulmalar likit bulma imkanlarının zorlaşmasına neden olacağından dolayı ekonomik büyümeyi yavaşlatacağı belirtilmektedir. Böylece artan finansal risk ve istikrarsızlık durumlarının bireylerin, kamunun veya firmaların yatırım, tüketim ve harcamalarını azaltarak büyüme üzerinde negatif etki bırakması kaçınılmaz bir durum olarak görülmektedir (Karamelikli ve Bayar, 2016). Diğer taraftan politikada meydana gelen risk ve belirsizliklerin ekonomik büyüme üzerindeki olumsuz etkileri de söz konusudur. Özellikle bu durumun, yatırım ve tasarruf kayıplarına sebep olacağı ve üretimde yaşanacak azalışların ekonomide gerilemeyle sonuçlanacağı belirtilmektedir. Ayrıca ortaya çıkacak ekonomik büyümedeki kayıpların siyasi istikrarsızlığı tetikleyeceği de ifade edilmektedir (Asteriou ve Price, 2001).

Ülkelerde istikrarın tesis edilemediği siyasi ve ekonomik durumlarda ortaya çıkan risk ve belirsizlikler hem yatırım miktarını ve türlerini hem de kamunun piyasayı canlandırmak için yaptığı harcamaları etkileyerek ekonomik büyüme üzerinde ciddi sonuçlara neden olmakta ve büyümeyi engellemektedir. Sebepiyse mevcut risk ve belirsizliğin neden olduğu istikrarsızlık sonucunda ekonomik büyümeyi doğrudan etkileyerek yatırım ve tasarruflarda meydana gelecek kayıplar olduğu ifade edilmektedir (Alesina vd., 1996).

Uluslararası ekonomik sistemde faaliyet gösteren ülkelerde ortaya çıkan risk ve belirsizlikler ülkelerdeki sermaye çıkışlarının artmasına ve bu durumunsa ekonomik istikrarsızlığın genişlemesine neden olduğu görülmektedir (Lensink, vd., 2000). Ortaya çıkan bu ekonomik istikrarsızlık durumları döviz rezervlerinde azalmaya neden olması ekonomide risk, belirsizlik ve kırılmaları daha da artıracaktır (Bussiere ve Mulder, 1991). Böylece hem serbest piyasa koşullarında yaşanan bu sermaye çıkışları hem de kurdaki yükselişler sonucu yerel paranın değer kaybetmesi ekonomik büyümeyi engellemektedir. Ayrıca bu ortamda yaşanması muhtemel fiziki sermaye kayıpları da ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir. Bu ise mevcut risk ve belirsizlik ortamında yatırımcıların ülke ekonomisine olan güveni azaltarak yatırımların çıkışını hızlandırmaktadır.

Ekonomik büyüme üzerinde etkili olan cari açık faktörünün risk ve belirsizlik kaynaklı artan döviz kuruyla yakından ilişkili olduğu bilinmektedir. Sebepiyse döviz kurundaki artış borçlanmanın maliyetini artırarak cari açık üzerinde baskı kurmasıdır

(Güney, 2020). Örneğin, döviz kurunda meydana gelen dalgalanmalar gelecekte tüketim harcamalarına yönelik belirsizliği de beraberinde getirmektedir. Azalan harcamalar sonucunda oluşan talep yetersizliği firmaların veya kamu iktisadi teşebbüslerin üretimlerini, karlılığını ve yatırım yapabilirliğini azaltmaktadır. Bu durumsa ekonomik büyümeyi yavaşlatmaktadır. Benzer şekilde risk ve belirsizlik ortamında yabancı yatırımcılar için de piyasada risklilik durumu söz konusudur. Yaşanan bu belirsizlik koşulları beraberinde yatırımların azalmasına, enflasyonun ve faizlerin yükselmesine ve maliyetlerin artmasına sebebiyet vererek ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etki bırakmaktadır (Juhro ve Phan, 2018).

Ülke ekonomilerinde artan risk ve belirsizliklerin başta GSYİH olmak üzere enflasyon ve döviz kuru gibi değişkenler üzerinde arz ve talep yönlü etkileri bulunmaktadır (Sheng ve Öztürk, 2018). Risk ve belirsizliğin yüksek olduğu koşullarda değişkenler üzerindeki arz yönlü etkilerine bakıldığında çeşitli finansal kurum ve kuruluşların kredi sağlama konusunda beklentilere cevap verememesi firmaların finansman maliyetlerini artırmaktadır. Böylece planlanan üretim çalışmaları kaynaklı kalmaktadır. Bu durumsa üretimde azalmayı ve beraberinde istihdam ve büyümeyi düşürmeyi getirmektedir (Gilchrist vd., 2014). Talep yönlü etkilere bakıldığında tüketim ve yatırım eksenli olarak belirlenmektedir. Bu bağlamda yükselen risk ve belirsizlik koşullarında bireyler harcamalarını kısarak tasarrufa yönelmektedirler. Benzer şekilde firmalarda aynı tepkiyi vererek yatırımlarını ertelemektedirler (Bloom, 2009). Arz ve talep yönlü bu etkilere bakıldığında risk ve belirsizliğin büyüme, üretim ve istihdamı olumsuz etkilediği anlaşılmaktadır. Diğer taraftan risk ve belirsizliğin enflasyonu nasıl etkilediği ise arz ve talep koşullarına göre belirlenmektedir. Eğer ki risk ve belirsizliğin arz yönlü etkisi daha yüksek olursa enflasyonda artış meydana gelecektir. Talep yönlü etkisi fazla olursa enflasyonda düşüş yaşanacaktır.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### AMPİRİK UYGULAMA

#### 3.1. Literatür Taraması

Literatür incelendiğinde yapılan birçok çalışmada ülkelerin ekonomik büyümelerini etkileyen faktörlerin sayısının oldukça fazla olduğu bilinmektedir. Fakat jeopolitik riskin ve ekonomi ve politika alanında ortaya çıkan risk ve belirsizliklerin büyüme üzerindeki etkilerini araştıran çalışmaların son derece kısıtlı olduğu görülmektedir. Bu kapsamda yurtiçi ve yurtdışında yapılan çalışmalar aşağıda belirtilmektedir.

Ades ve Chua (1993), bölgesel olarak ele aldıkları çalışmada ülkelerde risk ve belirsizlik sonucu ortaya çıkan politik istikrarsızlığın ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analiz etmektedirler. Çalışmada 118 ülkenin 1960-1985 arası dönemlerine ait veriler kullanılmaktadır. Ayrıca komşu ülkelerdeki politik ve ekonomik istikrarsızlıkların bölgedeki ülke ekonomilerine nasıl yansıdığı da incelenmektedir. Panel veri analiziyle yapılan bu çalışmada artan risk ve belirsizliklerin bölgede neden olduğu istikrarsızlık durumlarının komşu ülkeleri derinden etkilediği ve bu ülkelerin ihracat, ithalat, dış ticaret ve döviz kuru gibi ekonomik göstergeler üzerinde ciddi sonuçlara neden olduğu ve büyümenin bu ortamda sürdürülemeyeceği vurgulanmaktadır.

Lensink ve ark., (2000), çalışmalarında ülkelerin ekonomik büyümelerinde itici güç konumunda olan yatırım ve sermaye girişleriyle ekonomik politik risk ve belirsizlik arasındaki ilişki incelenmektedir. Gelişmekte olan ülke ekonomileri üzerinde yapılan bu çalışmada 1971-1991 yıllarına ait verilerle panel ve regresyon analizleri kullanılmaktadır. Analiz sonucuna göre politik risk ve belirsizliğin yüksek olduğu ülkelerde sermaye çıkışının daha yüksek olduğunu bu durumun yatırımcıların güvenini azaltarak büyümeyi yavaşlattığı belirtilmektedir. Diğer taraftan yoksulluğun fazla olduğu ülke ekonomilerinde risk ve belirsizliklerin artış gösterdiği ve bu durumun sermaye çıkışını hızlandırdığı ifade edilmektedir. Yaşanan sermaye çıkışları sonucundaysa ekonomik büyümenin olumsuz etkilendiği belirtilmektedir.

Asteriou ve Price (2003), yaptıkları çalışmada politik risk ve belirsizliklerin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemektedirler. Çalışmada Birleşik Krallığa ait 1961-1997 yılları arası veriler yarımıyla GARCH-M modeli kullanılmaktadır. Yapılan analizde ülkede ekonomik ve politik istikrarsızlığın büyüme üzerindeki riskleri artırarak mali yapıyı olumsuz etkilediği ve bu değişkenlerin uzun dönemde aralarında bir nedensellik ilişkisinin olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Ayrıca politik risk ve belirsizliğin yüksek olduğu dönemlerde Birleşik Krallık ekonomisinde istikrarsızlığın artışı ve bu durumun ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği belirtilmektedir.

Baklouti ve Boujelbene (2018), yaptıkları çalışmada 17 Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkelerinde mevcut siyasi istikrarın getirmiş olduğu demokrasinin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemektedirler. Çalışmada ülkelerin 1998-2011 yılları arasındaki verileri yardımıyla dinamik panel veri analizi ve Genelleşmiş Momentler Yöntemi (GMM) kullanılarak siyasi istikrarla ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi açıklamaktadırlar. Analiz sonucunda elde edilen bulgulara bakıldığında siyasi belirsizliğin getirmiş olduğu riskler sonucunda oluşan istikrarsızlık durumlarının yaşanmadığı dönemlerde mevcut ülkelerin ekonomik büyüme oranlarında artış olduğu ve bu artışların diğer ekonomik göstergeler üzerinde olumlu yansıdığı ve bu sürecin demokrasiyle desteklenmesi halinde büyümenin daha da artacağı savunulmaktadır. Diğer taraftan politik risk ve belirsizliğin ekonomik büyümeyle aralarında hem uzun hem de kısa dönemli bir ilişkinin olduğu yapılan analiz sonucu ortaya çıkmaktadır.

Cheng ve Chiu (2018), küresel çapta ortaya çıkan jeopolitik risklerin gelişmekte olan ülke ekonomileri üzerindeki etkisini incelenmektedirler. Çalışma jeopolitik risk yatırım, finans piyasası ve ekonomik büyüme değişkenlerinin birbirleriyle aralarındaki ilişkiyi açıklamaktadır. Çalışmada 38 ülkeye ait 1980-2011 yılları arasındaki veriler yardımıyla VAR modeli ve panel veri analizi kullanılmaktadır. Yapılan analiz sonucunda jeopolitik risklerde meydana gelen artışların ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin negatif ve anlamlı olduğunu ve bu etkinin gelişmekte olan ülke ekonomilerinde dalgalanmalara neden olduğu belirtilmektedir. Ayrıca çalışmada jeopolitik risklerin bu ülkelerdeki finansal piyasaları da olumsuz etkilediği ve bu sebepten dolayı ekonomik büyümenin yavaşladığı vurgulanmaktadır.

Doğan ve Doğan (2021), Kolombiya, Meksika, Endonezya, Güney Afrika ve Türkiye gibi ülkelerin karşılaştıkları jeopolitik risklerin ekonomik büyümeleri üzerindeki etkilerini incelenmektedir. Panel veri analiziyle yapılan çalışmada ülkelerin 1985-2017 yılları arasındaki verilerinden yararlanılmaktadır. Analiz sonucunda elde edilen bilgilere bakıldığında jeopolitik risklerle ekonomik büyüme arasında anlamlı ve negatif bir ilişkinin olduğu, jeopolitik risklerde meydana gelen artışların ekonomik büyümeyi yavaşlattığı görülmektedir. Ayrıca jeopolitik risklerin baskı altında tutulması halinde ekonomik büyümenin istikrarlı bir şekilde devam edeceği vurgulanmaktadır.

Radu (2015), yaptığı çalışmada politikada mevcut istikrarsızlık durumunun sürdürülebilir bir ekonomik büyüme için gerekliliğini incelemektedir. Çalışmaya konu olan Romanya'nın politik istikrarıyla ekonomik büyüme arasında nasıl bir ilişkinin olduğu açıklanmaktadır. Granger nedensellik ve regresyon analizi kullanılarak yapılan çalışmada, ülkedeki politik istikrarın büyüme üzerinde pozitif etki bıraktığı ve bu durumun yerli ve yabancı yatırımları artırarak ekonomide büyümeyi sürdürdüğü sonucuna ulaşılmaktadır. Ayrıca yapılan nedensellik analiziyle politik istikrarın ekonomik büyümenin nedeni olduğu ifade edilmektedir.

Campos ve Nugent (2002), siyasi alanda yaşanan risk ve belirsizliklerin artmasıyla ortaya çıkan istikrarsızlığın ekonomi üzerindeki etkilerini incelemektedir. Granger nedensellik ve panel veri analizinin kullanıldığı bu çalışmada Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkelerine ait 1970-1990 yılları arası veriler kullanılmaktadır. Yapılan analizde seçimler, hükümet değişiklikleri, darbeler ve iç savaş gibi olayların sonucunda ortaya çıkan istikrarsızlığın ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etki bıraktığı, mevcut bu risk ve belirsizliklerin yabancı yatırımcılarda güvensizliğe neden olduğu ve bu durumun ülkelerde sermaye çıkışlarını hızlandırdığı vurgulanmaktadır. Ayrıca çalışmada ekonomik ve politik alanda yaşanan risk ve belirsizliklerin hem ekonomik büyüme göstergesi olan GSYİH hem de diğer makroekonomik değişkenlerden enflasyon ve dış borç üzerinde de negatif etki bıraktığı belirtilmektedir.

Londregan ve Poole (1990), yaptıkları çalışmada, ülkelerde meydana gelen siyasi istikrarsızlıkların ve darbelerin ekonomik performanslarını nasıl etkilediği ve büyümeye aralarında nasıl bir ilişkinin olduğunu 1950-1982 yılları arasını kapsayacak şekilde 121 ülke ekonomisine ait veriler kullanılmaktadır. Çalışmada kullanılan logit ve



probit model sonuçları incelendiğinde, ekonomilerde yaşanan sıkıntılar sonucunda ortaya çıkan gelir adaletsizliğinin ve kayıplarının siyasi istikrarsızlığa neden olduğunu ve bu istikrarsızlık ortamının düşük gelirli ülkelerde darbelerin oluşmasında etkin rol oynadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Ayrıca çalışmada ekonomik göstergelerin siyasi istikrarı sağlamak için vazgeçilmez bir unsur olduğunu ve kamunun ekonomik büyümeyi sağlaması gerektiği vurgulanmaktadır.

Feng (1997), kaleme aldığı belirsizlik ve ekonomik büyüme çalışmasında ülkelerde meydana gelen ekonomik ve siyasi istikrarsızlıkların büyüme üzerindeki etkilerini analiz etmektedir. 3 aşamalı EKK yöntemiyle yaptığı bu çalışmada 96 ülkeye ait 1960-1980 yılları arasındaki veriler kullanılmaktadır. Analizde elde edilen bulgular sonucunda ülkelerde politik istikrarın sağlanması durumunda ekonomik büyümeye katkı sunacağını belirtmektedir. Ayrıca siyasi istikrarsızlığın demokratik ve otoriter rejimlerin ekonomik yapısını olumsuz etkileyeceği, fakat demokratik ülkelerde ekonomik büyümenin mevcut istikrarsızlık sonucunda daha derin bir şekilde etkileneceğini de belirtmektedir.

Campos ve ark., (2012), yaptıkları çalışmada finans alanda ortaya çıkan istikrarsızlık sonucunda oluşan risk ve belirsizliklerin Arjantin ekonomisinde uzun dönemde politik ve ekonomik istikrarsızlığa neden olacağını vurgulamaktadır. Çalışmada Arjantin'in 1896-2000 yıllarına ait verilerle ARCH modeli kullanılmaktadır. Analiz sonucunda elde edilen bulgular incelendiğinde piyasada yaşanan finansal, ekonomik ve politik istikrarsızlıkların Arjantin ekonomisinin büyüme üzerindeki etkisinin uzun dönemli ve olumsuz olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Aisen ve Veiga (2013), politik istikrarsızlığın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi konulu çalışmasında, ülkelerde ortaya çıkan politik risk ve belirsizliklerin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini ve bu etkilerin temel kaynaklarını incelemektedirler. Çalışmada 169 ülke ekonomisine ait 1960-2004 yıllarını kapsayan verilerle dinamik panel veri analizi ve Genelleştirilmiş Momentler Metodu (GMM) kullanılmaktadır. Yapılan analiz sonucunda politik risklerin ve belirsizliklerin ekonomik büyüme üzerinde net olarak negatif sonuçlarının olduğu ve ülke içi yaşanan kaos, iç çatışma ve siyasi olayların istikrarsızlığı tetiklediği, bu durumunsa GSYİH, enflasyon, dış borç ve kamu yatırımları gibi değişkenlerin performanslarını olumsuz

etkilediği belirtilmektedir. Diğer taraftan yapılan çalışma sonucuna göre politik risk ve belirsizliklerin azaltılmasıyla siyasi alanda istikrarın sağlanacağı ve bu durumun ekonomik büyümeyi pozitif etkileyeceği vurgulanmaktadır.

ela ve Hysa (2021), kaleme aldıkları çalışmada 13 Orta ve Doğu Avrupa ülkesinde ortaya çıkan politik risk ve belirsizlik kaynaklı istikrarsızlıkların ekonomik büyüme üzerinde etkisi incelenmektedir. Panel veri yöntemiyle yapılan analizde ülkelerin 2006-2016 arası yıllara ait verileri kullanılmaktadır. Yapılan analiz sonucunda mevcut ülkelerdeki politik risk ve belirsizliklerin ekonomik büyüme, yatırım, dış ticaret, beşeri sermaye ve enflasyon gibi değişkenler üzerindeki etkisinin negatif ve anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Ayrıca çalışmada ülke ekonomileri arası karşılaştırmaya gidilmekte ve risk ve belirsizliğin az olduğu ve istikrarın sağlandığı ekonomilerde büyümenin istikrarlı bir şekilde arttığı, yüksek olduğu ülkelerdeyse büyümenin negatif yönlü bir tutum sergilediği vurgulanmaktadır.

Sanchez (1997), çalışmasında ekonomideki istikrarlılık durumunu makro düzeyde ele alarak İşpanya'daki büyüme, enflasyon ve kamu harcamalarıyla risk ve belirsizlik arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Çalışmada OLS yöntemi kullanılarak değişkenler arasındaki ilişki analiz etmek için 1962-1995 yılları arasındaki verilerden yararlanılmaktadır. Yapılan analiz sonucunda risk ve belirsizliklerin azaldığı ve istikrarın sağlandığı koşullarda enflasyonun kontrol altına alınacağı, btgede disiplinin tesis edileceği ve böylece ekonomide büyümenin pozitif etkileneceği belirtilmektedir. Diğer taraftan diğer ekonomik göstergelerde de görülmesi beklenen bu istikrarlılık durumu sonucunda mali disiplinin tesis edilebileceğini ve böylece hem kamunun hem de özel kesimin yatırımları artırılarak ekonomik büyümenin sağlanacağı vurgulanmaktadır.

Domaç ve Perry (2000), piyasa koşullarında oluşan risk ve belirsizlik konusunu enflasyon ve para politikası üzerinden incelemektedirler. Çalışmada Türkiye'ye ait 1960-1998 yılları arasındaki verilerle GARCH yöntemi kullanılmaktadır. Yapılan analiz sonucunda Türkiye'nin mevcut ekonomik koşullarında risk ve belirsizliğin enflasyonu artırdığı dolayısıyla uygulanan para politikasının geçerliliğinin azaldığı ve böylece ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği anlaşılmaktadır. Ayrıca çalışmada belirsizlikle enflasyon arasında doğrudan bir ilişkinin olduğu, artan enflasyonun belirsizliği de beraberinde artırdığı vurgulanmaktadır. Diğer taraftan bu risk ve

belirsizlik sürecinde Türkiye’de uygulanacak para politikasının enflasyon üzerinde etkili olmayacağı belirtilmektedir.

Leduc ve Liu (2016), yayımladıkları çalışmada ABD ekonomisinin maruz kaldığı risk ve belirsizlik şoklarının harcama, yatırım ve talep gibi değişkenler üzerindeki etkisinin nasıl olduğu ve bu koşullarda ekonomik büyümenin nasıl gerçekleşeceği incelenmektedir. VAR modelinin kullanıldığı çalışmada ABD ekonomisinde ortaya çıkan risk ve belirsizliklerin harcama, yatırım ve talebin azalmasına sebep olduğu, bu durumlar sonucunda artan işsizlik ve üretim yetersizliğinin ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmaktadır. Diğer taraftan bu risk ve belirsizlik şoklarının ABD ekonomisindeki etkisinin uzun dönemli olduğu vurgulanmaktadır.

Bloom (2009), ekonomik politik risk ve belirsizlik kaynaklı ortaya çıkan şokların ABD ekonomisi üzerindeki etkisini incelemektedir. VAR modelinden yararlanarak risk ve belirsizlikle ekonomik değişkenler arasında hem uzun hem de kısa dönemli ilişkiyi açıklamaktadır. Yapılan analiz sonucunda risk ve belirsizliğin yoğun olduğu dönemde yatırım, üretim ve harcamaların azaldığı ve bu durumun ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etki bıraktığı anlaşılmaktadır. Ayrıca ABD’de görülen ekonomik politik risk ve belirsizliklerin ekonomide dalgalanmaların yaşanmasına neden olması ve bu durumun istikrarsızlığa yol açması, politika yapıcıları açısından risk ve belirsizlikleri gözeterek gerekli stratejiler ve mali düzenlemeler yapma gerekliliğini ortaya çıkarmaktadır.

Lee ve Lee (2020), kaleme aldıkları çalışmada ekonomik büyümeyle jeopolitik risk arasındaki ilişkiyi incelemektedirler. Söz konusu çalışma BRICS ülkelerinde artan jeopolitik risklerin ekonomileri üzerinde nasıl bir etkisinin olduğunu belirtmektedir. Granger nedensellik testinin kullanıldığı çalışmada 1985-2017 yılları arasına ait verilerden yararlanılmaktadır. Yapılan analiz sonucunda artan risklerin ekonomik büyümeyi azalttığı ve değişkenler arasında nedensellik ilişkisinin olduğu vurgulanmaktadır. Ayrıca jeopolitik riskle ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı sonucuna da ulaşılmaktadır.

Caldara ve Lacoviello (2022), yayımladıkları çalışmada uluslararası alanda ortaya çıkan jeopolitik risklerin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemektedirler. VAR modeliyle yapılan çalışmada Kore savaşı, Küba krizi ve 11

eylül sonrası artış gösteren jeopolitik risklerin ekonomilerdeki büyüme faktörü üzerindeki etkileri analiz edilmektedir. Elde edilen sonuçlara bakıldığında artan jeopolitik risklerin yatırımları azaltmasına ve yüksek riskliliğin getirmiş olduğu belirsizliklerin ekonomik büyümenin olumsuz etkilenmesine neden olduğu belirtilmektedir. Diğer taraftan aratan jeopolitik riskler sonucunda tüketim, harcama, ithalat ve ihracatta azalmaların yaşanabileceği ve küresel alanda tedarik zincirinin kopma noktasına gelebileceği de ifade edilmektedir.

Akadiri ve ark., (2020), yayımladıkları çalışmada jeopolitik riskin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini turizm üzerinden değerlendirmektedirler. Ayrıca çalışmada jeopolitik risk, ekonomik büyüme ve turizm değişkenleri arasındaki nedensellik ilişkisi üzerine yoğunlaştıkları görülmektedir. Çalışmada Türkiye'nin 1985-2017 yıllarına ait verileri yardımıyla Granger nedensellik testi kullanılmaktadır. Analiz sonucuna göre jeopolitik riskten ekonomik büyüme ve turizme doğru tek yönlü bir nedenselliğin olduğu, uzun ve kısa dönemde jeopolitik riskte meydana gelecek artışın turizm sektörünü zora sokacağı ve böylece döviz, cari açık ve istihdam gibi ekonomik göstergeleri olumsuz etkilemesiyle büyümenin yavaşlayacağı belirtilmektedir.

Genel olarak jeopolitik risk alanındaki ampirik çalışmalar incelendiğinde ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin negatif olduğu belirtilmektedir. Fakat ülkelerin artan jeopolitik riskler karşısında güvenliklerini sağlayabilmek ve geleceklerini devam ettirebilmek için hayati önem taşıyan savunma harcamalarına yöneldikleri görülmektedir. Savunma alanında yapılan harcamaların her ne kadar maliyetleri artırdığı ve ülke rezervlerini erittiği bilinse de bu harcamalardan elde edilen teknolojik yenilikler, uzmanlaşan işgücü ve savunma firmaların piyasada rekabet edebilme imkanı gibi kazanımları da beraberinde getirdiği bilinmektedir. Bu kapsamda ülkelerin jeopolitik risk sonucu artan savunma harcamalarıyla ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen ve literatürde '*Benoit Hipotezi*' olarak geçen çalışmaya göre, gelişmekte olan ülkelerde savunma harcamalarıyla ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişkinin olduğu belirtilmektedir. Ortaya çıkan bu pozitif ilişkiyi Keynesyen görüş savunucuları bir kamu harcaması olarak görmekte ve toplam talebi artırarak üretim ve istihdamı artıracığını ve bu harcamaların çarpan mekanizmasıyla ekonomik büyümeyi artıracığı varsayılmaktadır (Benoit, 1978). Ayrıca dışsal olarak savunma

harcamalarındaki artış, hizmet ve yatırımları da artırarak ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etki bırakacağı ifade edilmektedir (Eminola ve Akoko, 2011). Diğer taraftan Umar vd., (2015), yaptıkları VAR ve Toda-Yamamoto testleri sonucunda Malezya ekonomisinin 1980-2014 yılları arasında gerçekleştirdiği savunma yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisinin olduğunu, bu durumun Keynesyen görüş tarafından desteklendiği ve aralarında bir nedensellik ilişkisinin olduğu görülmektedir. Benzer şekilde Tiwari Shahbaz, (2013); Anwar, vd., (2012); Wijeweera ve Webb, (2009); Sezgin, (1997); İsmail, (2017); Polat, (2022); Yıldırım, vd., (2005); yaptıkları panel veri analizi, ARDL, johansen ve nedensellik testleri sonucunda da benzer sonuçlara ulaştıkları savunma harcamalarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin pozitif ve anlamlı olduğu ve aralarında uzun dönemli bir nedensellik ilişkisinin olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Enowbi ve Kupukile (2012), finansal alanda risk ve belirsizliklerin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerine odaklanmaktadır. Ayrıca artan finansal risk ve belirsizliklerin piyasa koşullarında finansal açıklığı nasıl oluşturduğu ve ekonomik büyümeyle nasıl bir ilişki ağına sahip oldukları incelenmektedir. Panel veri analiziyle yaptıkları çalışmada 41 Afrika ülkesine ait 1985-2010 yılları arasındaki veriler kullanılmaktadır. Yapılan analiz sonucuna göre piyasalarda finansal risk ve belirsizlik kaynaklı artan istikrarsızlığın ekonomik büyümeyle aralarında anlamlı bir ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Ayrıca piyasada oluşan risk ve belirsizliklerin azaltılmasıyla finansal açıklığın oluşacağı diğer bir ifadeyle piyasada sermaye oluşumundaki engellerin ortadan kalkılacağı, bu durumun ekonomik büyümeyi hızlandıracağı ve oluşacak piyasa serbestliğinin ekonomide istikrarı sağlayacağı önem arz etmektedir.

Barro ve Lee (1994), risk ve belirsizlik sonucunda ortaya çıkan politik istikrarsızlığın ekonomik büyüme üzerindeki etkisini 116 ülkenin 1965-1985 yılları arası verilerinden yararlanarak incelemektedirler. Çalışmada kullandıkları panel veri analizi sonuçlarına göre siyasi istikrarın ekonomik büyüme üzerinde anlamlı ve negatif bir etkisinin olduğunu belirtmektedir.

Brunetti ve Weder (1995), ortaya çıkardıkları bu çalışmada 10 az gelişmiş ülke verilerinden yararlanılarak siyaset, demokrasi ve hukuk gibi değişkenlerde yaşanan belirsizliklerin, ülkelerin ekonomik görünümleri üzerinde nasıl bir etki bıraktığını

incelenmektedirler. Elde edilen sonuçlara bakıldığında politika ve hükümet değişiklikleri sonucunda oluşan kurumsal değişimlerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin anlamlı olduğunu ve dikkate alınması gerektiğini ifade etmektedirler.

Alesine ve ark., (1996), yaptıkları politik belirsizlik ve ekonomik büyüme konulu çalışmada, ülkelerde siyasi istikrarsız sonucu artan risk ve belirsizliklerin ekonomik büyüme üzerindeki etkileri analiz edilmektedir. Çalışmada 113 ülkeye ait 1950-1982 yıllarını kapsayan verileri kullanarak yapılan panel veri analizine göre, siyasi istikrarsızlık sonucu oluşan risk ve belirsizliklerin yatırımları azalttığını ve bu durumun ekonomik büyümeyi kısa ve uzun dönemde olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmaktadır. Ayrıca düşük gelire sahip ülkelerde yaşanan ekonomik ve siyasi istikrarsızlıkların, bu ülkelerin ekonomik büyümeleri üzerindeki etkisinin daha yıkıcı olduğu belirtilmektedir.

Kolom ve Jakob (2009), politik risk ve belirsizlik kaynaklı istikrarsızlık durumunun neden olduğu ekonomideki fiyat oynaklıkları 100 den fazla ülkeye ait 1960-2005 yılları arası verilerden yararlanılarak panel veri analiziyle incelenmektedir. Çalışmada politik istikrarın sağlandığı ülkelerde ekonomik büyümenin pozitif etkilendiği ve ekonomide dalgalanmaların azaldığı belirtilmektedir. Ayrıca devlete ait kurumlara ekonomik ve politik istikrarın sağlanması konusunda önemli görev ve sorumlulukların düştüğü de vurgulanmaktadır.

Barro (1991), sosyal ve siyasal alanda ortaya çıkan istikrarsızlıklarla ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Çalışmada 98 ülkeye ait 1960-1985 yılları arasındaki verilerden yararlanılarak regresyon analizi yapılmaktadır. Yapılan analizde azalan risk ve belirsizlik sonucunda ortaya çıkan ekonomik ve politik istikrarın büyüme üzerinde pozitif ve anlamlı etkisinin olduğu, politik ve sosyal istikrarın yüksek olduğu ülkelerde ekonomik büyümenin de artış gösterdiği sonucuna ulaşılmaktadır.

Jong-A-Pin (2009), ekonomik büyümenin analiz edilmesi için gerekli olan politik istikrarsızlığın ölçülmesine yönelik yaptığı çalışmada, ortaya çıkan ekonomik politik risk ve belirsizliklerin ülkelerin büyüme performansları üzerinde nasıl bir etki bıraktığını araştırmaktadır. Ayrıca zaman serisi yöntemi kullanarak yapılan bu çalışmada ekonomik ve politik riskler sonucunda ortaya çıkan istikrarsızlığın büyüme üzerindeki etkisi analiz edilmektedir. Yapılan analiz sonucunda ekonomik ve politik

alanda yaşanan risk ve belirsizliklerin büyüme üzerindeki etkisinin negatif olduğu ve politikacıların bu ortamda karar verebilirliğinin zorlaştığı ve bu durumda büyümenin olumsuz etkileneceği vurgulanmaktadır.

Feng (2001), politik risk ve istikrarsızlığın gelişmekte olan ülke ekonomilerine ait hangi değişkenler üzerinde etkili olduğunu incelemektedir. Farklı ülkelere ait 1978-1988 arasındaki verilerden yararlanılarak panel veri analizinin kullanılmaktadır. Ayrıca çeşitli gelişmekte olan ülkelerde siyasi özgürlüklerin yatırım üzerindeki etkisiyle politik risk ve belirsizliklerin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerine yoğunlaştığı görülmektedir. Analiz sonucunda politik istikrarın sağlanmasıyla azalan risk ve belirsizliklerin ekonomi ve siyasi alanda özgürlüklerle sonuçlanacağı belirtilmektedir. Çalışmada bu özgürlüklerin artması durumunda yatırımcıların güvenlerinin de artacağını ve böylece artan yatırımların ekonomik büyümeyi de beraberinde artıracığı vurgulanmaktadır. Diğer taraftan gelişmekte olan ülkelerde bu etkilerin daha belirgin bir şekilde hissedileceği ve yaşanan risk ve belirsizlik kaynaklı istikrarsızlıkların hem ekonomik hem de politikada kırılmalara yol açacağı, bu durumunsa büyüme üzerinde olumsuz sonuçlar doğuracağı ifade edilmektedir.

Younis ve ard., (2008), yayımladıkları çalışmada Asya ülkelerindeki mevcut ekonomik politik risk ve belirsizlik kaynaklı oluşan istikrarsızlıkla büyüme arasında nasıl bir ilişkinin olduğunu incelemektedirler. EKK yöntemi kullanılarak yaptıkları çalışmada 1990-2005 yılları arasındaki verilerden yararlanılmaktadır. Analizde politik alanda Asya ülkelerindeki istikrarın ekonomiyi olumlu etkilediği ve bu durumun söz konusu ülkelere sermaye girişini tetikleyerek yatırımları artırdığı belirtilmektedir. Ayrıca Asya ekonomileri arasındaki farklılıkların nedenlerini gösteren bu çalışmada ülkelerin büyüme oranlarındaki değişikliklerin mevcut mali ve politik yapılarından kaynaklandığını ifade etmektedirler. Diğer taraftan çalışmada bu ülkelerin tutarlı ve sürdürülebilir mali politikaların geliştirilmesiyle ekonomideki hedeflenen büyümeye ulaşabileceklerini savunmaktadırlar.

Ma (1998), yayımladığı çalışmada belirsizlik ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin önemini ve boyutunu incelemektedir. Ayrıca çalışmada yüksek enflasyonun bulunduğu Kolombiya ekonomisinde ortaya çıkan risk ve belirsizliklerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Yapılan çalışma sonucuna göre Kolombiya ekonomisinde ortaya çıkan yüksek enflasyonun belirsizliği

artırdığı ve bu durumun ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği anlaşılmaktadır. Diğer taraftan mevcut ülke ekonomisinde uzun dönemde risk ve belirsizlik, enflasyon ve ekonomik büyüme arasında bir ilişkinin olduğu sonucuna da ulaşılmaktadır.

Fountas ve ark., (2006), G7 ekonomilerindeki belirsizliklerin enflasyon ve büyüme içindeki konumu ve bu değişkenlerin nasıl bir ilişki ağına sahip oldukları incelenmektedir. Çalışmada GARCH yöntemleri kullanılmaktadır. Yapılan çalışma sonucunda risk ve belirsizliklerin enflasyonu artırarak makroekonomik değişkenler üzerinde etkili olduğu anlaşılmaktadır. Ayrıca bu çalışmada enflasyonun yüksek olduğunda risk ve belirsizliklerinde arttığını ve bu durumun ekonomik büyüme üzerinde negatif ve anlamlı bir etkisinin olduğu ifade edilmektedir.

Butler ve Joaquin (1998), ülkelerde yaşanan politik risk ve belirsizliğin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini doğrudan yabancı yatırımlar üzerinden incelemektedir. Teorik olarak ele alınan bu çalışmada ekonomik ve politik alanda gerçekleşen risk ve belirsizliklerin yabancı yatırımları olumsuz etkilediği belirtilmektedir. Böylece azalan yatırımların ülke ekonomisindeki büyüme göstergesi olan GSYİH üzerinde negatif etkisinin olduğu ifade edilmektedir. Diğer taraftan politik riskin yüksek olması durumunda ülkelerin doğrudan yabancı yatırımları elde etmesi daha yüksek risk primine katlanmasını zorunlu kılmaktadır.

Pastor ve Veronesi (2013), ABD’de mevcut politik risk ve belirsizliğin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini finansal piyasalar üzerinden ele almaktadır. Yaptığı çalışmada ABD’de artan risk ve belirsizliklerin finansal piyasalarda kredi primini artırdığı ve bu durumun yatırımları olumsuz etkilemesiyle ekonomik büyümenin yavaşladığı vurgulamaktadır.

Eggog (2008), çalışmasında finansal piyasalarda ortaya çıkan risk ve belirsizliklerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi üzerine yoğunlaşmaktadır. Ayrıca çalışmada finansal alanda yaşanan istikrarsızlığın ekonomik göstergeler üzerinde nasıl bir etkiye sahip olduğu incelenmektedir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler üzerine yapılan çalışmada 1966-2000 yıllarına ait verilerle panel veri analizi kullanılmaktadır. Yapılan analiz sonucunda ülkelerde finansal alanda yaşanan istikrarlılığın ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği, aratan istikrarsızlığınsa diğer makroekonomik göstergeler üzerinde baskı kurarak ekonomide belirsizliklerin artmasına neden olduğu anlaşılmaktadır. Ayrıca ülkelerde risk ve belirsizlikleri azaltarak finansal istikrarın



korunmasıyla ekonomide sürdürülebilir bir büyümenin gerçekleşmesinin önemi vurgulanmaktadır.

Ubilava (2014), yayımladığı çalışmada piyasalarda ortaya çıkan finansal istikrarsızlığın ekonomi üzerindeki etkisini genel olarak incelemektedir. Risk ve belirsizliklerin finansal alanda istikrarsızlığa neden oldukları, bu durumun ekonomik performansı nasıl etkilediği ve aralarında nasıl bir nedensellik ilişkisinin olduğu Granger nedensellik testi kullanılarak analiz edilmektedir. Yapılan analiz sonucunda finansal risklerin ve belirsizliklerin yoğun olduğu zamanlarda makroekonomik değişkenlerin performanslarının azaldığı ve aralarında anlamlı bir nedensellik ilişkisinin olduğu ifade edilmektedir. Ayrıca çalışmada değişkenler arasındaki ilişkiyi ve ekonomik büyümeye verdikleri tepkiyi daha iyi analiz edebilmek için doğrusal olmayan modellerin kullanılması gerekliliğini vurgulamaktadır.

Creel ve ark., (2014), ekonomik büyümeyle finansal alanda ortaya çıkan risk ve belirsizlik arasındaki nedensellik ilişkisi incelenmektedir. Çalışmada 27 Avrupa Birliği üyesi ülkesinin 1998-2011 yıllarına ait verileriyle panel veri analizi kullanılmaktadır. Analiz sonucunda finansal istikrarın ekonomik göstergeler üzerinde olumlu yansımalarının olduğu ve piyasalarda oluşan risk ve belirsizliklerin finansal krizlere yol açmasıyla ekonomi büyümenin olumsuz etkilendiği belirtilmektedir. Diğer taraftan çalışmada Avrupa ekonomisinin finansal sistemlerinin dirençli olması ekonomik ve politik alanlarda ortaya çıkacak risk ve belirsizliklerle başa çıkabileceğini ve uzun dönemli büyümeyi sağlayabileceğini belirtmektedirler.

Kaya ve ark., (2019) 18 gelişmekte olan ülkenin 1986-2016 yılları arasındaki veriler yardımıyla jeopolitik riskle ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmektedir. Yapılan analiz sonucunda ekonomik büyümeyle jeopolitik risk arasında negatif ve anlamlı bir ilişkinin olduğu belirtilmektedir.

Yapılan çalışmalar incelendiğinde ekonomik, politik ve jeopolitik alanlarda ortaya çıkan risk ve belirsizliklerin ekonomik büyüme üzerindeki etkileri bir bütün halinde ele almak yerine ayrı ayrı analiz edildiği görülmektedir. Bu durumda ülkelerin ekonomik büyümelerini sadece jeopolitik ya da politik alanda değilde birden fazla alanda inceleyip analiz edilmesi gerekliliğinin doğduğu anlaşılmaktadır. Bu çalışmada da hem jeopolitik hem de ekonomik ve politik alanlardaki risk ve belirsizliğin büyüme üzerindeki etkileri incelenerek literatürde var olan bu konudaki boşluk doldurulacaktır.

### 3.2. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Küresel ekonomik sistemin hali hazırdaki işleyişi beraberinde bölgesel ve piyasa ekonomisinin genişlemesini, serbest ticaretin yaygınlaşmasını ve sermaye hareketlerinin hızlanmasını da getirdiği görülmektedir. Bu kapsamda ülkelerin ekonomik hedefleri doğrultusunda sadece mali ve finansal alanlardaki düzenlemeleri yeterli gelmemektedir. Adam Smith'in '*Milletlerin Zenginliği*' adlı eserinde de belirttiği gibi ekonomiyi siyasetten, siyaseti ekonomiden ayırmak mümkün değildir. Jeopolitik açıdan Ortadoğu gibi bir ateş çemberi içinde bulunan Türkiye'nin, Suriye ve Irak savaşları sonucunda ortaya çıkan ve egemenliğine zarar veren terör örgütlerinin siyasi, kültürel, sosyal ve ekonomik açıdan ciddi zararları bulunmaktadır. Diğer taraftan küresel çapta yaşanan salgınlar, savaşlar ve iç çatışmalar, Rusya-Ukrayna savaşında görüldüğü gibi tedarik zincirlerinin kopmasına ve ticaret hacminin azalmasına neden olmaktadır. Ayrıca yaşanan bu riskli ve belirsizlikle dolu ekonomik sistemde büyüme hedeflerine ulaşmanın sanılanın aksine oldukça zor olduğu görülmektedir. Ekonomik büyümenin itici gücü olan üretim ve yatırımların bu siyasi istikrarsızlık döneminde yerini silahlanma ve tasarrufa bıraktığı görülmektedir. Bu açıdan değerlendirildiğinde bozulan küresel ekonomik sistemde ayakta durabilmek ve kendi kendine yetebilmek için sadece ülke içi ekonomik dinamiklere yönelik uygulanacak politikalarla değil jeopolitik, ekonomik ve politik risk ve belirsizlikleri de dikkate alarak gerekli mali ve para politikalarının düzenlenmesi ve rasyonel stratejiler geliştirilmesi gerekmektedir. Bu çalışmada temel amaç Türkiye'nin gerek jeopolitik açıdan bulunduğu konumun getirmiş olduğu risk ve belirsizlerin, gerekse bölge dışında gerçekleşen savaşların ve çatışmaların Türkiye ekonomisine etkilerinin nasıl olduğunu açıklamaktır. Böylece ekonomideki uyarlayıcı bekleyişler hipotezinde olduğu gibi, geçmişte yaşanan sıkıntıların bilinmesi yapılacak yeni politikalara ışık tutacaktır. Diğer bir ifadeyle çalışmaya konu olan tarihler arasında yaşanan tüm bu olayların Türkiye ekonomisine yansımalarının araştırılması hükümetlerin risk ve belirsizlik ortamlarında nasıl bir politika izleyecekleri hakkında bir yol gösterici olacaktır.

### 3.3. Yöntem ve Veri Seti

Bu çalışmada, 2010Q1 ve 2023Q1 yılları arasındaki çeyreklik veriler (53 gözlem) kullanılarak RGSYİH ile GEPÜ, GPR, CDS, İST ve GFC serilerinin

durağanlık düzeylerini, hem yapısal kırılmaları dikkate almayan ADF ve Phillips-Perron testleriyle hem de yapısal değişim içeren Zivot-Andrews (1992) birim kök testiyle incelenmektedir. Ardından yapılan birim kök testi sonrasında değişkenlerin farklı derecede durağan olmalarından dolayı aralarındaki kısa ve uzun dönemli ilişkiyi açıklayabilmek için ARDL modeli kullanılmaktadır. Çalışmanın sonunda, bulunan uzun dönem ilişkisine dayanarak Toda-Yamamoto (1995) yöntemiyle seriler arasındaki nedenselliğin yönü araştırılmaktadır. Çalışmadaki değişkenler, Federal Rezerv Ekonomik Veriler (FRED) bankasından, Policyuncertainty.com ve Investing.com finansal web sitelerinden elde edilerek analize eklenmektedir. Değişkenlerin tanımları ve kaynakları tablo 2’de verilmiştir

**Tablo 2: Değişkenler ve Tanımları**

Değişken	Kısaltma	Kaynak
Reel Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Bağımlı Değişken)	RGSYİH	Federal Rezerv Bank of St. Louis (fred. stlouisfed.org)
Küresel Ekonomi Politika Belirsizliği	GEPÜ	Federal Rezerv Bank of St. Louis (fred. stlouisfed.org)
Jeopolitik Risk Endeksi	GPR	Policyuncertainty.com
Kredi Temerrüt Swapı	CDS	Investing tr.investing.com
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	GFC	Federal Rezerv Bank of St. Louis (fred. stlouisfed.org)
İstihdam	İST	Federal Rezerv Bank of St. Louis (fred. stlouisfed.org)

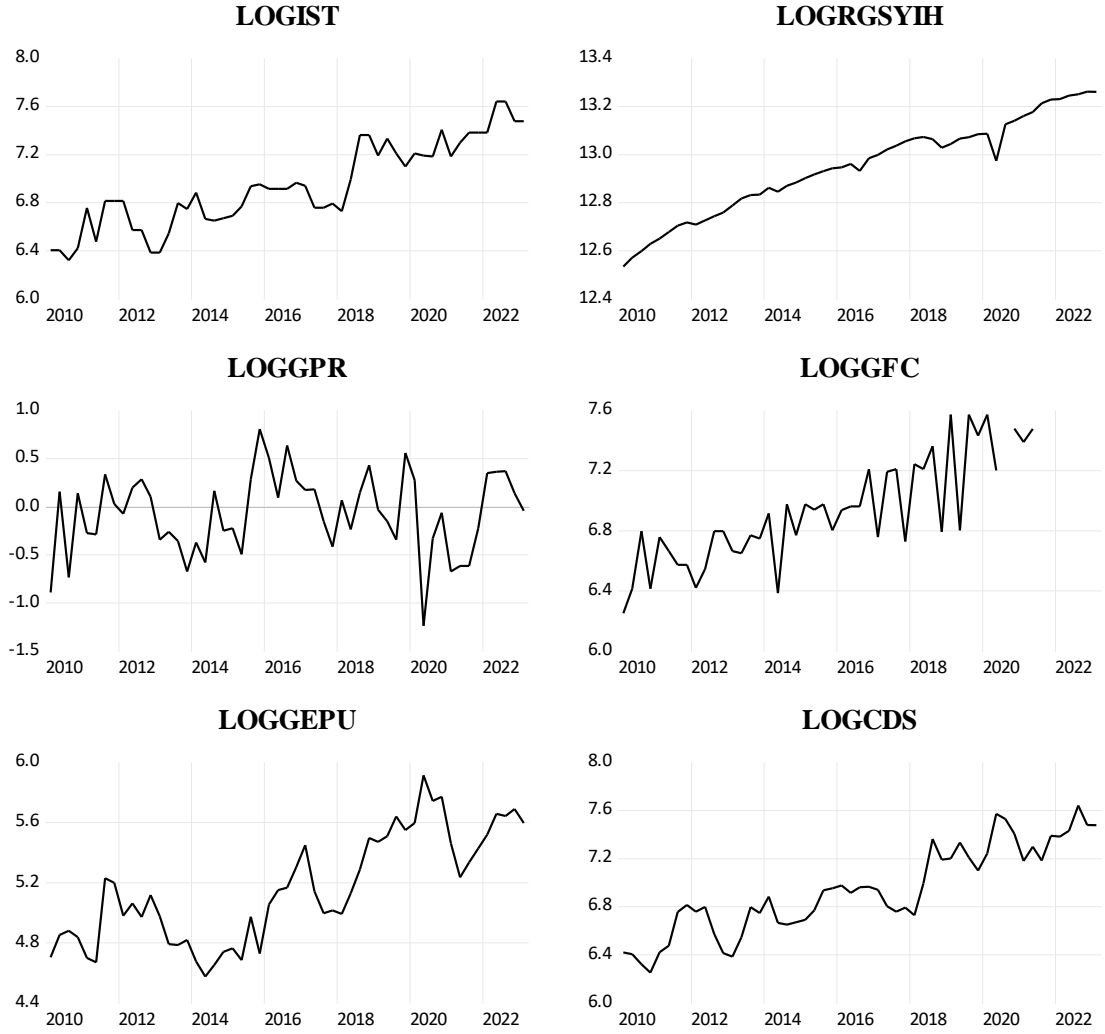
Ayrıca modeldeki verileri normalleştirip daha dengeli ve kolay bir şekilde analiz edilmesine olanak sağladığı için seriler logaritmaları alınarak analize dahil edilmektedir. Değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler tablo 3’te gösterilmektedir.

**Tablo 3: Tanımlayıcı İstatistikler**

	log(rgsyih)	log(gpr)	log(gepu)	log(cds)	log(gfc)	log(ist)
Ortalama	12,9482	-0,0726	5,1573	6,9355	6,9260	6,9356
Medyan	12,9610	-0,0408	5,1300	6,9156	6,8033	6,9156
Maksimum	13,2621	0,8064	5,9142	7,6429	7,5728	7,6429
Minimum	12,5345	-1,2378	4,5749	6,2519	6,2519	6,3207
Standart Hata	0,1972	0,4157	0,3602	0,3660	0,3514	0,3540
Çarpıklık	-0,2338	-0,3635	0,2221	0,1016	0,2669	0,1780
Basıklık	2,1575	2,9406	1,8831	2,0483	2,2393	2,0811
Jargue-Bera	2,0505	1,1755	3,1903	2,0910	1,6192	2,1448
Olasılık	0,3587	0,5555	0,2028	0,3515	0,4450	0,3421

Tablo 3'teki verilere bakıldığında Jargue-Bera istatistiği ile serilerin normal dağılımlı olup olmadığına dair daha net sonuçlar verilmektedir. Tüm bu verilerden yola çıkarak modelde kullanılan değişkenlerin normal dağılımlı olduğu görülmektedir. Şekil 12'de serilerin hangi yıllarda nasıl davrandıklarını gösterilmektedir. Grafik analiz edildiğinde gepu ve cds serilerinin benzer şekilde hareket ettikleri ve rgsyih serisinin artan trend eğiliminde olduğu, son olarak gpr serisinin yıllara göre istikrarsız hareket ettiği anlaşılmaktadır. Diğer taraftan, örneğin 2020 yılında ist, gepu ve cds serilerinin artış eğiliminde olduğu görülürken gfc, gpr ve rgsyih serilerinin azalışa geçtiği ifade edilebilir.

**Şekil 12: Kullanılan Değişkenlerin Grafikleri**



### 3.3.1. Durağanlık Testleri

Zaman serisi analizinde önemli olan, serilerin durağanlık düzeylerinin belirlenmesidir. Bu kapsamda birim kök testleri modelde kullanılan değişkenlerin durağanlık düzeylerini belirlemek için kullanılmaktadır. Durağanlıksa bir serinin istatistiksel olarak belirli bir zaman dilimi içerisinde değişmediği varsayımıdır. Ayrıca, durağanlık yapılan analizlerde hangi modellerin seçileceği ve yapılacak tahminlerin tutarlılığı ve güvenilirliği konusunda önem arz etmektedir.

Modelde kullanılan bir değişkenin birim köklü olması aynı zamanda bu değişkenin durağan olmadığı anlamına gelmektedir. Durağan olmayan değişkenlerse genellikle fark alma ya da dönüştürme yollarıyla durağanlaştırılmaktadır (Zuo 2019).

Birim kök testleri, geleneksel ve yapısal kırılmalı birim kök testlerinden oluşmaktadır. Bunlar arasında en çok kullanılan testlere bakıldığında Dickey-Fuller, Augmented Dickey-Fuller (ADF), Phillips-Perron (PP), Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) ve Ng-Perron gibi geleneksel birim kök testleriyle, Zivot-Andrews ve Bai Perron gibi yapısal kırılmalı birim kök testler bulunmaktadır.

#### 3.3.1.1. Augment Dickey-Fuller (ADF) Birim Kök Testi

Ekonometrik modellerinde zaman serilerinin durağanlığını test etmek için kullanılan yöntemlerdir. Durağanlığı tespit edilen seriler, herhangi bir zaman aralığındaki istatistiksel özelliklerinde bir değişimin olmadığı ve analizlerinde yapılacak tahminlerin daha güvenilir olacağını ifade etmektedir. Bu test, Dickey-Fuller testine ait denklemin sağ tarafına seride kullanılan değişkenlerin gecikmeli değerlerinin eklenmesiyle oluşmaktadır.

$$\Delta X_t = \beta_0 + \beta_1 X_{t-1} + \sum_{i=1}^k \lambda \Delta X_{t-i} + u_t \quad (3.1)$$

$$\Delta X_t = \beta_0 + \beta_1 X_{t-1} + \beta_2 trend + \sum_{i=1}^k \lambda_i \Delta X_{t-i} + u_t \quad (3.2)$$

Burada  $X$  çalışmaya konu olan değişkeni,  $\Delta$  farkını,  $k$  eklenen gecikmeyi,  $u_t$  hata terimini,  $\beta$  ve  $\lambda$  parametreleri ifade etmektedir. Test edilmek istenen hipotezler şu şekildedir:

$H_0$ : Seri durağan değildir.

$H_1$ : Seri durağandır.

Testin sınanmasında kullanılacak hipotezlere bakıldığında, kullanılan ADF testi istatistiği kritik değerlerden büyük olması halinde serinin durağanlığını ifade eden hipotez reddedilememektedir.

### 3.3.1.2. Phillips-Perron (PP) Birim Kök Testi

Phillips-Perron (1998) testi modeldeki kalıntılara ait otokorelasyon ve değişen varyans problemlerinin çözümünde Dickey-Fuller birim kök testinden farklı bir yöntem izlemektedir. Phillips-Perron birim kök testi otokorelasyon çözümünde gecikmesi alınarak modele dahil edilen bağımlı değişkenin serbestlik derecesinde bir azalmaya sebep olacağını varsayarak bunun yerine Newy-West hata düzeltme yöntemini benimseyerek Dickey-Fuller birim kök testindeki varsayımları esnettiği görülmektedir. Hata terimlerinin istatistiksel olarak bağımsız ve sabit varyansa sahip olduğunu savunan Dickey-Fuller testinin bu varsayımları terk eden Phillips-Perron (1998) birim kök testi modeldeki hata terimlerinin bağımlılığının zayıf olduğunu ve heterojen dağılımını varsaymaktadır. Ayrıca bu birim kök testi Dickey-Fuller testindeki  $t$  istatistiklerinin geliştirilmesinde mevcut hata terimi varsayımları hususundaki sınırlamaları göz ardı ettiği görülmektedir (Nkoro ve Uko 2016).

Phillips Perron (1998) birim kök testinin sabit ve trendsiz modellerine ait regresyon denklem aşağıda belirtilmektedir:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \gamma Y_{t-1} + u_t \quad (3.3)$$

PP birim kök testine bakıldığında kullanmış olduğu hipotezlerin ADF birim kök testiyle aynı olduğu görülmektedir.

$H_0$ : Seri durağan değildir (Birim köklüdür).

$H_1$ : Seri durağandır (Birim kök yok).

Ayrıca bu birim kök test istatistiği dağılımı ADF birim kök testine ait  $t$  istatistiği ile aynı olduğu görülmektedir. Böylece hipotezlerin sınanması için MacKinnon kritik değerlerden yararlanılmaktadır.

### 3.3.1.3. Zivot-Andrews Birim Kök Testi

Ekonometrik analizlerde kullanılan değişkenler, bazı durumlarda durağan olmamaktadır. Bunun nedeni ortaya çıkan yapısal değişimler olabilir. Yapısal kırılmaların varlığı göz ardı edilerek yapılan birim kök testleri, birim kökün varlığı konusunda hatalı sonuçlar verebilmektedir. Yapısal değişim içeren bu test, tam örneklem üzerinde tahmin edilen her bir değişim tarihi için farklı bir kukla değişken oluşturarak gerçekleştirilen ardışık bir testtir. Ayrıca Zivot-Andrews (1992) testi, Perron (1998) testine alternatif olarak, yapısal değişim tarihinin içsel olarak belirlemektedir. Kullanılan bu testin amacıysa serilerin sabitte, trendde ve trendde-sabitte meydana gelen kırılmalarını incelemektir.

Literatürdeki bu test, aşağıda belirtilen (3.4), (3.5) ve (3.6) numaralı denklemlere ait üç model ile açıklanmaktadır (Zivot ve Andrews 1992).

#### Model A

$$Y_t = \mu + \theta_1 DU_t(\lambda) + \alpha_1 Y_{t-1} + \beta_t + \sum_{i=1}^k \varphi_j \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (3.4)$$

#### Model B

$$Y_t = \mu + \omega_1 DU_t(\lambda) + \alpha_2 Y_{t-1} + \beta_t + \sum_{i=1}^k \varphi_j \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (3.5)$$

#### Model C

$$Y_t = \mu + \theta_2 DU_t(\lambda) + \omega_2 DT_t(\lambda) + \alpha_3 Y_{t-1} + \beta_t + \sum_{i=1}^k \varphi_j \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (3.6)$$

burada  $t=1,2,\dots, T$  zamanı,  $T_b$  kırılmanın gerçekleştiği tarihi ve son olarak  $DT$  ise kırılma noktasını ifade etmektedir A modeli düzeyde, B modeli eğimde meydana gelen yapısal değişimi, C modelindeyse düzeyde ve eğimdeki yapısal değişimi içermektedir. Modelde yer alan  $DU$  terimi düzeydeki,  $DT$  terimi ise eğimdeki kırılmayı belirten kukla değişkenlerdir.  $DU_t(\lambda) = (1-0)$  ise;  $DU_t, t > tb$  ise 1, diğer hallerde 0 olması sabit terime ait ortalamadaki yapısal değişimi göstermektedir.  $DT_t(\lambda) = (t - tb0)$  ise;  $DT_t, t > tb$  iken  $t - TB$  ise 0 değerini alabilen ve trenddeki yapısal değişimi gösteren kukla değişkenlerdir.  $\Delta Y_{t-i}$  ise, hatalar da meydana gelebilecek otokorelasyon

sorununu engellemek için denklemlere eklenmektedir. Tüm modellerde ve kukla değişkende kırılma noktalarının tahmininde, En Küçük Kareler yöntemi kullanılmaktadır. Çalışmada, yapısal kırılmaları belirlemek amacıyla kullanılan Zivot-Andrews testine ait hipotezler şunlardır:

$H_0$ : Seri birim köklüdür. (Durağan değildir)

$H_1$ : Seri birim köklü değildir. (Durağandır)

Kullanılan yöntemle değişkenin yapısal kırılmayla birlikte birim kök içerdiğini varsayan  $H_0$  hipotezi ile trendde ortaya çıkan değişimle beraber değişkenin durağanlığını belirten  $H_1$  hipotezi test edilmektedir.

### 3.3.2. Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model (ARDL)

Değişkenler arasında herhangi bir uzun ve kısa dönemli bir ilişkinin olup olmadığını analiz etmek için kullanılan ARDL modeli, diğer eşbütünleşme yöntemlerinin aksine, değişkenlerin durağanlık derecelerinin farklı olmaları halinde de testin uygulanabileceğini varsaymaktadır. Diğer bir ifadeyle modeldeki bağımsız değişkenlerin  $I(0)$  veya  $I(1)$  düzeylerinde durağan olmaları gibi bir zorunluk söz konusu değildir (Ünlü, 2023). Modeldeki değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkiyi belirlemek için tanımlanan sınır testi denklemi aşağıda belirtilmektedir:

$$\begin{aligned} \Delta \log(gsyih)_t = & \beta_0 \sum_{i=1}^m \beta_{1i} \Delta \log(gepu)_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_{2i} \Delta \log(gpr)_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_{3i} \Delta \log(cds)_{t-i} \\ & + \sum_{i=1}^m \beta_{4i} \Delta \log(ist)_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_{5i} \Delta \log(gfc)_{t-i} + \beta_6 \log(gsyih)_{t-1} + \beta_7 \log(gepu)_{t-1} \\ & + \beta_8 \log(gpr)_{t-1} + \beta_9 \log(cds)_{t-1} + \beta_{10} \log(ist)_{t-1} + \beta_{11} \log(gfc)_{t-1} + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (3.7)$$

Denklemden  $m$  ile ifade edilen uygun gecikme sayısı, Akaike, Schwarz ve Hannan-Quinn bilgi kriterlerinden elde edilmektedir. ARDL modelinde seriler arasındaki uzun dönemli ilişkiyi incelemek için test edilen hipotezler şunlardır.

$H_0 : \beta_i = 0$

$H_1 : \beta_i \neq 0$

Yukarıda belirtildiği gibi  $H_0$  temel hipotez, seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin diğer bir ifadeyle eşbütünleşme ilişkisinin bulunmadığını veya hata teriminin durağan olmadığını ifade etmektedir. Diğer taraftan  $H_0$  alternatif hipotez ise seriler arasında



uzun dönemli bir ilişkinin varlığını kabul etmektedir. Ayrıca modelde eşbütünleşme ilişkisi tespit edildikten sonra oluşturulan modelin kısa dönemli denge sapmaları ve dinamiklerin belirlenmesi amacıyla hata düzeltme modelinden (ECM) yararlanılmaktadır.

$$\begin{aligned} \Delta \log(gsyih)_t = & \alpha_0 \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} \Delta \log(gepu)_{t-i} + \sum_{i=1}^m \alpha_{2i} \Delta \log(gpr)_{t-i} \\ & + \sum_{i=1}^m \alpha_{3i} \Delta \log(cds)_{t-i} + \alpha_4 ECM_{t-1} + u_t \end{aligned} \quad (3.8)$$

Denklemden görüldüğü gibi  $ECM_{t-1}$  modele eklenen hata düzeltme terimi olarak ifade edilmektedir. Hata düzeltme modelinin aktif olarak çalışabilmesi için serinin katsayısının negatif ve anlamlı olması gerekmektedir.

### 3.3.3. Toda-Yamamoto Nedensellik Testi

Toda ve Yamamoto (1995), Granger nedensellik (1961) araştırması yapmak amacıyla ( $k$ ) maksimum gecikme uzunluğu ve en yüksek durağanlaşma düzeyi olan  $d_{max}$  değişkenlerinin VAR modeli ile  $k+d_{max}$  gecikmeli temel alınarak bir model geliştirmektedir. Bu nedensellik testine göre serilerin birbirleriyle olan uzun dönem ilişkisinin varlığı durumunda,  $F$  istatistiği değerinin standart dağılımına uymama haliyle karşılaşılabileceği ve anlamlılığını kaybedebileceğini belirtmektedir. Kullanılan bu testle belirlenen değerlerin toplamı ( $k+d_{max}$ ), VAR modeliyle tahmin edilmektedir. Toda-Yamamoto nedensellik testi başarılı olabilmesi için, değişkenlerin bütünleşme derecelerinin ( $d_{max}$ ) ve maksimum gecikme uzunluğunun ( $k$ ) modelde hatasız bir şekilde belirlenmesi gerekmektedir. Son olarak  $d_{max}$  ile belirlenen katsayılara kısıtlar eklenerek bu kısıtların Wald istatistiği ile anlamlılığı sınanacaktır.

Toda-Yamamoto nedensellik testinde kullanılacak hipotezler şunlardır;

$H_0$ : X'den Y'ye doğru Granger nedensellik ilişkisi yoktur.

$H_1$ : X'den Y'ye doğru Granger nedensellik ilişkisi vardır.

$$Y_t = \gamma_0 + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \alpha_{1i} Y_{t-i} + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \beta_{1i} X_{t-i} + \varepsilon_{1t} \quad (3.9)$$

$$X_t = \gamma_0 + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \alpha_{2i} Y_{t-i} + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \beta_{2i} X_{t-i} + \varepsilon_{2t} \quad (3.10)$$

Denklem (3.12)'ye göre  $X$  serisinden,  $Y$ 'ye doğru Granger nedensellik ilişkisinin olmadığını belirten  $H_0: \beta_{1i} = 0$  temel hipotez, Granger nedensellik ilişkisinin olduğunu belirten  $H_1: \beta_{1i} \neq 0$  alternatif hipotezine karşın,  $k$ 'nin ki-kare dağılımına uygunluk gösteren Wald testi ile belirlenmektedir. Denklem (3.13)'e göre ise  $Y$  serisinden,  $X$ 'e doğru Granger nedensellik ilişkisi de aynı şekilde belirlenmektedir (Yılancı ve Özcan, 2010).

### 3.4. Araştırma Bulguları

Bu bölümde ekonomik büyümeyle küresel ekonomik politika belirsizliği, jeopolitik risk, kredi temerrüt takası, istihdam ve gayri safi sabit sermaye oluşumu arasındaki uzun dönem ilişkisinin varlığıyla aralarındaki nedensellik ilişkisini ortaya koymak amacıyla uygulanan testlere ait veriler bulunmaktadır.

**Tablo 4: ADF Birim Kök Test Sonuçları**

Sabit Terimli ADF Birim Kök Testi Sonuçları					
Değişkenler	Düzyey	1. Fark	ADF Kritik Değerler		
			%1	%5	%10
log(rgsyih)	-1,4378	-10,0486	-3,56	-2,91	-2,59
log(cds)	-1,3778	-6,8470	-3,56	-2,91	-2,59
log(gpr)	-5,5451	-8,0293	-3,56	-2,91	-2,59
log(gepu)	-1,6979	-7,6427	-3,56	-2,91	-2,59
log(ist)	-0,3750	-6,5873	-3,56	-2,91	-2,59
log(gfc)	-1,4379	-4,8224	-3,56	-2,91	-2,59
Sabit Terimli ve Trendli Test İstatistikleri					
Değişkenler	Düzyey	1. Fark	ADF Kritik Değerler		
			%1	%5	%10
log(rgsyih)	-3,8098	-10,0818	-4,15	-3,50	-3,18
log(cds)	-4,3886	-6,7761	-4,15	-3,50	-3,18
log(gpr)	-5,4677	-7,9524	-4,15	-3,50	-3,18
log(gepu)	-2,8128	-7,5692	-4,15	-3,50	-3,18
log(ist)	-4,4310	-6,5012	-4,15	-3,50	-3,18
log(gfc)	-5,2799	-10,7840	-4,15	-3,50	-3,18

**Not:** Kritik Değerler %1, %5 ve %10 Mc. Kinnon (1996) dan elde edilmektedir.

Tablo 4'teki verilere göre rgsyih, gepu, cds, ist ve gfc değişkenlerinin temel düzeydeki test istatistiklerine ait değerlerin %1, %5 ve %10 kritik değerlerden daha büyük olmadığı için  $H_0$  temel hipotezi (birim köklüdür) reddedilememektedir. Değişkenlerin 1. farklarında ise test istatistiklerinin her üç önem düzeyinden de daha büyük olduğu, diğer bir ifadeyle değişkenlerin 1. Dereceden entegre ya da  $I(1)$  oldukları ifade edilebilir. Diğer taraftan gpr değişkeninin ise düzeyde durağan olduğu anlaşılmaktadır.

**Tablo 5: Phillips-Perron Birim Kök Testi Sonuçları**

Sabit Terimli Phillips-Perron Testi Sonuçları					
Değişkenler	Düzyey	1. Fark	Kritik Değerler		
			%1	%5	%10
log(rgsyih)	-1,7401	-10,4582	-3,56	-2,91	-2,59
log(cds)	-0,9397	-8,3512	-3,56	-2,91	-2,59
log(gpr)	-5,5894	-19,9470	-3,56	-2,91	-2,59
log(gepu)	-1,6979	-7,7074	-3,56	-2,91	-2,59
log(ist)	-1,5315	-8,4921	-3,56	-2,91	-2,59
log(gfc)	-3,7511	-49,3698	-3,56	-2,91	-2,59

Sabit Terimli ve Trendli Test İstatistikleri					
Değişkenler	Düzyey	1. Fark	Kritik Değerler		
			%1	%5	%10
log(rgsyih)	-3,7026	-10,7229	-4,15	-3,50	-3,18
log(cds)	-3,6301	-8,2077	-4,15	-3,50	-3,18
log(gpr)	-5,5153	-19,6403	-4,15	-3,50	-3,18
log(gepu)	-2,8602	-7,6300	-4,15	-3,50	-3,18
log(ist)	-3,9576	-8,3996	-4,15	-3,50	-3,18
log(gfc)	-11,9084	-43,1617	-4,15	-3,50	-3,18

**Not:** Kritik Değerler %1, %5 ve %10 Mc. Kinnon (1996) dan elde edilmektedir.

Bu test sonucuna göre RGSYİH, CDS, GEPU ve İST değişkenleri I(1) düzeyinde GPR ve GFC ise temel düzeyde durağan olduğu görülmektedir. Sabitli ve trendli modeldeyse RGSYİH, İST ve CDS değişkeni %5 ve %10 kritik değerlere göre temel düzeyde, GPR ve GFC değişkeni ise tüm kritik değerlere temel düzeyde durağandır. Son olarak GEPU değişkeni I(1) düzeyinde durağan olduğu görülmektedir.

Tablo 6'daki Model A verilerine bakıldığında RGSYİH, GPR, CDS, İST ve GFC değişkenlerinin düzeyde durağan oldukları görülmektedir. Bu değişkenlerin test istatistiği değerleri mutlak değer içinde %1, %5 ve %10 kritik değerlerden büyük olduğu için yapısal değişimle beraber durağan olduğu görülmektedir. Yapısal değişim tarihleriye RGSYİH ve İST değişkenlerinin 2018'in 3. çeyreği, GPR değişkenininin 2015'in 3. çeyreği, CDS değişkenininin 2019'un 2. çeyreği, GFC değişkenininin 2018'in 2. çeyreği olduğu, diğer taraftan GEPU değişkenininin düzeyde değil de birinci düzeyde farkı alındıktan sonra yapısal değişimle beraber durağan hale geldiği, ayrıca yapısal değişim tarihiye 2020'nin 3. çeyreği olduğu anlaşılmaktadır.

**Tablo 6: Zivot-Andrews Birim Kök Testi Sonuçları**

Değişkenler	Model A		Model B		Model C	
	Test İstatistiği	Kırılma Dönemi	Test İstatistiği	Kırılma Dönemi	Test İstatistiği	Kırılma Dönemi
log(rgsyih)	-5,4592	2018Q3	-4,2287	2013Q4	-5,4271	2018Q4
log(gpr)	-6,2494	2015Q3	-5,4946	2016Q4	-6,8485	2020Q2
log(gepu)	-3,8039	2013Q1	-3,4756	2014Q2	-3,8516	2016Q1
log(cds)	-6,1379	2019Q2	-5,1809	2017Q4	-6,1002	2019Q2
log(ist)	-5,9055	2018Q3	-5,8556	2017Q4	-6,3385	2018Q3
log(gfc)	-11,4275	2018Q2	-11,2042	2018Q1	-11,2757	2018Q4

**Fark Değerleri**

Değişkenler	Model A		Model B		Model C	
	Test İstatistiği	Kırılma Dönemi	Test İstatistiği	Kırılma Dönemi	Test İstatistiği	Kırılma Dönemi
$\Delta$ log(rgsyih)	-11,9124	2020Q3	-10,2032	2019Q1	-12,7927	2020Q3
$\Delta$ log(gpr)	-8,1246	2016Q2	-8,0797	2013Q2	-8,2455	2014Q1
$\Delta$ log(gepu)	-7,7891	2020Q3	-7,5528	2019Q1	-7,8424	2020Q3
$\Delta$ log(cds)	-6,5426	2018Q2	-5,7669	2020Q2	-6,5468	2018Q2
$\Delta$ log(ist)	-7,0110	2018Q2	-7,1540	2012Q4	-7,4238	2013Q2
$\Delta$ log(gfc)	-5,8857	2016Q1	-5,7443	2019Q1	-5,9123	2018Q4

	Model A	Model B	Model C
<b>Kritik Değerler</b>	-5,34	-4,80	-5,57
	-4,93	-4,42	-5,08
	-4,58	-4,11	-4,82

**Not:** Kritik değerler sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyindedir (Zivot-Andrews, 1992). Gecikme sayısı akaikre bilgi kriteri tarafından elde edilmektedir.

Model B’de GPR, İST, GFC ve CDS’nin düzeyde durağan olduğu ve bu değişkenlerin test istatistiği değerleri mutlak değer içinde %1, %5 ve %10 kritik değerlerinden büyük olduğu için yapısal değişimle beraber durağan hale geldiği, ayrıca RGSYİH’nın test istatistiği değeri mutlak değer içinde %10 kritik değerden büyük olduğundan dolayı yapısal değişimle beraber durağan olduğu görülmektedir. Bu değişkenlerin yapısal değişim tarihleri ise RGSYİH’nın 2013’ün 4. çeyreği, GPR’nin 2016’nın 4. çeyreği GFC’nin 2018’in 1. çeyreği ve CDS ve İST değişkenlerinin ise 2017’nin 4. çeyreği olduğu tespit edilmektedir. Ayrıca GEPU’nun birinci düzeyde farkı alındıktan sonra yapısal değişimle beraber durağan hale geldiği ve yapısal değişim tarihinin 2019’un 1. çeyreği olduğu anlaşılmaktadır.

Son olarak Model C’de ise RGSYİH’nın düzeyde durağan olduğu ve bu değişkenin test istatistiği değeri mutlak değer içinde %5 ve %10 kritik değerlerden büyük olduğu için yapısal değişimle beraber durağan hale geldiği, İST, GFC, GPR ve CDS değişkenlerinin düzeyde durağan oldukları ve bu değişkenlerin test istatistiği değerleri mutlak değer içinde %1, %5 ve %10 kritik değerlerden büyük olduğu için yapısal değişimle beraber durağan oldukları, GEPU’nunsa test istatistiği değeri 1. farkı alındıktan sonra yapısal değişimle beraber durağan hale geldiği görülmektedir. Diğer taraftan değişkenlerin yapısal değişim tarihleri RGSYİH ve GFC’nin 2018’in 4. çeyreği, GPR’nin 2020’nin 2. çeyreği, CDS’nin 2019’un 2. çeyreği, İST değişkeninse 2018’in 3. çeyreği ve GEPU’nun 2020’nin 3. çeyreği olduğu anlaşılmaktadır.

ARDL modeli farklı düzeylerde durağan olan değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkisini analiz etmek için kullanılan yöntemdir. Yukarıdaki birim kök testlerinde görüldüğü gibi çalışmada kullanılan değişkenlerin farklı düzeyde durağan olmaları ARDL modelinin kullanılmasını gerekli kılmaktadır.

**Tablo 7: ARDL (1,0,0,0,0) Model Tahmin Sonuçları**

Değişken	Katsayı	Std. Hata	Olasılık
Log(RGSYİH) <sub>t-1</sub>	0,8214	0,1322	0,0000*
Log(İST) <sub>t</sub>	0,0590	0,0361	0,1111
Log(GPR) <sub>t</sub>	0,0343	0,0792	0,0087*
Log(GFC) <sub>t</sub>	0,0265	0,0165	0,1183
Log(GEPU) <sub>t</sub>	-0,0256	0,0188	0,1835
Log(CDS) <sub>t</sub>	-0,0960	0,0383	0,0169*
Sabit	2,4588	1,7390	0,1660
@TREND	0,0024	0,0018	0,0394*

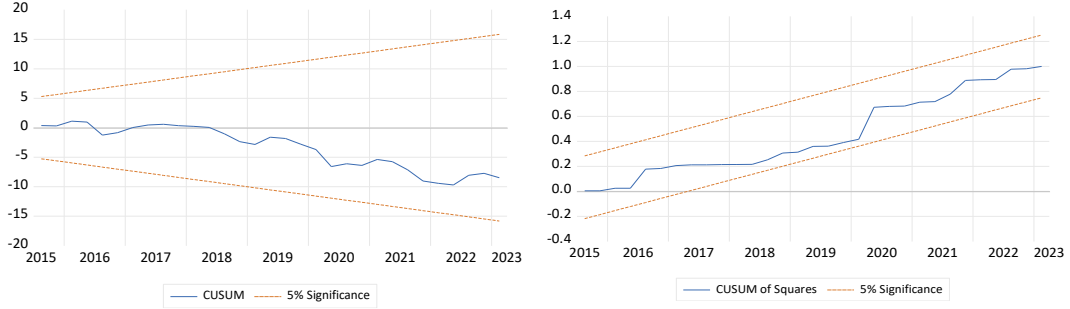
**Tablo 8: ARDL(1,0,0,0,0) Diognastik Test Sonuçları**

Test	İstatistik	Olasılık
Breusch-Godfrey LM (Otokorelasyon)	1,7679	0,2045
Breusch-Pagan-Godfrey (Değişen Varyans)	0,7091	0,7782
Jarque-Bera (Normallik)	0,1902	0,9092
Ramsey RESET	0,0689	0,9459
R <sup>2</sup>	0,9876	
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	0,9852	

ARDL modeliyle elde edilen kalıntıların EKK yönteminin varsayımlarını sağlaması gerekmektedir. Bu kapsamda yapılan farklı testler tablo 8’de gösterilmektedir. Uygulanan Breusch-Godfrey LM testiyle modelde herhangi bir otokorelasyon sorunu olmadığı ve Breusch-Pagan-Godfrey testiyle değişken varyans

sorununun olmadığı görülmektedir. Ayrıca yapılan Jarque-Bera testiyle modelde kalıntıların normal dağıldığını ve son olarak Ramsey RESET testi sonucunda modelde bir spesifikasyon hatasının olmadığı sonuçlarına ulaşılmaktadır.

**Şekil 13: CUSUM ve CUSUM KARE Grafikleri**



Son olarak yapılan Cusum ve Cusum kare testleriyle, katsayıların %5 anlamlılık düzeyinde ve kırmızı renklerle belirtilen kritik sınırlar arasında olduğu için parametre tahmininin istikrar koşulunu sağladığını söylenebilir. Yapılan tüm testler sonucunda bir hatanın olmadığı görülmekte ve değişkenler arasında anlamlı bir eşbütünlüşme diğer bir ifadeyle uzun dönem ilişkisinin varlığını açıklayabilmek için ARDL sınır testi uygulanmaktadır.

**Tablo 9: ARDL Sınır Testi Sonuçları**

F istatistiği	Önem Düzeyi	I(0)	I(1)
4,9946	% 10	3,02	4,147
	% 5	3,532	4,8
	% 1	4,715	6,293

Tablo 9’da ARDL sınır test sonuçlarına bakıldığında hesaplanan F-istatistiği değerinin %5 ve %10 önem düzeyinde, alt ve üst sınır değerlerinden büyük olduğundan dolayı ekonomik büyümeyle GPR, GEPU, CDS, GFC ve İST arasında bir eşbütünlüşme ilişkisinin olduğu sonucunda ulaşılmaktadır.

**Tablo 10: Uzun Dönem Modeli**

Değişken	Katsayı	Std. Hata	Olasılık
Log(ist) <sub>t</sub>	0,3308	0,3379	0,3340
Log(gpr) <sub>t</sub>	0,0763	0,0187	0,0134*
Log(gfc) <sub>t</sub>	0,1487	0,1620	0,3648
Log(gepu) <sub>t</sub>	-0,4976	0,0303	0,0117*
Log(cds) <sub>t</sub>	-0,5381	0,4915	0,2808
Sabit	2,4588	1,7390	0,1660

Tablo 10’da görüldüğü gibi %5 önem düzeyinde uzun dönemde GEPÜ ve GPR değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamlı olduğu, İST, GFC ve CDS değişkenininse anlamlı bir etkisinin olmadığı anlaşılmaktadır. Ayrıca GEPÜ’nün ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkisinin olduğu ve bu değişkende meydana gelecek %1’lik bir artışın büyüme üzerinde %0,4976’lık bir azalışa neden olacağı görülmektedir. Diğer taraftan GPR’nin büyüme üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu ve bu değişkendeki %1’lik bir artışın büyüme üzerinde % 0,0763’lük bir artışa yol açacağı yapılan uzun dönem analizi sonucu elde edilmektedir.

**Tablo 11: Hata Düzeltme Modeli Sonuçları**

Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-istatistiği	k=5 için Kritik Değerler
C	2,4588	0,4656	5,2808	%1 -4,5859
@TREND	0,0024	0,0006	3,8462	%5 -3,9856
CointEq(-1)*	-0,1785	0,0341	-5.2246	%10 -3,6635

Kritik değerler Ericsson ve MacKinnon (2002) çalışmasından alınmıştır.

Hata düzeltme modelinde en önemli nokta hata düzeltme mekanizması çalışması için hata düzeltme katsayısının negatif ve istatistiki olarak anlamlı olması gerekmektedir. Tablo 11’de verilen sonuçlara bakıldığında modelde ilgili terimin t istatistiği değeri kritik değerlerden büyük olduğundan dolayı hata düzeltme teriminin anlamsız olduğunu belirten temel hipotez reddedilmektedir. Burada t istatistiği için bir sınır testine ihtiyaç olduğu görülmektedir.

**Tablo 12: t-İstatistiği Sınır Testi**

t istatistiği	Önem Düzeyi	I(0)	I(1)
-5,2246	%10	-3,13	-4,21
	%5	-3,41	-4,52
	%1	-3,96	-5,13

Tablo 12’de görüldüğü gibi t istatistiği değeri hem düzeyde hem de 1. farkta %1, %5 ve %10 kritik değerlerden büyük olduğundan dolayı değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığı bir kez daha anlaşılmaktadır.

**Tablo 13: Toda-Yamamoto Testi Sonuçları**

Değişkenler	Gecikme Uzunluğu	Ki-Kare Test İstatistiği	Ki-Kare P Değerleri
log(ist)>log(rgsyih)	$k+d_{max}=2$	2,7586	0,0968
log(gpr)>log(rgsyih)	$k+d_{max}=2$	6,6689	0,0098*
log(gfc)>log(rgsyih)	$k+d_{max}=2$	0,6964	0,4039
log(gepu)>log(rgsyih)	$k+d_{max}=2$	1,9601	0,1615
log(cds)>log(rgsyih)	$k+d_{max}=2$	0,1393	0,7089
log(rgsyih)>log(ist)	$k+d_{max}=2$	1,0732	0,3002
log(gpr)>log(ist)	$k+d_{max}=2$	2,9477	0,0860
log(gfc)>log(ist)	$k+d_{max}=2$	5,0121	0,0251*
log(gepu)>log(ist)	$k+d_{max}=2$	0,2643	0,6071
log(cds) >log(ist)	$k+d_{max}=2$	9,7867	0,0017*
log(rgsyih)>log(gpr)	$k+d_{max}=2$	0,1383	0,7099
log(ist)>log(gpr)	$k+d_{max}=2$	0,9407	0,3320
log(gfc)>log(gpr)	$k+d_{max}=2$	0,3101	0,5776
log(gepu)>log(gpr)	$k+d_{max}=2$	2,9323	0,0868
log(cds)>log(gpr)	$k+d_{max}=2$	0,0103	0,9191
log(rgsyih)>log(gfc)	$k+d_{max}=2$	14,9124	0,0001*
log(ist)>log(gfc)	$k+d_{max}=2$	0,5458	0,4440
log(gpr)>log(gfc)	$k+d_{max}=2$	7,0855	0,0077*
log(gepu)>log(gfc)	$k+d_{max}=2$	7,0115	0,0080*
log(cds)>log(gfc)	$k+d_{max}=2$	4,3770	0,0364*
log(rgsyih)>log(gepu)	$k+d_{max}=2$	3,7618	0,0524
log(ist)>log(gepu)	$k+d_{max}=2$	2,6652	0,1025
log(gpr)>log(gepu)	$k+d_{max}=2$	9,2609	0,0023*
log(gfc)>log(gepu)	$k+d_{max}=2$	7,7810	0,0052*
log(cds)>log(gepu)	$k+d_{max}=2$	3,8065	0,0510
log(rgsyih)>log(cds)	$k+d_{max}=2$	3,3831	0,0658
log(ist)>log(cds)	$k+d_{max}=2$	6,8801	0,0087*
log(gpr)>log(cds)	$k+d_{max}=2$	0,7787	0,3775
log(gfc) > log(cds)	$k+d_{max}=2$	3,9310	0,0474*
log(gepu)>log(cds)	$k+d_{max}=2$	0,1166	0,7327

**Kaynak:** Tüm veriler yazar tarafından Eviews 12 programı ile hesaplanmıştır.

Toda-Yamamoto nedensellik testinde ilk değişkenden ikinci değişkene doğru herhangi bir nedensellik ilişkisinin olmadığını belirten  $H_0$  temel hipotez test edilmektedir. Bu durumda olasılık değeri %5 anlamlılık değerinden düşük olması durumunda  $H_0$  temel hipotez reddedilmekte ve büyük olması durumundaysa temel hipotez reddedilememektedir. Tablo 13’deki sonuçlara göre, GPR’den GFC, GEPU ve RGSYİH’ya doğru tek yönlü ve anlamlı bir nedensellik ilişkisinin olduğu, İST ve CDS arasında çift yönlü ve anlamlı bir nedensellik ilişkisinin olduğu, GEPU ve GFC arasında çift yönlü ve anlamlı bir nedensellik ilişkisinin olduğu, GFC ve CDS arasında çift yönlü ve anlamlı bir nedensellik ilişkisinin olduğu, RGSYİH’dan GFC’ye doğru tek yönlü ve anlamlı bir nedensellik ilişkisinin olduğu ve son olarak GFC’den İST’e doğru tek yönlü ve anlamlı bir nedensellik ilişkisinin olduğu anlaşılmaktadır.



## SONUÇ VE ÖNERİLER

Küresel ekonominin son yıllarda ekonomik, politik ve jeopolitik değişimlerin gölgesinde yeniden şekillendiği görülmektedir. Bu alanlarda meydana gelen gelişmeler, politika yapıcılarının gelecek dönemlerde küresel ekonomi hakkındaki beklentilerinde belirsizliklerin oluşmasına yol açmaktadır. Oluşan bu risk ve belirsizlik ortamı sonucunda, ülkelerin makroekonomik değişkenlerinden olan gayri safi yurtiçi hasıla, döviz kuru, yatırım, istihdam gibi alanlarda değişimlerin yaşanması ve yaşanacak bu değişimlerin ekonominin hem arz hem de talep tarafını etkilemesi kaçınılmaz bir durumdur. Bu kapsamda ikinci bölümde belirtildiği gibi enflasyon, döviz kuru ve piyasalarda oluşan riskler ve sonrasında ortaya çıkan belirsizlik durumları, büyümenin temel belirleyicilerinden olan sermaye, teknoloji, işgücü ve doğal kaynaklar üzerinde olumsuz etki bıraktığı anlaşılmaktadır.

Bu çalışmada ekonomik, politik ve jeopolitik alanlarda meydana gelen gelişmelerin neden olduğu risk ve belirsizliklerin Türkiye ekonomisi üzerindeki bu etkilerin teorik olarak geçerli olup olmadığını ampirik olarak analiz edilmesi amaçlanmaktadır. Bu doğrultuda küresel ekonomik politik belirsizliklerin Türkiye ekonomisine ait 2010Q1-2023Q1 tarihleri arası ekonomik büyüme üzerindeki etkileri zaman serisi analizi kullanarak incelenmektedir. Analiz sonucunda elde edilen bulgular, küresel ekonomik politik belirsizliklerin büyüme üzerindeki etkisinin negatif olduğu ve çalışmanın literatürde daha önceden yapılan çalışmalara uyum gösterdiği anlaşılmaktadır (Örneğin, Londregon ve Poole, 1990; Campos ve ark. 2012; Veiga, 2013; Radu, 2015, çalışmalarında ekonomi ve politika alanlarında risk ve belirsizliklerin ortaya çıkmasının nedenini, ülkelerde yaşanan savaşlar, darbeler, iç çatışmalar ve seçimler olarak görmekteyiz). Yaşanan bu süreç sonucunda da ülkelerde hem ekonomik hem de siyasi alanlarda istikrarsızlıkların artacağını belirtmektedirler). Ayrıca daha önceden ekonomi literatüründe jeopolitik riskin büyüme üzerindeki etkisinin negatif olduğu yönündeki genel bulguların aksine bu çalışmada, artan jeopolitik risklerin Türkiye ekonomisinin büyüme üzerindeki etkisinin pozitif olduğu sonucuna ulaşılması önem arz etmekte ve bu yaklaşımın literatüre katkı sağlayacağı beklenmektedir. Diğer taraftan gelişmekte olan ülke konumundaki Türkiye ekonomisinde gerek mali gerekse finansal risk ve belirsizliklerin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin ortaya çıktığı görülmektedir.

Bu doğrultuda yapılan çalışmalar incelendiğinde çalışmaların genellikle tek değişkenle sınırlandırıldığı anlaşılmaktadır. Fakat bu çalışmanın önceki çalışmalardan bir diğer farkı, küresel ekonomi politika belirsizliği, jeopolitik risk, kredi temerrüt takası, istihdam ve gayri safi sermaye oluşumu değişkenlerinin tümünün hem kamu hem de finans piyasaları açısından ortaya çıkardıkları risk ve belirsizliklerin Türkiye'nin reel gayri safi yurtiçi hasılası üzerindeki etkilerini incelemektir.

Çalışmada serilerin durağanlığının sınanmasında kullanılan yapısal değişim içeren Zivot-Andrews birim kök testine göre, reel gayri safi yurtiçi hasılayla jeopolitik risk, kredi temerrüt swapı, istihdam ve gayri safi sermaye oluşumu değişkenlerinin yapısal değişimle beraber durağan hale geldiği, 2015, 2018, 2019 ve 2020 yıllarında meydana gelen kırılmanın anlamlı bir yapısal değişim içerdiği tespit edilmektedir. Diğer taraftan analizde kullanılan seriler arasındaki uzun dönem ilişkisinin varlığı yukarıda belirtilen ARDL sınır testiyle tespit edilmektedir. Ayrıca belirlenen yapısal değişim tarihlerinde değişkenlerin ekonomik büyüme üzerinde yarattığı etkilerinin nedenlerini belirlemek hem ekonomik hem de politik açıdan güvenilir yorumlar yapabilmek açısından önem arz etmektedir. Analiz sonuçlarına göre modelde kullanılan seriler arasında uzun dönemli bir eşbütünleşme ilişkisinin olduğu tespit edildikten sonra Toda-Yamamoto testini kullanarak seriler arasındaki nedensellik ilişkisinin yönü belirlenmektedir. Analize konu olan 2010Q1 ile 2023Q1 tarihlerine ait elde edilen verilerden yola çıkıldığında jeopolitik riskten ekonomik büyüme, gayri safi sabit sermaye oluşumu ve küresel ekonomik politik belirsizliğe doğru anlamlı bir nedensellik ilişkisinin olduğu, istihdam ile kredi temerrüt swapı arasında çift yönlü ve anlamlı bir nedensellik ilişkisinin olduğu, küresel ekonomik politik belirsizlikle gayri safi sabit sermaye oluşumu arasında çift yönlü ve anlamlı bir nedensellik ilişkisinin olduğu, gayri safi sabit sermaye oluşumuyla kredi temerrüt swapı arasında çift yönlü ve anlamlı bir nedensellik ilişkisinin olduğu, ekonomik büyümeden gayri safi sabit sermaye oluşumuna doğru tek yönlü ve anlamlı bir nedensellik ilişkisinin olduğu ve son olarak gayri safi sabit sermaye oluşumundan istihdama doğru tek yönlü ve anlamlı bir nedensellik ilişkisinin olduğu anlaşılmaktadır.

Yapısal değişimin yaşandığı tarihlerde Türkiye ekonomisi incelenecek olunursa, sınır komşusu olan Suriye ve Irak'ta yaşanan siyasi belirsizlik yerini çatışma, savaş ve kaos ortamına bıraktığı görülmektedir. Sürekli olarak istikrarsızlık içinde olan

Ortadoğu ülkelerinde yaşanan gelişmeler etnik ve dini grupların ortaya çıkmasına neden olduğu görülmektedir. Ayrıca 2015 yılında Suriye’de devam eden insani krizler sonucunda Türkiye sınırına doğru göç dalgalarının artması, Deaş gibi radikal terör örgütlerinin Musul başta olmak üzere Ortadoğu’da birçok şehir ve yerleşim yerleri üzerinde hakimiyet kurmaları ve sonrasında bu örgütlerin terör eylemlerinin şiddetini artırması tüm Ortadoğu ülkelerinde olduğu gibi Türkiye’yi de hem ekonomik hem de politik açıdan çok ciddi şekilde etkilediği görülmektedir. Diğer taraftan Rus uçağının Türkiye sınırları içerisinde düşürülmesi olayı, her iki ülke arasında tırmanan siyasi gerilimler yerini Rusya’nın ithalat ve ihracat alanlarında koymuş olduğu kotalar ve çeşitli sınırlamalara bıraktığı ve bu durumun Türkiye ekonomisinde olumsuz sonuçlara neden olduğu görülmektedir. Her iki ülke arasında kopma noktasına gelen ekonomik ve politik ilişkiler, belirsizlik ve risklerin daha da artmasıyla sonuçlandı. Olayın bir diğer etkisiyse, Türkiye’de sürdürülebilir büyümenin öncü sektörlerinden olan turizm sektöründe görüldü. Yaşanan uçak krizi öncesinde 4 milyon olan Rus turist sayısının 1 milyona düşmesi, ülke ekonomisindeki reel gayri safi yurtiçi hasıla, sermaye, döviz, enflasyon, istihdam ve cari açık gibi değişkenler üzerinde son derece ciddi sonuçların ortaya çıkmasına yol açtı. Diğer taraftan Deaş terör örgütünün terör eylemlerinin artırması ve petrol sahalarını ele geçirmesi, bir taraftan Türkiye’ye göçlerin artmasına diğer taraftan enerji tedarikinde sıkıntıların yaşanmasına neden oldu. Artan enerji fiyatlarıysa Türkiye’nin dış borcunun daha da artmasına yol açtı. Ayrıca yaşanan göç dalgaları sonucunda ülke içi faaliyet gösteren göçmen kimliği altındaki grupların gerçekleştirdiği eylemler ve bu eylemlerin ülkeye olan maliyeti, birinci bölümde de ifade edildiği gibi ekonomik ve politik alanlarda ciddi sorunlara neden olduğu görülmektedir.

Demokrasinin ve merkezi otoritenin vazgeçilmez unsuru olan seçimlere bakıldığında, yapısal değişimin yaşandığı 2018 yılında gerçekleştirilen Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sistemi seçiminin yapılmasıyla ortaya çıkan maliyetlerin, Türkiye ekonomisi üzerindeki baskıyı artırdığı anlaşılmaktadır. Yeni bir yönetim sisteminin ortaya çıkması hem politika yapıcılar arasında hem de kurumlar arasında bir belirsizliğin yaşanmasına neden oldu. Ortaya çıkan bu belirsizlik durumu birinci bölümde de ifade edildiği gibi piyasalarda risklerin artmasına, yatırımların olumsuz yönde etkilenmesine ve bu durum sonucunda istihdam ve sermaye oluşumunda azalmalar yaşanmasında etkili oldu. Sebepiyse yatırımcıların değişen hükümet

sistemine uyum sağlama konusundaki çekinceleri olarak görüldü. Ayrıca bu tarihte yaşanan ve kamuoyunun Rahip Brunson krizi olarak bildiği olay sonrası ABD'nin uyguladığı ekonomik ambargoların ve spekülasyon saldırılarının, Türkiye ekonomisinde başta döviz kuru olmak üzere istihdam, yatırım, sermaye, dış borç ve cari açık alanlarında ciddi sonuçlara neden olduğu görülmektedir. Uygulanan ambargo sonucunda sert bir şekilde artan döviz kurları, üretim sanayisinde kullanılacak hammadde fiyatlarını artırarak üretim, istihdam ve sermaye üzerinde negatif bir etki bıraktı. Artan üretim maliyetleri işverenin işgücü talebini azaltmasıyla sonuçlandı. Hatta birçok firmanın iflas etmesine neden oldu. Döviz kurlarındaki bu sert yükselişler yatırımları da olumsuz etkiledi ve birçok firmanın iflas etmesine neden oldu. Azalan yatırımlar sonucunda sermaye ve istihdam alanlarında da bir azalış görüldü. Ayrıca yükselen döviz kurları ithal edilen makine ve teçhizat gibi sermaye mallarının da maliyetlerini artırdı. Tüm bu durumlar sonucunda üretimde artan maliyetler enflasyonun artmasına, artan enflasyonsa talep ve harcamaların azalmasına neden oldu. Bu durumsa istihdamı ve ekonomik büyümeyi olumsuz etkiledi. Diğer taraftan yapısal değişimin yaşandığı yıllarda gerçekleştirilen Afrin, Barış Pınarı ve Pençe Kilit askeri operasyonlarının ekonomide ciddi maliyetlere neden olduğu açıktır. Ayrıca büyümenin temel kaynaklarından olan tasarruf, yatırım ve sermaye gibi kaynakların gerçekleştirilen bu operasyonlar sonucunda erimesi kaçınılmaz bir durumdu. Bu operasyonların ekonomi üzerindeki etkilerinden biri de ülkede artan risk ve belirsizlikler sonucunda CDS primlerinin artmasıydı. CDS primlerindeki artış ise Türkiye'ye gelecek olan yurtdışı yatırımlarının azalmasına ve hatta durma noktasına gelmesine yol açtı. Bu kapsamda azalan yatırımların istihdam, sermaye ve tasarruf gibi değişkenler üzerinde bıraktığı olumsuz etkisinin ekonomik büyüme hedeflerine ciddi zarar verdiği anlaşılmaktadır.

Yapısal değişimin yaşandığı dönemler incelendiğinde önemli olan diğer bir faktörse uluslararası ekonomik ve siyasi sistemi etkisi altına alan ve küresel piyasalarda risklerin ve belirsizliklerin artmasına neden olan ABD-ÇİN ticaret savaşının etkileridir. Bu ticaret savaşının etkilerine bakıldığında mevcut risk ve belirsizliklerin daha da artmasına, yatırımların azalmasına, ticaret hacminin azalmasına, tedarik zincirinin bozulmasına, sanayi üretiminin düşmesine, istihdamın azalmasına ve böylece küresel talebin olumsuz etkilenmesiyle sonuçlandığı görülmektedir. Tüm bu durumların stratejik ve jeopolitik açıdan önemli bir konumda

bulunan Türkiye için de olumsuz sonuçları bulunmaktadır. Bu bağlamda küresel ekonomik büyümenin yavaşlamasıyla Türkiye'nin ihracat ve ithalatını olumsuz yönde etkilediği ve sonrasında cari açığı artırdığı anlaşılmaktadır.

Hemen hemen tüm ülkeleri etkisi altına alan ve 2020 yılı itibariyle Türkiye'de de görülmeye başlayan Covid-19 küresel salgınının ekonomideki talep ve arz yönlü etkileri, iktisatçılar tarafından 1929 Ekonomik Buhranından sonra dünya geneli ortaya çıkan en ciddi ekonomik kriz olarak değerlendirilmektedir. Yaşanan bu salgın sırasında oluşan risk ve belirsizliklerin ortaya çıkardığı sonuçlar Türkiye açısından değerlendirildiğinde, ülke ekonomisinin yapısal sorunlarının devam ettiği bir zamanda böyle büyük bir salgının ortaya çıkması, dış ticaret hacminin küçülmesine, turizm gelirlerinin azalmasına, cari açığın artmasına, enflasyon yükselmesine, istihdamın düşmesine, yatırımların durma noktasına gelmesine ve bütçe açığının artmasıyla oluşan mali dengesizliklerin ortaya çıkmasına yol açtığı anlaşılmaktadır. Ayrıca Türkiye ekonomisinde sürekli bir sorun olarak ortaya çıkan yüksek enflasyon sorunu ekonomik, politik ve jeopolitik risk ve belirsizliklerin artmasına paralel olarak aynı şekilde artmaktadır. Bu durumunsa enflasyonist belirsizliği tetiklediği görülmektedir. Risk ve belirsizlik kaynaklı ortaya çıkan yüksek enflasyonun, fiyatlarla faiz oranlarını artırması ve yatırımları azaltması bireylerin gelir ve refah düzeylerinde azalmalara neden olmaktadır. Diğer taraftan döviz kurundaki dalgalanmaların Türkiye gibi riskli ve belirsizliklerle dolu bir ülkede, kamu ve finans piyasasına verdiği tepkiyi anlamak önem arz etmektedir. Bu bağlamda özellikle döviz kurunun bu risk ve belirsizlik ortamında ithalat, ihracat ve dış borç gibi büyüme üzerinde doğrudan etkili olan değişkenleri ciddi şekilde etkilemesi, sürekli olarak politik ve ekonomik risklerle karşı karşıya kalan Türkiye'nin hedeflediği büyüme oranları üzerinde negatif yönlü bir etki bırakmasına yol açmaktadır. Döviz kurundaki bu risk ve belirsizlikler, ulusal para biriminin değer kaybetmesine neden olması, ülkenin ekonomik görünümünde her ne kadar olumsuz bir tablo çizse de bu durumun Türkiye ekonomisinde son yıllarda ihracatının artmasına sebep olduğu anlaşılmaktadır. Söz konusu Türkiye ekonomisinde oluşan bu risk ve belirsizlik ortamının hem iç hem de dış piyasadaki talep koşullarını, tüketici davranışlarını, firmalar arası rekabet ortamını ve tedarik zincirini olumsuz yönde etkilediği de görülmektedir. Bu kalıplaşmış sorunlar neticesinde ortaya çıkan ülke risk primlerindeki yükselişlerin, Türkiye'nin ekonomik görünümünü zayıf ve negatif olarak tanımlanmasına neden olmaktadır. Covid-19

salgını esnasında devletin mali kaynaklarının büyük bir bölümünün sağlık ve sosyal yardımlara ayırması, ekonomik büyümenin sert bir şekilde düşmesine neden olan diğer bir faktördür. Bu süreçte her ne kadar uygulanan mali ve para politikaları salgının vermiş olduğu zararı en aza indirmeyi başarmış olsa da artan risk ve belirsizlikler sonucunda Türkiye ekonomisinde %9'luk bir daralma yaşandığı görülmektedir.

Diğer taraftan 2020 yılının Türkiye ekonomisindeki bölgesel etkileri incelendiğinde Dağlık Karabağ savaşının çıkmasıyla Kafkaslardaki belirsizliğin artması ve ABD hava kuvvetlerinin İran devrim muhafızlarına bağlı Kudüs gücü komutanı Tümgeneral Kasım Süleymani'nin öldürülmesi, jeopolitik açıdan zaten riskli olan bir coğrafyayı ve belirsizliklerle dolu bir dönemi daha da karmaşık duruma soktuğu görülmektedir. Oluşan bu riskli ve belirsizlik ortamında doğal gaz ve petrol ihracatçısı olan Azerbaycan, Irak ve İran'daki enerji fiyatlarında dalgalanmaların yaşanması, Türkiye gibi enerji bağımlılığı olan ülkelerde döviz kuru, cari açık, dış ticaret ve enflasyon gibi makroekonomik değişkenler üzerindeki risk ve belirsizliklerin artmasına neden olduğu için, ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği anlaşılmaktadır. Ayrıca tedarik zincirinde ortaya çıkan sıkıntılar doğalgaz ve petrol kaynaklı temel hammaddelerin fiyatlarında artışa neden oldu. Bu fiyat artışlarının en çok etkilediği sanayi sektörünün maliyetlerindeki artış, piyasadaki tüketim ürünlerinin fiyatlarının yükselmesini tetikledi. Artan bu fiyatlar bireylerin satın alma gücünü azaltarak tüketimin azalmasına ve böylece ekonomik büyümenin yavaşlamasına neden olduğu anlaşılmaktadır.

Jeopolitik risk açısından değerlendirildiğinde, bu çalışmadan jeopolitik riskin Türkiye'nin reel gayri safi yurtiçi hasıla üzerindeki etkisinin pozitif ve anlamlı olduğu sonucunun elde edilmesi, geçmişte yapılan diğer çalışmalara göre farklılık göstermektedir. Pozitif etkilemesinin sebepleri araştırıldığında artan jeopolitik riskler sonucu enerji bağımlılığını azaltmak için gerçekleştirilen yenilenebilir enerji kaynaklarının çeşitliliğinin artırılması ve üretime kazandırılması, savunma yatırımları sonucu artan teknolojik yenilikler ve enerji nakil hatlarının yaygınlaştırılması ön plana çıkmaktadır. Bu açıdan değerlendirildiğinde jeopolitik risklerin sürekli arttığı Ortadoğu eksenli Türkiye'nin en önemli sorununun enerji bağımlılığı ve güvenlik olduğu anlaşılmaktadır. Bu kapsamda enerji bağımlılığının cari ve bütçe açığı

üzerindeki yıkıcı etkisine karşı politika yapıcıların geliştirdiği politikalardan biri enerjideki bağımlılığını azaltma stratejisidir.

Başta sanayi sektörü olmak üzere birçok alanda kullanılan bu ithal enerji kaynaklarının yerine güneş, rüzgâr, hidroelektrik ve jeotermal gibi yenilenebilir enerjinin yaygınlaştırılarak kullanılması, artan jeopolitik risklerin ortaya çıkarmış olduğu bir kazanım olarak görülmektedir. Bu durumunsa üretimde kullanılan doğalgaz ve petrole olan talebi ve dış açığı azaltıcı, sonrasında ekonomik büyümeyi artırıcı etkisi bulunmaktadır. Bu konuda literatürde yapılan ampirik çalışmalar mevcuttur (Demir, 2023; Turan, 2019).

Diğer taraftan jeopolitik risklerin getirmiş olduğu tehditlere cevap verebilmek için Türkiye'nin savunma alanında son yıllarda gerçekleştirdiği yatırımlar sonucu askeri ve teknolojik yeniliklerde ve bu alanda üretilen silah sistemlerinde artış yaşandığı görülmektedir. Bu kapsamda Türkiye'nin savunma sanayisi alanındaki ihracatı 2010 yılında 853 milyon dolar iken 2023 yılında bu rakamın 5,5 milyar doları aşmış durumdadır. Bu alanda yapılan harcamalar ve yerli üretime ağırlık verilmesi ülkede üretim ve istihdamı artırarak ekonomik büyümenin sağlanması Kyenesyen yaklaşımın öngördüğü harçayarak büyüme varsayımını destekler nitelikte olduğu açıktır ( Örneğin, Benoit, 1978; Eminola ve Akoko, 2011; Umar, vd., 2015; Sezgin, 1997; Polat, 2022; yaptıkları çalışmalarda, savunma harcamalarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin pozitif ve anlamlı olduğu ve aralarında uzun dönemli bir nedensellik ilişkisinin olduğu sonucuna ulaşmaktadırlar). Ayrıca savunma alanındaki bu sıçramanın sebebiyse, artan jeopolitik risk sonucu ülke savunması için gerekli olan askeri teçhizat ve silah sistemlerinin ithalatının azaltılması ve bu alanda yerli üretimin artırılmasıdır. Askeri alanda artan ihracat sonucunda elde edilen döviz ve sermaye gelirleri, beraberinde savunma alanında yatırımların, istihdamın ve teknolojinin daha da artmasına ve bu durumun ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki bırakmasına neden olduğu anlaşılmaktadır. Bu kapsamda üretilen ve ihracatı yapılan insansız hava araçları, savaş helikopterleri, çeşitli silah ve füze sistemleri kara ve donanma araçları gibi teknolojik üretimlerin yaygınlaşması, ikinci bölümde de belirtildiği gibi ekonomik büyümede ciddi kazanımlar sağlayan teknolojik faktörler olarak görülmektedir. Diğer taraftan savunma ve teknoloji alanında ülke içi firmaların uluslararası piyasalarda rekabet edebilmeleri için devlet tarafından (genç girişimciler tezinde olduğu gibi)

çeşitli mali politika araçlarıyla desteklenmeleri, ülke ekonomisine katkı sunmaları açısından önem arz etmektedir. Örneğin, Türk savunma şirketi olan Baykar'ın 2023 yılında 1,8 milyar dolarlık bir ihracata ulaşması ekonomik açıdan son derece olumlu gelişmelerden biri olarak görülmektedir.

Jeopolitik riskin Türkiye ekonomisini pozitif etkilemesinin diğer bir nedeniyse, Ortadoğu da siyasi, ekonomik ve güvenlik açısından en güvenilir ülke konumunda olmasıdır. Ayrıca Türkiye'nin doğu ve batı arasında stratejik bir köprü konumunda olması, jeopolitik risklerin yüksek olduğu dönemlerde enerji arz güvenliğini sağlaması ve ülkelerin ihtiyaç duyduğu enerji tedarikini sağlamak için bir nevi geçiş güzergahı görevi üstlenişi, bu ülkenin hem stratejik hem de ekonomik açıdan çok önemli kazanımlar elde etmesine neden olmaktadır. Bu kazanımların hem ekonomik hem de politik yönü bulunmaktadır. Artan jeopolitik riskler sonucunda bölgede enerji arz güvenliğini sağlayan ve bu durumun Türkiye'nin GSYİH'sını pozitif etkilediği sonucuna ulaşan çalışmalarda bulunmaktadır (Örneğin, Bal ve Alper, 2010; Ülgen, vd., 2017; yaptıkları çalışmalarda Bakü-Tiflis-Ceyhan enerji nakil hatları ve Türk Akımı gibi projelerin ekonomi büyüme üzerinde hem doğrudan hem de dolaylı olarak pozitif etkisinin olduğunu belirtmektedir. Bu etkiler incelendiğinde istihdam, gayri safi sermaye oluşumu, iş tecrübesi, uzmanlık ve iç piyasaya yönelik harcamalar gibi faktörlerde yaşanan artışlar ekonomik büyümeyi pozitif etkilediği anlaşılmaktadır). Özellikle Batı'nın Rus ve Azeri gazına olan bağımlılığı ve bu gazın Batıya aktarılışının Türkiye üzerinden sağlanması, Batılı ülkelerin enerji tedariki alanında Türkiye'yi vazgeçilmez bir partner olarak görmelerini sağlamaktadır. Bu durumsa Türkiye'nin stratejik konumunun ve gücünün daha da artmasına neden olmaktadır. Örneğin, Türk Akımı ve TANAP gibi projelerle Batı ülkelerinin ihtiyaç duyduğu doğalgazın temin edilmesi, bu ülkelerle ticari ilişkilerin genişlemesine ve ekonomik büyümede artış yaşanmasına yol açmaktadır. Diğer taraftan Ortadoğu merkezli artan jeopolitik riskler karşısında Türkiye'nin iç pazarının genişliği, endüstrisinin bölge ülkelere kıyasla daha gelişmiş olması, coğrafi olarak Avrupa, Asya ve Ortadoğu'nun kesiştiği stratejik bir noktada oluşu, Türk ekonomisinin sürdürülebilir büyüme hedefleri üzerinde pozitif katkılar sunmaktadır. Ayrıca jeopolitik risk ve belirsizliklerle dolu Ortadoğu'da Türkiye'nin hem geniş bir politika ağına sahip olması hem de kültür ve etnik kimliği açısından Türki cumhuriyetler ile iyi ilişkilere sahip olması, her ne kadar siyasi kazanımlar olarak görülse de ekonomik açıdan da son derece önemlidir.



Çalışmadan elde edilen diğer sonuçlara bakıldığında Türkiye'nin karşılaştığı ekonomik ve politik belirsizlikler ile CDS primlerindeki artış, ekonomik büyümeyi negatif etkilediği, jeopolitik riskinse büyümeyi pozitif etkilediği anlaşılmaktadır. Bu sonuçlara göre oluşturulacak maliye ve para politikalarında temel yaklaşım, GEPU etkilerini azaltıcı ve CDS primlerinin düşürülmesine yönelik olmalıdır. Sebebiyse bu değişkenlerin Türkiye ekonomisine finansal ve mali açıdan verdiği zararların gün geçtikçe artmasıdır. Bu açıdan değerlendirildiğinde Türkiye ekonomisinde oluşacak beklenmeyen risk ve belirsizliklere çok hızlı ve esnek bir şekilde karşılık verebilecek potansiyele sahip mali yapı oluşturulmalıdır. Sürekli risk ve belirsizliklere maruz kalan Türkiye ekonomisinin kalıplaşmış sorunu olan cari açığı dengelemek ve enerji ithalatındaki risk ve belirsizlik kaynaklı dalgalanmaları kontrol edebilmek için, uzun vadeli enerji stoku ve bu alanda zengin kaynaklara sahip ülkelerde enerji arama ortaklıkları kurulması zorunluluk teşkil etmektedir. Küresel ekonomik politika belirsizliğinin ekonomik değişkenler üzerindeki olumsuz etkilerine karşı izlenilebilecek diğer politikalara bakılacak olursa, faiz oranlarının enflasyonun üstünde tutulması yabancı yatırımların artmasına yola açabilir. Bu durumsa sermaye stokunu artırdığı gibi istihdam ve gayri safi sermaye oluşumundaki artışa, reel döviz kurundaki düşüşe ve gelir seviyesinde artışa neden olacaktır. Risk ve belirsizlik ortamında izlenecek böyle bir politika hem rezervlerin artmasına hem de döviz kurunun istikrarlı olmasına yol açacaktır. Diğer taraftan güvenilir ve bağımsız bir merkez bankasının varlığı ekonomik istikrarı sağlamak için son derece önemlidir. Bu kapsamda merkez bankasının risk ve belirsizliklere karşı önceden gerekli tedbirleri alması ve kamu ve finansal piyasalara bağımsız ve rasyonel bir şekilde anında müdahale edebilme özgürlüğüne sahip olması, risk ve belirsizliğe karşı önleyici politika olarak uygulanabilir. Ayrıca yatırım odaklı kamu harcamalarının genişletilmesi ve kamu kaynaklarının düzenli ve verimli bir şekilde kullanılması bütçe açığını dengeleyerek ekonomik büyümede istikrarı sağlayacaktır. Mali politika araçlarından olan vergilendirme sisteminde ise özellikle risk ve belirsizlik ortamında kamunun gerekli gördüğü yatırımların maliyetinde kaçınılması ve bu yükü özel sektöre yüklemesi yerinde bir karar olacaktır. Bu kapsamda özel sektörü teşvik edici politikalara ağırlık verilmesi çeşitli sübvansiyonlar, vergi indirimleri ve teşviklerle uluslararası yatırımcıları cezbetmesi, mali sistemi güçlendirerek risk ve belirsizliklere güçlü bir şekilde cevap verecek düzeye ulaşması sağlanmalıdır. Risk ve belirsizliklerin

etkilerini azaltmak için oluşturulması gereken politikalarda, orta ve uzun vadeli rasyonel stratejiler oluşturulması, her türlü olumsuz koşullara uyum sağlayacak bir mali düzenin sağlanması, mevcut risk ve belirsizlikleri önceden tespit edecek yeterliliğe sahip liyakatli insan gücünün kamuya kazandırılması, kamuda ve finans piyasalarında iç ve dış denetimi sağlayacak disiplinli, hesap verebilir ve akılcı bir denetim sisteminin oluşturulmasının son derece gerekli olduğu anlaşılmaktadır. Diğer taraftan Ekonomik ve politik belirsizliğin Türkiye ekonomisi üzerindeki etkilerini azaltmak için bölgesel bir ticaret sistemi de oluşturulabilir. Böyle bir sisteminin oluşması, Türkiye'nin ticaret hacminin artmasına, bölge ülkeleriyle ekonomik entegrasyonun sağlanmasına ve pazar-piyasa çeşitliliğinin artmasına yol açacağı için, risk ve belirsizliğin etkilerinin azalmasına katkı sunacaktır.

Diğer taraftan Türkiye'nin ekonomik politik risk ve belirsizliğindeki artışlarla ortaya çıkan CDS primlerindeki yükselişler, temel dinamiklerin zarar görmesine, kaynakların verimsiz kullanılmasına, kamuya ve finans piyasalarına karşı güvensizliğin artmasına, yatırım yapılabilirliğinin azalmasına ve piyasalarda sürekli dalgalanmalar yaşanmasına yol açması, Türkiye ekonomisinin istikrarsızlaşmasına ve hedeflenen ekonomik büyüme yolunda ciddi engellere maruz kalmasına neden olmaktadır. Tüm bu risk ve belirsizliklere karşı kamu gücünün piyasalara vereceği tepki, maliye ve para politikası araçları ile olmalıdır. Bu kapsamda enflasyonla mücadele kapsamında uygulanacak sıkı para politikası enflasyonu düşürmekle kalmayıp CDS primlerinde de bir düşüşe neden olacaktır. Ayrıca piyasa koşullarıyla uyumlu bir faiz politikasının geliştirilmesi, yatırımların artmasında ve ekonomide istikrarın sağlanmasında önemli bir görev üstleneceği gibi CDS primleri üzerinde azaltıcı bir etki yaratacaktır. Tüm bunlara ek olarak yatırım ve finansman alanlarında uygulanacak teşvik politikaları, döviz girişlerinin artmasını sağlayarak, Türkiye'yi risk ve belirsizlik anında sürekli maruz kaldığı dış şoklara karşı koruyacak ve CDS primlerinin düşmesine yol açacaktır. CDS primlerini düşürmek için uygulanabilecek diğer politikalara bakıldığında birinci bölümde de değinildiği gibi sağlam bir bütçe disiplininin sağlanması için gerekli risk yönetim stratejilerinin oluşturulması gerekmektedir. Bütçe disiplininin sağlanması yatırımcılar açısından güven göstergelerinden biri olduğu için CDS primlerinin azalmasını da etkileyecektir. Son olarak mali düzende risk ve belirsizlikle mücadele kapsamında yapılacak yapısal reformlara bakıldığında, öncelikle riskleri dağıtmak için üretim çeşitliliğinin

artırılması ve sadece belli başlı sektörlere bağlanılmaması oluşacak risklerin etkilerini azaltacaktır. Ayrıca teknoloji alanında gerçekleştirilen AR-GE yatırımlarına ağırlık verilmesi, elde edilen teknolojik ürünlerin ekonomide verimliliğin artmasına yol açacak ve böylece CDS primlerinde azalma yaşanacaktır. Son olarak sağlam bir mali disiplin, bağımsız ve rasyonel karar alabilen bir merkez bankasının varlığı, istikrarlı ve gerçekçi politikalar geliştirebilen ve sonrasında hayata geçirebilen şeffaf, esnek ve yenilikçi bir hazine ve maliye bakanlığı ve tüm bu ekonomik sistemi objektif bir şekilde kontrol edecek iç ve dış denetim sistemlerinin oluşturulması, Türkiye'nin ekonomik büyüme hedeflerine ulaşmasını sağlayacaktır.

## KAYNAKÇA

- Adaçay, F. R., & İslatince, H. (2013). *İktisadi Düşünceler Tarihi* (Genişletilmiş 3. Baskı). Ekin Yayınevi, Bursa, s. 83-186
- Ades, A., & Chua, H.B. (1993). Regional Instability And Economic Growth: Thy Neighbor's Curve. *Journal of Economic Growth*, 2(3), 279-304.
- Afşar, M. (2009). Türkiye'de eğitim yatırımları ve ekonomik büyüme ilişkisi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 9(1), 85-98.
- Aghion, P., & Howitt, P. (1998). *Endogenous Growth Theory*. MIT Press, USA, pp. 53
- Ahmad, A., Ahmad, N., & Ali, S. (2013). Exchange rate and economic growth in Pakistan (1975-2011). *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 3(8), 740-746.
- Aisen, A., & Veiga, F. J. (2013). How does political instability affect economic growth? *European Journal of Political Economy*, 29, 151-167 doi:10.1016/j.ejpoleco.2012.11.001.
- Akadiri, S. S., Eluwole, K. K., Akadiri, A. C., & Avci, T. (2020). Does causality between geopolitical risk, tourism and economic growth matter? Evidence from Turkey. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 43, 273-277, doi:10.1016/j.jhtm.2019.09.002
- Akbulut, H., & Güran, M. C. (2015). Gelişmekte olan ülkelerde kamu transfer harcamaları ve büyüme ilişkisi: Dinamik panel veri yöntemi ile uzun dönem analizi. *Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 33(1), 1-18, <https://doi.org/10.17065/huiibf.98097>.
- Aksu, L. (2014). İktisat ekollerinin iktisadi büyüme konusundaki düşünceleri ve modellerinin analizi. *Türk Dünyası Araştırmaları*, 208, 351-392.
- Akyıldız, H. (2006). *Türkiye'de İstihdamın Analitik Dinamiği*. Asil Yayın Dağıtım, Ankara, s.63.
- Alesina, A., & Tabellini, G. (1990). A positive theory of fiscal deficits and government debt, *Review of Economic Studies*, 57(3), 403-414, <https://doi.org/10.2307/2298021>.
- Alesina, A., Özler, S., Roubini, N. & Swagel, P. (1996). Political Instability And Economic Growth. *Journal of Economic Growth*, 1(2), 189-211.
- Alkan, B. (2018). Ekonomik Belirsizlik ve Türkiye İçin Bir Belirsizlik Endeksi Önerisi. Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Sayısal Yöntemler Bilim Dalı, İstanbul, 7.
- Alkin, E. (1987). *Gelir ve Büyüme Teorisi*. Güray matbaası, İstanbul, s. 58
- Altunç, Ö. F., & Şentürk, B. (2010). Türkiye'de özel yatırımlar ve kamu yatırımları arasındaki ilişkinin ampirik analizi: Sınır testi yaklaşımı. *Maliye Dergisi*, (158), 531-546.
- Anton, S. G. (2011). The local determinants of emerging market sovereign cds spreads in the context of the debt crisis. An explanatory study. *Scientific Annals of the Alexandru Ioan Cuza University of IASI: Economic Sciences*, 13, 41-52.

- Anwar, M. A., Rafique, Z., & Joiya, S. A. (2012). Defense spending-economic growth nexus: a case study of Pakistan. *Pakistan Economic and Social Review*, 50, 163-182.
- Arrow, K. J. (1962). The economic implications of learning by doing. *Review of Economic Studies*, 29(3), 155-173, <https://doi.org/10.2307/2295952>.
- Arslan, Ü. (2011). Siyasi istikrarsızlık ve ekonomik performans: Türkiye örneği. *Ege Akademik Bakış*, 11(1), 73-80.
- Asteriou, D., & Price, S. (2003). Political instability and economic growth: UK time series evidence. *Scottish Journal of Political Economy*, 48(4), 383-399, <https://doi.org/10.1111/1467-9485.00205>.
- Aydın, C., & Odabaşoğlu, F. G. (2016). Makroekonomik belirsizlik ve risk altında yatırım kararları: Türkiye örneği. *Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(2), 45-67, <https://doi.org/10.18506/anemon.258549>.
- Azid, T., Jamil, M., Kousar A., & Kemal, M. A. (2005). Impact of exchange rate volatility on growth and economic performance: A Case Study Of Pakistan, 1973-2003 (with Comments). *The Pakistan Development Review*, 44(4), 749-775.
- Bachmann, R., & Moscarini G. (2012). Business cycles and endogenous uncertainty, *University of Michigan Working Paper*, 1-38.
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring economic policy uncertainty. *The Quarterly Journal of Economics*, 131(4), 1593-1636.
- Baker, S., & Bloom N. (2011). Does uncertainty drive business cycles? Using disasters as a natural experiment. *Stanford University Working Paper*, 24
- Baklouti, N., & Boujelbene, Y. (2020). An econometric study of the role of the political stability on the relationship between democracy and economic growth. *Panoeconomicus*, 67 (2), 187-206, doi: <https://doi.org/10.2298/PAN170308015B>.
- Bal, H., & Alper, A.E. (2010). Bakü- Tiflis-Ceyhan petrol boru hattı ve Türkiye ekonomisine etkileri. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19(3), 345-360.
- Ball, L. (1992). Why does high inflation raise inflation uncertainty?. *Journal of Monetary Economics*, Elsevier, 29 (3), 371-388, [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(92\)90032](https://doi.org/10.1016/0304-3932(92)90032).
- Barro, J. R. (1996). Determinants of growth: A cross-country empirical study. Harvard university department of economics. *NBER Working Paper*, 5698, 54-55.
- Barro, J.R., & Lee, J. (1994). Sources of economic growth. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 40, 1-46.
- Barro, R. J. (1990). Government spending in a simple model of endogenous growth. *Journal of Political Economy*, 98(5), 103-125, doi:10.1086/261726.
- Barro, R. J. (1991). Economic growth in a cross section of countries. *The Quarterly Journal of Economics* President and Fellows of Harvard College, 106(2), 407-443.

- Barro, R. J., & Sala-I-Martin, X. (1998). *Economic Growth, Second Edition*. The MIT Press, ABD, s. 558
- Başar, S., & Künü, S. (2012). Savunma harcamalarının iktisadi büyüme etkisi. *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 39, 223-237.
- Benoit, E. (1978). Growth and defense in developing countries. *Economic Development and Cultural Change*, 26 (2), 271–80.
- Berber, M. (2006). *İktisadi Büyüme ve Kalkınma*. Derya Kitabevi, 3. Baskı, Trabzon, s. 52-69.
- Berger, T., Grabert, S., & Kempa, B. (2016). Global and countryspecific output growth uncertainty and macroeconomic performance. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 78(5), 694–716.
- Bernoulli, D. (1954). Exposition of a new theory on the measurement of risk. *Econometrica*. 22(1), 23–36, <https://doi.org/10.2307/1909829>.
- Bıswal, B., Dhawan, U., & Lee, H. Y. (1999). Testing wagner versus Keynes using disaggregated public expenditure data for Canada. *Applied Economics*, 31(10), 1283-1291, <https://doi.org/10.1080/000368499323490>.
- Bilgili, Y. (2010). *Karşılaştırmalı İktisat Okulları Ders Notları (Makro İktisadın Teorik Esasları)*. 3. Baskı, İkinci Sayfa Basım Yayım Dağıtım, İstanbul, s. 96-97
- Bloom, N. (2009). The impact of uncertainty shocks. *Econometrica*, 77(3), 623-685 <https://doi.org/10.3982/ECTA6248>.
- Bloom, N. (2014). Fluctuations in uncertainty. *Journal of Economic Perspectives*, 28 (2), 153–176, doi: 10.1257/jep.28.2.153.
- Bocutoğlu, E. (2012). İktisat teorisinde emeğin öyküsü: Değerin kaynağı olan emekten marjinal faydanın türevi olan emeğe yolculuk. *Uluslararası Emek ve Toplum Dergisi*, 1(1), 127-150.
- Boyd, J. H., & Champ, B. (2006). Inflation, banking, and economic growth. Economic commentary. *Federal Reserve Bank of Cleveland*, 1-3.
- Brunetti, A., & Weder, B. (1995). Political sources of growth: A critical note on measurement. *Public Choice*, 82, 125-134.
- Bussiere, M., & Mulder, C. (1991). Political instability and economic vulnerability. *IMF Working Paper*, WP/99/46, 17.
- Butler, K. C., & Joaquin, D. C. (1998). A note on political risk and the required return on foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 29(3), 599–607.
- Caldara, D., & Iacoviello, M. (2022). Measuring geopolitical risk. *American Economic Review*, 112(4), 1194-1225.
- Caldara, D., Conlisk, S., Iacoviello, M., & Penn, M. (2024). Do geopolitical risks raise or lower inflation? *ASSA Meetings*, 2-5
- Campbell, T. S., & Kracaw, W. A. (1993). *Financial Risk Management, Fixed Income And Foreign Exchange*. Harper Collins Collage Publisher, United Kingdom, s. 215-221.

- Campos, N. F., & Nugent, J. B. (2002). Who is afraid of political instability?. *Journal of Development Economics*, 67, 157-172.
- Campos, N.F., Karanasos, M., & Tan, B. (2012). Two to Tangle: finance, instability and economic growth in Argentina (1896-2000). *Journal of Banking and Finance* 36(1), 290-304, doi:10.1016/j.jbankfin. 2011.07.011.
- Cassel, D. (1984). Inflation, in: Bender, D. u.a. (eds.). *Vahlens Kompendium der Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik*, 1, 255.
- Castelnuovo, E., Lim, G., & Pellegrino, G. (2017). A short review of the recent literature on uncertainty. *Australian Economic Review*, 50(1), 68–78.
- Chakrabarti, A. (2001). The determinants of foreign direct investment: *Sensitivity Analyses of Cross Country Regression*, 54(1), 89-114, doi: 10.1111/1467-6435.00142.
- Chen, T., & Chen, S. H. (2001). Global production networks and local capabilities: new opportunities and challenges for Taiwan, *East-West Center Working Papers Economic Series*, 15, 2.
- Cheng, C. H. J., & Chiu, C. W. J. (2018). How important are global geopolitical risks to emerging countries? *International Economics*, 156, 305–325, doi: 10.1016/j.inteco.2018.05.002.
- Clark, E., & Tunaru, R. (2001). Emerging markets: Investing with political risk. *Multinational Finance Journal*, 5(3), 155-173.
- Creel, J., Hubert, P., & Labondance, F. (2014). Financial stability and economic performance. *Economic Modelling*, 48, 25-40.
- Cukierman, A., & Meltzer, A. H. (1986). A theory of ambiguity, credibility, and inflation under discretion and asymmetric information. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 54(5), 1099-1128, <https://doi.org/10.2307/1912324>.
- Çakır, K. (2012). Devlet Yatırım Destekleri ve Kalkınma Bankacılığının Reel Sektör Üretken Sabit Sermaye Yatırımlarıyla İlişkisi: Türkiye’de 1990-2009 Döneminin Bağıntısız Analizi. Doktora Tezi. Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 13-14.
- Çakmak, E., & Gümüş, S. (2005). Türkiye’de beşerî sermaye ve ekonomik büyüme: ekonometrik bir analiz (1960-2002). *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 60(1), 59-72, [https://doi.org/10.1501/SBFder\\_0000001422](https://doi.org/10.1501/SBFder_0000001422).
- Çalışkan, Z. D. (2014). Ekonomik büyüme süreçlerinin analizinde yeni açılımlar ve büyümenin yersel dinamikleri. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 6, 366-381, doi:10.16992/ASOS.339.
- Çela, A., & Hysa, E. (2021). Impact of political instability on economic growth in CEE countries. *Ekonomika Regiona*, 17 (2), 582-592, doi:10.17059/ekon.reg.2021-2-16.
- Çelik, K. (2009). *Makro İktisada Giriş*. Murtahan Yayınevi, Trabzon, s.282.

- Çetinkaya, A. T., & Türk, E. (2014). Tasarruf ve yatırımların ekonomik büyümeye etkisi Türkiye örneği (1975- 2012). *Kara Harp Okulu Bilim Dergisi*, 24(2), 45-60.
- Çiftçi, C., & Aykaç, G. (2011). İçsel büyüme modelleri ve küreselleşme sürecinde gelişmekte olan ülkelerin konumları. *Sosyoekonomi*, 14(14), 158-180.
- Çoban, O. (2015). *İktisada Giriş*. Atlas Akademi, Konya, s. 146.
- De Mello, L. Jr. (1999). Foreign direct investment-led growth: Evidence from time series and panel data, *Oxford Economic Papers*, *Oxford Economic Press*. 51 (1), 133-151.
- Demir, Y. (2023). Türkiye’de yenilenebilir enerji tüketimi ekonomik büyümeye katkı sağlar mı? *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 24(2), 271-281.
- Dinler, Z. (2008). *İktisat*. Ekin Kitapevi Yayınları, Bursa, s.174
- Dinler, Z. (2009). *İktisada Giriş*. 15. Baskı, Ekin Kitabevi, Bursa, s. 370.
- Dinler, Z. (2012). *Mikro Ekonomi*. 23. Baskı, Ekin Yayın, Bursa, s. 591.
- Direkçi, T., & Özçiçek, Ö. (2010). Reel Kurun Türkiye’de Ekonomik Faaliyetler Üzerindeki Etkisi, *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 29(2), 99- 109.
- Doğan, C., & Öcal, N. (2007). *Yeni İktisat Politikaları ve Yenilik İktisadına Eleştirel Yaklaşım*. 1. Baskı, Detay Yayıncılık, Ankara, s. 10.
- Doğan, E., & Doğan, B. Ö. (2021). Jeopolitik riskin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi: Kırılgan beşli ülkelerinden ampirik kanıtlar. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14(3), 978-990 <http://doi.org/10.25287/ohuiibf.804425>.
- Domar, E. D. (1946). Capital expansion, rate of growth and employment. *Econometrica*, 14(2), 137-147, <https://doi.org/10.2307/1905364>.
- Doremus, P., Keller, W. W., Pauly, L. W., & Reich. S. (1998). The myth of the global corporation. *Princeton University Press*, 76-77.
- Dotsey, M., & Sarte, P. D. (2000). Inflation uncertainty and growth in a cash-advance economy. *Journal of Monetary Economics*, 45(3), 631-655. [https://doi.org/10.1016/S0304-3932\(00\)00005-2](https://doi.org/10.1016/S0304-3932(00)00005-2).
- Drago1, D. (20119). Harrod-Domar economic growth model classical and neoclassical teory name and surname. *Annals of the constantin broncusi. University of Torqu Jiu, Economy Series*, 6, 281-287.
- Drucker, P. (1998). *Sonuç İçin Yönetim*. Çev: Toksöz, M. İnkılap Kitabevi Yayınları, İstanbul, s. 389-390.
- Eggoh, C.J. (2008). Financial development, financial instability and growth: A reassessment. *Journal of the Faculty of Law, Economics and Management, University of Orleans*, 1-21.
- Ehrlich, I. (1990). The problem of development: Introduction. *A conference of the institute for the study of free enterprise systems. Journal of Political Economy*, 98(5), 1-11.



- Ellsberg, D. (1961). Risk, ambiguity and the savage axioms. *The Quarterly Journal of Economics* 75(4), 643–669, <https://doi.org/10.2307/1884324>.
- Elster, J. (1983). Explaining technical change: A case study in the philosophy of science, *Cambridge University Press, Cambridge, (4-5-6)*, 91-157.
- Eltis, W. (2000). The classical theory of economic growth. Second ed. Oxford: Palgrave 4-5, doi: 10.1007/978-0-230-59820-1
- Emhan, A. (2009). Risk yönetim süreci ve risk yönetmekte kullanılan teknikler. *Ankara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 23(3), 209-220.
- Enimola, S., & Akoko, A. (2011). Defense expenditure and economic growth: the Nigeria experience 1977-2006. *Batswanan Journal of Economics*, 8(12), 26-44.
- Enowbi, M. B., & Kupukile, M. (2012). Financial instability, financial openness and economic growth in african countries. *Munich Personal RePEc Archive*, paper no:43340, 2-4
- Erer, D. (2023). Enflasyon ve enflasyon belirsizliği arasındaki zamanla değişken ilişkinin analizi: Türkiye örneği. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 24(1), 255- 272. ORCID: 0000- 0001-9977-9592.
- Erkol, K. (2023). *OECD Ülkelerinin Ekonomik Büyümeye Etki Eden Faktörlerin Panel Veri Analizi*. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Ekonometri Anabilim Dalı, İstanbul, 25.
- Ersoy, A. (2012). *İktisadi Düşünceler Tarihi*. 1. Baskı, Nobel Akademik Yayıncılık, Ankara, s.134.
- Feng, Y. (1997). Democracy, political stability and economic growth. *British Journal of Political Sciences*, 27(3), 391-418, <https://doi.org/10.1017/S0007123497000197>.
- Feng, Y. (2001). Political freedom, political instability and policy uncertainty: A study of political institutions and private investment in developing countries. *International Studies Quarterly*, 45(2), 271–294, <https://doi.org/10.1111/0020-8833.00191>.
- Findlay, R. (1991). Comparative advantage. Eatwell, J., Milgate, M. and Newman, P. (Eds), *The World of Economics*, Palgrave Macmillan UK, s. 99-107,
- Fisher, D. (1992). *The Industrial Revolution: A Macroeconomic Perspective*. Mc Millan Press, Great Britain, s. 6-8
- Fountas, S., Karanasos, M., & Kim, J. (2006). Inflation uncertainty, output growth uncertainty and macroeconomic performance. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 68(3), 319–343, <https://doi.org/10.1111/j.1468-0084.2006.00164.x>.
- Frankel, M. (1962). The production function in allocation and growth: A synthesis. *American Economic Review* 52(5), 995–1022.
- Freeman, C., & Soete, L. (2003). Yenilik İktisadı. Çeviri: Türkcan E. Tübitak Yayınları Ankara, s. 2-39.

- Friedmann, R., & Kim, J. (1988). Political risk and international marketing. *Columbia Journal of World Business*, 23, 63-74.
- Friedman, M. (1977). Nobel lecture: Inflation and unemployment. *Journal of Political Economy*, 85(3), 451-472.
- Fry, M. J. (1997). In favour of financial liberalization. *The Economic Journal*. 107 (442), 754-770, <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.1997.tb00041>.
- Gallagher, T. J., & Andrew, T. J. (1997) *Financial Management: Principles and Practices Hardcover*. 1rd Edition, Paramus, NJ, U.S.A: Prentice Hall PTR, s. 146.
- Geosci, A. (2014). What is Risk? *Geosci. Aust.*, Symonston, Aust. s. 32-59.
- Gerschenkron, A. (1962). *Economic backwardness in historical perspective*. Harvard University Press, Cambridge, ABD. s. 456.
- Gieseck, A., & Largent, Y. (2016). The impact of macroeconomic uncertainty on activity in the euro area, *Review of Economics*, 67(1), 25-52.
- Gilchrist, S., Sim, J.W., & Zakrajsek, E. (2014). Uncertainty, financial frictions, and investment dynamics. *NBER Working Paper*, no: 20038.
- Granger, C.W.J., & Newbold, P. (1974). Spurious regressions in econometrics. *Journal of Econometrics*, 2(2), 111-120. [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(74\)90034-7](https://doi.org/10.1016/0304-4076(74)90034-7).
- Gregory, A.W., & Hansen, B.E. (1996). Tests for cointegration in models with regime and trend shifts. *Oxford bulletin of Economics and Statistics*, 58(3), 555-560.
- Gurgul, H., & Lach, L. (2013). Political instability and economic growth: evidence from two decades of transition in CEE. *Published in Communist and Post-Communist Studies*, 46(2), 189-202.
- Gül, E., & Yavuz, H. (2011). "Türkiye'de kamu harcamaları ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi: 1963-2008 Dönemi". *Maliye Dergisi*, 160, 72-85.
- Güneş, H., (2009). İktisat Tarihi Açısından Nüfus Teorileri ve Politikaları, *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(28), 126-138.
- Güney, P. Ö. (2020). Ekonomik politika belirsizliği ve döviz kuru oynaklığı. *Bankacılar Dergisi*, 114, 3-17.
- Gürak, H. (2006). *Ekonomik Büyüme ve Küresel Ekonomi*. Ekin Kitapevi, Ankara, s.75-86.
- Güran, N. (1987). *Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge*. Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları, İzmir, s. 43.
- Gylfason, T. (2001). Natural resources, education and economic growth. *European Economic Review*, 45(4-6), 847-859. [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(01\)00127-1](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(01)00127-1).
- Hagedoorn, J. (1996). Innovation and entrepreneurship: Schumpeter Revisited, Industrial and Corporate Change. *Oxford University Press*, 5(3), 883-896, doi:10.1093/icc/5.3.883.

- Han, E. (2006). *İktisada Giriş I*. 6.Baskı, Nobel Yayınları, Ankara, s. 44-45.
- Han, E., & Kaya, E.A. (2004). *İktisadi Kalkınma ve Büyüme*. 4. Baskı, Anadolu Üniversitesi Yayını, no. 1575. Eskişehir, s. 274.
- Harrod, R. F. (1939). An essay in dynamic theory. *The Economic Journal*, 49(193), 14-33, <https://doi.org/10.2307/2225181>.
- Hiç, M. (1994). *Büyüme ve Gelişme Ekonomisi*. Filiz kitabevi, İstanbul, s.33-37.
- Hochstein, A. (2020). The Harrod-Domar model, the money market and the elasticity of the investment demand curve Int. adv. *Econ. Res.*, 26(2), 197-198, doi:10.1007/s11294-020-09784-2.
- Holland, A. S. (1995). Inflation and uncertainty: tests for temporal ordering. *Journal of Money, Credit and Banking*, 27(3), 827-837, <https://doi.org/10.2307/2077753>.
- Horcher, K. A. (2005). Essentials of financial risk management. Published by John Wiley & Sons, Inc.. *Hoboken New Jersey Published simultaneously*, 1-23, doi:10.1002/9781118386392.
- Huang, Y. (2003). One country, two systems: Foreign invested enterprises and domestic firms in China. *China Economic Review*, 14, 404-16, doi:10.1016/j.chieco.2003.09.011.
- Husnain, M. I. U., Syed, Q. R., Bashir, A. & Khan, M. A. (2022). Do geopolitical risk and energy consumption contribute to environmental degradation? Evidence from E7 Countries. *Environmental Science and Pollution Research*, 29 (27), 41640-41652.
- Ilgar, T., & Erdoğan, G. (2018). Kurumsal risk yönetimi türk kamu yönetimine nasıl entegre edilebilir, *Denetim Dergisi*, 18, 63-76.
- ISO, (2009). Risk Management – Principles and Guidelines. ISO: 31000, Joint Australian New Zealand International Standard.
- İncekara, A., & Tatoğlu, F. Y. (2008). *Türkiye Ekonomisinde Son Yıllarda Yaşanan Yüksek Oranlı Büyüme Rakamlarının İç Piyasa Üzerindeki Etkileri*. İstanbul Türkiye Ekonomisi Yayınları, İstanbul, s.56.
- İraz, R. (2005). *Yaratıcılık ve Yenilik Bağlamında Girişimcilik ve KOBİ'ler*. Çizgi Kitabevi, Konya, s. 83.
- Jalonen, H. (2012). The uncertainty of innovation: A systematic review of the literature. *Journal of Management Research*, 4(1), 1-47, doi:10.5296/jmr.v4i1.1039.
- Jenicek, V., & Krepl, V. (2009). The role of foreign trade and its effects, *Agricultural Journals*, 55, 211-220.
- Jones, C. I. (2001). *İktisadi Büyümeye Giriş*. Çeviri: Sanlı Ateş ve İsmail Tuncer, Literatür Yayınları, İstanbul, s.33.
- Jong-A-Pin, R. (2009). On the measurement of political instability and its impact on economic growth. *European Journal of Political Economy*, 25, 15-29, <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2008.09.010>.

- Juhro, S. M. & Phan, D. H. B. (2018). Can economic policy uncertainty predict exchange rate and its volatility? Evidence from Asean countries. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 21(2), 251-268.
- Jullo, B., & Yook, Y. (2012). Political uncertainty and corporate investment cycles, *The Journal of Finance*, 67(1), 45-83.
- Jurado, K., Ludvigson, S. C., & Ng, S. (2015). Measuring uncertainty. *American Economic Review*, 105(3), 1177-1216.
- Justman, M., & Teubal M. (1991). A structuralist perspective on the role of technology in economic growth and development, *World Development*, 19(9), 1167-1183.
- Kaldor, N. (1986). Limits on growth. *Oxford E.c Papers*, 38(2), 187-198.
- Kar, M., & Ağır, H. (2006). Türkiye’de beşerî sermaye ve ekonomik büyüme ilişkisi: Eşbütünlüşme yaklaşımı ile nedensellik testi, 1926-1994. *SÜ, İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırma Dergisi*, 6(11), 51-68.
- Kar, M., & Taban, S. (2003). Kamu Harcama Çeşitlerinin Ekonomik Büyüme Üzerinde Etkileri, *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilimler Fakültesi Dergisi*, 55, 146-169.
- Kara, F. (2006). *Ülke Riskinin Finansal Piyasalara Etkisi*. Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Ankara.
- Karamelikli, H., & Bayar, Y., (2016). Makroekonomik ve finansal istikrarın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi: Türkiye örneği. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, ICAFR 16 özel sayısı, 225-236.
- Kates, S. (2011). *Macroeconomic Theory and its Failings: Alternative Perspectives of the Global Financial Crisis*. Edward Elgar Publishing, University of Canberra, Australia, s. 55-57.
- Kaynak, M. (2015). *Büyüme Teorileri*. 3. Baskı, Gazi Kitapevi, Ankara, s. 2.
- Kazgan, G. (1991). *İktisadi Düşünce ve Politik İktisadın Evrimi*. 5. Baskı, Remzi Kitabevi, İstanbul, s. 285.
- Kelly, B. Pastor, L., & Veronesi, P. (2016). The price of political uncertainty; Theory and evidence from the the option market, *The Journal Of The American Finance Association*, 1-72, <https://doi.org/10.1111/jofi.12406>.
- Kılıçarslan, O, & Dinç, O. (2007). Türkiye ekonomisinde teknoloji veri transferi. *GAU J. Soc. & Appl. Sci.*, 3(5), s. 73-75.
- Kibritçioğlu, A. (1998). İktisadi büyümenin belirleyicileri ve yeni büyüme modellerinde beşerî sermayenin yeri. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 53(1-4), 207-230.
- Klomp, J., & De Haan, J. (2009). Political institutions and economic volatility. *European Journal of Political Economy*, 25(3), 311-326, doi:10.1016/j.ejpoleco.2009.02.006.
- Koçak, S. (2006). *Döviz Kurundaki Değişikliklerin Ekonomik Etkileri*, Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kahramanmaraş, s. 62.

- Kose, A., & Terrones, M. E. (2012). How does uncertainty affect economic performance? *International Monetary Fund*, *1*(3), 49–53.
- Kumamoto, H., & Henley, E. (1996). Probabilistic Risk Assessment and Management for Engineers and Scientists, *IEEE Press*, 620, doi:10.1109/9780470546277.
- Kumcu, E., & Eğılmez, M. (2005). *Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması*. 8.Basım, Remzi Kitabevi, İstanbul, s. 33.
- Küçükkalay, A. M. (2010-2011). *İktisadi Düşünce Tarihi*. Beta Basım Yayım Dağıtım, İstanbul, s. 225-228.
- Laeven, L., & Tong, H. (2012). US monetary shocks and global stock prices. *Journal of Financial Intermediation*, *21*(3), 530–547.
- Lanza, V. (2012). The classical approach to capital accumulation: *Classical Theory Of Economic Growth*, 25-28.
- Lawrence, W.W. (1976). *Of Acceptable Risk: Science and the Determination of Safety*. 192. doi:10.1149/1.2132690.
- Leduc, S., & Liu, Z. (2016). Uncertainty shocks are aggregate demand shocks. *Journal of Monetary Economics*, *82*, 20-35, <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2016.07.002>.
- Lee, C. C., & Lee, C. C. (2020). Insurance activity, real output, and geopolitical risk: Fresh evidence from BRICS. *Economic Modelling*, *92*, 207-215, <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.01.001>.
- Lensink, R., Hermes, N., & Murinde, V. (2000). Capital flight and political risk. *Journal of International Money and Finance*, *19*(1), 73-92, doi:10.1016/S0261-5606(99)00034-0.
- Lewis, W. A. (1954). Economic development with unlimited supplies of labour. *Manchester School of Economic and Social Studies*, *22*(2), 139-191. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9957.1954.tb00021>.
- Londregan, J.B., & Poole, K.T. (1990). Poverty, the coup trap, and the seizure of executive power. *World Politics*, *42*(2), 151-183, doi: <https://doi.org/10.2307/2010462>.
- Lucas R.E. (1973), Some international evidence on output inflation tradeoffs. *The American Economic Review*, *63*(3), 326–334.
- Lucas, R. E. (1988). On the mechanics of economic developmen. *Journal of Monetary Economics*, *22*, 3-42.
- Ma, H. (1998). *Inflation, Uncertainty And Growth In Colombia*. IMF Working Paper, no: WP/98/161, 1-28.
- Magazzino, C., Giolli, L., & Mele, M. (2015). Wagner's law and peacock and wiseman's displacement effect in european union contries: A panel data study. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *5*(3), 812-819.
- Majumder, S. C. (2016). Inflation and its impacts on economic growth of Bangladesh. *American Journal of Marketing Research*, *2*(1), 17-26.
- Mason, R. (1988). Saving, economic growth and demographic change. *Population and Development Review*, *14*(1), 113-144, doi:10.2307/1972502.

- Mathur, V. K. (1999). Human capital based strategy for regional economic development. *Economic Development Quarterly*, 13(3), 203-205, doi: 10.1177/089124249901300301.
- McNeil, A.J., Frey, R., & Embrechts, P. (2005). Quantitative risk management: Concept, techniques and tools. Princeton Series in Finance. *Princeton university press*, 101(476), 3.
- Mei, J., & Guo, L. (2004) Political uncertainty, financial crisis and market volatility. *European Financial management*, 10(4), 639-657, <https://doi.org/10.1111/j.1354-7798.2004.00269>.
- Meinen, P., & Röhe, O. (2017). On measuring uncertainty and its impact on investment: Cross-country evidence from the euro area. *European Economic Review*, 92, 161–179.
- Meldrum, D.H. (2000). Country risk and foreign direct investment. *Business Economics Journal*, 35(1), 3-40.
- Moriarty, R. T., & Kosnik, T. J. (1989). High-Tech marketing: Concepts, continuity, and change. *Harvard Business School Sloan Management Review*, 30(4), s.7-17.
- Morone, P., & Tartiu, V.E. (2015). Addressing uncertainty in complex systems. The case of bio-based products derived from urban bio-waste valorisation. *Operations Research Computer Science Interfaces Series*, 59, 151-169, doi: 10.10007/978-1-4899-7547-87.
- Mudambi, R., & Navara, P. (2003). Political tradition, political risk and foreign direct investment in Italy. *Management International Review*, Third Quarter, 43(3), 247-265.
- Murphy, K., Sleifer, A. & Vishny, R. (1991). The allocation of talent: Implications for growth. *Quarterly Journal of Economics*, 106(2), 503, doi:10.2307/2937945.
- Nas, F. T. & Perry, J. M. (2000). Inflation, inflation uncertainty and monetary policy in Turkey: 1960-1998. *Contemporary Economic Policy*, 18(2), 170-180, <https://doi.org/10.1111/j.1465-7287.2000.tb00015.x>.
- Nations, (1970). *Natural Resources of Developing Countries: Investigation, Development, and Rational Utilization*. United Nations Press, New York.
- Nkoro, E., & Uko, A. K. (2016). Autoregressive distributed lag (ARDL) cointegration technique: Application and interpretation. *Journal of Statistical and Econometric Methods*, 5(4), 63-91.
- Orhan, Z. O., & Seyfettin, E. (2008). *İktisada Giriş* (3. Baskı). Palme Yayıncılık, Ankara, s.605.
- Özkul, G. (2007). Kapitalist Sistemin Sürükleyici Aktörleri: Ekonomik teoride girişimciler. *Süleyman Demirel Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*, 12(3), 343-366.
- Özsağır, A. (2008). Dünden Bugüne Büyümenin Dinamiği. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 8(14), 332-347.

- Özşahin, Ş., & Karaçor, Z. (2013). Ekonomik büyümenin belirleyicilerinden biri olarak beşerî sermaye: Yükseköğrenimin Türkiye ekonomisi için önemi. *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 6(1), 148-162.
- Pamuk, Ş. (2017). *Osmanlıdan Cumhuriyete Küreşelleşme, İktisat Politikaları ve Büyüme*. 4. Baskı, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, İstanbul, s.287-288.
- Papayıoannou, M. (2006). Exchange rate risk measurement and management: Issues and approaches for firms. *IMF Working Paper*, 1-22.
- Parasız, İ. (2008). *Ekonomik Büyüme Teorileri*. Ezgi Kitabevi, Bursa, s.11.
- Pastor, L., & Veronesi, P. (2013). Political uncertainty and risk premia, *Journal of Financial Economics*, 110(3), 520–545.
- Persson, T., & Tabellini, G. (1994) Is inequality harmful for growth? *American Economic Review*, 84(3), 600–621.
- Peterson, W.C. (1962). *Gelir, İstihdam ve Ekonomik Büyüme*. Çeviri: Mutlu S. (1976), 4. Baskı, Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi, s.345
- Phillips, P. C. B. & Perron, P. (1988). Testing for unit roots in time series regression. *Biometrika*, 75(2), 335-346.
- Polat, M.A. (2022). Savunma harcamalarını ekonomiye etkisi: Türkiye örneği. *Eurasian Conference on Language Social Sciences*, 327-338, orcid: 0000-0001-9239-8228.
- Pourgerami, A., & Maskus, K. E. (1987). The effects of inflation on the predictability of price changes in Latin America: some estimates and policy implications, *World Development*, 15(2), 287-290.
- Prescott, E., C. (1988). Robert M. Solow's neoclassical growth model: An influential contribution to economics. *Scandinavian Journal of Economics*, 90(1), 7-12.
- Pritchard, C. L. (2015). Risk Management Concept and Guidance. Auerbach Publications, (2nd ed), ESI International, Arlington. 10. doi:https://doi.org/10.1201/9780429438967
- Radu, M. (2015). Political stability a condition for sustainable growth in Romania? *Procedia Economics and Finance*, 30, 751–757, doi:10.1016/S2212-5671(15)01324-6.
- Rebelo, S. (1991). Long run policy analysis and long run growth, *Journal of Political Economy*, 99(3), 500-521.
- Rıcardo, D. (2008). Siyasal İktisadın ve Vergilendirmenin İlkeleri, Çeviri: Zeren B. 1. Baskı, T.İş Bankası Kültür Yayınları, İstanbul. s.359-383.
- Ricardo, D. (2007). Ekonomi Poliitiğin ve Vergilendirmenin İlkeleri. Çeviri: Ertan T. Belge Yayınları, İstanbul, s.118.
- Rosa, E. (1998). Meta theoretical foundations for post-normal risk. *Journal of Risk Research*, 1, 15–44.
- Rugman, A. M., & Hodgetts, R. M. (2002). *International Business*, 3. Edition, pp. 361-363.

- Rüstemoğlu, M. (2002). Teknoloji ve hizmette risk yönetimi. *Active Activity Dergisi, Mayıs- Haziran Sayısı*, 10-11.
- Saito, R., & Schiozer, R. F. (2005). Derivative usage and risk management by non financial firms: A comparison between Brazilian and international evidence. *SSRN Electronic Journal*, doi:10.2139/ssrn.677862.
- Sanchez, R. B. (1997). Macroeconomic stability and economic growth: The case of Spain. *Applied Economics Letters*, 5, 587-591, <https://doi.org/10.1080/758529505>.
- Sarr, M., Bulte, E., Meissner, C., & Swanson, T. (2011). *Sovereign debt and the resource curse*. In *Sovereign Debt: From Safety to Default*. John Wiley and Sons. s. 51-61, <https://doi.org/10.1002/9781118267073.ch6>.
- Saygılı, Ş., Cihan, C., & Yurtoğlu, H. (2002). Türkiye Ekonomisinde Sermaye Birikimi, Büyüme ve Verimlilik, 1972-2000. Devlet Planlama Teşkilatı Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, no. 2665 s.83.
- Schiff, A. (1999). Some Connections Between International Trade and Endogenous Growth, <http://www.crec.auckland.ac.nz/crnc/aaron/tradegrow.pfd>. s. 3-5
- Schumpeter, J. A. (1947). The creative response in economic history. *The Journal of Economic History*, 7(2), 149-159.
- Schumpeter, J. A. (1976). *Capitalism, Socialism and Democracy*. Unwin University Books, London, UK. s. 83, doi:<https://doi.org/10.4324/9780203202050>.
- Schumpeter, J. A. (2014). *Kapitalizm Sosyalizm ve Demokrasi*. Çeviri: İlhan H. Alter Yayıncılık, Ankara, s.102.
- Sciascia S., & De Vita R. (2004). The Development of Entrepreneurship Research. *Liuc Papers*, 146, 8.
- Serter, N. (1993). *Genel Olarak ve Türkiye Açısından İstihdam ve Gelişme*. İstanbul Üniversitesi yayınları. s.38.
- Seyidoğlu, H. (1988). *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*. 6. Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul, s.23-26.
- Seyidoğlu, H. (2013). *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*. 19.Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul, s.27-34.
- Sezgin, S. (1997). Country survey X: Defence spending in Turkey. *Defence and Peace Economics*, 8(4), 381-409.
- Smallwood, A. D. (2019). Analyzing exchange rate uncertainty and bilateral export growth in China: A multivariate GARCH-based approach. *Economic Modelling*, 82, 332–344. <https://doi.org/10.1016/j>.
- Smith, S. C., & Todaro, M. P. (2006). *Economic Development*. 9th Ed., Person Education Limited, England, s.105-107.
- Smith, A. (1776 [1976]). An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations. Edited by R.H. Campbell and A.S. Skinner. *Oxford Clarendon Press*, 669-748.
- Smith, A. (1776). *Ulusların Zenginliği*. Çeviri: Ayşe Yunus ve Mehmet Bakırcı (2017). Alan Yayınları, İstanbul, s.294-304.



- Smith, A. (2002). *Ulusların Zenginliği*. Çeviren: Akad M.T. Cilt:2. Alan Yayıncılık, İstanbul, s.40.
- Smith, A. (2007). *The Wealth of Nations*. Hampshire: Harriman House (originally published in 1776), s.58.
- Snowdon, B. & Vane, R. H. (2005). *Modern Macroeconomics*. Edward Elgar Publishing, UK. s.585-586.
- Solow, R. M. (1956). A Contribution to the theory of economic growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65–94.
- Songur, M. (2012). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Thirlwall Yasası: Ekonometrik Bir Uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, Mersin Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Mersin. 24-25.
- Sotic, A., & Rajic, R. (2015). The review of the definition of risk, *Online Journal of Applied Knowledge Management*, 3(3), 17-26.
- Stirling, A. (2007). Risk, precaution and science: towards a more constructive policy debate. Talking point on the precautionary principle. 8(4), 309–315, doi: 10.1038/sj.embor.7400953.
- Summers, L. H. (1985). Issues in national savings policy. *NBER Working Paper*, 1710, 2.
- Sweidan, O. D. (2023). The effect of geopolitical risk on income inequality: Evidence from a panel analysis. *Social Indicators Research*, 167(4), 1-20, <https://doi.org/10.1007/s11205-023-03093-x>
- System of National Accounts (2009). New York: United Nations and World Bank. s. 8-20.
- Şahbaz, A. (2014). Sabit sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme ilişkisi: Panel nedensellik analizi. *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 7(1), 1-12.
- Şiriner, İ., & Yılmaz, D. (2005). Türkiye ekonomisinin büyüme dinamikleri üzerine bir değerlendirme. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 3(2), 162-182.
- Taban, S. (2010). *İçsel Büyüme Modelleri ve Türkiye*. Ekin Basım Yayın, Bursa, s.95-96.
- Tashkini, A. (2007). Does Higher Inflation Lead to More Inflation Uncertainty? (The case of Iran). *Iranian Economic Review*, 12(19), 73-87.
- Taylor, T. (2002). The truth about globalization. Public Interest. ABI/INFORM Global 147, s. 27.
- Templeman, J. H. (2010). Austrian business cycle theory and the global financial crisis, confessions of a mainstream economist. *The Journal of Austrian Economics*, 13(1), 3-15.
- Thang, F. Z. (2009). Impact of interest rate and exchange rate on the stock market index in Malaysia: A cointegration analysis. Unpublished master's thesis, University Sains Malaysia, 1-24.

- Thornton, H. (1962). *An Enquiry Into The Nature And Effects Of The Paper Credit Of Great Britain*. Frank Cass & Co Ltd. (originally published in 1802), London, s. 253.
- Tiwari, A. K., & Shahbaz, M. (2013). Does defence spending stimulate economic growth in India? A revisit. *Defence and Peace Economics*, 24, 371-395, <https://doi.org/10.1080/10242694.2012.710814>.
- Tobin, J. (1965). Money and economic growth. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 33(4), 671–684.
- Toda, H.Y., & Yamamoto, T. (1995). Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes. *Journal of Econometrics*, 66, 225- 250. [http://dx.doi.org/10.1016/0304-4076\(94\)01616-8](http://dx.doi.org/10.1016/0304-4076(94)01616-8).
- Turan, T. (2008). İktisadi Büyüme Teorisine Giriş. Yalın Yayıncılık, İstanbul, s.11-27.
- Turan, T. (2019). Yenilenebilir enerji ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki Türkiye örneği 2005-2015 yılları arası. *USE Uluslararası Sosyoloji ve Ekonomi Dergisi*, 2, 1-8.
- TÜİK,(2023). GSYH İstatistikleri, <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Donemsel-Gayrisafi-Yurt-Ici-Hasila-IV.-Ceyrek:-Ekim-Aralik-ve-Yillik,-2023-53756>, (Erişim tarihi, 06.08.2024).
- Tüzün, Y. (2000). Risk Nedir? *İç Denetim Dergisi*, 4, 26.
- Ubilava, D. (2014). On the relationship between financial instability and economic performance: Stressing the business of nonlinear modelling. *Agricultural & Applied Economics Association's, Annual Meeting*, s.27-29, doi: 10.22004/ag.econ.170222.
- Uçak, A. (2013). Türkiye ekonomisinin büyüme dinamikleri ve işsizliğe etkisi, *International Journal of Human Sciences*, 10(1), 202-223.
- Ugochukwu, U., & Chinyere, U. (2013). The impact of capital formation on the growth of Nigerian economy. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(9), 36-42.
- Umar, M. A., Bakar, A. & Sufian, A. (2015). Defence expenditure and economic growth in Malaysia: an application of toda-yamamoto dynamic granger causality test 1980-2014. *Amity Business Review*, 16, 24-31.
- Uslu, H. & Ada, A. A. (2021). Sabit sermaye yatırımları ile milli gelir ilişkisi: Kamu ve özel kesim ayrımında 1963-2018 Türkiye uygulaması. *Balkan Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(19), 10-25.
- Ülgen, S., Kumbaroğlu, G., Çelikpalaa, M., Han, A.K., & Öztürk, Z. (2017). Türk akımının, Türkiye ekonomisine ve enerji güvenliğine etkileri. *Enerji ve Dış Politika Araştırma Merkezi*, 1, 45-49.
- Ülgener, S. (1991). *Milli Gelir, İstihdam ve İktisadi Büyüme*. 7. Baskı, Der Yayınları, İstanbul, s.407-410.
- Ünlü, M. (2023) Makroekonomik göstergeler ve BİST enerji endeksi arasındaki ilişkinin incelenmesi: Ampirik bir analiz. *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 25(45), 984-997.

- Ünsal, E. M. (2007). *İktisadi Büyüme*. 1. Basım, İmaj Yayınları, Ankara, s.71-74.
- Wafu, G. L. K. (1998). Political Risk And Foreign Direct Investment. (Ph. D. thesis). Faculty of Economics and Statistics, University Konstanz, s.48.
- Waud, N. R. (1986). *Macro Economics*. 4th Edition, Harper & Row Publishing, ABD, s. 420.
- Wijeweera, A., & Webb, M. J. (2009). Military spending and economic growth in Sri Lanka: A time series analysis. *Defence and Peace Economics*, 20, 499-508. <https://doi.org/10.1080/10242690902868301>.
- Wilson, R., & Crouch, E.A.C. (1982). Risk benefit analysis Cambridge. MA: Ballinger, Harvard University Press, s.218.
- Yavuz, S., & Tokucu, E. (2006). Post Keynesyen iktisat ve belirsizlik. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 21(1), 147-161.
- Yeldan, E. (2011). *İktisadi Büyüme ve Bölüşüm Teorileri*, (2.Baskı). Efil Yayınları, Ankara, s.117.
- Yılancı, V., & Özcan, B. (2010). Yapısal kırılmalar altında Türkiye için savunma harcamaları ile gsmh arasındaki ilişkinin analizi. *C.Ü İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 11(1), 21-33.
- Yıldırım, J., Sezgin, S., & Öcal, N. (2005). Military expenditure and economic growth in Middle Eastern countries: A dynamic panel data analysis. *Defence and Peace Economics*.
- Yıldırım, K., & Esen, E. (2019). Ortodoks ekonomi yaklaşımına alternatif olarak post keynesyen ekonominin gelişimi. *BEÜ. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8(2), 385-405.
- Yıldız, F., & Sarısoy, S. (2012). OECD ülkelerinde kamu harcamaları ve ekonomik büyüme ilişkisi üzerine ampirik bir çalışma. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 33(2), 517- 540.
- Younis, M., Lin, XX., Sharahili, Y., & Selvarathinam, S. (2008). Political stability and economic growth in Asia. *American Journal of Applied Sciences* 5(3), 203-208, doi: <https://doi.org/10.3844/ajassp.2008.203.208>.
- Youssef, M., Mokni, K., & Ajmi, A. N. (2021). Dynamic connectedness between stock markets in the presence of the COVID-19 pandemic: Does economic policy uncertainty matter? *Financial Innovation*, 7(1), 1–27.
- Yüksel, N. (2020). Ekonomik Büyüme ve Kadın İşgücü İlişkisi: Türkiye Örneği. Yüksek lisans tezi. Cumhuriyet Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Ana Bilim Dalı, Sivas, s.20-21.
- Yülek, A. M. (1997). İçsel büyüme teorileri, gelişmekte olan ülkeler ve kamu politikaları üzerine, *Hazine Dergisi*, 6, 1-15.
- Zivot, E., & Andrews, D. W. K. (1992). Further evidence of the great crash., the oil-price shock and the unit root hypothesis. *Journal of Business and Economic Statistics*, 10(3), 251-270, <https://doi.org/10.2307/1391541>.
- Zuo, X. (2019). Several Important Unit Root Tests. *2nd IEEE International Conference on Information Communication and Signal Processing*. School of

Finance and Economics Jiangsu University, September, Chinese, s.10-14,  
doi:10.1109/ICICSP48821.2019.8958557.