



Geliş Tarihi:
19.05.2021
Kabul Tarihi:
02.06.2021
Yayımlanma Tarihi:
25.06.2021

Kaynakça Gösterimi: Ekren, N., Fındıkçı-Erdoğan, M., & Bildik, K. H. (2021). Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması: EM²-18 modeli uygulaması. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 20(40), 632-660. doi: 10.46928/iticusbe.939364



YÜKSELEN PİYASA EKONOMİLERİ KARMASI: EM²-18 MODELİ UYGULAMASI*

Araştırma

Nazım Ekren  

İstanbul Ticaret Üniversitesi

nazimekren@ticaret.edu.tr

Mefule Fındıkçı Erdoğan  

İstanbul Ticaret Üniversitesi

mfindikci@ticaret.edu.tr

Kübra Hatice Bildik  

Sorumlu Yazar (Correspondence)

İstanbul Ticaret Üniversitesi

hkbildik@gmail.com

Nazım Ekren, İstanbul Ticaret Üniversitesi İktisat bölümünde profesördür ve İstanbul Ticaret Üniversitesi'nde Düşünce ve Proje Üretim Akademisi başkanlığı görevini yürütmektedir. Uzmanlık alanları; makro iktisat, iktisat politikası, ekonomi politik ve uygulamalı ekonomidir. Lisans ve lisansüstü öğrencilerine çeşitli dersler vermektedir.

Mefule Fındıkçı Erdoğan, Finansal Ekonomi alanında doktora derecesine sahiptir. Aynı zamanda Marmara Üniversitesi Ekonometri alanında doktora yapmaktadır. Başlıca araştırma alanları arasında; finansal tahmin ve modelleme, davranışsal finans, uygulamalı makro ve mikro analiz, panel veri modelleri ve istatistiksel yöntemler bulunmaktadır.

Kübra Hatice Bildik, Siyaset Bilimi ve Uluslararası İlişkiler ve Psikoloji lisans bölümlerinden mezun olmuştur. İstanbul Ticaret Üniversitesi'nde İktisat bölümü yüksek lisans öğrencisidir. Ekonomi politik, siyaset bilimi ve siyaset psikolojisi alanlarında araştırma yapmaktadır.

* Çalışma kapsamında oluşturulan Yükselen Piyasa Ekonomiler Karması 2020/116892 sayı ve Mart 2021 itibari ile TURKPATENT Enstitüsü tarafından onaylanmış ve marka tescili alınmıştır. Bu bağlamda her yılın "Emerging Markets Mix-18 / EM²-18" ülkeleri akademik bir yayımla açıklanacaktır.

YÜKSELEN PİYASA EKONOMİLERİ KARMASI: EM²-18 MODELİ UYGULAMASI

Nazım Ekren
nazimekren@ticaret.edu.tr
Mefule Fındıkçı Erdoğan
mfindikci@ticaret.edu.tr
Kübra Hatice Bildik
hkbildik@gmail.com

ÖZET

Ekonominin makro anlamdaki krizlerden uzak dönemlerinde, ülkelerin sergiledikleri performansların potansiyel performanslarına en yakın sonuçları vereceği varsayılmaktadır. Bu varsayımın sürdürülen performansların krizleri içeren senaryolarda nasıl bir trend izleyeceği özellikle önem taşımaktadır.

Amaç: Çalışmada gelişmekte olan ülkelere seçilmiş 41 ülkenin 2015-2019 ve 2016-2020 dönemlerinde; büyüme oranı, enflasyon oranı, işsizlik oranı, faiz oranı ve döviz kuru göstergelerinden oluşturulan makroekonomik performanslarına göre Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması'nın (EM²-18) belirlenmesi amaçlanmıştır. Bu çerçevede, ülkelerin 2020'de ortaya çıkan pandemi krizinden önceki 2015-2019 dönemiyle krizin dâhil olduğu 2016-2020 dönemi verileri analiz edilmiştir. Ayrıca, söz konusu analiz dönemlerinde Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması'nı oluşturan ülkelerin bütçe açığı/GSYH, cari açık/GSYH ve kamu borç stoku/GSYH oranları makroekonomik performansın yan etkileri olarak ele alınmıştır.

Yöntem: Çalışmada, ülkelerin yıllık ve beş yıllık ortalamaları dikkate alınarak makroekonomik performans sıralaması yapmak amacıyla Çok Kriterli Karar Verme Teknikleri kullanılmıştır. Yeni yıl eklendiğinde beş yıllık dönemin ilk yılı çıkarılmaktadır. Analitik Hiyerarşi Süreci (AHP) ile makroekonomik performans göstergeleri ağırlıklandırılarak endeks oluşturulmuş ve ülkelerin TOPSIS modeliyle sıralamaları belirlenmiştir.

Bulgular: 41 ülkeden ilk 18'e girenler, görece daha iyi makroekonomik performansa sahip olduklarından Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması'nı oluşturan ülkeler olarak belirlenirken diğerleri ise söz konusu Karmay'a girebilecek aday ülkeler olarak ele alınmıştır. Çalışmada kullanılan modelin makroekonomik performans analizi, geçmiş beş yıllık göstergelerin yıllık ve beş yıllık ortalamalarını dikkate aldığından orta vadeli süreçlerde kamu otoritelerinin tercih ve önceliklerinin doğrudan/dolaylı sonuçlarına da işaret etmektedir. Cari açık, bütçe açığı ve kamu borç stoku göstergelerindeki değişimler analizin öne çıkan önemli başka bir özelliğini yansıtmaktadır. Seçilen ülkelerin coğrafi dağılımı ise dünyanın her bölgesini içerecek şekilde tasarlanmıştır ve yüksek performanslı ülkelerin genel olarak Asya kıtasında kümelenildiği görülmüştür.

Özgünlük: Çalışmada kullanılan yaklaşımla literatürde yer alan makroekonomik performans analizi makroekonomik istikrar perspektifiyle birlikte ele alınmakta ve bu yaklaşıma ekonomi politik boyut katılarak farklı bir bakış açısı sunulmaktadır. Böyle bir yaklaşım, ulusal ve küresel ekonomik paydaşların karar alma ve uygulama süreçlerinde kullanabilecekleri makroekonomik veri ve bilgi setinin üretilmesini mümkün kılmaktadır. Modelin daha sonraki uygulamalarında, gerçekleşmiş verilerin yanında göstergelerin yıllık tahminleri kullanılarak Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması'nın bir yıl sonraki muhtemel ülkeleri de belirlenecektir.

Anahtar Kelimeler: Makroekonomik Performans Analizi, Yükselen Piyasalar, AHP, TOPSIS

Jel Sınıflaması: E00,C1

EMERGING MARKET ECONOMIES MIX: IMPLEMENTATION OF THE EM²-18 MODEL

ABSTRACT

It is assumed that the performances of the countries will give the closest results to their potential performances in the periods of the economy away from the macro crises. Despite this assumption, it is particularly important to see what trend sustained performances will follow in scenarios involving crises. It is assumed that the performances of the countries will give the closest results to their potential performances in the periods of the economy away from the macro crises.

Objective: In the study, it was aimed to determine the Emerging Markets Mix (EM²-18) of 41 countries selected from developing countries based on their relative macroeconomic performances, which is formed from indicators of growth rate, inflation rate, unemployment rate, interest rate, and exchange rate in 2015-2019 and 2016-2020 periods. In this framework, the data of selected countries for the 2015-2019 period before the global pandemic crisis that emerged in 2020 and the 2016-2020 period, including the crisis, were analysed. In addition, budget deficit / GDP, current account deficit / GDP, and public debt stock / GDP ratios of Emerging Markets Mix countries in the analysed periods are considered as side effects of macroeconomic performance.

Method: In the study, Multi-Criteria Decision Making Techniques were used to rank the macroeconomic performance by considering the annual and five-year averages of the countries. When the new year is added, the first year of the five-year period is removed. The index was created by weighting the macroeconomic performance indicators with the Analytical Hierarchy Process (AHP), and then the rankings of the countries were determined using the TOPSIS model.

Findings: While the top 18 out of 41 countries are determined as the countries that make up the Emerging Markets Mix since they have relatively better macroeconomic performance, others are considered as candidate countries that can enter this Mix. Since the macroeconomic performance analysis of the model used in the study takes into account the annual and five-year averages of the past five-year indicators, it also points to the direct and indirect results of the preferences and priorities of public authorities in medium-term processes. The changes in the current account deficit, budget deficit and high public debt stock indicators reflect an important feature of the analysis that stands out in this context. The geographical distribution of the selected countries has been designed to include every region of the world and it has been observed that high-performance countries generally cluster in the Asian continent.

Originality: With the approach used in the study, the macroeconomic performance analysis in the literature is considered together with the macroeconomic stability perspective and a different perspective is created by adding the political economy dimension to this approach. Such an approach makes it possible to produce macroeconomic data and information sets that national and global economic stakeholders can use in decision-making and implementation processes. In the subsequent applications of the model, the possible countries of the Emerging Markets Mix in the next year will be determined by using the annual estimates of the indicators as well as the realised data.

Keywords: Macroeconomic Performance Analysis, Emerging Markets, AHP, TOPSIS

Jel Classification: E00, C1

GİRİŞ

Ekonominin bütününün anlaşılabilmesi için yapının ve onu oluşturan parçalarının aralarındaki uyumunu yahut da uyumsuzluğunu ortaya çıkarmak özel önem taşımaktadır. Makroekonomik görünümün anlaşılabilmesi için de makroekonomik yapı ve ilişkiler sistemi ve bileşenleri detaylı şekilde analiz edilmelidir. Makroekonomik performansın değerlendirilmesi ise ekonomilerde gözlemlenen değişimlerin ve dönüşümlerin yön ve şeklini tanımlamaya ve analiz etmeye işaret etmektedir. Aşağı ya da yukarı yönlü hareketlerin hangi noktalarda kırılmalara neden olabileceğini öngörmek kadar bu hareketlerin sebep ve sonuçlarının analizi de önem arz etmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin makroekonomik performanslarının görünümü 20. yüzyılın son çeyreğinden bu yana hızlı bir değişim süreci içindedir. Ekonomik gelişmişlik düzeyine farklı sebeplerle geç dönemlerde ulaşabilme durumunda kalan gelişmekte olan ülkeler, güçlü ve sürdürülebilirliği yüksek makroekonomik performans sistemi veya mekanizması inşa etmeye odaklanmaktadır. Bu nedenle, makroekonomik performans sonuçlarını ve etkilerini içeren sıralamanın yapılması gelişmişlik açığının kapatılmasında ülkeler arasındaki farklılıklarının mukayeseli analizi açısından önemlidir.

Çalışmada, belirlenen makroekonomik göstergeler yardımıyla gelişmekte olan ülkelerin makroekonomik performans değerlendirmeleri yapılmıştır. Çalışmanın amacı, 2015-2019 ve 2016-2020 dönemleri için büyüme oranı, işsizlik oranı, enflasyon oranı, faiz oranı ve döviz kuru göstergelerini dikkate alarak seçilmiş gelişmekte olan ülkelerin göreceli makroekonomik performanslarının ve sıralamalarının belirlenmesidir. Bu amaçla, ilk olarak belirlenen göstergeler Analitik Hiyerarşi Yöntemi (AHP) kullanılarak ağırlıklandırılmıştır. Daha sonra, aralarındaki göreceli uzaklıkları belirlenerek sıralamalarının yapılması amacıyla 41 gelişmekte olan ülkeye ilişkin makroekonomik performansın çok boyutlu ekonomik fenomenler açısından değerlendirilebilmesine olanak tanıdığı için TOPSIS (İdeal Çözüme Benzerlik Yoluyla Sıralama Tercihi Tekniği) yöntemi kullanılmıştır. Çalışma sonucunda, genel sıralamanın yanında ilk 18 ülkeden oluşan Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması'nın belirlenmesi hedeflenmektedir. Ayrıca Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması'nda yer alan ülkelerin; bütçe açığı, cari açık ve kamu borç stoku göstergeleri çerçevesinde değerlendirme yapılarak makroekonomik politika ve tedbirler için alternatif bir yol haritası oluşturulması da amaçlanmaktadır.

Literatürde, 80'li yıllardan sonra gelişmekte olan ülkeler arasından seçilmiş ve "yükselen" olarak nitelendirilen ülkelere yönelik isimlendirme çalışmaları ile sıklıkla karşılaşılmaktadır. Özellikle yatırımcılara daha yüksek kâr elde etme fırsatları sağlayan ve buldukları grup içerisinde ayrışan ülkelerin ekonomik göstergelere göre sınıflandırılması/derecelendirilmesi hem ülkelerin öznel performanslarını anlamak hem de gelişim seyirlerini izleyerek fırsatlardan yararlanabilmek için önemlidir. Gelişmekte olan ülkeler arasından yükselen bir ekonomiyi ifade edebilmek için birçok kriter sayılabilir de özellikle GSYH'de gözlemlenen istikrarlı bir artışla dünya ortalamasının

üzerinde iken düzey ve bileşiminin farklı olması bu noktada önemlidir. Bu çerçevede; dinamik demografik yapı, reformcu yaklaşımlar, dış ticarete odaklanma, döviz kurunun yapısı ve özellikleri ile yabancı sermayeye açıklık gibi konular üzerinde durulmaktadır. Uluslararası ekonomide yaygınlık kazanmış olan bu ve benzeri değişkenler dikkate alınarak oluşturulmuş farklı yükselen piyasa ekonomileri tanımlamaları (BRICS, N11 vd.) bulunmaktadır. Söz konusu ülkelerin performanslarının gelişmekte olan ülkelere ayrışıp ayrışmadığının analizi özel önem taşımaktadır. Çalışmada, literatürde yer alan söz konusu ülkelerin performans sıralamalarındaki konumlarının farklı görünümüne sahip olduğu sonucuna da ulaşılmıştır.

EM²-18 modelinin ana felsefesi, seçilmiş 41 gelişmekte olan ülke arasından Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması'nı oluşturan ülkeleri belirlemektir. Model, daha iyi performans sergileyen yeni "Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması" tanımını hem oluşturarak hem de ölçerek literatüre katkı sağlamaktadır. Karma'ya giren ülkelerin bir kısmı gelişmiş ülke düzeyine çıkmaya aday olanları içermektedir. Ayrıca, 41 ülke kapsamına girmeyen gelişmekte olan ülkeler ise gösterecekleri performanslar bakımından takip edilmekte ve Karma'ya girmeye aday ülkeler olarak ele alınmaktadır.

Gelişmekte olan ülke statüsünden Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması'na buradan da gelişmiş ülke düzeyine ulaşma aşamaları ekonomi-politik açıdan izlenmesi ve değerlendirilmesi tarihsel dönüşümlerinin sonucunun özeti niteliğini taşımaktadır. Bu tarz bir yaklaşım makroekonomik performansla ilgili ulusal ve uluslararası paydaşların karar alma ve uygulama aşamalarında dinamik perspektife sahip olduklarını/olmaları gerektiğini ima etmektedir. Süreçlerin başarılı şekilde yönetilebilmesi sürdürülebilir makul makroekonomik performans bileşenlerine ilişkin planlanma, uygulama, kontrol etme ve önlem alma işlevlerinde etkinliğin, verimliliğin ve alternatif maliyetlerin dikkate alınması gereğine işaret etmektedir.

LİTERATÜR

Makroekonomik temel göstergeler, 60'lı yıllarda Okun tarafından oluşturulan endeks içerisinde dile getirilmiş ve oluşturulan bu endeks Sefalet Endeksi (Economic Discomfort Index) ismiyle anılmıştır (Ewa, 2009). Bu endekte enflasyon ve işsizlik oranı dikkate alınmıştır ancak Okun'un oluşturduğu endeks genel eksiklikleri yansıtsa da makroekonomik kapsayıcılığının yüksek olmadığı gerekçesiyle Barro tarafından reel GSYH oranı ve uzun vadeli faiz oranı da modele dâhil edilmiştir (Khranov & Lee, 2013). Böylece hem halk kesimine hem de sermaye kesimine karşılık gelen alanlar genişletilmiştir. Öte yandan, küreselleşmeyle birlikte döviz kurunun etkisi yadsınamaz hale gelmiş ve literatürde performans göstergelerine etkisi konusunda fikir çatışmalarının ortaya çıkmasına neden olmuştur (Ghura & Grennes, 1993; Husain, Mody, & Rogoff, 2005; Sokolov, Lee, & Mark, 2011; Yıldırım & Ivrendi, 2016).

Gelişmekte olan piyasaların siyasi ya da sosyal güçlerinden arındırılmış ekonomik performanslarının kendi içlerinde kıyası yapılmak istendiğinde uygun makroekonomik göstergeler

setinin seçilmesi önem taşımaktadır. Bu çalışmada, yukarıda sıralanan göstergelere ek olarak döviz kurunun sete dâhil edilmesinin sebebi bazı ülkelerin dövize ihtiyaç duyarken bazı ülkelerin döviz sayılan parayı üretme gücüne sahip olduklarıdır. Sonuç olarak, bu çalışmada makroekonomik performans göstergelerini; enflasyon, işsizlik, büyüme, faiz oranı ve döviz kuru olarak belirlemek, içinde bulunulan konjonktüre uygun düşmesi sebebiyle tercih edilmiştir. Gelişmekte olan piyasaların seçimi yapılırken ülkelerin; coğrafi konumu, ekonomilerinin büyüklükleri ve verilerine erişilebilirliği göz önünde tutulmuştur.

Greenaway ve Nam (1988), endüstrileşmeyle değişen dış ticaret pratiklerinin makroekonomik performans üzerine olan etkilerini araştırmak 41 az gelişmiş ülkenin verileri kullanılmıştır. Sanayiye bağlı performans göstergeleri arasında, imalatın katma değerindeki büyüme, imalat istihdamında büyüme, sanayide işgücünün payı ve mamul malların ihracatının yıllık artışı değişkenleri ele alınmıştır. Başarılı bir sanayileşmenin belirleyicilerinin incelendiği bu çalışmada, dış piyasaya açık olan ekonomilerdeki makroekonomik performansın daha iyi olduğu ancak dış piyasaya kapalı piyasaların makroekonomik performansının düşük olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Easterly ve Schmidt-Hebbel (1993), 10 gelişmekte olan ülkenin piyasalarında üretilen maliye politikalarına nasıl tepkiler verdiğini ölçmek için ticaret dengesi, reel döviz kuru, özel tüketim ve yatırım ve kamu borcu değişkenlerini kullanmışlardır. Çalışmanın sonucunda, bütçe açığının para ile finanse edildiğinde yüksek enflasyona sebep olduğu, borç finansmanının ise daha yüksek reel faiz oranlarına veya finansal piyasaların daha da baskılanmasına sebep olduğu ortaya çıkarılmıştır.

Andres, Domenech ve Molinas (1996) OECD ülkelerini kapsayan çalışmalarında beşeri ve fiziksel sermayenin birikim oranlarını ve makroekonomik göstergeler arasındaki ilişkiyi açıklamışlardır. Makroekonomik performans göstergeler setini oluştururken yatırım, beşeri sermaye, nüfus artışı, para arzı, enflasyon, kamusal tüketim ve bütçe fazlasını ele almışlardır. Çalışmanın sonunda ise, makroekonomik performans göstergelerinin OECD ülkelerinin büyüme tahminlerinde önemli bir gücü olduğunu ancak bu gücün gizil kaldığını ve bu göstergelerin katsayılarının Solow modelindeki katsayılardan daha sağlam olduğu ortaya atılmıştır.

Mishkin (2009) enflasyonun makroekonomik performansın belirleyicisi olarak büyümeyi ele almıştır. Bu kapsamda enflasyon oranları ve beraberinde gelen para politikalarının kilit etkenler olduğunu ifade etmiş ve bunların küreselleşme ile nasıl bir etkileşim içerisinde olduğunu tartışmıştır. Ona göre; küreselleşmeyle birlikte ürün, emek ve finans piyasaları arasındaki entegrasyonun artması ekonominin hâlihazırdaki para politikalarını etkileyebilmektedir.

Yıldırım ve Ivrendi (2015) türbülans dönemlerinde döviz kurunun hızlı değişiminin gelişmekte olan dört ülkenin makroekonomik performansı üzerindeki etkileri araştırılmıştır. Makroekonomik gösterge olarak GSYH, tüketim ve yatırım, tüketici fiyat endeksi, faiz oranı, ithalat, ihracat, dış ticaret dengesi, para arzı ve reel döviz kuru değişkenleri kullanılmış ve Brezilya, Türkiye, Rusya ve Güney Afrika ülkelerinin döviz kurları RVAR modeli ile analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda

ise döviz kurunda yaşanan dalgalanmalarına ülkelerin anında tepki verdiğini ve aşağı yönlü hareketlerin durgunluk ve enflasyona neden olmasına rağmen analiz edilen dört ülkede dış ticaret dengesine pozitif katkıda bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Wang ve Le (2018) gelişmiş 5 ülke ve gelişmekte olan 12 Asya ülkesinin üçer yıllık iki dönem oluşturarak 2013-2020 yılları arasında makroekonomik performansını ölçmek için kamu brüt borcu, reel GSYH, enflasyon oranı ve işsizlik oranını gösterge olarak ele almışlardır. VZA modeli kullanılan bu çalışmada İsviçre, Singapur ve ABD'nin en başarılı makroekonomik yönetime sahipken Kamboçya, Çin ve Filipinler'in en az başarılı makroekonomik politikalara sahip ülkeler olduğu görülmüştür.

Kahn vd. (2019) iklim değişikliklerinin uzun dönemde makroekonomik etkilerini araştırmış ve işgücü verimliliğinde değişimlere sebep olduğu saptanmıştır. 174 ülkeden aldıkları kişi başına düşen reel çıktı artışını panel veri analizini stokastik büyüme modeliyle incelemişlerdir. Bu bağlamda iklim değişimlerinin; emeğin verimliliği, istihdam ve sektörel çıktı büyümelerinin üzerinde etkileri olduğu gözlemlenmiştir.

YÖNTEM

Çalışmaya konu olan 41 gelişen piyasa ekonomisine ait göstergelerin 2015-2019 ve 2015-2020 dönemi için birlikte incelenmesi amacıyla AHP ve TOPSIS yöntemi kullanılarak sıralamaları belirlenmiştir. Çalışmanın ilk aşamasında makroekonomik performans göstergeleri AHP yöntemi kullanılarak ağırlıklandırılmıştır. Daha sonra TOPSIS yönteminin aşamaları kullanılarak 41 ülke kendi içinde sıralanmıştır. 41 ülkeden ilk 18'e girebilen ülkeler tespit edilmiş ve bu ülkelerin makroekonomik istikrar göstergeleri ele alınarak yüksek performanslarının maliyetleri değerlendirilmiştir.

Çok Kriterli Karar Verme Teknikleri işletme, sosyoloji, finans, pazarlama ve ekonomi gibi birçok alanda kullanılmaktadır. Özellikle ülkelerin ekonomik yapıları üzerinde duran çalışmalarda TOPSIS, VIKOR (Vise Kriterijumska Optimizacija I Kompromisno Resenje) ve GRA (Gri İlişkiler Analizi) vb. yöntemler tercih edilmektedir. (Balcerzak & Pietrzak, 2016; Mateusz, Danuta, Małgorzata, Mariusz, & Kesra, 2018; Azimifard, Moosavirad, & Ariaifar, 2018; Ardielli, 2019; Vavrek & Chovancová, 2019). Literatürdeki performans analizleri incelendiğinde analitik hiyerarşi süreci ve TOPSIS yönteminin sıklıkla birlikte kullanıldığı çalışmaların olduğu görülmüştür. Bu çalışmanın, gerçeğe en yakın sonuçları vermesi açısından makroekonomik göstergelerin eşit ağırlıkta verilmesinin iktisadi açıdan uygun olmayacağı ve yanıltıcı sonuçlar verebileceği gerekçesiyle AHP kullanılarak göstergelerde ağırlıklandırma işlemi yapılmıştır. TOPSIS yönteminin üzerinde durulmasının nedeni ise literatürde ülke sıralamalarına ilişkin yapılan çalışmalarda bu yöntemlerin sıklıkla tercih ediliyor olmasından kaynaklanmaktadır

Balcerzak ve Pietrzak (2016) Avrupa ülkelerinin sürdürülebilir kalkınmadaki ilerlemesini analiz etmek için TOPSIS yöntemini kullanmış ve sebebini ekonomik kriterlerin çok boyutlu analizinin

yapılmasına olanak sağlamasına bağlamışlardır. Mateusz, Danuta, Małgorzata, Mariusz ve Kesra (2018) Avrupa ülkelerinin gündeminde yer alan sürdürülebilir ekonomi kavramına dair bulguları ortaya koymak için hem TOPSIS hem de VIKOR yöntemlerini kullanmışlardır ve benzer araştırmalarda iki yöntemin de kullanılabilceği sonucuna ulaşmışlardır. Vavrek ve Chovancová (2019) AB ülkelerinin enerji kullanımının ekonomik ve ekolojik açıdan performansını değerlendirmek için varyans katsayısı ile ağırlıklandırılmış bir gösterge setini ele alarak TOPSIS yöntemi ile inceleme yapmışlardır. Ardielli (2019) Avrupa ülkelerinin 10 yıl boyunca sergilediği “iyi yönetişiminin” değerlendirmesini yapmak için TOPSIS yöntemini kullanmıştır. Azimifard, Moosavirad ve Ariafar (2018) tedarikçilerin performansını değerlendirmek için AHP kullanarak seçtikleri kriterlerin ağırlıklandırmasını yapmışlardır. Ardından İran endüstrisindeki en iyi tedarikçinin tespiti için TOPSIS yöntemini kullanmışlardır.

Analitik Hiyerarşi Süreci kullanılarak yapılan çok kriterli programlama alternatiflerin veya projelerin önceliklendirilmesi ve seçiminde birçok değişken veya kriterin dikkate alındığı karmaşık ortamlarda karar verme tekniğidir. Daha açık bir ifadeyle, AHP yaklaşımı bir hedefe ulaşmak için alternatifleri kriterler ve alt kriterler açısından değerlendirmektedir. İlk olarak, karşılıklı matris formunda ve dokuz puanlık bir ölçekte amaç ölçütleri arasında ikili karşılaştırmalar yapılır. Daha sonra alt kriterler, önceki süreçleri olmadan değerlendirilir ve bu süreç alternatiflerin en düşük katmanına ulaşana kadar devam eder (Saaty, 2001; Saaty, 2008).

Tablo 1. Saaty Önem Ölçeği

Önem Derecesi	Tanımı
1	Eşit Derecede Önemli
3	Orta Derecede Önemli
5	Güçlü Derecede Önemde
7	Çok Güçlü Derecede Önemde
9	Son Derece Önemli
2,4,6,8	Ara Değerler

Kaynak: (Saaty T. L., 2008; Ekren & Fındıkçı, 2016)

İkili karşılaştırma matrisi $A(a_{ij})$, öncelik matrisi $B(b_j)$ ile çarpılarak $C(c_i)$ matrisi elde edilir (Cheng & Li, 2001):

$$c_i = \sum_{j=1}^n a_{ij}b_j \quad i = (1, 2, \dots, n)$$

Daha sonra C vektörünü B vektöründeki karşılık gelen değerlere bölerek D öz vektörünü elde edilir. D vektöründeki sayıların ortalamasını alarak maksimum öz değeri (λ_{mak}) bulunur. n büyüklüğünde bir matris için tutarlılık endeksini (CI) şu şekilde hesaplanır:

$$CI = (\lambda_{mak} - n)/(n - 1)$$

Tutarlılık oranını (CR) ise tutarlılık endeksi rastsallık endeksine bölünerek elde edilir ($CR = CI / RI$). Bu değer $CR < 0.10$ karar vericinin yapmış olduğu ikili karşılaştırmaların tutarlı olduğunu göstermektedir. (Saaty, 2001; Cheng & Li, 2001; Saaty, 2008; Ekren & Fındıkcı, 2016).

Çalışmada çok kriterli karar verme tekniklerinden TOPSIS yöntemi kullanılmıştır. Yoon ve Hwang (1981) tarafından geliştirilen TOPSIS yönteminin temel yaklaşımı, seçilen alternatifin ideal çözümden en kısa mesafeye ve negatif ideal çözümden en uzak mesafeye sahip olması üzerine kuruludur (Balioti, Tzimopoulos, & Evangelides, 2018).

Yöntemin ilk aşamasında karar matrisi şu şekilde oluştur (Roszkowska, 2011)

$$X_{ij} = \begin{bmatrix} x_{11} & x_{12} & \vdots & x_{1n} \\ x_{21} & x_{22} & \vdots & x_{2n} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ x_{m1} & x_{m2} & \vdots & x_{mn} \end{bmatrix}$$

Burada $i = 1, 2, \dots, m; j = 1, 2, \dots, n$ olmak üzere ikinci aşamada oluşturulan karar matrisindeki değerler $x_{ij}^* = \frac{x_{ij}}{\sqrt{\sum_{i=1}^m (x_{ij})^2}}$ ($j = 1, 2, \dots, n$) formülü kullanılarak normalleştirilir. Üçüncü aşamada,

normalleştirilmiş karar matrisi değerleri önceden belirlenen ağırlıklarla çarpılarak ağırlıklı karar matrisi elde edilir.

$$v_{ij} = x_{ij}^* * w_j \text{ burada } \sum_{j=1}^n w_j = 1 \text{ olmalıdır.}$$

Bu noktadan sonra TOPSIS yönteminde pozitif ve negatif çözümlerin oluşturulması aşaması ile devam edilir. Alternatifler için pozitif ideal çözüm (alternatif fayda ise);

$$v_j^+ = \begin{cases} \max v_{ij} & j = 1, \dots, k \\ \min v_{ij} & j = k + 1, \dots, n \end{cases}$$

negatif ideal çözüm (alternatif maliyet ise)

$$v_j^- = \begin{cases} \min v_{ij} & j = 1, \dots, k \\ \max v_{ij} & j = k + 1, \dots, n \end{cases}$$

formülleri kullanılır. Daha sonra her bir alternatife ait değerler için pozitif ve negatif çözümlerin uzaklığı Öklidyen Uzaklık Yaklaşımı'ndan yararlanılarak hesaplanır:

$$S_i^- = \sqrt{\sum_{j=1}^m (v_{ij} - v_j^-)^2} \text{ ve } S_i^+ = \sqrt{\sum_{j=1}^m (v_{ij} - v_j^+)^2}$$

Son aşamada ise alternatiflerin ideal çözüme göreceli yakınlık değerleri,

$$C_i = \frac{S_i^-}{S_i^- + S_i^+} \text{ denklemi ile hesaplanır ve en yüksek skorun en yüksek sıraya sahip olduğu}$$

düşünümlere alternatiflerin nihai sıralamasına karar oluşturulmaktadır.

EM²-18 MODELİ: PARAMETRELERİ VE ÖZELLİKLERİ

Seksenli yılların başından bu yana sürekli olarak dünya gündeminde olan yükselen piyasa ekonomileri literatürde gerçek bir tanımlamayla ifade edilemese de ilgili ülkelerin makroekonomik ve soysal göstergelerine göre literatürde farklı tanımlamalara yer verilmiştir.

Gelişmekte olan ülkeler, piyasa ekonomisine geçiş aşamasında ekonomik aktivitelerinde hızlı bir artışın gözlemlendiği ülkeler olarak nitelendirilebilir. Bu ülkeler, yatırımcılara daha yüksek kar elde etme fırsatları sağlamak için gelişmiş ülkelere daha fazla kapasiteye sahiptir. Hem gelişmiş ülkelerin hem de az gelişmiş ülkelerin aksine yükselen bir ekonomiyi nitelendirmek için GSYH’de istikrarlı bir artış, dinamik bir demografi ve nüfus yapısı, reformcu yaklaşımlar, dış ticarete odak noktası oluş, döviz kurunda muhtemel yüksek oynaklık ve yabancı sermayeye açıklık gibi çok sayıda kriter bulunmaktadır (Garten, 1997; Mody, 2004; Ithurbide & Bellaiche, 2019; akt: Erdoğan Fındıkçı, 2020).

Küresel büyümeye ve gelişime katkıları dikkate alındığında yükselen piyasalar; küresel şirketler ve yatırımcılar için önemleri göz önünde bulundurularak BRICS, CIVETS, EAGLES, N-11 gibi isimlendirme çalışmaları ile IMF, FTSE, MSCI, S&P, Dow Jones ve Russell gibi kilit piyasa aktörleri tarafından listelenmeleriyle dikkat çekmiştir (Marquis ve Mia, 2015; akt: Erdoğan Fındıkçı, 2020).

Bu bağlamda çalışmada yeni bir yükselen piyasa tipolojisi olan EM²-18 tartışılmaktadır. Ülkelerin mevcut yapılarını kıyaslayabilmek amacıyla literatürde çeşitli endeksler oluşturulmakta ve bu endeksler kullanılarak ülkelerin ekonomik durumları karşılaştırılmaktadır. Örneğin, Okun işsizlik ve enflasyon oranını kullanarak ekonomik performansı hesaplarken Barro bu iki değişkenin yanına büyüme oranı ve uzun vadeli faiz oranını eklemiştir. Bu çalışmada ise döviz kuru da bu değişkenler arasına dâhil edilmiştir. Çünkü yükselen piyasaların en önemli kırılganlık alanlarından birisi yüksek volatiliteye sahip döviz kuruna sahip olmalarıdır. Özetle; büyüme oranı, faiz oranı, işsizlik oranı, enflasyon oranı ve döviz kuru kullanılarak yeni bir ülkeler arası sıralama yapısı elde edilmiş ve ülkelerin yer aldığı gruba göre bir yeni yükselen piyasa tipolojisi oluşturulmuştur.

Bu çalışmanın temeli Erdoğan Fındıkçı (2020) çalışmasına dayanmaktadır. “EM²-18” modeli, 18 ülkeden oluşan Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması’nı ifade etmektedir. Bahsi geçen çalışmada ele aldığı 18 ülkenin farklı coğrafi konumları ve özellikleri dolayısıyla uluslararası makroekonomik istikrar sağlayıcıları olarak nitelendirilebileceğini ifade edilmiştir. Çalışmaya konu olan ülkelerin bazılarının istikrar sağlamış bazılarının da istikrarsızlıkların etkisiyle hala ekonomik kırılganlıklar yaşadığı üzerinde durularak dünya ekonomisinin dengesini sağlama açısından önemi vurgulanmıştır. Bu ülkelerin; dünya nüfusunun %50’sinden fazlasını, GSYH ’sinin %42’sini temsil ettiği ve gelecek ekonomik süreçlerin belirleyici olabilme potansiyeline sahip oldukları ileri sürülmüştür. Çalışma kapsamında gündeme getirilen, “Küresel Ekonomik İstikrar Sağlayıcılar-18” ifadesi, dinamik ve değişken içeriğe sahip “EM²-18” modeli ile bu çalışmada periyodik izleme ve

değerlendirme mekanizmasına dönüşecektir. Araştırmanın çalışması, yeni bir tanımlamanın temelini atarak belirlenmiş yükselen piyasa ekonomileri grubu içinden her yıl yeni EM²-18 ülkelerinin belirlenmesi ve sıralaması için gerekli modelin alt yapısının sunmaktadır. Modelin Türk Patent ve Marka Kurumu tarafından onaylanarak marka tescil süreci de tamamlanmıştır.

“EM²-18” modeli, ana çerçevesi aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

- ✓ Yükselen piyasa ekonomileri grubunu (41 ülke) belirleme
- ✓ Analiz dönemini (2015-2019 / 2016-2020) belirleme
- ✓ Performans göstergelerinin (5 gösterge) ilgili döneme göre AHP yöntemi ile ağırlıklandırılması
- ✓ Ülkelere ilişkin göreceli uzaklıklar endeksinin hesaplanması
- ✓ 18 ülke sıralamasını hem yıllık hem de 5 yıllık ortalamalar olarak hesaplama
- ✓ Her sene bir yıl çıkartarak ve bir yıl ekleyerek sıralamanın güncellenmesi

Çalışmanın ilk örneklerinde gerçekleşmiş veriler kullanarak ülkelerin sıralaması yapılacaktır. Daha sonraki aşamalarda ise eklenecek yeni yılın göstergelerine ilişkin tahminler dikkate alınarak beklenti sıralaması da elde edilecektir. Böylece, sıralama analizinde önceki yılın ve orta vadeli geçmiş dönem sıralaması hesaplanarak değişimlerin nedenleri ve yan etkileri değerlendirilecektir. Söz konusu göstergelerin tahmini değerleri ile de gelecek yıla ilişkin sıralama farklılığı araştırılacaktır. Model ve ortaya çıkarılan sonuçlar ulusal ve küresel ekonomik paydaşların karar alma ve uygulama süreçlerinde kullanabilecekleri verileri ve bilgileri içerecektir.

Çalışmada, makroekonomik performans göstergeleri ve istikrar göstergeleri olmak üzere iki tip veri yapısı kullanılmıştır. Performans göstergeleri ile “EM²-18” modeli oluşturulması için ülkelere ilişkin performans sıralamaları elde edilirken istikrar göstergeleri elde edilen bulguların değerlendirilmesi sürecinde kullanılmıştır.

Tablo 2. Makroekonomik Performans ve Maliyet İnceleme Göstergeleri

Değişken		Kaynak
Makroekonomik Performans Göstergeleri		IMF World Outlook IMF International Financial Statistics BIS (Bank of International) İstatistik Gezini İlgili ülkelerin merkez bankaları
Büyüme Oranı(MEP1)	Sabit fiyatlı GSYH'nin yıllık yüzdeleri (baz yıl ülkeye özel).	
Enflasyon Oranı(MEP2)	Ortalama tüketici fiyatlarının yıllık yüzdeleri	
İşsizlik Oranı(MEP3)	İşsizlik oranı, işsizlerin sayısının işgücü içerisindeki yüzdesi	
Politika Faizi Oranı(MEP4)	Merkez bankası politika faiz oranları, yılsonu	
Döviz Kuru(MEP5)	ABD doları döviz kurları (dönem boyunca gözlemlerin ortalaması)	
Maliyet İnceleme Göstergeleri		
Cari Denge/GSYH	Cari denge; finans ve sermaye kalemleri dışındaki tüm işlemlerdir. Başlıca sınıflandırmalar mal ve hizmetler, gelir ve cari transferlerdir.	
Bütçe Dengesi/GSYH	Yapısal bütçe dengesi, ekonomik döngünün ötesinde yapısal olmayan unsurlar için ayarlanmış genel hükümetin döngüsel olarak ayarlanmış dengesini ifade eder. Bunlar, geçici mali sektör ve varlık fiyat hareketlerinin yanı sıra bir defaya mahsus veya geçici gelir veya gider kalemlerini içerir.	
Borç/GSYH	Genel devlet brüt borcu, ülkeler için gelecekteki bir tarih veya tarihlerde borçlu tarafından alacaklıya faiz ve / veya anapara ödemesini veya faiz ödemesini gerektiren tüm yükümlülüklerden oluşur.	

BULGULAR

Literatürde ülkelere ilişkin ekonomik gelişimin değerlendirilmesinde geniş bir göstergeler seti tercih edilmektedir. Oysaki kullanılan her gösterge ekonomik yapıların karşılaştırılmasında farklılıklar oluşturmakta ve ülkelerin devamlı olarak performansının ölçülmesinde problemler yaratabilmektedir. Özellikle, gelişmekte olan piyasalara ilişkin verilerin bulunamaması nedeniyle çoğu zaman yapılan çalışmaların istenilen kapsamın dışında kaldığı görülebilir. Bu çalışmanın odak noktası ise gelişmekte olan piyasalar olması ve temel bir göstergeler setiyle hareket ederek sürekliliği sağlanabilecek bir izleme/değerlendirme süreci oluşturabilmesidir. Bu bağlamda gelişen piyasaların; büyüme, işsizlik, enflasyon, döviz kuru ve politika faiz oranı değişkenleri kullanılarak makroekonomik performansları tespit edilmeye çalışılmıştır.

Çalışmada ilk olarak makroekonomik performans göstergeleri için değerlendirmeler ile ikili karşılaştırmalarda kullanılacak önem dereceleri tespit edilmiştir.

Tablo 3. Kriterlerin Kod Karşılıkları

Kod	Değişken
MEP1	Büyüme Oranı
MEP2	Enflasyon Oranı
MEP3	İşsizlik Oranı
MEP4	Döviz Kuru
MEP5	Politika Faizi Oranı

AHP yönteminin aşamaları kullanılarak ikili karşılaştırmaların değerleri normalize edilmiş ve ağırlıklandırmada kullanılan öncelik matrisi elde edilmiştir.

Tablo 4. Kriterler için Normalleştirme Değerleri

	MEP1	MEP2	MEP3	MEP4	MEP5
MEP1	1.00	3.00	2.00	4.00	3.00
MEP2	0.33	1.00	0.33	4.00	3.00
MEP3	0.50	3.00	1.00	3.00	3.00
MEP4	0.25	0.25	0.33	1.00	0.50
MEP5	0.33	0.33	0.33	2.00	1.00

Göstergeler için oluşturulan ikili karşılaştırmaların tutarlılığını incelemek için tutarlılık oranı hesaplanmıştır.

Tablo 5. Kriterler İçin Öncelik Matrisi ve Hesap Değerleri

	MEP1	MEP2	MEP3	MEP4	MEP5	Öncelik Vektörü	E_i	D_i
MEP1	0.41	0.40	0.50	0.29	0.29	0.376	2.045	5.436
MEP2	0.14	0.13	0.08	0.29	0.29	0.185	0.973	5.265
MEP3	0.21	0.40	0.25	0.21	0.29	0.270	1.519	5.614
MEP4	0.10	0.03	0.08	0.07	0.05	0.068	0.349	5.144
MEP5	0.14	0.04	0.08	0.14	0.10	0.101	0.513	5.100
n=5 $\lambda=5.312$ CI=0.07792 RI=1.12 CR=0.0696								

Bulgular sonucunda elde edilen tutarlılık oranı $0.0696 < 0.10$ olduğu için yapılan ikili kriter karşılaştırmalarının tutarlı olduğu tespit edilmiştir. Kriterler arasında yüzdelik ağırlığı en yüksek olan %37 ile MEP1, en düşük yüzde ağırlığına sahip olan ise %7 ile MEP4 olarak belirlenmiştir.

Değerlendirme yapılırken gelişen piyasaların ekonomik ve sosyal koşulları dikkate alınarak büyümeye yüksek önem verilmiş bu yüzden gelişmekte olan ülkelerin sağlam bir ekonomi inşa edebilmeleri için yüksek ve istikrarlı büyümenin önemi vurgulanmıştır. Halk kesiminin refah göstergesi olan işsizlik ikinci en önemli değişken olurken ekonominin bütün paydaşlarının tüketebileceği yahut da satın alabileceği hizmetler bütününe göstergesi olan enflasyon ise üçüncü en önemli kriter olarak ele alınmıştır.

Finans sektörünün ve reel sektörün incelenen ülkelerdeki nispi değerleri dikkate alındığında, reel sektör göstergelerinin ağırlık olarak görece fazla olması uygun bulunmuştur. Finansal sistemin değerlendirilmesinde kullanılan döviz kuru dördüncü en önemli değişkendir. Döviz rezervi bakımından bazı ülkelerin açığı bazı ülkelerin ise fazlası olması sebebiyle bu değişkenin dördüncü en önemli değişken olarak ele alınması selektif bir yaklaşımdır. Politika faiz oranı ise kamu otoritelerinin ekonomiye müdahale etme yön/şeklini yansıtmaya aynı zamanda ülkelerin bireysel tercihleri olması sebebiyle en az öneme sahip değişken olarak ele alınmıştır (Erdoğan Fındıkcı, 2020).

Tablo 6. Kriterler ve AHP ile Belirlenen Ağırlıkları

Değişken	Ağırlıklar
Büyüme Oranı	0.376
İşsizlik Oranı	0.270
Enflasyon Oranı	0.185
Döviz Kuru	0.101
Politika Faizi Oranı	0.068

Yükselen ekonomi olmaya aday 41 ülkeye ait ekonomik kriterler amaç fonksiyonu gereğince düzenlenmiştir. Düzenleme sonrasında araştırmanın metodolojisine uygun şekilde TOPSIS yönteminin aşamaları uygulanmıştır. Uygulama sonucunda belirlenen göreceli yakınlık hesaplamaları sonucunda elde edilen endeks ile ülkelerin yıllar içerisindeki sıralamaları tespit edilmiştir.

2016-2020 dönemi için oluşturulan sıralama dikkate alınarak 41 ülke iki farklı grupta incelenmiştir. Birinci grupta yer alan ülkeler incelenen dönem için en iyi performansı gösteren ilk 18 ülkeyi ifade etmektedir. Başka bir ifadeyle, 2016-2020 dönemi için oluşturulan sıralama dikkate alınarak 41 gelişmekte olan ülke arasından ilk 18’ de yer alanlar en iyi performansı gösteren “EM²-18/ Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması” ülkeler olarak nitelendirilirken ikinci grupta yer alan ülkeler ise ortalama bir performans sergileyen ve ilk 18’e girmeye aday olan ülkeler olarak nitelendirilmektedir.

Yıllar bazında sıralamalar genel ortalama yapısına çok yakın sonuçlar veriyor olsa da bazı noktalarda ayrılmaktadır. Örneğin; 2016-2020 ortalamasında ilk 18 ülkeye dâhil olan fakat yıllar itibari ile performansı değişiklik gösteren ülkeler incelendiğinde 2015 yılında; Romanya, İsrail, Kore ve Endonezya, 2016 yılında; Mısır, Tayvan, Macaristan, Türkiye ve Çekya, 2017 yılında; Mısır ve Endonezya endeks dışında kaldığı görülmüştür. Ayrıca 2018 yılında; Tayvan, Türkiye ve Endonezya, 2019 yılında Kore ve Pakistan son olarak ise 2020 yılında Filipinler, Hindistan, Tayland, Endonezya, Malezya ve Çekya'nın endeks dışında kaldığı belirlenmiştir. 2015-2017 performansı büyüme oranı iyi seviyelerde olmasına rağmen ilk 18 arasına dâhil olamayan Mısır, son üç yıllık performansı ile endekste yer almış ve genel ortalama bu değişim kendisini göstermiştir. Bu durumun ortaya çıkmasının işsizlik ve enflasyon gibi göstergelerin ilgili dönemde istikrarlı hale gelmesinden kaynaklı olduğu ifade edilebilir.

2020 yılında ilk 18'de istikrarlı bir şekilde yer alan ülkelerin sıralama dışına çıkmasında COVID-19 sürecinin etkisi yadsınamaz bir gerçeklik taşımaktadır. İlgili dönemi bazı ülkeler fırsata çevirerek ilk 18 sıralaması içerisine dâhil olurken bazı ülkeler için ise etkili bir kırılma süreci olmuştur. Yıllık performansları ile EM²-18 yapısına dahil olan ülkeler incelendiğinde, 2015 yılında Birleşik Arap Emirlikleri, Katar, Peru, Fas, Suudi Arabistan ve Meksika, 2016 yılında Meksika, B.A.E., Katar, Peru ve Mauritius, 2017 yılında Fas ve Mauritius, 2018 yılında Fas, Şili ve Mauritius, 2019 yılında Sırbistan Peru ve Mauritius gibi ülkelerin gruba dâhil oldukları görülmektedir. 2020 yılında ise Katar, Suudi Arabistan ve ilgili dönemde ilk kez Azerbaycan ile Nijerya gibi ülkeler olduğu görülmüştür.

Ülkelerin yıllık performansları buldukları dönem koşullarına göre değişiklik gösterse de beş yıllık süreçteki istikrarlı ilerleyişleri uygulanan politikaların ve yapılan yatırımların etkisini görmek bakımından önemlidir. Örneğin; Filipinler, Bangladeş ve Çin 2015-2019 dönemi için Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması listesindeki ilk üçlü olurken 2016-2020 döneminde de üçlü bozulmamıştır ancak sıralamaları Bangladeş, Çin ve Filipinler olarak değişmiştir. Burada, 2020 yılında Filipinler'in yaşanan krize verdiği tepkiler uyarınca ekonomik daralma yaşaması sebebiyle ilgili yıldaki performansının düşmesinde etkili olduğu görülmüştür.

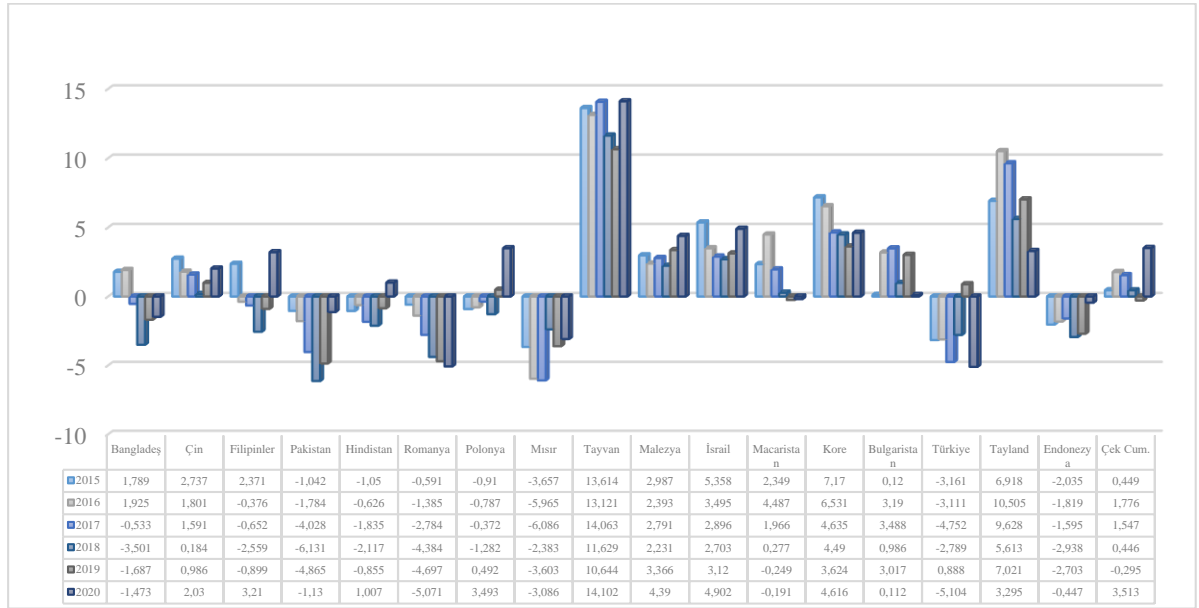
Öte yandan Türkiye 2016-2020 genel skor ortalaması bakımından EM²-18 ülkeleri arasında yer almakla beraber 2015, 2017 ve 2020 yılları için oldukça iyi bir konuma sahiptir. Ancak 2018 ve 2019 yıllarında yaşadığı ekonomik kırılmaların etkisiyle genel ortalama 15. sırada bulunan konumunu daha yukarı çekme fırsatı yakalayamamıştır. 2015-2019 döneminde ilgili ülkeler arasında 21. sırada yer alırken 2020 yılındaki performansı ile 2016-2020 sıralamasında 6. sıraya yükselmeyi başarmıştır. Farklı bir perspektifle yaklaşıldığında, ilgili yılda Türkiye'nin kriz yönetiminde gösterdiği yüksek performans ile gelişmekte olan piyasalar içerisinde ayrıştığı görülmüş ve aday ülkeler listesinden EM²-18 ülkeleri arasına yükselmiştir.

Listedeki son 5 ülkenin sıralaması ise yıllar içinde farklılık göstermesine rağmen son sıralarda yer almaya devam etmiş ve 41 ülke içinde sürekli olarak düşük performans gösterdikleri belirlenmiştir. Bu ülkelerin yüksek enflasyon ve işsizlik problemlerinin olduğu bilinmektedir.

Tablo 7. Ülkelerin Makroekonomik Performans Kriterlerine Göre TOPSIS Yöntemi Sıralamaları

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2015-2019	2016-2020
Bangladeş	4	3	3	1	1	2	2	1
Çin	1	4	2	3	3	3	3	2
Filipinler	3	1	1	2	2	34	1	3
Pakistan	10	5	8	6	24	5	8	4
Hindistan	2	2	5	4	8	31	4	5
Romanya	22	7	4	10	7	15	6	6
Polonya	12	17	9	7	5	10	7	7
Mısır	25	20	23	13	9	4	18	8
Tayvan	29	22	14	19	12	1	20	9
Malezya	7	6	6	8	6	23	5	10
İsrail	26	9	13	12	11	7	12	11
Macaristan	14	24	11	5	4	18	9	12
Kore	20	16	16	18	19	6	17	13
Bulgaristan	18	12	17	17	10	14	14	14
Türkiye	9	21	12	29	36	9	21	15
Tayland	15	10	10	9	13	25	11	16
Endonezya	21	15	19	21	17	21	19	17
Çekya	6	19	7	14	14	22	10	18
Sırbistan	34	30	32	23	18	13	30	19
Vietnam	23	23	26	30	29	24	27	20
Ukrayna	40	26	27	22	20	19	36	21
Arnavutluk	32	28	24	24	30	20	29	22
Rusya	37	33	25	20	22	12	31	23
B.A.E.	5	14	20	33	23	26	16	24
Katar	8	13	38	31	28	8	24	25
Peru	16	8	21	11	16	38	13	26
Fas	13	32	18	25	26	32	22	27
Şili	28	27	30	16	31	29	25	28
Nijerya	24	35	33	34	27	11	32	29
Suudi Arabistan	11	25	37	27	32	17	28	30
Meksika	17	18	22	26	33	30	23	31
Kolombiya	27	29	31	28	25	33	26	32
Mauritius	19	11	15	15	15	40	15	33
Uruguay	33	31	29	37	35	28	33	34
Azerbaycan	31	39	36	32	21	16	34	35
Brezilya	39	40	34	36	34	27	37	36
Tunus	35	34	35	35	37	36	35	37
Yunanistan	38	37	39	38	38	35	39	38
Arjantin	30	36	28	40	39	37	38	39
Güney Afrika	36	38	40	39	40	39	40	40
Venezuela	41	41	41	41	41	41	41	41

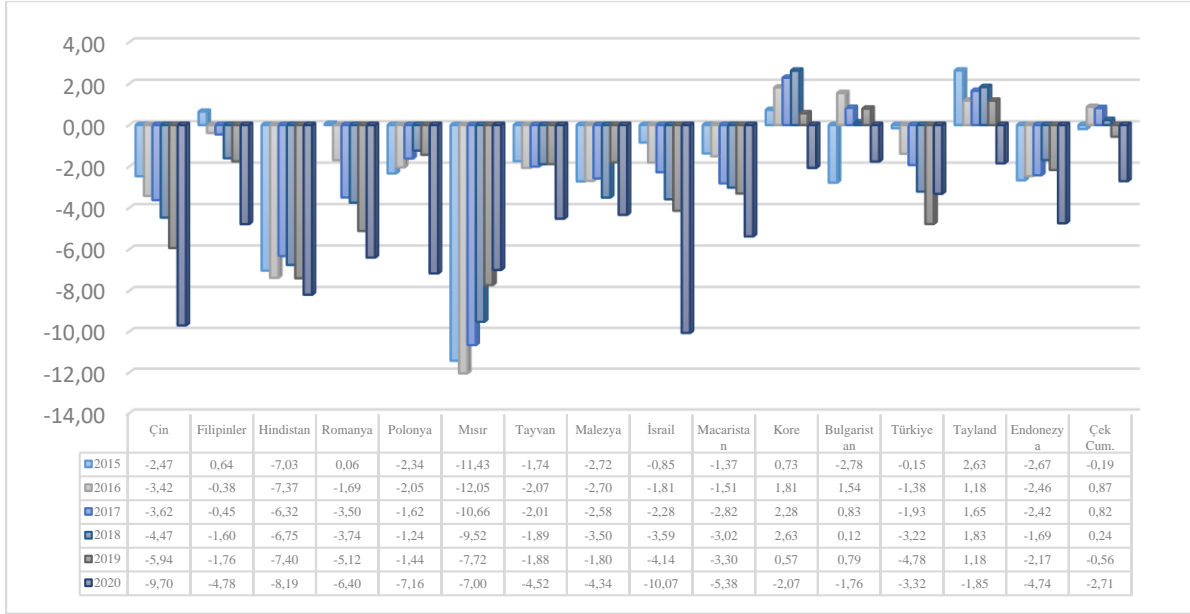
Makroekonomik performansın yüksek olması gelişmekte olan piyasalar için ne denli önemliyse makroekonomik istikrar göstergelerinin arzu edilen düzeyde tutulabilmesi sürdürülebilirlik açısından o denli önemlidir. Kamu otoritelerinin yüksek ekonomik performans karşısında ödemeyi tercih ettiği alternatif maliyetler uygulanan makroekonomik politikaların istikrar düzeylerini göstermektedir. Bu kapsamda makroekonomik istikrar göstergeleri olarak; cari açık/GSYH, bütçe açığı/GSYH ve kamu borç stoku/GSYH oranı ele alınmaktadır. Yüksek makroekonomik performansların alternatif maliyetlerinin büyüklüğünün ne kadar olduğunun göz önünde tutulması gerekmektedir. EM²-18 ülkelerinin üst sıralarda yer almalarının maliyetlerinin neler olabileceğine bakmak bu piyasaların kırılğan olduğu alanların tayin edilmesini sağlama imkânı sunmaktadır.



Şekil 1. EM²-18 Ülkelerinin Cari Denge/GSYH Oranları, 2015-2020

Kaynak: IMF Outlook 2021

Bulgular neticesinde 41 ülke arasından belirlenen 18 ülkenin maliyet göstergeleri bakımından durumları incelenmiştir. İlk 18’de istikrarlı bir şekilde yer alan ülkelerden üst sıralarda yer alanların genellikle cari açık verdikleri görülmektedir. Tayvan ve Tayland ilgili ülkeler arasında yüksek cari fazlaya sahip olmaları ile dikkat çekmektedir. Buna karşın, bazı ülkelerin ekonomik performanslarında yükselme yaşanırken ödemeler dengesinin korunmasında sıkıntılar yaşadıkları görülmektedir. Örneğin, Bangladeş 2015-2017 döneminde sahip olduğu performansı artırarak 2018-2020 döneminde birinci sıraya yerleşirken cari açık veren ülkelerdendir. Bangladeş’e benzer şekilde Romanya da 2015 yılından itibaren cari açık oranını artırarak makroekonomik performansını artırmıştır.

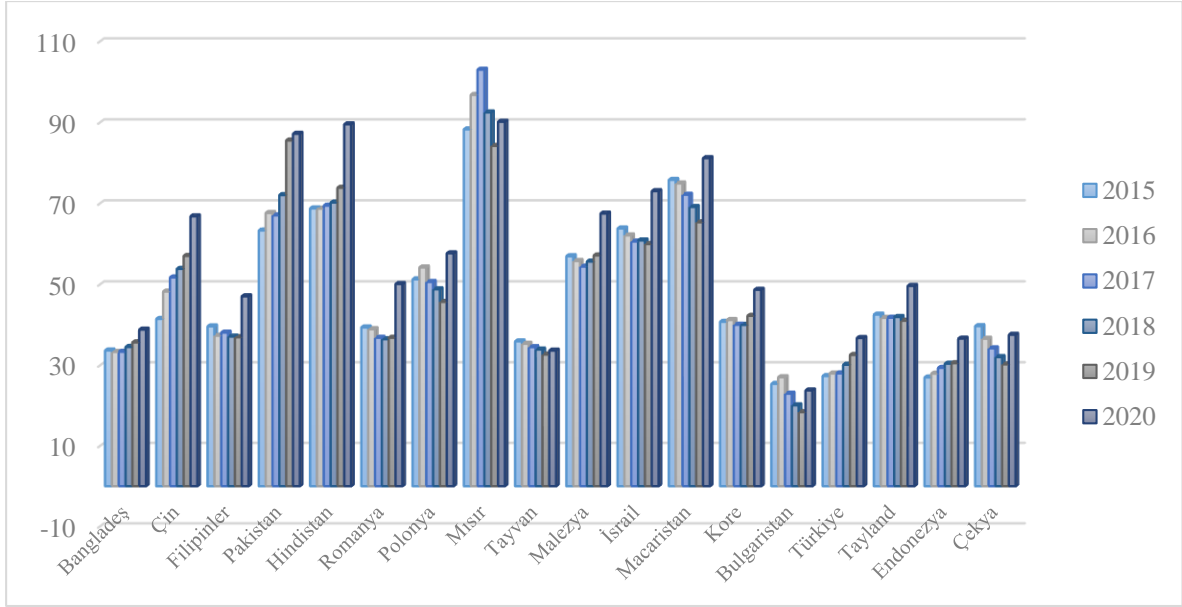


Şekil 2. EM²-18 Ülkelerinin Bütçe Dengesi/GSYH, 2015-2020

Kaynak: IMF Outlook 2021

EM²-18 ülkelerinden Kore ve Tayland hariç incelenen diğer ülkelerin 2015-2019 döneminde genellikle bütçe açığı verdikleri görülmektedir. 2020 yılında ise ilgili ülkelerin tamamı COVID-19 sürecinin de etkisi ile bütçe açığı vermeye devam etmişlerdir. Burada kritik bir değer taşıyan diğer bulgu ise neredeyse her dönem en yüksek bütçe açığı oranını vererek bu değişkendeki en yüksek alternatif maliyeti ödeyen ülkenin genellikle Mısır olmasıdır.

Bangladeş, İsrail ve Macaristan'ın bütçe açığı verdikçe performansı arttığı görülmekteyken bunun tam tersine Romanya'nın bütçe açığı verdikçe performans sıralamasında geriye düştüğü görülmüştür. Bu sonuca göre, Romanya'nın ödemeyi tercih ettiği alternatif maliyet hem performans hem de istikrar açısından oldukça yüksek olmuştur. Bu yorum yapılırken dikkat edilmesi gereken kritik nokta ise, 2020 yılı içerisinde krizi ihtiva ettiği için listedeki tüm ülkelerin bütçe dengesinde sıkıntılar yaşandığıdır.



Şekil 3. EM²-18 Ülkelerinin Borç Stoku/GSYH, 2015-2020

Kaynak: IMF Outlook 2021

18 ülke için borcun GSYH içindeki payı incelendiğinde ilgili dönem boyunca ülkelerin borç oranlarında bir artış olduğu görülmektedir. En yüksek borç/GSYH oranına sahip olan Mısır'ın 2017 yılı sonrasında bu göstergede azalış trendine girse de 2020 yılında tekrar artışa geçerek trendi olumsuz yönde kırdığı görülmektedir.

Borçlanarak büyümeyi tercih edilen ülkelere bakıldığında, Bangladeş'in bu orandaki kademeli artışına rağmen sıralamada geriye düştüğü ve seçilen bu alternatif maliyetin ekonomik performansında kırılmalıklar yarattığı görülmektedir. Öte yandan, Çin'in borç oranı artmasına rağmen Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması ülkeler listesinde yerini daha üst sıralara taşıdığı görülmektedir. Filipinler 2020 yılında göstergeler açısından tutumunu farklılaştırarak hem daha çok borçlanmış hem de daha çok bütçe açığı vermiştir ancak 2020 yılı için Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması arasındaki yerini koruyamamış ve aday ülkeler listesine gerilemiştir. Polonya'nın ise 2016 yılına kadar borç oranı artarken sıralaması 12'den 17'ye gerilemiş ve 2017 – 2019 döneminde borç oranı azaldıkça sıralamada daha iyi sonuçlar elde etmiştir.

MODELİN SONUÇLARI: KARMAYA GİREN EKONOMİLERİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Yapılan sıralama sonucunda coğrafi bölgeler göz önüne alınarak makroekonomik performans göstergelerinin ağırlıklandırılmaları yapıldığında, Asya ülkelerinin diğer bölgelerdeki ülkelere oranla daha yüksek ve görece istikrarlı skorlarla makroekonomik performans sergilediği görülmektedir. Buna karşılık Amerikalılar'daki ülkeler daha düşük makroekonomik performans sergilemektedir. Doğal kaynaklar açısından zengin olan Afrika kıtasının kuzeyinde kalan ülkeler ise Avrupa ülkelerinin hemen ardından gelmektedir.

Gelişmekte olan Asya piyasalarının sergilediği yüksek performans ekonometrik modellemede kanıtlandığı üzere, yükselen piyasalardaki ekonomik gücün Doğu'ya doğru kayışının söz konusu olduğunu görülmektedir. Asya'da üretime dayandırılarak güçlendirilmiş ekonomi yönetimine eşlik eden siyasal konsolidasyon sürecinde olan ya da bu süreci tamamlamış ülkeler sayesinde genel anlamda bölgenin uluslararası sistemde görünürlüğü artmıştır. Daha önceki çalışmalarda yükselen piyasa olarak nitelendirilmiş beş ülkeden ikisi olan Çin ve Hindistan'ın orta vadeli performansları ise ilk dört ülke içerisinde yer alarak bölge üzerindeki süreklilik barındıran ekonomik istikrarlarını pekiştirmiştir.

Avrupa kıtasındaki ülkelerin performansları incelendiğinde, Avrupa Birliği'ne üye olmayan ülkeler ile üye olan ülkeler arasındaki makasın kendi içerisinde açıldığı görülmektedir. Ele alınan makroekonomik değişkenlere bakıldığında bu farkın sebebinin döviz kuru kaynaklı olduğu anlaşılmaktadır. Birlik üyelerinin kendi içerisinde para birliğini sağlamış olması dengeli ve istikrarlı bir döviz kuruna sahip olmaları sonucunu ortaya çıkarmış böylece diğer Avrupa ülkelerinden ayırtıcı bir unsur taşımalarına neden olmuştur. Birliğe dâhil olmamasına rağmen Avrupa kıtasındaki ülkeler sıralamasında Türkiye'nin görece yüksek performans sergilediği söylenebilir. Bölgenin yükselen performansı olarak nitelendirilmiş Rusya'nın ise ele alınan dönemlerde aslında bölgenin en düşük performansını sergileyen üç ülke içerisinde olduğu görülmüştür.

Afrika kıtasındaki ülkelerin skorlarında ise orta sıralarda yığılmalar olduğu görülmektedir. Kıtada doğal kaynaklara bağlı gelişen ekonominin uluslararası sistemde yaşanan siyasal belirsizliklere çok duyarlı olmasının yanı sıra yüksek seviyelerde seyreden işsizlik oranları ele alınan dönemler boyunca nadiren düşüşe geçebilmiştir. Daha açık bir ifadeyle, yüksek işsizlik oranını kıta ülkelerinin sıralamasındaki yığılmaların sebebi olarak değerlendirmek mümkündür. Yükselen piyasa olarak değerlendirilen Güney Afrika'nın orta vadeli performans sıralaması için ele alınan iki dönemde de bölgedeki ülkeler arasındaki sıralamanın sonda, tüm ülkeler arasındaki sıralamasının da sondan bir öncede yer alması ise dikkat çekicidir.

Amerikalar'daki ülkelerde yüksek döviz kuru, oldukça yüksek enflasyon oranı ve düşük büyüme oranlarının kombinasyonu sonucunda istikrarlı bir "makroekonomik istikrarsızlık" sürdürdükleri anlaşılmaktadır. Kıtada daha önce yükselen piyasa olarak nitelendirilmiş Brezilya'nın makroekonomik performansı ise bölgedeki son iki ülke içerisinde yer almıştır. Venezuela'nın geçmiş dönem performansları incelendiğinde yüksek büyüme oranlarına sahip olmasına karşın ele alınan dönemde negatif büyüme ve yüksek işsizliğe eşlik eden yüksek döviz kuru gibi ciddi sorunlar yaşadığı görülmektedir.

Orta vadeli ülke performansları incelendiğinde, bölgesel anlamda ekonomik güçlerde kayışlar yaşandığı ve önceden yükselen olarak nitelendirilen piyasaların beklenen makroekonomik performansları sergileyemediği görülmüştür. Farklı bölgelerde yer alan beş yükselen piyasa ekonomisi (BRICS) içerisinde Asya'da bulunan, Hindistan ve Çin dışındaki ülkeler görece düşük

performans seyretmişler ve orta vadeli olarak ele alınan iki dönemde temsil ettikleri bölgelerin “yükselenleri” olmadıkları ortaya çıkarılmıştır.

Bütün bunların yanında ülkelerin orta vadeli planını kapsayan beş yıllık süreçteki performanslar tayin edilmiş kamu otoritelerinin ekonomi üzerindeki performanslarının bir göstergesi olarak nitelendirilebilir. Araştırmanın ortaya çıkardığı sonuçlardaki beş yıllık ortalamalar, kamu otoritelerinin kırılma dönemlerinde izlemeleri gereken makro politika adımlarına dair çıkarımlar yapılabilmesinde yardımcı olacaktır. Sonuçlar aynı zamanda otoritelerin makroekonomik politikalar bakımından tercih ve önceliklerini yansıtmaktadır.

Tablo 8. Ülkelerin Makroekonomik Performans Kriterlerinin Bölgelere Göre Dağılımı, 2016-2020

Bölge	Ülke	Skor	Ort. Skor	Sıra Ort.	Bölge	Ülke	Skor	Ort. Skor	Sıra Ort.
Afrika	Mısır	0.89	0.80	28.11	Asya	Bangladeş	0.96	0.88	11.23
	B.A.E.	0.82				Çin	0.96		
	Katar	0.82				Filipinler	0.90		
	Fas	0.81				Pakistan	0.90		
	Nijerya	0.80				Hindistan	0.90		
	Suudi Arabistan	0.80				Tayvan	0.89		
	Mauritius	0.79				Malezya	0.88		
	Tunus	0.76				İsrail	0.87		
	Güney Afrika	0.70				Kore	0.86		
Avrupa	Romanya	0.90	0.84	17.73	Amerikalılar	Peru	0.82	0.71	33.38
	Polonya	0.89				Şili	0.81		
	Macaristan	0.87				Meksika	0.80		
	Bulgaristan	0.86				Kolombiya	0.80		
	Türkiye	0.86				Uruguay	0.79		
	Çekya	0.85				Brezilya	0.77		
	Sırbistan	0.84				Arjantin	0.71		
	Ukrayna	0.83				Venezuela	0.14		
	Arnavutluk	0.83							
	Rusya	0.83							
Yunanistan	0.74								

2016-2020 yılları arasındaki makroekonomik performanslar incelendiğinde bölgeler arasındaki sıralama 2015-2019 yılları arasında değişmemiş olsa da skor ve sıra ortalamalarında değişiklik yaşanmıştır. 2020 yılı içerisinde COVID-19 Krizi’ni barındırdığı için gelişmekte olan ülkelerin kriz yönetim performanslarının orta vadeli planlarını nasıl bir değişime uğrattığını görmek açısından oldukça değerlidir. Asya, Afrika ve Amerikalılar’daki ülkeler ortalama skorlarını 0.01 puan düşürürken Avrupa ülkeleri krizsiz dönemdeki skorlarını korumuştur.

Asya kıtasındaki ülkeler incelendiğinde, 2015-2019 dönemleri ile 2016-2020 yılları arasında ortalama skorda bir düşüş yaşansa da ortalama sıralama açısından 1 puanın üzerinde ilerleme olduğu görülmüştür. Filipinler en büyük düşüşü yaşarken Hindistan ve Malezya ikinci en büyük düşüşü yaşayan ülkeler olmuştur. Güney Kore'nin ise aynı kalan performans skoru krizdeki kırılmalara nötr olduğu sonucunu çıkarıyor gibi görünse de aslında 2020 yılında diğer ülkelerin gösterdiği düşük performans bu ülkeyi yukarı taşımıştır. Buna karşılık Tayvan kıtadaki ülkelerin aksine performansını 0.04 puan artırmıştır.

Avrupa kıtasının ortalama skoru aynı kalsa dahi sıralama ortalaması yükselişe geçmiştir. 2016-2020 dönemi ile 2015-2019 dönemi arasındaki farklar incelendiğinde, kıtadaki en büyük düşüşü yaşayan ülke 0.03'lük skoruyla Çekya olmuştur. Öte yandan, Ukrayna kıyaslanan iki dönem arasında 0.06'lık bir performans artışıyla bölgede performansı düşen ülkelerin açığını kapatmıştır. Türkiye ise 6 sıra yükselerek EM²-18 ülkeler listesine girmiş ve kıtanın ortalama sıralamasının daha iyi noktaya gelmesine yardımcı olmuştur.

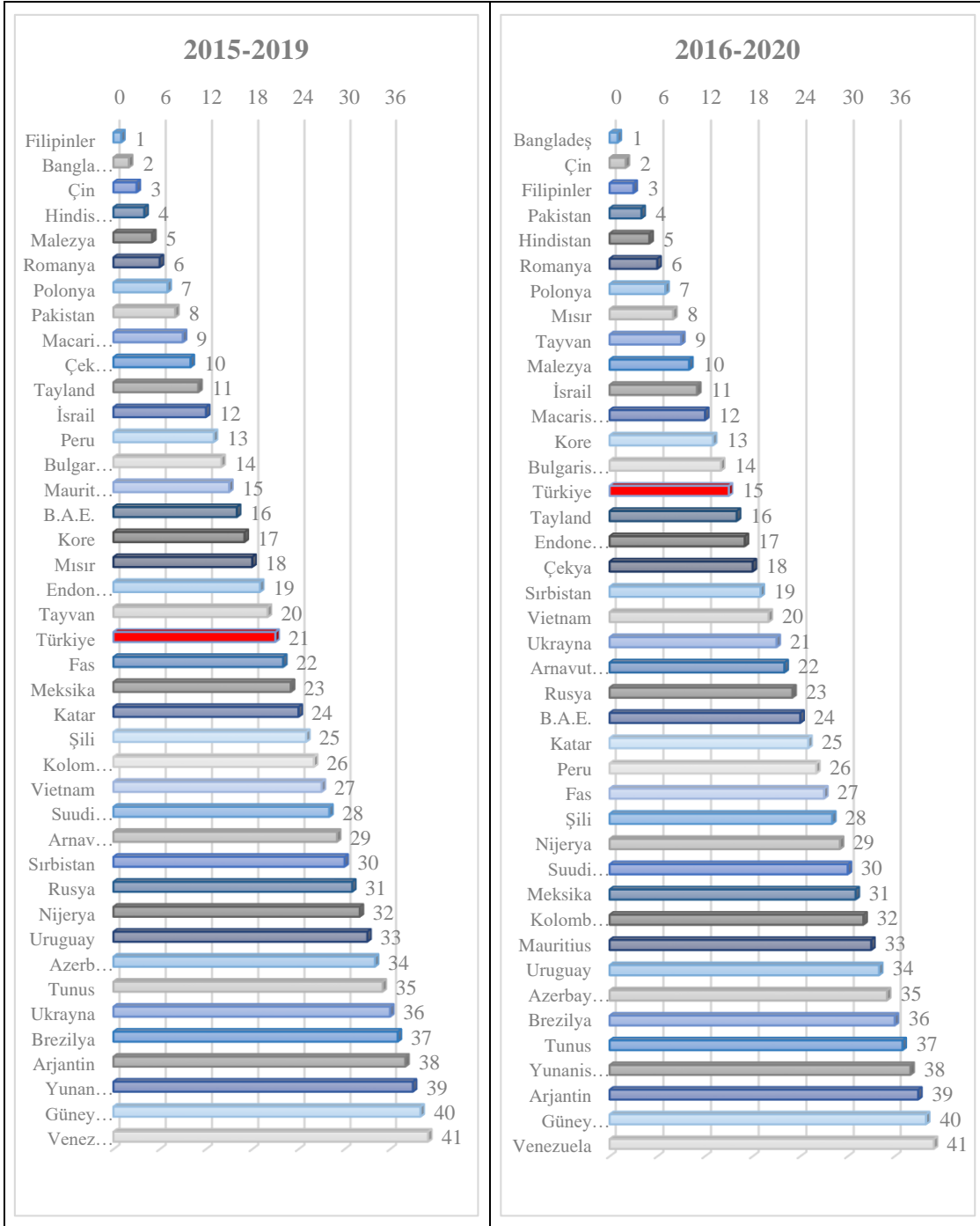
Afrika kıtasının 2016-2020 döneminde ki ortalama skoru hem 0.01'lik bir azalışla karşılaşmış hem de 2016-2020 dönemindeki sıralama ortalamalarında görece büyük bir geriye düşüş yaşanmıştır. Mauritius 0.07'lik bir skor düşüşü ile kıtanın en büyük düşüşünü yaşayan ülke olmuştur. Öte yandan, Güney Afrika'nın ortalama skoru kıyaslanan iki dönem arasında 0.01'lik bir artış göstermiş ve kıtadaki tek pozitif değişim yaşayan ülke olmuştur.

Amerikalılar'ın 2015-2019 dönemiyle 2015-2020 dönemi kıyaslandığında, 0.01'lik skor düşüşü yaşanmasına ek olarak ortalama sıralamada en fazla düşüşü yaşayan kıtalar olmuştur. Kıtalardaki en büyük düşüşü 0.05 skorla Peru yaşarken Brezilya 0.03'lük bir performans artırımıyla bölgenin pozitif değişim yaşayan tek ülkesi olmuştur.

Küreselleşmenin bedeli olarak krizlerin bulaşıcılığı da farklı bir boyut kazanmıştır. Beşeri hareketliliğin kolaylaşması ve dünya pazarının birbirine bağılılığının artması sonucunda COVID-19 Krizi'ni 2020 yılında EM²-18 ülkelerinin hepsi er ya da geç deneyimlemek zorunda kalmıştır. Bu noktada ise krizi kontrol altına alma sürecini olabildiğince az hasar ile atlatarak "eski normale" dönebilmek için daha korumacı politikalar izlenmiştir. Krizle daha erken tanışanlar ve daha geç tanışanların hasardan toparlanma esnasında nasıl bir performans sergilediği ise oluşturulan sıralamada görülmektedir. Asya kıtası genelinde bir düşüş yaşandığı görülse dahi krizi daha erken deneyimleyen ve erkenden kontrol altına alarak "normalleşen" ülkelerin 2015-2019 dönemine göre performanslarını yükselttiği görülmektedir. Avrupa genelinde kriz döneminde ortalama skor açısından değişim görülme dahi liste içerisindeki ülkelerin performans yükselişleri sıralama açısından pozitif yönde değişime sebep olmuştur.

Yukarıda incelendiği üzere, sıralama manasında daha yukarılara taşınmış ülkeler olsa da bu yorum yapılırken kıtalar arasındaki coğrafi uzaklık ve diğer kıtalarla etkileşim yoğunluğunun her ülke için farklı seviyelerde olabileceği için COVID-19 Krizi'yle daha geç tanışılabilme ihtimali olduğu göz

önünde tutulmalıdır. Bu noktada, EM²-18 ülkelerinin 2020 yılına ait çeyreklik verilerle inceleme yapılması kriz performanslarının değerlendirilmesi açısından daha doğru yorumlar yapılmasını sağlayacaktır.

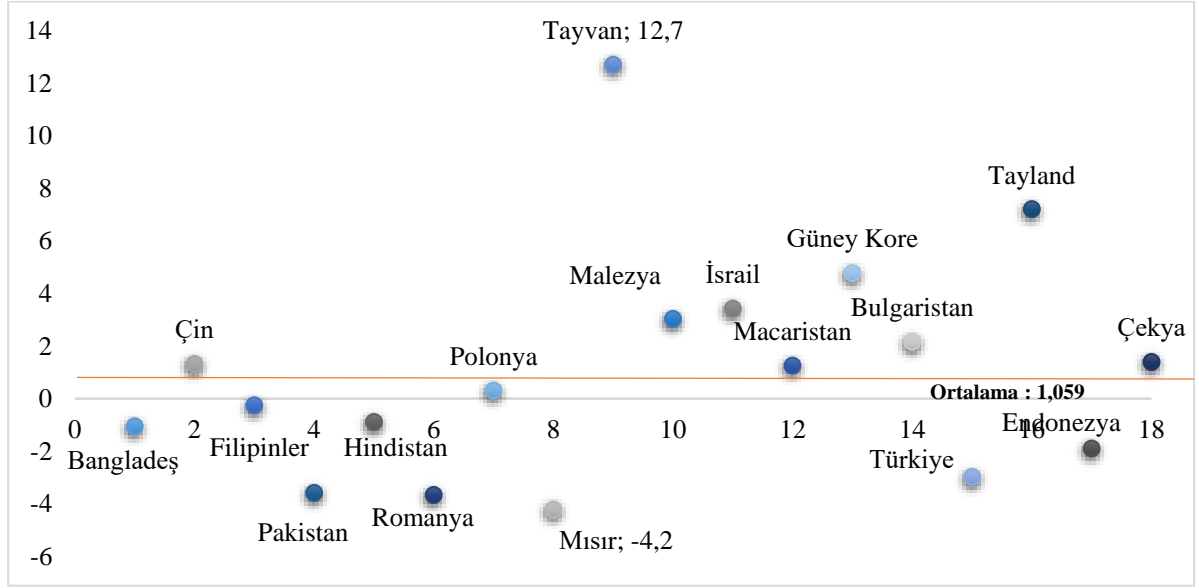


Şekil 4. 2015-2019 ve 2016-2020 Ortalamalarına Göre EM²-18 Ülkelerinin Sıralaması

Kaynak: IMF Outlook 2021

2015-2019 dönemi için EM²-18 ülkeleri sırasıyla; Filipinler, Bangladeş, Çin, Hindistan, Malezya, Romanya, Polonya, Pakistan, Macaristan, Çekya, Tayland, İsrail, Peru, Bulgaristan, Mauritius, B.A.E., Kore ve Mısır'dır. 2016-2020 EM²-18 ülkeleri arasına Türkiye, Endonezya ve Tayvan dâhil olmuş, Peru, Mauritius ve B.A.E. ilk 18 ülke arasında yer alamamıştır. Burada ülkelerin yıllık performanslarının etkisi önemlidir. Örneğin; 2015 yılında 16. sırada yer alan Peru'nun 2020 yılında

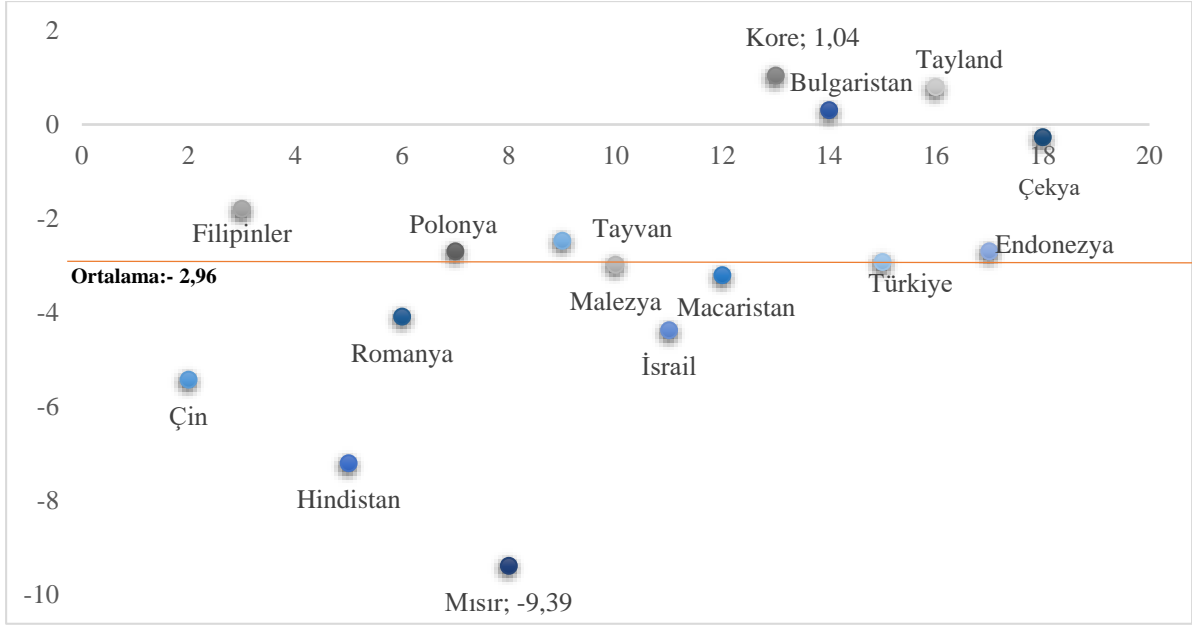
38. sırada yer aldığı görülmektedir. 5 yıllık ortalamada eksilen yılın iyi performansı yerine yeni yılın görece daha kötü olan performansı analize alınmıştır. Söz konusu durum, Mauritiyus ve B.A.E. için de geçerlidir. Özellikle B.A.E.'nin 2016 sonrası performansında bir düşüş eğilimi görülmektedir. Öte yandan, ilk 18 içerisine dâhil olan Türkiye, Tayvan ve Endonezya'nın ise performanslarının arttığı görülmektedir. Türkiye'nin eksilen yıl ve eklenen yıl performanslarının birbirine hemen hemen yakın olmasına karşın 40 ülkenin görece başarısız kriz yönetimi dolayısıyla sıralamada daha üst sıraya gelmiştir ve performansında iyileşme yaşadığı bir sürece girmiştir.



Şekil 5. 2016-2020 Ortalamasına göre EM²-18 Ülkelerinin Sıralaması ve Cari Denge/GSYH

Kaynak: IMF Outlook 2021

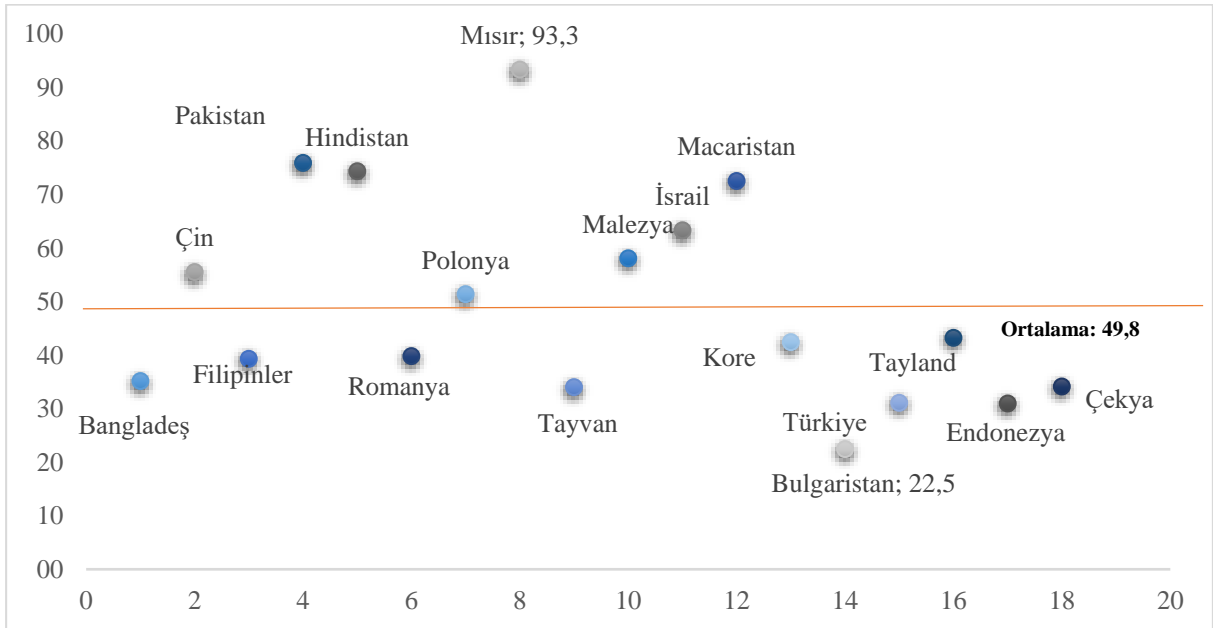
EM²-18 ülkelerinin sıralamaları açısından 2016-2020 dönemi ortalama cari denge/GSYH oranı incelendiğinde, ilk sıralarda yer alan ülkelerin genellikle cari açık veren ülkeler olmasına karşın sıralamanın tepesinden aşağıya doğru sıra sayısı arttıkça cari açık seviyesinin azaldığı ya da cari fazlaya dönüştüğü görülmektedir. Tayvan, Tayland ve Güney Kore gibi Asya ülkelerinin ilgili ülkeler arasında en iyi cari denge/GSYH seviyesine sahip oldukları görülmektedir.



Şekil 6. 2016-2020 Ortalamasına göre EM²-18 Ülkelerinin Sıralaması ve Bütçe Dengesi/GSYH

Kaynak: IMF Outlook 2021

EM²-18 ülkelerinin sıralamaları bakımından 2016-2020 dönemi ortalama bütçe dengesi/GSYH oranı incelendiğinde; Güney Kore, Tayland ve Bulgaristan hariç diğer ülkelerin bütçe açığı verdiği ve ilk 18'deki ülkelere yaklaştıkça bütçe açığının genellikle azaldığı görülmektedir. İlgili ülkeler için ortalama bütçe dengesi/GSYH değeri -2,96 olarak bulunmuştur. Filipinler, Polonya, Tayvan, Çekya ve Endonezya gibi ülkeler ortalamadan daha az açık verirken Çin, Romanya ve Mısır gibi ülkeler ortalamadan oldukça sapsmış ve daha fazla bütçe açığı vermişlerdir. Türkiye için sonuçlara bakıldığında ilgili ülkeler arasında ortalamaya yakın bütçe açığı değerine sahiptir.



Şekil 7. 2016-2020 Ortalamasına göre EM²-18 Ülkelerinin Sıralaması ve Borç Stoku/GSYH

Kaynak: IMF Outlook 2021

EM²-18 ülkelerinin sıralamaları ile 2016-2020 dönemi ortalama borç/GSYH oranı incelendiğinde ilgili ülkeler için bu değerin ortalama 49,8 olduğu belirlenmiştir. Ülke sıralamasında geriye düşüldükçe ülkelerin borç/GSYH oranlarının ortalama değerin altında kaldığı görülmektedir. Özellikle, incelenen dönemde performansları artan ülkelerin borçlanma oranlarında da artış olduğu gözlemlenmektedir. Mısır 2015-2017 dönemindeki ekonomik performansını, 2018-2020 döneminde arttırırken yüksek borçlanma, yüksek bütçe açığı ve yüksek cari açık oranıyla bu ülkeler arasında dikkat çekmektedir.

SONUÇ

Yüz yıl öncesine göre neredeyse tamamen farklılaşmış modern dünya pratiklerine rağmen kamu otoritelerinin, şirketlerin ve hatta bireylerin temel karar alma ve uygulama süreçlerinde köklü bir değişim olmamıştır. Kamu otoritesi açısından güçlü, sürdürülebilirliği yüksek ve refahı tüm mecralara dengeli bir şekilde aktarabilen ekonomiye sahip olmak her zaman ana amaç olarak ön plana çıkmaktadır. Bu yüzyılda, küreselleşmenin ve yaşanan krizlerin etkilerinin yanında gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde kendini hissettiren düşük büyüme tuzağı ve orta gelir tuzağı ülkeler arasındaki rekabetin yapısını, derinliğini ve özelliğini değiştirmektedir. Bu değişim ve dönüşüm süreci, ülkelerin makroekonomik performans açısından aralarındaki nispi dengeleri ve sıralamaları önemli ölçüde etkileyecek dinamikleri de harekete geçirmektedir.

Uluslararası makroekonomik görünüm ve halen devam eden yeni koşullar, ülkelerin mal ve hizmet hareketleri ile sermaye akımlarının yanında iktisat politikaları açısından da karşılıklı etkileşim içinde olduklarını göstermektedir. Sahip olunan imkân ve kaynakların düzey ve kalitesi, mal ve hizmet üretim sürecinin yapısı ve özellikleri, işletme politikalarının ve iktisat politikalarının içeriği ülkeler arasındaki farklılıkların önemli makroekonomik belirleyicileri olarak ön plana çıkmaktadır. Bu belirleyicilerin değerlendirilme ve yönetim kalitesi makroekonomik performans göstergelerine yansımaktadır. Bu nedenle, gelişmekte olan ülkeler içerisinde farklı bir çizgide yol haritası belirleyerek öne çıkan yükselen piyasa ekonomilerinin her geçen gün önemi artmaktadır.

Çalışmada, gelişmekte olan piyasalardan seçilmiş 41 ülkenin 2015-2019 ve 2016-2020 dönemlerinde büyüme oranı, enflasyon oranı, işsizlik oranı, faiz oranı ve döviz kuru göstergeleri dikkate alınarak göreceli makroekonomik performansları ve buna dayalı sıralamaları belirlenmiştir. Göstergelerin ağırlıklandırılması için AHP yöntemi kullanılmış, seçilmiş ülkelerin birbirleri arasındaki göreceli uzaklıkları ve sıralamaları ise TOPSIS yöntemi kullanılarak elde edilmiştir.

Çalışmada analiz edilen 41 ülke içinden “EM²-18” olarak tanımlanan ve makroekonomik performans bakımından diğer gelişmekte olan ülkelere göre daha iyi konumda olduklarını belirleyen Yükselen Piyasa Ekonomileri Karma kavramı üretilmiştir. Diğer gelişmekte olan ülkeler ise Karma’ya girebilecek aday ülkeler olarak kategorize edilmiştir. Ülkeler hem yıllık hem de orta vadeli perspektif yaklaşımı ile beş yıllık ortalama performanslarına göre sıralanmıştır. İncelenen dönemler boyunca en iyi performansa sahip ülkelerin genellikle Asya kıtasında buldukları tespit

edilmiştir. COVID-19 Krizi'ni ilk yaşayan ülkelerin bu kıtada bulunması sebebiyle seçilen yılın tüm verileri krize verilen tepkileri içermesine rağmen kıtanın görece artan sıralama ortalaması ise dikkat çekici bir başka unsurdur. Kriz diğer kıtalarda 2020 yılının ilk çeyreğinin sonuna doğru görülmeye başlamıştır. Bu sebeple Asya ülkelerinin aksine neredeyse bir çeyreklik normal performans sergileme fırsatları olmasına rağmen diğer kıtalar Asya ülkelerinin sergilediği makroekonomik performansa ulaşamamıştır.

Makroekonomik performansın yüksek olması ne kadar önemliyse cari açık/GSYH, bütçe açığı/GSYH ve kamu borç stoku/GSYH göstergeleri dikkate alınarak tanımlanan makroekonomik istikrarın mevcut durumunun izlediği trend de o kadar önemlidir. Çalışmada, gelişmekte olan ülkeler arasından belirlenen Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması makroekonomik istikrar göstergeleri açısından ayrıca incelemeye tabi tutulmuştur. Yüksek ekonomik performans göstergeleri ve makroekonomik istikrar göstergeleri arasındaki ilişki, 41 gelişmekte olan ülkenin ve Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması'nın kırılğan alanlarına da vurgu yapmaktadır.

EM²-18 listesindeki ülkelerin birbirinden fazlaca uzaklaşmayan, birbirlerini yakından takip etme eğiliminde olan ülkelere oluşması nedeniyle bölgeler arasındaki performans mukayeseleri stabil değil aksine yıllık değişimlere oldukça duyarlıdır. Ulaşılan sonuçlarda Yükselen Piyasa Ekonomileri Karması'nın yıllık ve beş yıllık ortalamalara göre değişkenlik içermesi, bu ülkeler grubunda ciddi rekabetin olduğunu, Karma'ya girebilen ülkelerin ezberlenen kalıpların dışına çıkmaya çalıştığını, değişen küresel görünümde daha iyi konum kazanmaya istekli olduklarını göstererek değişim duyarlılıklarını kanıtlamışlardır. Çalışmanın diğer önemli bir sonucu da gelişmekte olan ülkelerin kendi içlerinde daha iyi makroekonomik performansa ve makroekonomik istikrara ulaşabilmek için işletme politikalarında ve iktisat politikalarında ne tür yapısal değişime gitmeleri gerektiğini dolaylı olsa da önemli ipuçları sunmaktadır. Makroekonomik performans ve istikrar göstergeleri, ulusal ve uluslararası mukayeselerde ilgili ülkelerin makroekonomik yapı ve ilişkiler sistemine ilişkin ciddi sinyaller vermektedir.

Çalışmada kullanılan akademik literatüre ilk defa takdim edilen EM²-18 modeli daha sonraki çalışmalarda geliştirilecektir. Daha dar zaman dilimi (üç yıl gibi) dikkate alınarak göstergelerin çeyreklik verileri kullanılacaktır. Ayrıca, gerçekleşmiş gösterge değerleri yanında yıllık olarak tahmin edilen gösterge değerleri de kullanılmaya başlanacaktır. Böylece ekonomi politik analizlerin içeriği ve alanları da genişletilecektir.

KAYNAKÇA

- Andres, J., Domenech, R., & Molinas, C. (1996). Macroeconomic performance and convergence in OECD countries. *European Economic Review*, 40(9), 1683-1704.
- Ardielli, E. (2019). Use of TOPSIS method for assessing of good governance in European Union countries. *Review of Economic Perspectives*, 3, 2011-231.
- Azimifard, A., Moosavirad, S. H., & Ariafar, S. (2018). Selecting sustainable supplier countries for Iran's steel industry at three levels by using AHP and TOPSIS methods. *Resources Policy*, 57, 30-44.
- Balcerzak, A. P., & Pietrzak, M. B. (2016). Application of TOPSIS method for analysis of sustainable development in European Union countries. *Institute of Economic Research Working Papers*, 22, 82-92.
- Balioti, V., Tzimopoulos, C., & Evangelides, C. (2018). Multi-criteria decision making using topsis method under fuzzy environment. Application in spillway selection. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute Proceedings*, 2(11), 637-645.
- Cheng, E. W., & Li, H. (2001). Analytic hierarchy process. *Measuring Business Excellence*, 5(3).
- Easterly, W., & Schmidt-Hebbel, K. (1993). Fiscal Deficits And Macroeconomic Performance In Developing Countries. *The World Bank Research Observer*, 8(2), 211-237.
- Ekren, N., & Fındıkçı, M. (2016). AHP ve VIKOR yöntemleri ile Avrupa Birliği'ne üye ülkeler ve Türkiye'nin ekonomik performanslarının değerlendirilmesi. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 17(33), 525-536.
- Erdoğan Fındıkçı, M. (2020). Türkiye dâhil seçilmiş yükselen piyasa ekonomileri için makroekonomik performans ölçümü: Mukayeseli bir analiz. (Yayımlanmamış doktora tezi). İstanbul Ticaret Üniversitesi Finans Enstitüsü Finansal Anabilim Dalı, İstanbul.
- Ewa, L. (2009). Okun`s and Barro`s Misery Index as an alternative poverty assessment tool. Recent estimations for European countries. *MPRA*, 1-11.
- Ghura, D., & Grennes, T. J. (1993). The real exchange rate and macroeconomic performance in Sub-Saharan Africa. *Journal of Development Economics*, 42(1), 155-174.
- Greenaway, D., & Nam, C. H. (1988). Industrialisation and macroeconomic performance in developing countries under alternative trade strategies. *Kyklos*, 41(3), 419-435.
- Husain, A. M., Mody, A., & Rogoff, K. S. (2005). Exchange rate regime durability and performance in developing versus advanced economies. *Journal of Monetary Economics*, 52(1), 35-64.
- Hwang, C. L., & Yoon, K. (1981). Methods for multiple attribute decision making. In *Multiple attribute decision making* (pp. 58-191). Springer.
- IFC. (2020, Nisan 13). *Establishing "emerging markets"*. International Finance Group: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/about+ifc_new/ifc+history/establishing-emerging-markets adresinden alındı
- Kahn, M. E., Mohaddes, K., Ng, R. N., Peseran, M. H., Raissi, M., & Yang, J.-C. (2019). Long-Term Macroeconomic Effects of Climate Change: A Cross-Country Analysis. *NBER Working Paper*, 1-55.

- Khramov, V., & Lee, J. R. (2013). *The Economic Performance Index (EPI): an intuitive indicator for assessing a country's economic performance dynamics in an historical perspective*. IMF.
- Marquis, C., & Raynard, M. (2015). Institutional strategies in emerging markets. *Academy of Management Annals*, 9(1), 291-335.
- Mateusz, P., Danuta, M., Małgorzata, Ł., Mariusz, B., & Kesra, N. (2018). TOPSIS and VIKOR methods in study of sustainable development in the EU countries. *Procedia Computer Science*, 126, 1683-1692.
- Mishkin, F. S. (2009). Globalization, Macroeconomic Performance, and Monetary Policy. *Journal of Money, Credit and Banking*, 41(1), 187-196.
- Roszkowska, E. (2011). Multi-criteria decision making models by applying the TOPSIS method to crisp and interval data. *Multiple Criteria Decision Making/University of Economics in Katowice*, 6, 200-230.
- Saaty, T. L. (2001). Fundamentals of the analytic hierarchy process. In *The analytic hierarchy process in natural resource and environmental decision making*(pp. 15-37). Springer.
- Saaty, T. L. (2008). The Analytic Hierarchy and Analytic Network Measurement Processes: applications to decisions under risk. *European Journal of Pure And Applied Mathematics*, 1(1), 83-98.
- Sokolov, V., Lee, B.-J., & Mark, N. C. (2011). Linkages between exchange rate policy and macroeconomic performance. *Pacific Economic Review*, 16(4), 395-420.
- Vavrek, R., & Chovancová, J. (2019). Assessment of economic and environmental energy performance of EU countries using CV-TOPSIS technique. *Ecological Indicators*, 106, -.
- Wang, C.-N., & Le, A. L. (2018). Measuring the macroeconomic performance among Developed countries and asian developing countries: past, present, and future. *Sustainability*, 10(3664).
- Yıldırım, Z., & Ivrendi, M. (2016). Exchange rate fluctuations and macroeconomic performance. *Journal of Economic Studies*.