

İnsan ve Sosyal Bilimler Dergisi

Degradation of Market Price Balance and Growth Uncertainty

Aydođan Durmuş¹

Istinye University Faculty of Economics, Administrative and Social Sciences

ABSTRACT

The market is a physical or virtual environment that gathers all the factors that make up the economy. All elements in the market are subgroups and have their own systems. However, their interaction with each other also constitutes the economy. There are sub-markets in a market. These are many variables such as the capital market, the risk market, the credit market, and they are all exchanged with each other. The change in the prices of these exchanges is the starting point of market risk. The contraction of capital will hinder the realization of new investments and this will result in a halt in employment. Employment pause is an important factor that reduces per capita income and reduces the value of the local currency. In addition, the use of manpower refers to the deterioration of production and therefore the balance of sales. The deterioration in the sales balance may lead to excessive supply or excess demand, which may cause changes in the prices of goods and services and decrease the purchasing power. Each of these should be considered separately as a sign of the financial crisis and measures should be taken both individually and organizationally. The existence of the economic crisis means imbalance and instability, in which those who have money in such a market will prefer not to spend it and will wait. The length of the waiting period may result in capital shifting to other markets and in this case, the positive growth of the economy cannot be mentioned for a long time. Therefore, the findings show that the risks in the market both directly and indirectly affect the economic growth negatively.

Key Words: Market, market risk, economic growth

ARTICLE INFO

Received: 22.01.2019

Revision received:
21.03.2019.

Accepted: 21.03.2019

Published online:
21.05.2019

¹ Corresponding author:

Dr. Öğretim Üyesi

aydogan.durmus@istinye.edu.tr

Piyasa Fiyat Dengesinin Bozulması ve Büyüme Belirsizliği

Aydoğın Durmuş¹

İstinye Üniversitesi İktisadi, İdari ve Sosyal Bilimler Fakültesi

ÖZET

Pazar, ekonomiyi oluşturan tüm faktörleri bir araya toplayan fiziksel ya da sanal ortamdır. Pazardaki tüm elemanlar birer alt kümedir ve kendi sistemlerine sahiptir. Ancak bunların birbirleri ile etkileşimi de ekonomi kümesini oluşturmaktadır. Bir pazarda alt pazarlar mevcuttur. Bunlar sermaye pazarı, risk pazarı, kredi pazarı ve bunun gibi pek çok değişkendir ve toplamda her birinin birbiri ile alışverişi mevcuttur. Bu alışverişi oluşturan fiyatların değişmesi, pazar riskinin çıkış noktasıdır. Sermayenin daralması, yeni yatırımların yapılmasını engelleyecek ve bu durum istihdamın duraksamasına neden olacaktır. İstihdamın duraksaması kişi başına düşen geliri azaltan ve yerel para biriminin değerini düşüren önemli bir faktördür. Ayrıca insan gücünün kullanılmaması, üretimin ve dolayısıyla satışların dengesinin de bozulmasını ifade etmektedir. Satış dengesinin bozulması fazla arz ya da fazla talebi doğurabilmekte, bu durum mal ve hizmetlerin fiyatlarında değişim yaratabilmekte, alım gücü düşebilmektedir. Bunların her biri ayrı ayrı finansal krizin bir belirtisi olarak görülmeli ve gerek bireysel gerek örgütsel gerekse devlet eli ile önlemler alınmalıdır. Ekonomik krizin varlığı dengesizlik ve istikrarsızlık demektir ki bu tür bir pazarda parası olanlar bunu harcamamayı tercih edecek ve beklemeye geçeceklerdir. Bekleme süresinin uzunluğu sermayenin başka pazarlara kayması ile sonuçlanabilir ve söz konusu durumda uzun süre ekonominin pozitif yönlü büyümesinden de söz edilemez. Dolayısıyla elde edilen bulgular, pazardaki risklerin hem doğrudan hem de dolaylı olarak ekonomik büyümeyi negatif yönde etkilediğini göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Pazar, pazar riski, ekonomik büyüme

MAKALE BİLGİSİ

Alınma Tarihi:
22.01.2019
Düzeltilmiş hali alınma tarihi: 21.03.2019.
Kabul Edilme Tarihi: 21.03.2019.
Çevrimiçi yayınlanma tarihi: 21.05.2019

¹ Sorumlu yazar iletişim bilgileri:
Dr. Öğretim Üyesi
aydogan.durmus@istinye.edu.tr

Giriş

İşletmeler ve finans kuruluşları pazara hizmet vermektedirler. Pazar, alıcı ve satıcıların ve onlarla ilişkisi bulunan tarafların birbirleri ile buluştukları ortamlardır ve bir ekonomiyi oluşturan tüm fonksiyonlar pazarın içinde yer almaktadır. Pazarlar küçük ya da büyük olabilmektedirler. Öyle ki, bir sanayi sitesi ya da bir ülke pazarı olarak nitelendirilebilecektir.

Pazardaki alıcı, satıcı ve aracılar arasındaki etkileşimin dengeli olması halinde işsizlik, likidite sorunları, kredi talep ve arzında hacimsel değişimlere rastlanmayacaktır. Bu tür pazar ortamları yatırımcılar için de caziptir. Bir işletme, pazardaki dinamiklere, sabit müşterilerine, nakit akışına, rakiplerine ve tedarikçilerine bakarak geleceğe dair planlamalarını yapabilecektir. Ödemeye ilişkin sözleşmeleri yapmak konusunda da endişe duymayacaktır. Ancak pazardaki ortamda çeşitli riskler söz konusu ise fiyatlar ve alışveriş içinde olan tarafların etkileşimi değişecektir. Bu dönem yeni bir atılım gerçekleştirmek ve planlamalar yapmak için uygun değildir.

Yatırımların durması, nakit akışının zorlaşması ve alışverişin zorlaşması, işletmelerin geleceğe ilişkin hedeflerinde değişimlere, dolayısıyla kredi talepleri, yatırım planları, sistemleri ve hatta istihdam oranları konusunda değişiklikler ve küçülmeler anlamına gelebilecektir.

Pazar canlı ve dinamik bir yapıya sahiptir ve her zaman büyüme ve gelişme eğilimindedir. Fakat dengesiz bir büyümenin ardından çok hızlı bir küçülmeye de gelebileceği akıldan çıkarılmamalıdır. Bu nedenle pazarın tüm faktörlerinin birbirinin büyümesini engellemeyecek şekilde gelişmesi ve günün sonunda toplumun refah düzeyini geliştirmesi hedeflenmeli, buna uygun politikalar üretilmelidir.

Yatırımcılar ve bankalar gibi, ekonomi konusunda başarılı ve deneyimli birimler pazarın dengesiz bir büyüme göstermesi halinde ne tür riskler ile karşı karşıya kalabileceklerini de tahmin etmektedirler. Bu durumda yatırım hareketlerini de tedbirli biçimde gerçekleştirmektedirler. Yatırımın beklemeye girdiği bir pazarda ekonominin pozitif yönlü gelişmesi de durma noktasına gelmekte, bu sürecin uzun sürmesi halinde ise ekonomi küçülmektedir.

Bu çalışmada pazarın, pazar riskinin ve pazar risklerini yaratacak diğer iktisadi risklerin neler olabileceği ve ekonomik faktörlerde yaşanan bir değişim durumunun diğer faktörleri ve ekonomik büyümeyi nasıl etkileyeceği sorusuna yanıt aranması amaçlanmıştır. Çalışmada, bankalar ya da finans kuruluşlarının risk departmanları ile görüşme yapılamaması bir sınırlılık olarak kabul edilmektedir.

Yöntem

Model

Bu çalışmada temel kavram açıklamaları gerçekleştirilmiş ve ekonomi disiplininin önemli ve güncel araştırmacılarının makaleleri incelenmiştir. Bu makalelerde pazarda risk oluşturacak unsurlar ve ekonomik büyümenin yönü ilişkisi hakkında bilgiler derlenmiştir. Alan yazın taraması şeklinde gerçekleştirilmiş olan çalışmada pazarı oluşturan en küçük birimlerin bile dengeyi sağlamada ne kadar önemli olduğu fark edilebilecektir. Bu çalışma, pazardaki değişimlerin neler oluşturabileceğini açıklamaları bakımından hem bireyler hem de üreticiler açısından önemlidir.

1. Risklerin Sınıflandırılması

Risk gündelik dilde, karşılaşılmak istenmeyen, karşılaşılmaması halinde çeşitli alanlarda zarar verme ihtimali olan durumdur. Söz konusu ekonomi olduğunda risk, para kaybı olma ihtimalini temsil eden bir terim haline gelmektedir. Geleceğe ilişkin belirsizlik, ekonomik riskleri ortaya çıkartmaktadır ki bu pazarı oluşturan tüm kurum ve kişiler için endişe vericidir.

Pazarda belirsizliklerin ne şekilde olduğu, hangi risklerin doğabileceğine işaret etmektedir ve bu bağlamda riskleri sınıflandırmak da mümkündür (Kaptan, 2011).

Ekonomi disiplininde riskler çoğunlukla sistematik ve sistematik olmayan riskler olarak sınıflandırılmaktadır. Bu risklerin oluşma biçimleri ve etkileri değişiklik göstermektedir ve kurumların da bireylerin de her risk biçimine göre ayrı önlemler alması gerekmektedir. Örneğin sistematik olmayan bir riskin görüldüğü bir ortamda birey iş konusunda yeni arayışlara başlayabilmeli, alternatif gelir kaynaklarını gözden geçirebilmelidir ya da borçlanmak ya da kredi kullanmaktan risk ortadan kalkana dek kaçınması, kendini finansal krizden korumak için bir yöntem olabilecektir. Risklerin özelliklerini şu şekilde özetlemek mümkündür (Eser, 2010):

i. Sistematik riskler:

Sistematik riskler çoğunlukla ekonomik, siyasi veya sosyal durumlar neticesinde ortaya çıkmakta ve pazardaki her işletmeyi diğerinden farklı şekilde etkisi altına almaktadır. Ancak tüm firmaların ve bireylerin yatırımları bu riskler karşısında olumsuz etkilenmekte ve getiriler herkeste farklı oranda olsa da ortak şekilde gerilemektedirler. Bu risklerin yatırım aracı sayısının değiştirilmesi ya da çeşitlendirilmesi ile ortadan kolaylıkla kaldırılamayacağı da bilinmelidir.

ii. Sistematik olmayan riskler:

Bu riskler bir firma özelinde ortaya çıkan risklerdir. Firmanın iç ya da dışarısında bulunan faktörlere bağlı olarak şekillenmektedir. Özellikle yönetimin riskler karşısında yaptıkları planlar risklerin ortaya çıkmasında, kaldırılmasında ya da etkilerinin azaltılmasında etkilidir.

2. Finansal Riskler ve Pazar Riski

Ekonomi içinde pek çok alt sistemi barındıran dev bir sistemler bütünüdür ve her bir alt sistemin bir diğerini etkileme becerisi mevcuttur. Bu etkiler birbirini geliştirme ya da küçültme yönünde olabilecektir. Ekonomi literatürü incelendiğinde en fazla karşılaşılan finansal riskler şu şekilde olacaktır:

i. Kredi Riski:

Kredilerin finans kuruluşları tarafından gerçek ya da tüzel kişilere verilmesi ancak bunların ödenmesi gereken süreçte geri ödenmemesini ifade etmektedir. Finans kuruluşu ile kredi talep eden kişi arasındaki güveni zedelemesinin yanı sıra, kurumun likidite problemi yaşamasına da neden olabilmektedir (Yılmaz, 2010).

ii. Likidite Riski:

Diğer risk unsurları ile doğrudan ilişkilidir. Hem bireyler hem finans kuruluşları hem de kar amacı güden kurumlar, piyasalarda herhangi bir alanda riskin olduğunu düşündüklerinde ellerindeki parayı saklama eğilimine gireceklerdir ki bu durum pazardaki nakit akışını da zorlaştıracaktır. Nakit akışının olmaması, borçların doğru zamanda ödenememesi anlamına gelecektir. Çünkü pek çok satış vadeli yapılacaktır (İşcan, 2003). Likiditenin olmaması kredilere olan talebi arttıran bir durumdur ve çoğunlukla bu risk karşısında banka ve diğer finans kuruluşları da kredi verme konusunda gönülsüz hale gelmektedirler. Kendilerini korumak için kredi vadelerini kısa tutarlarken, faiz oranları da artacaktır (Tuna ve Bektaş, 2013).

iii. Operasyonel Risk:

Operasyonel riskler, ekonomik bir çevre içinde en geniş kapsama sahip riskler arasındadır. Daha çok çeşitli faaliyetlerin aksamasını ifade eden bu risk çeşidi, insan, makine, teknolojik hata gibi çeşitli hatalardan dolayı planların aksaması riskidir. Bu durumda üretim gerçekleştirilememesi ya da satış yapamama gibi durumlar ile karşılaşmakta ve finansal problemler ortaya çıkmaktadır (Eser, 2010).

iv. Pazar Riski:

Pazar riski, kimi kaynaklarda piyasa riski olarak da tanımlanan ve alım satım araçlarında ortaya çıkabilecek çeşitli riskleri ifade etmektedir. Hisse senetlerinin alım ve satımlarında ortaya çıkabilecek beklenmedik gelişmeler, menkul kıymetlerde değer değişimleri, tüketici harcama oranları, pazardaki mal ve hizmetlerin fiyatlarında dengesizlikler görülmesi pazar riski anlamını taşımaktadır (Kaptan, 2011).

Özellikle Bretton Woods para sisteminin 1973 yılında küresel düzeyde yıkılması ve esnek kur sistemine geçilmesi, günümüzde pazardaki tüm ekonomik unsurların birbirine bağlı hale gelmesine neden olan en önemli etmendir. Enflasyon oranlarının yükselmesi döviz fiyatlarını hızla değiştirebilir hale gelmiştir. Bu durumda finans kurumları da bu tür dalgalanmaların doğurduğu riskler ile yüzleşmeye başlamışlardır ve global bankacılık sistemlerinde de yapısal değişiklikler meydana gelmeye başlamıştır. Bankaların ilk adımı birleşme yönünde olmuştur. Bu da küresel alanda hizmet veren bankaları oluşturmuştur (Akan, 2007).

Bankaların güçlenmesi ve küresel alana yayılması aralarında rekabeti tetiklemiştir. Bu durum işlem hacimlerinin artması ve daha çok risk ile karşılaşılması anlamına gelmiştir. Böylelikle bir coğrafyada ortaya çıkan finansal bir kriz, bankanın diğer ülkelerdeki yapısını da etkilemeye başlamıştır. Hatta batan bankaların da olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Bu sebeple teknolojinin gelişmesi ve küresel ekonominin daha duyarlı olmasının da etkisi ile bankalar ve yatırımcılar piyasalarda oluşabilecek risklere karşı çok daha dikkatli adım atmaktadırlar. Ekonomik belirsizliklerin hemen hepsi bugün risk unsuru olarak değerlendirildiğinden, bir ekonomi ya da pazardaki herhangi bir küçük değişim bile piyasada beklemeyi beraberinde getirir hale gelmiştir. Öyle ki, bugün ekonominin unsurlarından herhangi birindeki değişim ya da durağanlık hızla diğerlerine de yansiyarak ekonomik büyümeyi pozitif ya da negatif yönde şekillendirebilmektedir (Kaserer ve Rapp, 2014; Westlund ve ark., 2011).

Bir pazar ortamı, kredi pazarı, para pazarı, sermaye pazarı, risk transferi, banka faizleri, stoklar, iş birlikleri gibi alt elemanlardan oluşan büyük bir kümedir. Bu elemanların gelişimi ve etkileşimi çoğunlukla birbiri ile paraleldir. Ancak birinin diğerinden hızlı gelişmesi ya da diğerlerinden geri kalması, dengeyi bozacak önemli bir durumdur ve geç kalınmadan müdahale edilmelidir. Özellikle sermaye, üretim ve tüketim dengesinin korunmasına özen gösterilmelidir çünkü pazardaki fiyatların değişkenliği en çok bunlara bağlıdır (Kaserer ve Rapp, 2014).

Pazar riskleri de kendi içinde farklı kümelere sahiptir. Örneğin ithalat ihracat dengesinin bozulması riski, döviz riski, emtia riski ile elde olmayan durumların yarattığı riskler de mevcuttur. Pazardaki değişimin hassasiyetini anlamak için bir örnek verilmesi gerekirse, hava durumundaki değişiklik ve bundan etkilenen satışlar gösterilebilecektir. Örneğin yazın normal ısı derecelerinin altına düşülmesi halinde bölgede, yaza ilişkin ürünler satan satıcı ve üreticilerin satış hacimleri değişecektir ve bunun neticesinde ürünlerin fiyatları düşecek, karlılık azalacaktır. Ya da mevsimsel bir değişim, zirai ürünlerin oranlarını ve türlerini değiştirebilmektedir ki bu durumda sanayide ham madde kıtlığı ortaya çıkabilmektedir. Domatesin verimli olmadığı bir dönemde salça fiyatlarının yükselmesinin sebebi pazarın her türlü kontrol edilebilir olan ya da olmayan riske karşı hassas ve açık olmasıdır (Dowd, 2005).

3. Ekonomik Büyüme

Aktuğ (2010), ülkede bulunan sermayenin artması, milli gelir miktarının yükselmesi, işgücünün ve çalışan nüfusun artması gibi etkenler sonucunda ekonominin de diğer canlılar gibi zaman içinde değişebileceğini ve hatta büyüyebileceğini savunmaktadır. Ülkenin bünyesindeki kaynakların sayılarının artırılması ya da elde edilen ürünlerin kalitesinin artırılması, ekonomik büyüme olarak adlandırılmaktadır. 'Bir yıl içerisinde ülkedeki üretim araçlarından elde edilen gelir' olarak tanımlanan milli gelirin artması, ekonomik büyümenin en belirgin özelliği olarak kabul edilmektedir. Aktuğ'a göre milli gelir, ülkenin refah düzeyini göstermektedir. Ülkedeki

kaynakların artırılmadığı ya da sanayileşmenin henüz tamamlanmadığı ülkelerde ekonomik büyüme olanağı daha azdır.

Ekonomik büyüme günümüzde gelişmiş diğer ülkeler tarafından önemli bir kriterdir. Ancak ülkenin kaynaklarını tamamen kullanabilmesi ve üretimini denetleyip planlayabilmesi yetmemektedir. Aktuğ, bir ülkenin tüm bu problemlerini ortadan kaldırmış olmasına rağmen yine de ekonomisi hareketli değilse, söz konusu ülkenin üretim miktarının yıldan yıla çok değişiklik göstermeyeceğini savunmaktadır. Benzer şekilde yukarıdaki sorunların tümünü çözmeyi başaramamış ancak üretim miktarı ve kapasitesi her yıl iyi yönde değişen ülkelerin milli gelirleri her sene artacak, dolayısıyla ekonomik büyüme gerçekleşecektir (Kubar, 2014).

Aktuğ'un (2010) yılında yaptığı çalışma incelendiğinde, ekonomik büyümenin düzenli bir şekilde devam etmesi sonucunda ülkede bulunan işsiz kesimin oranının zamanla azalacağını, ülkenin para biriminin diğer ülkelere talep edilmeye başlanacağını ve ülkedeki tüketim miktarının üretim miktarıyla paralel yönde değişeceğini savunduğu anlaşılmaktadır. Ancak ekonomik büyüme yıldan yıla düzgün bir eğri ile artmayabileceği gibi azalabilmekte, artabilmekte ya da aynı şekilde seyredebilmektedir.

Toplumun teknolojik gelişmişlik düzeyi, ekonomik büyümenin önemli faktörleri arasında yer almaktadır. Ekonomik büyümede sosyal ve ekonomik değişiklik esastır ve bu değişiklik, birbiriyle orantılı olmak mecburiyetindedir. Ekonomik büyümenin sorunların çözülerek ilerlenmesi, halkın refah düzeyinin artırılması gibi amaçları vardır (Aktuğ, 2010). Bir başka deyişle ekonomik büyüme kavramı, bir ülkenin üretibilirlik kapasitesinin artmasıdır (Başkesen, 2018).

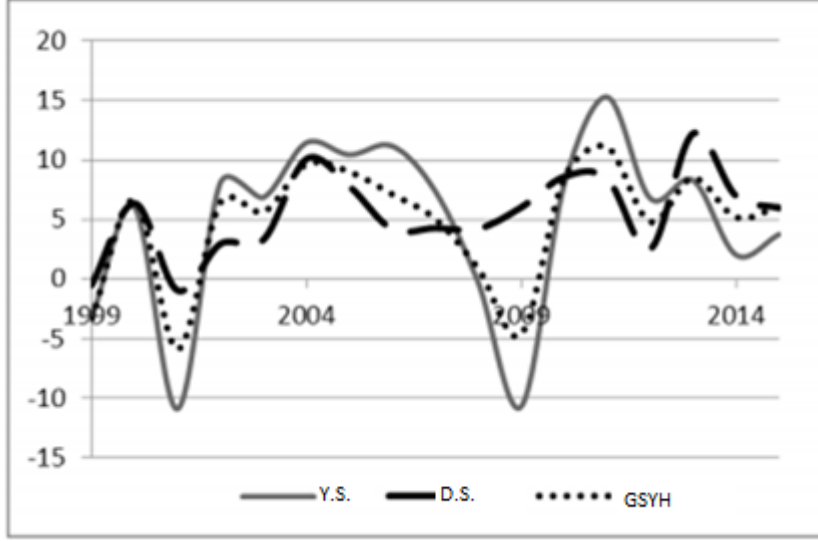
Bir ekonomide borçlanma, kredi arz ve talebinde değişimlerin olması, yatırımların riskler karşısında durağanlaşmasını da beraberinde getirecektir. Bu durum işsizlik, üretim güçlükleri, likidite sorunları, faiz artırımları gibi sonuçlar doğurabilmektedir. Pazardaki hassas dengenin korunması büyüyen ve/ya durağan ekonomilerde mümkün olurken, negatif yönde gelişen ekonomide bu dengenin kurulması mümkün olmamaktadır. Çünkü pazarı oluşturan tüm paydaşlar kendilerini risklere karşı korumakta ve bu sebeple çeşitli iktisadi adımları atarken çok daha temkinli olmaktadırlar.

4. Pazar Riski ve Ekonomik Büyüme İlişkisi

Piyasadaki değişimler, enflasyon, işsizlik, üretim ve tüketim hacmi gibi diğer değişkenleri doğrudan etkilemektedir. Pazardaki fiyat değişimleri, üreticiyi ve tüketicuyu doğrudan, diğer ekonomi unsurlarını ise genellikle dolaylı olarak etkilemektedir. Üretim için gereken bir hammadde fiyatının artışı, daha zor ya da daha az çapta üretim anlamına gelecektir. Bu durum işten çıkarmalara neden olabileceği gibi, üretilen ürünün pazardaki fiyatının da artmasına neden olacaktır ki bu da kısa sürede enflasyonu oluşturabilme olasılığını taşımaktadır. Bir pazarı oluşturan tüm elemanların birbirine bağlı olması, ekonomik büyümenin de hangi yönde gerçekleşeceğini gösterecektir. Buradan hareketle piyasadaki fiyatların değişmesinin ekonomik büyümenin negatif ya da pozitif yönlü olması üzerinde önemli bir role sahip olduğunu açıkça söylemek mümkündür (Akan, 2007).

Pazardaki dengenin bozulması riski finans kuruluşlarını belki de en fazla zorlayan riskler arasındadır. Gerçekleşmesi halinde nakit para ihtiyacı ortaya çıkmakta ve borçların ödenmesi zorlaşmaktadır. Para arz ve talep dengesi bozulmaktadır ki bu durum döviz kurunda artış anlamına da gelebilecek boyutlara varabilir (Roll, Ross ve Chen (1986). Yerel paranın değer kaybetmesinin ülke içinde ekonomik krizin en belirgin özelliği olduğunun altını çizmektedirler ve bu durum kişi başına düşen geliri de riske etmektedir. Kişi başına gelirin düşmesi, işsizlik, alım gücü kaybı gibi sorunlardan kaynaklanmakta ve buna karşın bu sorunları doğurabilmektedir. Kişi başına gelirin düştüğü bir pazarda ekonomik büyümenin de negatif olması kesindir (Westlund ve ark., 2011).

GSYH'ya ve düşük sermaye yoğunluğuna sahip sektörler nazaran daha önce ve daha sert tepki vermesi ve volatilitésinin yüksek olmasıdır. Grafik 1 ekonomik büyümenin üretim açısından kaynaklarını göstermektedir. Yüksek sermaye yoğunluğuna sahip sektörlerin (Y.S.), düşük sermaye yoğunluğuna sahip sektörlerin (D.S.) ve GSYH'nın büyüme oranları ayrı ayrı görülmektedir. Ekonominin canlanma, durgunluk ve kriz dönemlerinde daha sert tepki verdiği grafikte görülmektedir.



Grafik 1. Sermaye ve Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (Kaynak: Göcen, 2017)

Pazardaki değişiklikler sermaye hareketleri ve gayri safi yurt içi hasıla oranlarını da değiştirmektedir. Örneğın yüksek sermaye yatırımlarının olduğu dönemler, GSYİH'in de yüksek olduğu ve pazardaki unsurların dengeli olduğu dönemlerdir. Bunun tersi biçimde Pazar riski puanlarının yüksek olması yatırımcıların endişe duymalarına neden olacaktır ki bu da gelir oranlarını düşüreceğinden ekonomiyi negatif yönde etkileyecektir (Göcen, 2017).

Aktuğ (2010), yaptığı çalışmasında ekonomik büyümeyi negatif etkileyen temel unsurların başında işsizlik, gelir dağılımı dengesizliği, alım gücünün azalması, üretimin durması ve toplumun üretim katkısının dengesiz dağılması geldiğini belirtmektedir. Pazardaki fiyatların artması, bireysel ve organizasyonel alım gücünü azaltacaktır. Bu durum maaşlara yansiyacak ve hatta işten çıkarmalar söz konusu olabilecektir. Araştırmacı, pazardaki önemli ancak genellikle gözden kaçan bir değişkene dikkat çekmektedir. Nüfus, pazarın dinamiklerini belirleyen önemli bir faktördür. Örneğın yoğun nüfusun ve az iş fırsatının olduğu bir ekonomide, maaşların düşük olması kaçınılmazdır. Bununla birlikte kalabalık pazarda tüketim miktarları da artacaktır. Talebin fazla olması, fiyat dengesini bozabilmekte ve fiyatları yükseltebilmektedir ki üretimin kısıtlı olması halinde bu durum enflasyona da yol açabilecek bir risktir.

Yavuz (2014), tarafından yapılan tarihli çalışmada Pazar ortamındaki negatif etkili değişimlerin bireyleri daha fazla borçlandırdıkları tespit edilmiştir. Hali hazırda gelir düzeyi düşen kişiler, bankalardan kredi alma eğilimi göstermektedirler. Ancak karşılığında ödeme güçlüğü çekmekte, faizler ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Öyle ki bu durum zamanla borç giderinin rutin gelirden daha fazla olmasına sebep olabilmektedir ve kişinin ekonomik refahını bozmaktadır. Ekonomik refahı bozulan bireyin verimli olması da beklenemeyecektir. Ayrıca bu durum eğitim ve sağlık gibi toplumu sosyal açıdan kalkındıran ve temel insan hakkı olan aktiviteleri de dolaylı yoldan olumsuz etkileyecektir.

Kasarer ve Rapp (2014), devletin pazardaki değişiklikleri kontrol altında tutabilmek ve piyasalardan ekonomik riskleri uzak tutabilmek adına doğru politikalar geliştirmesi gerektiğini ve söz konusu iktisadi kalkınma olduğunda asla kısa vadeli çözümler peşinde koşmaması gerektiğini belirtmektedir. Araştırmacılar, pazardaki değişkenlerin bugün küresel anlamda birbirine bağlı olduğunun da altını çizmektedir ve devletlerin gerek yabancı yatırımcılar gerek bankalar gerekse üretim ve ihracat/ithalat oranlarını sürekli gözlemlemesi gerektiğinin ve hatta bunun küresel bir ekonomik sorumluluk olduğunun farkına varılmasının önemine dikkat çekmektedirler. Bir pazardaki ekonomik büyümenin bir başka pazarda küçülmeye neden olabileceği unutulmamalıdır çünkü bugün ülkeler arasında ekonomik anlaşmalar, sistemin kontrol edilmesini güçleştirmektedir. Kimi pazarlarda dengenin korunması için aktivite ve alım satım kotalarının konulması da bu yüzdendir. Ekonominin pozitif yönde büyümesinin temelinde iç üreticiyi korumak olmalıdır. Aksi takdirde Pazar risklerinden kaçınmak mümkün olmayacaktır.

Davarcıoğlu Özaktaş (2016), finansal piyasalar ve ekonomik büyümenin ilişkisini araştırdığı çalışmasında hangisinin diğerini büyüttüğü konusunda literatürde bir fikir birliğinin olmadığına dikkat çekmektedir. Doğrusal regresyon modeli ve Granger nedensellik testinin kullanıldığı çalışma Türkiye özelinde yapılmış ve devam eden pozitif yönlü ekonomik büyümenin pazarı da büyüttüğü tespit edilmiştir (Davarcıoğlu Özaktaş, 2016). Buradan ve diğer araştırmalardan hareketle, ekonomik büyüme ve pazar riskleri arasında çift yönlü ve pozitif bir ilişki olduğunu söylemek mümkündür.

Bulgular

Sermaye pazarı, risk pazarı, kredi pazarı vb. ana pazarı oluşturan alt pazarlarda değişen/değişebilecek fiyat yapıları pazar riski olgusunu ortaya çıkarmaktadır. Sermayenin daralması, yeni yatırımların yapılmasını engellemekte ve istihdam bu durumdan doğrudan etkilenmektedir. İstihdamda yaşanan sıkıntı GSYİH'yi etkilemekte ve yerel para biriminin düşmesine neden olmaktadır. Makro ekonomik göstergelerde yaşanan negatif değişimler tüketicinin satın alma dengesini bozmaktadır ve bir ekonomik kriz inşa etmektedir. Pazarda yaşanan bu sıkıntılar sermayenin başka pazarlara kaymasına neden olmaktadır. Dolayısıyla elde edilen bulgular, pazardaki risklerin hem doğrudan hem de dolaylı olarak ekonomik büyümeyi negatif yönde etkilediğini göstermektedir.

Sonuç ve Öneriler

Ekonomi kelimesi sıklıkla duyulan ancak hassasiyeti ve içinde bulundurduğu sistemleri konusunda yeterli bilgiye sahip olunamayan bir disiplindir. Ekonominin alt bileşenlerinin tanınmaması, pazarı oluşturan faktörlerin özünde birbirleri ile ilişkilerinin de bilinmemesi anlamına gelmektedir ki bu da KOBİ ve kişilerin olası riskleri anlamaması ve önlenbilir krizler ile başa çıkamaması anlamına gelecektir. Krizlerin büyük bölümünü engellemek veya etkisini azaltmak, böylece ekonomide daralmaya gerek kalmadan dengeyi korumak çoğunlukla mümkündür. Kuşkusuz bunun gerçekleşmesi için atılması gereken ilk adım pazarı ve onun bileşenlerini tanımak, güçlü ve zayıf yönleri bilmek ve en doğru politikaları oluşturmaktır. Devlet, kendi iç pazarını korumak için çeşitli anlaşmalara ve yasal düzenlemelere giderken, yatırımcılar da pazarı izleyerek yatırımları konusunda kararlar almaktadırlar.

Bankalar ve diğer finans kurumlarının kredi verme, vade ve faiz belirleme gibi işlevleri ekonominin en önemli faaliyetleridir. Bunların da şekillenmesi üzerinde pazardaki fiyat artış ve azalışlarının etkisi vardır. Öyle ki pazarda fiyat artışının olması riski söz konusu olduğunda, alım gücü ve kişi başına düşen gelirlerde düşme olması kaçınılmazdır ve böyle bir durumda bankalar da kredi kullandırma konusunda istekli olmayacaktır.

Pazarda fiyatların değişmesi ile satış hacimleri de değişim gösterecektir. Satışın azalması, karlılığın da azalması ve üreticinin tasarruf etme isteği ile sonuçlanacaktır. Bu

tasarrufların neticesinde kapasite düşürme en yaygın olanıdır ki bu da işten çıkarma anlamına gelmektedir. İşten çıkarmaların arttığı bir popülasyonda alım gücünden ve güçlenen ekonomiden de söz edilemeyecektir.

Bu çalışmada Pazar riskinin ne olduğu, ne tür etkenler ile risklerin oluştuğu ve riskler neticesinde ekonomik büyüme yolunun nasıl şekillendiği soruları üzerinde durulmuştur. Alan yazın taraması metodu ile yapılan çalışmada elde edilen bulgular pazardaki riskin her türlü finansal risk ile doğrudan bağlantılı olduğunu ve riskin büyük olması halinde ekonomik büyümenin de negatif yönlü olacağını göstermiştir.

Pazar riskini minimize etmek için yapısal ekonomik düzenlemelerin yapılması gerekmektedir ve ekonomide istikrar unsurları tesis edilmelidir. Ekonomide sürdürülebilir bir ortam tesis edilebilmesi için yatırımcıya güven verecek serbest piyasa dinamikleri kurgulanmalıdır. Doğrudan yabancı yatırımcının ülkeye çekilemediği durumlarda ekonomik kriz tetiklenecek ve büyüme göstergeleri negatif olarak etkilenecektir.

Kaynakça

Akan, N. B. (2007). Piyasa riski ölçümü, *Bankacılar Dergisi*, (61), 59-74.

Aktuğ, S. (2010). Kavramsal Açıdan Ekonomik Büyüme Ekonomik Kalkınma ve Bölüşüm İlişkileri, <http://kisi.deu.edu.tr//asuman.altay/>

Chen, N. F., Roll, R., & Ross, S. A. (1986). Economic forces and the stock market. *Journal of Business*, 383-403.

Davarcıoğlu Özaktaş, F. (2016). Finansal piyasa gelişmesi mi büyümeyi tetikler, büyüme mi finans piyasalarını geliştirir? Türkiye üzerine bir deneme, *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9 (2): 75-88.

Dowd, K. (2005). *Measuring Market Risk*, John Wiley & Sons Ltd Press, Second Edition

Eser, Ö. (2010). *Piyasa riski ölçümü olarak riske maruz değer ve hisse senedi portföyleri için bir uygulama*, (Yüksek lisans tezi), Kadir Has Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Göcen, S. (2017). Türkiye'nin 1990-2015 Dönemindeki ekonomik performansı üzerine bir değerlendirme. *Marmara İktisat Dergisi*, 1(1), 61-76.

İşcan, A. (2003). *Banka kredilerindeki daralmanın ekonomik etkileri ve krizlerdeki gelişim*. (Uzmanlık yeterlilik tezi). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü.

Kaserer, C. ve Rapp, M. S. (2014). *Capital Markets and Economic Growth: Long-Term Trends and Policy Challenges*, Research report,

http://www.europeanissuers.eu/lib/newsflash/research_paper_-_release_version_-_march_2014.pdf

- Kubar, Y. (2014). *Az Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Kalkınma Göstergeleri ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Bir Panel Veri Analizi (1995-2010)*, (Doktora tezi), Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Tuna, K. ve Bektaş, H. (2013). Kredi Hacminin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Rolünün İncelenmesi: Türkiye Örneği, <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/3955>
- Westlund, S. A., Sheludchenko, D., & Tahmidi, A. (2011). The Effect of Macroeconomic Variables on Market Risk Premium, School of Sustainable Development of Society and Technology Mälardalen University.
- Yavuz, H. (2014). Türkiye’de devlet borçlanmasının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi: 1990-2012 dönemi analizi, (Doktora tezi), Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yılmaz, S. (2010). *Ticari bankalarda kredi portföyü ve kredi riski yönetimi – bankacılık sektöründe bir uygulama*. (Yüksek lisans tezi), Kadir Has Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Finans ve Bankacılık Anabilim Dalı.