

Türkiye’de Üretici Enflasyonunu Etkileyen Makroekonomik Faktörler: Zaman Serisi Analizi

Macroeconomic Factors Affecting Inflation Dynamics in Türkiye: A Time Series Analysis

Sareh JABBARNEZHAD Asl¹

Mehmet ÖZMEN²

Öz

Bu çalışmada Türkiye’de enflasyon dinamiklerini etkileyen makroekonomik değişkenler zaman serisi yöntemleriyle incelenmiştir. Analizde 2007M01-2026M02 dönemine ait aylık veriler kullanılmıştır. Çalışmada tüketici fiyat endeksi temel değişken olarak ele alınmış; üretici fiyat endeksi, reel döviz kuru, faiz oranı, Brent petrol fiyatları ve kapasite kullanım oranı modele dâhil edilmiştir. Öncelikle serilerin durağanlık düzeyleri ADF, PP, KPSS, DF-GLS, ERS ve Ng-Perron birim kök testleriyle araştırılmıştır. Daha sonra uygun gecikme uzunluğu belirlenmiş ve değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişki Johansen eşbütünleşme testiyle analiz edilmiştir. Eşbütünleşme ilişkisinin tespit edilmesi nedeniyle VECM modeli tahmin edilmiş, ayrıca Granger nedensellik testi ve varyans ayrıştırması uygulanmıştır. Bulgular, değişkenler arasında uzun dönemli bir denge ilişkisinin bulunduğunu göstermektedir. VECM sonuçları, tüketici fiyatları ve üretici fiyatlarının uzun dönem dengesine uyum sürecinde önemli rol oynadığını ortaya koymaktadır. Granger nedensellik ve varyans ayrıştırması sonuçları ise özellikle fiyat göstergeleri, döviz kuru ve petrol fiyatları arasındaki dinamik ilişkinin Türkiye’de enflasyon sürecinin açıklanmasında önemli olduğunu göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Enflasyon, Döviz Kuru Geçiş Etkisi, Üretici Fiyat Endeksi, VECM, Zaman Serisi Analizi.

ABSTRACT

This study examines the macroeconomic factors affecting inflation dynamics in Türkiye using time series methods. The consumer price index is considered as the main variable, while the producer price index, real exchange rate, interest rate, Brent oil prices, and capacity utilization rate are included in the model. Monthly data covering the period 2007M01-2026M02 are used in the analysis. First, the stationarity properties of the series are examined through ADF, PP, KPSS, DF-GLS, ERS, and Ng-Perron unit root tests. Then, the appropriate lag length is determined and the Johansen cointegration test is applied. Since a long-run relationship among the variables is identified, the Vector Error Correction Model is estimated. In addition, Granger causality tests and variance decomposition analysis are employed to evaluate causal linkages and the explanatory power of shocks. The findings indicate the existence of a long-run equilibrium relationship among the variables. The VECM results suggest that consumer and producer prices play an important role in the adjustment toward long-run equilibrium. The Granger causality results also reveal strong dynamic interactions, particularly between price indicators and the exchange rate. Overall, the results show that inflation dynamics in Türkiye are closely associated with producer prices, exchange rate movements, oil prices, interest rates, and capacity utilization.

Keywords: Inflation Dynamics, Exchange Rate Pass-Through, Producer Price Index, Vector Error Correction Model, Time Series Analysis.

Tür: Araştırma Makalesi

Gönderim Tarihi: 08.06.2026

Kabul Tarihi: 08.08.2026

¹ Doktora Öğrencisi, Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, sarehjb@gmail.com (ORCID: 0009-0007-6869-6277)

² Prof. Dr., Çukurova Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Ekonometri Bölümü, mozmen@cu.edu.tr (ORCID: 0000-0002-5668-9092)

1. GİRİŞ

Enflasyon, mal ve hizmet fiyatlarının genel düzeyinde meydana gelen sürekli artışları ifade eden ve ekonomik performansın değerlendirilmesinde önemli bir yere sahip olan temel makroekonomik göstergelerden biridir. Fiyat istikrarının korunması yalnızca ekonomik büyümenin sürdürülebilirliği açısından değil, aynı zamanda yatırım kararlarının sağlıklı alınması ve kaynakların etkin dağılımı açısından da büyük önem taşımaktadır. Buna karşılık yüksek ve oynak enflasyon, satın alma gücünü zayıflatmakta, üretim maliyetlerini artırmakta ve ekonomik aktörlerin geleceğe ilişkin beklentilerini olumsuz yönde etkileyerek belirsizlik ortamını güçlendirmektedir. Bu nedenle enflasyonun hangi faktörlerden etkilendiğinin ortaya konulması, ekonomi politikalarının tasarlanması ve uygulanması sürecinde kritik bir konu olarak öne çıkmaktadır.

Türkiye ekonomisi son yıllarda hem küresel gelişmelerin hem de ülke içindeki ekonomik dinamiklerin etkisiyle yoğun enflasyonist baskılarla karşılaşmıştır. Enerji fiyatlarındaki dalgalanmalar, döviz kurunda yaşanan hareketlilik, üretim maliyetlerindeki yükseliş ve para politikası uygulamalarındaki değişimler fiyatlar genel düzeyini etkileyen başlıca unsurlar arasında yer almaktadır. Özellikle üretimde ithal girdilerin yaygın olarak kullanılması, döviz kurundaki değişimlerin maliyetler aracılığıyla fiyatlara daha hızlı yansımaya neden olmaktadır. Benzer şekilde Brent petrol fiyatlarında meydana gelen artışlar da enerji maliyetlerini yükselterek hem üretici hem de tüketici fiyatları üzerinde baskı oluşturabilmektedir. Bu durum, Türkiye’de enflasyonun yalnızca talep koşullarıyla açıklanamayacağını, maliyet kaynaklı unsurların da belirleyici bir rol oynadığını göstermektedir.

Enflasyon sürecinin daha kapsamlı biçimde anlaşılabilmesi için üretici fiyatları, döviz kuru, faiz oranı, petrol fiyatları ve kapasite kullanım oranı gibi makroekonomik göstergelerin birlikte değerlendirilmesi gerekmektedir. Üretici fiyat endeksi, üretim aşamasında ortaya çıkan maliyet değişimlerini yansıtmaya nedeniyle tüketici fiyatlarındaki gelişmeler için önemli bir öncü gösterge niteliği taşımaktadır. Reel döviz kuru ithalat maliyetleri ve dış ticaret kanalı üzerinden fiyat oluşum mekanizmasını etkilerken, faiz oranları para politikasının ekonomi üzerindeki etkilerinin anlaşılmasında önemli bir araç olarak öne çıkmaktadır. Brent petrol fiyatları enerji maliyetleri üzerinden enflasyonist baskıları artırabilmekte, kapasite kullanım oranı ise üretim koşulları ve ekonomik faaliyet düzeyi hakkında önemli bilgiler sunmaktadır. Bu değişkenlerin aynı çerçevede ele alınması, Türkiye’de enflasyon dinamiklerinin çok boyutlu yapısını daha iyi ortaya koymaya yardımcı olmaktadır.

Bu çalışmanın temel amacı, Türkiye’de üretici enflasyonunu etkileyen makroekonomik faktörleri zaman serisi analiz yöntemleri yardımıyla incelemektir. Bu doğrultuda 2007M01–2026M02 dönemine ait aylık veriler kullanılmıştır. Analizde tüketici fiyat endeksi temel değişken olarak ele alınırken, üretici fiyat endeksi, reel döviz kuru, faiz oranı, Brent petrol fiyatları ve kapasite kullanım oranı açıklayıcı değişkenler olarak modele dâhil edilmiştir. Böylece fiyat göstergeleri ile döviz kuru, faiz oranı, enerji fiyatları ve üretim kapasitesi arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişkilerin ortaya konulması amaçlanmıştır.

Araştırmanın ilk aşamasında serilerin durağanlık özellikleri ADF, PP, KPSS, DF-GLS, ERS ve Ng-Perron birim kök testleri kullanılarak incelenmiştir. Daha sonra uygun gecikme uzunluğu belirlenmiş ve değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığı Johansen eşbütünleşme testi ile araştırılmıştır. Eşbütünleşme ilişkisinin tespit edilmesinin ardından Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) tahmin edilmiş, ayrıca değişkenler arasındaki nedensellik ve etkileşim yapısını değerlendirebilmek amacıyla Granger nedensellik testi ve varyans ayrıştırması analizlerinden yararlanılmıştır.

Elde edilen bulgular, modelde yer alan değişkenler arasında uzun dönemli bir denge ilişkisinin bulunduğunu ortaya koymaktadır. Sonuçlar özellikle üretici fiyatları, döviz kuru ve petrol fiyatlarının Türkiye’deki enflasyon dinamiklerinin şekillenmesinde belirleyici bir rol oynadığını göstermektedir. Bu yönüyle çalışma, enflasyonun farklı makroekonomik kanallar aracılığıyla nasıl oluştuğunu ampirik bulgular ışığında değerlendirerek hem ilgili literatüre katkı sunmayı hem de politika yapıcılara yol gösterici bilgiler sağlamayı amaçlamaktadır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Literatürde yer alan çalışmalar genel olarak enflasyonun döviz kuru, faiz oranı, para arzı, petrol fiyatları, üretici fiyatları ve makroekonomik belirsizlik gibi değişkenlerden etkilendiğini göstermektedir. Özellikle Türkiye üzerine yapılan çalışmalar, döviz kuru geçiş etkisinin enflasyon dinamikleri açısından önemli bir kanal olduğunu ortaya koymaktadır. Ayrıca petrol fiyatları ve üretici fiyatları gibi maliyet yönlü unsurların da fiyatlar genel düzeyi üzerinde belirleyici olduğu görülmektedir. Bu çalışmada ise ilgili literatürden farklı olarak CPI, WPI, reel döviz kuru, faiz oranı, Brent petrol fiyatları ve kapasite kullanım oranı arasındaki dinamik ilişkiler zaman serisi yöntemleriyle birlikte ele alınmaktadır.

Tablo 1. Literatür Özeti

Yazar(lar)	Dönem / Ülke	Yöntem	Değişkenler	Temel Bulgular
Ünlü ve Kabak (2022)	1979:Ç1- 2019:Ç4 / Türkiye	ARDL	Enflasyon, gelir, faiz, para arzı	Faiz, gelir ve reel para balansları enflasyonu açıklamada anlamlı bulunmuştur.
Mumcu Küçükçaylı ve Yüce Akıncı (2018)	2004:01- 2017:07 / Türkiye	VECM	Tüketici güveni, döviz, petrol, enflasyon, faiz	Döviz, petrol, enflasyon ve faiz tüketici güvenini azaltmaktadır.
Demirgil (2019)	2009:01- 2018:12 / Türkiye	Johansen	Enflasyon, para arzı, petrol, döviz, faiz	Enflasyon üzerinde en güçlü etkinin döviz kurundan kaynaklandığı bulunmuştur

Durusoy ve Ömer (2024)	2002:Ç2-2023:Ç4 / Türkiye	Kalman filtresi	Enflasyon, döviz, faiz, para arzı, petrol	Enflasyon belirleyicilerinin zaman içinde değiştiği tespit edilmiştir.
Karabacak (2023)	2003:Ç1-2022:Ç3 / Türkiye	Geçiş etkisi analizi	Döviz kuru, yurtiçi fiyatlar	2016 sonrası döviz kuru geçiş etkisinin yeniden güçlendiği görülmüştür.
Bayram ve Şimşek (2024)	2005:1-2021:10 / Türkiye	TVP-VAR	Petrol fiyatları, sektörel üretim	Petrol şoklarının etkisi sektörlere ve zamana göre farklılaşmaktadır.
Kaytancı ve Kaytancı (2021)	2002M01-2019M12 / Türkiye	ARDL	Döviz kuru, ithalat fiyatları, TÜFE	Döviz kuru ve ithalat fiyatları TÜFE’yi pozitif etkilemektedir.
Nasir vd. (2020)	1999-2018 / Çekya	NARDL	Reel döviz kuru, enflasyon beklentileri	Döviz kurunun enflasyon beklentileri üzerinde asimetrik etkisi bulunmuştur.
Gayaker vd. (2021)	2002-2020 / Türkiye	Eşik regresyon	Döviz kuru, kredibilite, kur belirsizliği	Geçiş etkisi özellikle 2011 sonrası artmıştır.
Kotil (2020)	2005-2019 / Türkiye	VAR	Döviz kuru, TÜFE, ÜFE	Döviz kurunun ÜFE üzerindeki etkisi TÜFE’ye göre daha yüksektir.
López-Villavicencio ve Mignon (2017)	1994-2015 / 14 ülke	Panel regresyon	Döviz kuru, TÜFE, para politikası	İstikrarlı ve anti-enflasyonist ortamda geçiş etkisi azalmaktadır.

3. MODEL VE UYGULAMA

Bu çalışmada, Türkiye’de enflasyon dinamiklerini etkileyen makroekonomik faktörlerin incelenmesi amaçlanmıştır. Bu doğrultuda tüketici fiyat endeksi CPI temel değişken olarak ele alınmış; üretici fiyat endeksi WPI, kapasite kullanım oranı CAP, faiz oranı INT, Brent petrol fiyatları OIL ve reel döviz kuru EXC modele dâhil edilmiştir.

Çalışmada 2007M01-2026M02 dönemini kapsayan aylık zaman serisi verileri kullanılmıştır.

Analizde yer alan değişkenler arasındaki ilişkilerin daha sağlıklı biçimde değerlendirilebilmesi amacıyla seriler logaritmik formda ele alınmıştır. Bu kapsamda CPI tüketici fiyatlarını, WPI üretici fiyatlarını, CAP kapasite kullanım oranını, INT faiz oranını, OIL Brent petrol fiyatlarını ve EXC reel döviz kurunu temsil etmektedir.

Çalışmanın temel modeli aşağıdaki şekilde ifade edilebilir:

$$CPI_t = f(WPI_t, CAP_t, INT_t, OIL_t, EXC_t)$$

Ekonometrik model ise şu şekilde gösterilebilir:

$$CPI_t = \beta_0 + \beta_1 WPI_t + \beta_2 CAP_t + \beta_3 INT_t + \beta_4 OIL_t + \beta_5 EXC_t + \varepsilon_t$$

Bu modelde CPI bağımlı değişken olarak değerlendirilirken, WPI, CAP, INT, OIL ve EXC değişkenleri enflasyon dinamiklerini açıklayan makroekonomik değişkenler olarak modele dâhil edilmiştir. Böylece üretici fiyatları, kapasite kullanımı, faiz oranı, petrol fiyatları ve reel döviz kurundaki değişimlerin tüketici enflasyonu üzerindeki etkileri analiz edilmeye çalışılmıştır.

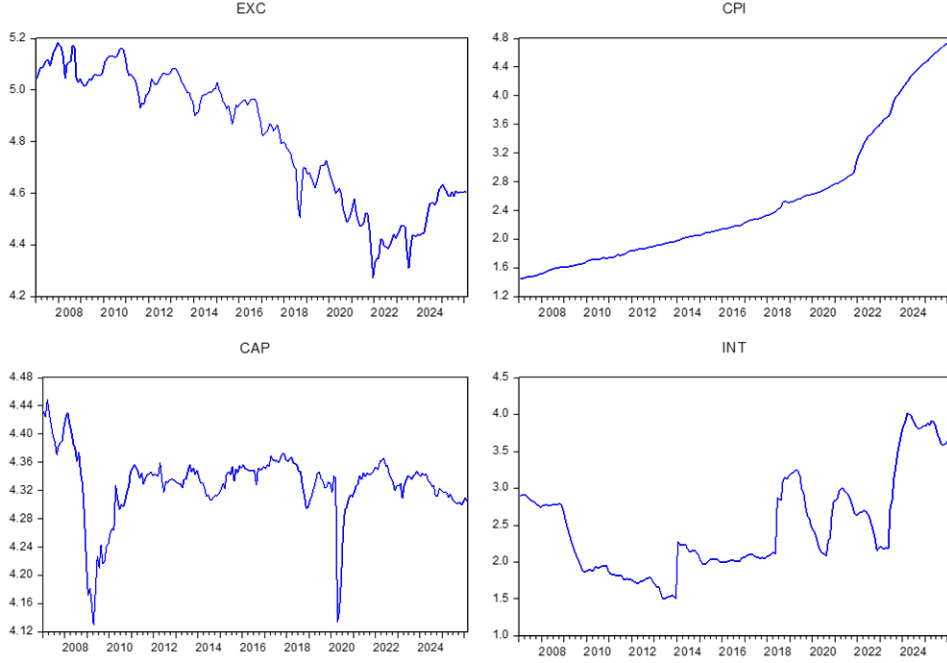
Uygulama aşamasında öncelikle değişkenlerin zaman içindeki seyri grafikler aracılığıyla incelenmiş ve tanımlayıcı istatistikler hesaplanmıştır. Daha sonra serilerin durağanlık özelliklerini belirlemek amacıyla ADF, PP, KPSS, DF-GLS, ERS ve Ng-Perron birim kök testleri uygulanmıştır. Uygun gecikme uzunluğu VAR gecikme seçim kriterleri yardımıyla belirlenmiş ve model için uygun gecikme uzunluğu 2 olarak seçilmiştir.

Durağanlık ve gecikme uzunluğu analizlerinden sonra değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığını araştırmak amacıyla Johansen eşbütünleşme testi uygulanmıştır. Johansen testi sonucunda değişkenler arasında uzun dönemli denge ilişkisinin bulunduğu tespit edildiği için model Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) çerçevesinde tahmin edilmiştir. Ayrıca değişkenler arasındaki nedensellik ilişkilerini belirlemek amacıyla Granger nedensellik testi, şokların değişkenler üzerindeki açıklayıcı gücünü incelemek amacıyla ise varyans ayrıştırması analizi kullanılmıştır.

VECM analizinde kullanılan değişken vektörü aşağıdaki şekilde ifade edilmiştir:

$$Y_t = [CPI_t, CAP_t, WPI_t, OIL_t, INT_t, EXC_t]'$$

Bu çerçevede çalışma, Türkiye’de tüketici enflasyonunun üretici fiyatları, kapasite kullanım oranı, faiz oranı, Brent petrol fiyatları ve reel döviz kuru ile olan kısa ve uzun dönemli dinamik ilişkilerini zaman serisi yöntemleriyle analiz etmektedir.



Not: Grafikler iki sütun halinde düzenlenmiştir

Şekil 1. Değişkenlerin zaman içindeki seyri

Şekil 1’de değişkenlerin 2007M01-2026M02 dönemindeki zaman içindeki seyri gösterilmektedir. Grafikler incelendiğinde, CPI ve WPI değişkenlerinin dönem boyunca belirgin bir artış eğilimi sergilediği görülmektedir. Özellikle 2021 sonrası dönemde her iki fiyat göstergesinde de daha hızlı bir yükseliş yaşanmıştır. Bu durum, ilgili dönemde enflasyonist baskıların güçlendiğine işaret etmektedir.

EXC değişkeninde ise genel olarak dalgalı bir yapı gözlenmekle birlikte, 2021 yılına kadar düşüş eğilimi dikkat çekmekte, sonraki dönemde ise kısmi bir toparlanma görülmektedir. CAP değişkeni dönem boyunca görece sınırlı dalgalanmalar göstermiş, ancak özellikle 2008-2009 ve 2020 dönemlerinde belirgin düşüşler yaşanmıştır. Bu durum, küresel kriz ve pandemi dönemlerinin kapasite kullanım oranı üzerinde etkili olduğunu göstermektedir.

INT değişkeni faiz oranlarındaki dalgalanmaları yansıtmakta olup, özellikle 2018 sonrası dönemde belirgin oynaklık göstermektedir. OIL değişkeninde ise petrol fiyatlarının küresel gelişmelere bağlı olarak dönem boyunca önemli dalgalanmalar sergilediği görülmektedir.

Genel olarak grafikler, değişkenlerin zaman içinde farklı dinamiklere sahip olduğunu ve özellikle fiyat göstergeleri, faiz oranı, döviz kuru ve petrol fiyatları arasında ekonomik açıdan önemli hareketlilikler bulunduğunu ortaya koymaktadır.

Tanımlayıcı İstatistikler

Tablo 2. Tanımlayıcı İstatistikler

	Tufe	Ufe	Kko	Brent	Faiz	Döviz kuru
Ortalama	20,959	891,963	75,982	77,378	15,260	127,472
Ortanca	8,860	257,910	76,500	74,473	9,125	134,695
En yüksek	119,160	5029,760	84,100	132,718	50,000	177,780
En düşük	4,270	135,092	60,800	18,379	4,500	70,800
Standart sapma	27,101	1268,505	3,653	23,975	12,404	30,547
Çarpıklık	2,115	1,873	-1,673	0,186	1,668	-0,142
Basıklık	6,383	5,188	7,933	2,253	4,695	1,594
Jarque- Bera (JB)	281,223	180,307	340,493	6,668	134,209	19,713
Olasılık	0,000	0,000	0,000	0,036	0,000	0,000
Gözlem sayısı	230	230	230	230	230	230

Not: CPI ve WPI endeks değerlerini, KKO kapasite kullanım oranını, Brent petrol fiyatını, faiz oranını ve döviz kuru reel döviz kuru göstergesini ifade etmektedir.

Tablo sonuçları, 2007M01-2026M02 dönemine ait 230 gözlem üzerinden hesaplanan tanımlayıcı istatistikleri göstermektedir. Değişkenlerin ortalama değerleri incelendiğinde, en yüksek ortalamanın UFE değişkeninde olduğu görülmektedir. UFE’nin ortalama değeri 891,963 Milyon Dolar, standart sapması ise 1268,505 Milyon Dolar olarak hesaplanmıştır. Bu durum, üretici fiyatları göstergesinin dönem boyunca oldukça yüksek oynaklığa sahip olduğunu göstermektedir. Benzer şekilde TUFİ değişkeninde de ortalama 20,959 Milyon Dolar, standart sapma ise 27,101 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuç, fiyat değişkenlerinde zaman içinde önemli dalgalanmalar bulunduğunu göstermektedir.

KKO değişkeninin ortalaması 75,982 Milyon Dolar, ortancası ise 76,500 Milyon Dolar’dır. Ortalama ile ortancanın birbirine yakın olması, kapasite kullanım oranının genel olarak daha dengeli bir dağılıma sahip olduğunu göstermektedir. Ancak çarpıklık değerinin -1,673 olması, serinin sola çarpık olduğunu göstermektedir. Bu durum, bazı dönemlerde kapasite kullanım oranında aşağı yönlü sert hareketlerin yaşandığını ifade etmektedir.

Brent petrol fiyatı değişkeninin ortalaması 77,378 Milyon Dolar, standart sapması ise 23,975 Milyon Dolar’dır. Brent değişkeninin çarpıklık değeri 0,186 olduğu için dağılımın görece simetrik olduğu söylenebilir. Ancak Jarque-Bera olasılık değerinin 0,036 olması, bu serinin de normal dağılım göstermediğini ortaya koymaktadır.

Faiz değişkeninde ortalama 15,260 Milyon Dolar, maksimum değer ise 50,000 Milyon Dolar’dır. Çarpıklık değerinin 1,668 olması, faiz oranlarının sağa çarpık bir dağılıma sahip olduğunu göstermektedir. Bu durum, incelenen dönemde faiz oranlarında bazı dönemlerde yüksek sıçramalar yaşandığını göstermektedir. Basıklık değerinin 4,695 olması ise seride uç değerlerin ve yüksek oynaklığın varlığına işaret etmektedir.

Döviz kuru değişkeninin ortalaması 127,472 Milyon Dolar, ortancası ise 134,695 Milyon Dolar olarak hesaplanmıştır. Çarpıklık değerinin -0,142 olması, döviz kuru serisinin hafif sola çarpık olduğunu göstermektedir. Basıklık değerinin 1,594 olması ise serinin normal dağılıma göre daha basık bir yapıya sahip olduğunu ifade etmektedir.

Jarque-Bera test sonuçları incelendiğinde, tüm değişkenlerin olasılık değerlerinin 0,05’ten küçük olduğu görülmektedir. Bu nedenle TUF, UFE, KKO, Brent, Faiz ve Döviz kuru değişkenleri için normal dağılım varsayımı reddedilmektedir. Bu sonuç, serilerde yapısal kırılmalar, uç değerler ve dönemsel dalgalanmalar olabileceğini göstermektedir.

Ekonometrik açıdan değerlendirildiğinde, serilerin normal dağılmaması zaman serisi analizlerinde dikkat edilmesi gereken önemli bir bulgudur. Bu nedenle VAR, VECM veya eşbütünleşme analizlerine geçmeden önce değişkenlerin durağanlık özelliklerinin incelenmesi gerekmektedir. Ayrıca yüksek oynaklık gösteren serilerde logaritmik dönüşüm veya fark alma işlemleri modelin daha sağlıklı kurulmasına katkı sağlayabilir.

Genel olarak tablo, incelenen dönemde fiyat göstergeleri, faiz oranı, döviz kuru ve petrol fiyatlarının yüksek dalgalanma gösterdiğini ortaya koymaktadır. Bu durum, makroekonomik değişkenler arasında uzun dönemli ilişkilerin ve kısa dönemli dinamiklerin ekonometrik yöntemlerle analiz edilmesini gerekli kılmaktadır.

Tablo 3. Değişkenlerin Birim Kök Sonuçları

Test	Değişken	Model	Test istatistiği	Prob (olasılık)	%5 cv	Sonuç
ADF	CPI	Trend and intercept	0,399536	0,9990	-3,429834	Durağan değildir
	EXC	Trend and intercept	-2,196988	0,4885	-3,429745	Durağan değildir
	OIL	Trend and intercept	-3,227830	0,0816	-3,429657	Durağan değildir
	INT	Trend and intercept	-3,090798	0,1110	-3,429834	Durağan değildir
	WPI	Trend and intercept	-0,444545	0,9854	-3,429657	Durağan değildir
	CAP	Trend and intercept	-3,527490	0,0388	-3,429570	Durağandır, I(0)
	DCPI	None	-2,708737	0,0068	-1,942236	Durağandır, I(1)
	DEXC	None	-11,62370	0,0000	-1,942230	Durağandır, I(1)
	DOIL	None	-11,44735	0,0000	-1,942224	Durağandır, I(1)
	DINT	None	-5,434016	0,0000	-1,942236	Durağandır, I(1)
	DWPI	None	-3,345503	0,0009	-1,942236	Durağandır, I(1)
	DCAP	None	-13,93711	0,0000	-1,942224	Durağandır, I(0)

ADF birim kök testi sonuçlarına göre, CPI, EXC, OIL, INT ve WPI değişkenlerinin düzey değerlerinde durağan olmadığı görülmektedir. Bu değişkenlerde olasılık değerleri %5 anlamlılık düzeyinden büyük olduğu için birim kök hipotezi reddedilememiştir. Ancak serilerin birinci farkları alındığında olasılık değerleri 0,05’ten küçük çıkmış ve bu değişkenlerin durağan hale geldiği belirlenmiştir. Bu nedenle CPI, EXC, OIL, INT ve WPI değişkenleri I(1) olarak değerlendirilmektedir. CAP değişkeni ise düzey değerinde durağan bulunmuştur. Çünkü CAP için olasılık değeri 0,0388 olup 0,05’ten küçüktür. Bu nedenle CAP değişkeni I(0) olarak kabul edilmektedir. Genel olarak sonuçlar, modelde yer alan değişkenlerin çoğunun birinci farkta durağanlaştığını ve zaman serisi analizlerinde bu durağanlık yapısının dikkate alınması gerektiğini göstermektedir.

Tablo 4. KPSS Birim Kök Testi Sonuçları

Test	Değişken	Model	Test istatistiği	%5 cv	Sonuç
KPSS	CPI	Trend and intercept	0,438695	0,146000	Durağan değildir
	EXC	Trend and intercept	0,194797	0,146000	Durağan değildir
	OIL	Trend and intercept	0,146302	0,146000	Durağan değildir
	INT	Trend and intercept	0,301877	0,146000	Durağan değildir
	WPI	Trend and intercept	0,458792	0,146000	Durağan değildir
	CAP	Trend and intercept	0,059720	0,146000	Durağandır
	DCPI	Constant	1,236706	0,463000	Durağan değildir
	DEXC	Constant	0,113813	0,463000	Durağandır
	DOIL	Constant	0,044267	0,463000	Durağandır
	DINT	Constant	0,171765	0,463000	Durağandır
	DWPI	Constant	0,922188	0,463000	Durağan değildir
	DCAP	Constant	0,056691	0,463000	Durağandır

KPSS birim kök testi sonuçlarına göre, düzey değerlerinde CPI, EXC, OIL, INT ve WPI değişkenleri durağan değildir. Çünkü bu değişkenlerde test istatistikleri %5 kritik değerinden büyüktür. Buna karşılık CAP değişkeninin test istatistiği %5 kritik değerinden küçük olduğu için düzeyde durağan olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Birinci fark sonuçları incelendiğinde DEXC, DOIL, DINT ve DCAP değişkenlerinin durağan olduğu görülmektedir. Ancak DCPI ve DWPI değişkenleri KPSS testine göre durağan değildir. Genel olarak KPSS sonuçları, değişkenlerin durağanlık yapılarının farklılık gösterdiğini ve modelleme aşamasında bu durumun dikkate alınması gerektiğini ortaya koymaktadır.

Tablo 5. DF-GLS Birim Kök Testi Sonuçları

Test	Değişken	Model	Test istatistiği	%5 cv	Sonuç
DF-GLS	CPI	Trend and intercept	-0,082042	-2,924800	Durağan değildir
	EXC	Trend and intercept	-1,825423	-2,924600	Durağan değildir
	OIL	Trend and intercept	-3,007135	-2,924400	Durağandır, I(0)
	INT	Trend and intercept	-1,945012	-2,924800	Durağan değildir
	WPI	Trend and intercept	-0,096398	-2,924400	Durağan değildir
	CAP	Trend and intercept	-2,406408	-2,924200	Durağan değildir
	DCPI	Constant	-3,440642	-1,942236	Durağandır, I(1)
	DEXC	Constant	-2,065038	-1,942269	Durağandır, I(1)
	DOIL	Constant	-10,31853	-1,942224	Durağandır
	DINT	Constant	-5,322019	-1,942236	Durağandır, I(1)
	DWPI	Constant	-3,251870	-1,942236	Durağandır, I(1)
	DCAP	Constant	-13,14074	-1,942224	Durağandır, I(1)

DF-GLS birim kök testi sonuçlarına göre, CPI, EXC, INT, WPI ve CAP değişkenleri düzey değerlerinde durağan değildir. Bu değişkenlerin test istatistikleri %5 kritik değerinden mutlak olarak küçük kaldığı için birim kök hipotezi reddedilememektedir. Buna karşılık OIL değişkeni düzeyde durağan bulunmuştur.

Birinci fark sonuçları incelendiğinde DCPI, DEXC, DOIL, DINT, DWPI ve DCAP serilerinin tamamının durağan hale geldiği görülmektedir. Bu nedenle DF-GLS testine göre OIL değişkeni I(0), diğer değişkenler ise genel olarak I(1) yapısına sahiptir.

Tablo 6. PP Birim Kök Testi Sonuçları

Test	Değişken	Model	Test istatistiği	Prob (olasılık)	%5 cv	Sonuç
PP	CPI	Trend and intercept	0,995732	0,9999	-3,429570	Durağan değildir
	EXC	Trend and intercept	-2,393457	0,3820	-3,429570	Durağan değildir
	OIL	Trend and intercept	-2,807611	0,1961	-3,429570	Durağan değildir
	INT	Trend and intercept	-2,468632	0,3435	-3,429570	Durağan değildir
	WPI	Trend and intercept	-0,361046	0,9884	-3,429570	Durağan değildir
	CAP	Trend and intercept	-3,669288	0,0264	-3,429570	Durağandır, I(0)
	DCPI	Constant	-5,895020	0,0000	-2,874029	Durağandır, I(1)
	DEXC	Constant	-11,23732	0,0000	-2,874029	Durağandır, I(1)
	DOIL	Constant	-10,99899	0,0000	-2,874029	Durağandır, I(1)
	DINT	Constant	-13,05041	0,0000	-2,874029	Durağandır, I(1)
	DWPI	Constant	-5,988760	0,0000	-2,874029	Durağandır, I(1)
	DCAP	Constant	-13,86914	0,0000	-2,874029	Durağandır

PP birim kök testi sonuçlarına göre, CPI, EXC, OIL, INT ve WPI değişkenleri düzey değerlerinde durağan değildir. Bu değişkenlerin olasılık değerleri 0,05’ten büyük olduğu için birim kök hipotezi reddedilememektedir. Buna karşılık CAP değişkeninin olasılık değeri 0,0264 olduğundan, CAP serisi düzeyde durağan bulunmuştur ve I(0) olarak değerlendirilmektedir.

Birinci fark sonuçları incelendiğinde DCPI, DEXC, DOIL, DINT, DWPI ve DCAP değişkenlerinin tamamının durağan hale geldiği görülmektedir. Bu nedenle PP testi sonuçlarına göre CPI, EXC, OIL, INT ve WPI değişkenleri I(1), CAP değişkeni ise I(0) yapısına sahiptir.

ERS / Elliott-Rothenberg-Stock Point Optimal testi:

Tablo 7. ERS Point Optimal Testi Sonuçları

Test	Değişken	Model	Test istatistiği	%5 cv	Sonuç
ERS.POINT	CPI	Trend and intercept	162,1917	5,654000	Durağan değildir
	EXC	Trend and intercept	13,17060	5,654000	Durağan değildir
	OIL	Trend and intercept	5,140515	5,654000	Durağandır, I(0)
	INT	Trend and intercept	11,68562	5,654000	Durağan değildir
	WPI	Trend and intercept	125,9639	5,654000	Durağan değildir
	CAP	Trend and intercept	9,248747	5,654000	Durağan değildir
	DCPI	Constant	1,230890	3,183050	Durağandır, I(1)
	DEXC	Constant	0,227364	3,183050	Durağandır, I(1)
	DOIL	Constant	0,270304	3,183050	Durağandır
	DINT	Constant	0,633385	3,183050	Durağandır, I(1)
	DWPI	Constant	0,797877	3,183050	Durağandır, I(1)
	DCAP	Constant	0,232132	3,183050	Durağandır

ERS birim kök testi sonuçlarına göre, düzey değerlerinde CPI, EXC, INT, WPI ve CAP değişkenleri durağan değildir. Çünkü bu değişkenlerde test istatistikleri %5 kritik değerinden büyüktür. Buna karşılık OIL değişkeninin test istatistiği %5 kritik değerinden küçük olduğu için OIL serisi düzeyde durağan bulunmuştur ve I(0) olarak değerlendirilmektedir.

Birinci fark sonuçları incelendiğinde DCPI, DEXC, DOIL, DINT, DWPI ve DCAP serilerinin tamamının durağan olduğu görülmektedir. Bu nedenle ERS testine göre CPI, EXC, INT, WPI ve CAP değişkenleri I(1), OIL değişkeni ise I(0) yapısına sahiptir.

Tablo 8. Ng-Perron Birim Kök Testi Sonuçları

Test	Değişken	Model	Test istatistiği	%5 cv	Sonuç
NG-PERRON	CPI	Trend and intercept	-0,59 / -0,26	-17,30 / -2,91	Durağan değildir
	EXC	Trend and intercept	-7,07 / -1,84	-17,30 / -2,91	Durağan değildir
	OIL	Trend and intercept	-18,00 / -3,00	-17,30 / -2,91	Durağandır, I(0)
	INT	Trend and intercept	-9,29 / -2,08	-17,30 / -2,91	Durağan değildir
	WPI	Trend and intercept	-0,24 / -0,14	-17,30 / -2,91	Durağan değildir
	CAP	Trend and intercept	-11,02 / -2,34	-17,30 / -2,91	Durağan değildir
	DCPI	Constant	-22,06 / -3,29	-8,10 / -1,98	Durağandır, I(1)
	DEXC	Constant	-4,73 / -1,51	-8,10 / -1,98	Durağan değildir
	DOIL	Constant	-99,10 / -7,04	-8,10 / -1,98	Durağandır, I(1)
	DINT	Constant	-37,80 / -4,35	-8,10 / -1,98	Durağandır, I(1)
	DWPI	Constant	-20,55 / -3,18	-8,10 / -1,98	Durağandır, I(1)
	DCAP	Constant	-111,89 / -7,48	-8,10 / -1,98	Durağandır, I(1)

Not: Ng-Perron test sonuçları tabloda MZa/MZt istatistikleri esas alınarak ve iki ondalık basamağa yuvarlanarak verilmiştir.

Not: Ng-Perron testine göre **DEXC** değişkeni birinci farkında da durağan değildir. Çünkü DEXC için hesaplanan MZa, MZt, MSB ve MPT istatistikleri %5 kritik değerlerine göre durağanlık koşulunu sağlamamaktadır.

Ng-Perron birim kök testi sonuçlarına göre, CPI, EXC, INT, WPI ve CAP değişkenleri düzey değerlerinde durağan değildir. Buna karşılık OIL değişkeni düzeyde durağan bulunmuş ve I(0) olarak değerlendirilmiştir. Birinci fark sonuçlarında ise DCPI, DOIL, DINT, DWPI ve DCAP değişkenlerinin durağan hale geldiği görülmektedir. Ancak DEXC değişkeni Ng-Perron testine göre birinci farkta da durağanlık koşulunu sağlamamaktadır. Bu sonuç, döviz kuru serisinin durağanlık yapısının diğer test sonuçlarıyla birlikte dikkatli biçimde değerlendirilmesi gerektiğini göstermektedir.

Tablo 9. VAR Modeli Gecikme Derecesi Seçim Kriterleri

Lag	AIC	SC
0	-2,645874	-2,552723
1	-25,21994	-24,56788
2	-26,16300*	-24,95203*
3	-26,15419	-24,38432
4	-26,09854	-23,76976
5	-25,98736	-23,09967
6	-25,78609	-22,33950
7	-25,61311	-21,60760
8	-25,56136	-20,99695
9	-25,43015	-20,30683
10	-25,28781	-19,60558
11	-25,11484	-18,87371
12	-25,00755	-18,20751

VAR gecikme uzunluğu seçim kriterlerine göre, hem AIC hem de SC kriterleri en düşük değerini 2. gecikmede almaktadır. AIC değeri -26,16300, SC değeri ise -24,95203 olarak hesaplanmıştır. Bu nedenle model için uygun gecikme uzunluğu 2 olarak belirlenmiştir. * işareti, ilgili kriter tarafından seçilen en uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

Tablo 10. Johansen-Juselius Eşbütünl

İz(trace) İstatistiği				Maksimum Özdeğer İstatistiği			
Sıfır hipotez	Test istatistiği	Kritik değer (%5)	Olasılık	Sıfır hipotez	Test istatistiği	Kritik değer (%5)	Olasılık
$r = 0$	107,1236	95,75366	0,0066	$r = 0$	43,67750	40,07757	0,0189
$r \leq 1$	63,44608	69,81889	0,1451	$r = 1$	28,35416	33,87687	0,1976
$r \leq 2$	35,09192	47,85613	0,4432	$r = 2$	16,67672	27,58434	0,6078
$r \leq 3$	18,41520	29,79707	0,5355	$r = 3$	11,15887	21,13162	0,6314
$r \leq 4$	7,256333	15,49471	0,5480	$r = 4$	7,239386	14,26460	0,4612

Johansen eşbütünleşme testi sonuçlarına göre, hem İz (Trace) testi hem de Maksimum Özdeğer testi değişkenler arasında uzun dönemli bir denge ilişkisinin bulunduğunu göstermektedir. İz testinde $r=0$ hipotezi %5 anlamlılık düzeyinde reddedilmiş, ancak $r \leq 1$ hipotezi reddedilememiştir. Benzer şekilde Maksimum Özdeğer testinde de $r=0$ hipotezi reddedilmiş, $r=1$ hipotezi ise reddedilememiştir. Bu nedenle her iki test sonucuna göre modelde **1 adet eşbütünleşme ilişkisi** bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu bulgu, CPI, CAP, WPI, OIL, INT ve EXC değişkenlerinin uzun dönemde birlikte hareket ettiğini göstermektedir.

Tablo 11. Hata Düzeltme Modeli Sonuç

Bağımlı Değişken	Hata Düzeltme Parametresi	
	Katsayı	t-istatistik
D(CPI)	-0,033149	[-6,30420]
D(CAP)	-0,004580	[-0,47539]
D(INT)	-0,020221	[-0,38123]
D(EXC)	0,022323	[1,50318]
D(OIL)	0,056488	[1,10787]
D(WPI)	-0,026966	[-3,28215]

NOT: %5 anlamlılık düzeyini ifade eder.

VECM sonuçlarına göre hata düzeltme katsayısı D(CPI) ve D(WPI) denklemlerinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu durum, CPI ve WPI değişkenlerinin uzun dönem denge ilişkisinden sapma meydana geldiğinde yeniden dengeye doğru düzeltme yaptığını göstermektedir. D(CPI) için hata düzeltme katsayısı -0,033149, D(WPI) için ise

-0,026966 olarak bulunmuştur. Buna göre kısa dönemde oluşan dengesizliklerin sırasıyla yaklaşık %3,31 ve %2,70’lik kısmı bir sonraki dönemde düzelmektedir.

Not: Köşeli parantez içindeki değerler t-istatistiklerini göstermektedir. %5 anlamlılık düzeyinde t-istatistiğinin mutlak değerinin yaklaşık 1,96’dan büyük olması katsayının anlamlı olduğunu ifade eder.

Tablo 12. Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Nedenselliğin Yönü	F-istatistiği	Olasılık	Karar
OIL → CPI	0,42478	0,6544	Yok
CPI → OIL	3,30716	0,0384	Var
CAP → CPI	0,50888	0,6019	Yok
CPI → CAP	0,07188	0,9307	Yok
WPI → CPI	38,2860	0,0000	Var
CPI → WPI	5,40570	0,0051	Var
INT → CPI	0,24822	0,7804	Yok
CPI → INT	5,16481	0,0064	Var
EXC → CPI	28,5097	0,0000	Var
CPI → EXC	16,1441	0,0000	Var
CAP → OIL	14,1236	0,0000	Var
OIL → CAP	26,1691	0,0000	Var
WPI → OIL	2,29760	0,1029	Yok
OIL → WPI	0,02324	0,9770	Yok
INT → OIL	0,90789	0,4049	Yok
OIL → INT	1,36971	0,2563	Yok
EXC → OIL	0,01196	0,9881	Yok
OIL → EXC	0,17516	0,8394	Yok
WPI → CAP	0,22135	0,8016	Yok
CAP → WPI	0,48034	0,6192	Yok
INT → CAP	0,79548	0,4526	Yok
CAP → INT	2,42963	0,0904	Yok
EXC → CAP	0,49770	0,6086	Yok
CAP → EXC	0,88960	0,4123	Yok
INT → WPI	0,93987	0,3922	Yok
WPI → INT	4,41436	0,0132	Var
EXC → WPI	12,6171	0,0000	Var
WPI → EXC	6,92002	0,0012	Var
EXC → INT	5,13317	0,0066	Var
INT → EXC	1,14285	0,3208	Yok

Elde edilen Granger nedensellik testi sonuçlarına göre, %5 anlamlılık düzeyinde bazı değişkenler arasında anlamlı nedensellik ilişkileri tespit edilmiştir. İlk olarak, CPI’den OIL’e doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. CPI’nin OIL’in Granger

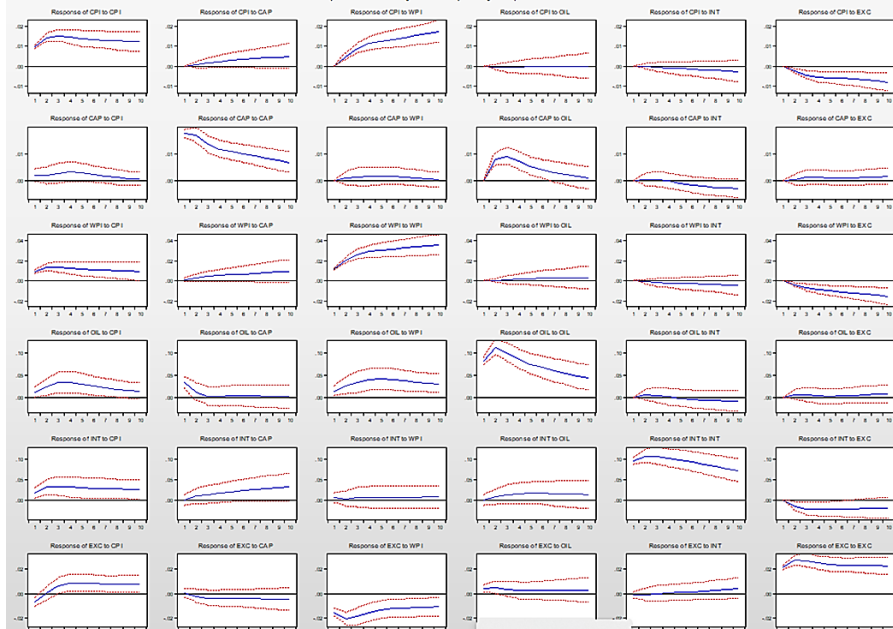
nedeni olmadığı yönündeki sıfır hipotezi reddedilmiştir ($F=3,30716$; $p=0,0384$). Buna karşılık OIL’den CPI’ye doğru anlamlı bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır.

Sonuçlar, WPI ile CPI arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu göstermektedir. WPI’den CPI’ye doğru nedensellik güçlü şekilde anlamlıdır ($F=38,2860$; $p=0,0000$). Aynı zamanda CPI’den WPI’ye doğru da anlamlı nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir ($F=5,40570$; $p=0,0051$). Bu bulgu, tüketici fiyatları ile üretici fiyatları arasında karşılıklı bir etkileşim bulunduğunu göstermektedir.

Benzer şekilde EXC ile CPI arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi vardır. EXC’den CPI’ye doğru nedensellik anlamlı bulunurken ($F=28,5097$; $p=0,0000$), CPI’den EXC’ye doğru da anlamlı bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir ($F=16,1441$; $p=0,0000$). Bu durum, döviz kuru ile enflasyon göstergeleri arasında güçlü bir karşılıklı ilişki olduğunu ortaya koymaktadır.

Diğer sonuçlara göre, CAP ile OIL arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. CAP’den OIL’e ve OIL’den CAP’e doğru nedensellik ilişkileri %5 düzeyinde anlamlıdır. Ayrıca EXC ile WPI arasında da çift yönlü nedensellik tespit edilmiştir. Bunun yanında CPI’den INT’ye, WPI’den INT’ye ve EXC’den INT’ye doğru tek yönlü nedensellik ilişkileri bulunmaktadır.

Genel olarak Granger nedensellik testi sonuçları, modelde özellikle CPI, WPI ve EXC değişkenlerinin diğer değişkenlerle güçlü nedensellik ilişkilerine sahip olduğunu göstermektedir. Bu bulgular, fiyat göstergeleri, döviz kuru ve faiz oranı arasındaki dinamik etkileşimin makroekonomik analiz açısından önemli olduğunu ortaya koymaktadır.



Şekil 2. Etki-Tepki analizi sonuçları

Etki-tepki (Impulse Response Function) analizine göre değişkenlerin şoklara verdikleri tepkiler zaman içerisinde farklı yönlerde gerçekleşmektedir.

CPI değişkeni kendi şokuna başlangıçta pozitif tepki vermekte, ancak dönemler ilerledikçe etkinin azaldığı görülmektedir. CPI’nin WPI şoklarına verdiği tepki pozitif yönde artarken, EXC şoklarına verdiği tepki negatif yönde gerçekleşmiştir. OIL ve INT şoklarının CPI üzerindeki etkisi ise sınırlı kalmıştır.

CAP değişkeni OIL şoklarına karşı başlangıçta pozitif tepki vermiş, daha sonraki dönemlerde bu etkinin azaldığı gözlenmiştir. EXC ve INT şoklarının CAP üzerindeki etkileri ise zayıf düzeyde kalmıştır.

WPI değişkeni kendi şokuna güçlü ve pozitif tepki göstermiştir. Buna karşılık EXC şokları WPI üzerinde negatif etki yaratmıştır.

OIL değişkeni kendi şoklarına güçlü pozitif tepki verirken zamanla bu etkinin azaldığı görülmektedir. INT şoklarının OIL üzerindeki etkisi negatif yönlü olmuştur.

Tablo 13. Varyans Ayrıştırması Sonuçları

Değişken	S.E.	CPI	CAP	WPI	OIL	INT	EXC
CPI	0,067684	55,50	0,77	38,86	0,58	0,04	4,24
CAP	0,058281	3,37	62,80	0,34	31,89	0,01	1,59
WPI	0,125539	18,10	0,98	77,49	1,13	0,03	2,27
OIL	0,371012	7,43	1,35	9,81	81,08	0,13	0,20
INT	0,454482	6,35	1,34	0,72	1,90	86,28	3,42
EXC	0,093500	1,53	0,97	24,78	0,70	0,68	71,33

Varyans ayrıştırması sonuçlarına göre, 10. dönemde CPI değişkenindeki dalgalanmaların yaklaşık %55,50’si kendi şokları, %38,86’sı ise WPI şokları tarafından açıklanmaktadır. Bu durum, tüketici fiyatları üzerinde üretici fiyatlarının önemli bir etkisi olduğunu göstermektedir. CAP değişkeninde ise dalgalanmaların %62,80’i kendi şoklarından, %31,89’u OIL değişkeninden kaynaklanmaktadır. Bu sonuç, kapasite kullanım oranı üzerinde petrol fiyatlarının dikkate değer bir açıklayıcı güce sahip olduğunu göstermektedir.

WPI değişkeninin varyansının büyük kısmı %77,49 ile kendi şokları tarafından açıklanırken, CPI’nin payı %18,10 düzeyindedir. OIL değişkeninde ise varyansın %81,08’i kendi şoklarından kaynaklanmaktadır. INT değişkeninde de benzer şekilde en yüksek açıklama payı %86,28 ile kendi şoklarına aittir. EXC değişkeninde ise varyansın %71,33’ü kendi şokları, %24,78’i ise WPI şokları tarafından açıklanmaktadır.

Genel olarak sonuçlar, değişkenlerin kısa ve uzun dönemde büyük ölçüde kendi şoklarından etkilendiğini; ancak özellikle CPI-WPI, CAP-OIL ve EXC-WPI ilişkilerinde diğer değişkenlerin açıklayıcı etkisinin zamanla arttığını göstermektedir.

4. SONUÇ VE POLİTİKA ÖNERİLERİ

Bu meta-analiz çalışması, Asya ülkelerinde finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında genel olarak pozitif bir ilişki bulunduğunu ortaya koymaktadır. Toplam 759 etki büyüklüğünü kapsayan analiz sonuçlarına göre ortalama PCC değeri 0,135, medyan PCC değeri ise 0,163 olarak hesaplanmıştır. Bu bulgular, finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi destekleyebileceğini göstermektedir. Bununla birlikte, ilişkinin gücü ülkeler ve bölgeler arasında önemli farklılıklar göstermektedir. Nitekim standart sapmanın 0,313 olması ve PCC değerlerinin -0,910 ile 0,896 arasında değişmesi, literatürde farklı sonuçların elde edildiğini ve finansal gelişmenin etkisinin ülke koşullarına bağlı olarak değiştiğini ortaya koymaktadır.

Bölgesel sonuçlar incelendiğinde, finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin Güney Asya ülkelerinde Doğu Asya ülkelerine kıyasla daha güçlü olduğu görülmektedir. Güney Asya için hesaplanan ortalama PCC değeri 0,177 iken, Doğu Asya için bu değer 0,062 seviyesinde kalmıştır. Asya genelini kapsayan çalışmalarda ise ortalama PCC değeri 0,218 olarak bulunmuştur. Bu farklılıklar, finansal gelişmenin ekonomik büyümeye katkısının bölgesel koşullara göre değiştiğini göstermektedir.

Güney Asya ülkelerinde finansal sistemlerin hâlen gelişim sürecinde olması, finansal iyileşmelerin ekonomik faaliyetler üzerindeki etkisini artırmaktadır. Bankacılık hizmetlerine erişimin genişlemesi, kredi olanaklarının artması ve finansal kapsayıcılığın güçlenmesi yatırım ve üretim faaliyetlerini destekleyerek büyümeye daha doğrudan katkı sağlayabilmektedir. Bu nedenle Hindistan, Bangladeş ve Pakistan gibi ülkelerde finansal erişimi artırmaya yönelik politikalar önemli fırsatlar sunmaktadır. Dijital bankacılık uygulamalarının yaygınlaştırılması, küçük ve orta ölçekli işletmelerin finansmana erişiminin kolaylaştırılması ve finansal kapsayıcılığı artıran programların desteklenmesi bölgesel kalkınmaya katkı sağlayabilir.

Doğu Asya ülkelerinde ise durum farklıdır. Japonya, Güney Kore ve Çin gibi ekonomiler uzun yıllardır gelişmiş finansal sistemlere sahip olduklarından, finansal sektörün daha da büyümesi ekonomik büyüme üzerinde aynı ölçüde ek katkı yaratmamaktadır. Bu nedenle bu ülkelerde öncelik, finansal sistemin büyüklüğünden ziyade etkinliğinin artırılması olmalıdır. Finansal kaynakların üretken yatırımlara yönlendirilmesi, yenilikçi sektörlerin desteklenmesi, risk yönetimi uygulamalarının güçlendirilmesi ve finansal piyasalar ile reel ekonomi arasındaki bağların kuvvetlendirilmesi daha önemli hale gelmektedir.

Çalışmanın ortaya koyduğu bir diğer önemli sonuç, finansal gelişmenin tek başına ekonomik büyümeyi garanti etmediğidir. Daha büyük bankacılık sistemi, daha derin sermaye piyasaları veya daha yüksek kredi hacmi her zaman daha yüksek büyüme anlamına gelmemektedir. Finansal gelişmenin ekonomik performansa olumlu katkı sağlayabilmesi için güçlü kurumsal yapıların, etkili düzenleme ve denetim mekanizmalarının ve istikrarlı makroekonomik politikaların varlığı gerekmektedir. Asıl belirleyici unsur, finansal sistemin nasıl yönetildiği ve reel ekonomiye ne ölçüde hizmet ettiği olarak görülmektedir.

Finansal serbestleşme ve küreselleşme süreçleri de dikkatli yönetilmesi gereken alanlar arasında yer almaktadır. Uygun kurumsal altyapı oluşturulmadan gerçekleştirilen finansal

açıklık politikaları, sermaye hareketlerindeki dalgalanmaları artırabilir ve ekonomileri dış şoklara karşı daha kırılgan hale getirebilir. Özellikle ani sermaye çıkışları, spekülâtif hareketler ve finansal kriz riskleri, gerekli önlemler alınmadığında ekonomik büyüme üzerinde olumsuz sonuçlar doğurabilmektedir. Bu nedenle finansal reformların aşamalı, kontrollü ve ülkenin kurumsal kapasitesi dikkate alınarak uygulanması önem taşımaktadır.

Bu noktada kurumların rolü kritik öneme sahiptir. Güçlü bankacılık düzenlemeleri, bağımsız merkez bankaları, etkin bir yargı sistemi, yüksek düzeyde şeffaflık ve yolsuzlukla mücadele mekanizmaları finansal sistemin sağlıklı işlemesine katkı sağlamaktadır. Kurumsal kalitenin yüksek olduğu ülkelerde finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi destekleme kapasitesinin daha güçlü olduğu görülmektedir. Buna karşılık zayıf kurumlar finansal gelişmenin olumlu etkilerini sınırlandırabilmekte ve ekonomik kırılganlıkları artırabilmektedir.

Bununla birlikte, çalışmanın sonuçları değerlendirilirken bazı sınırlılıkların göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Araştırma yeni birincil veriler üretmek yerine mevcut çalışmaların bulgularını meta-analiz yöntemiyle bir araya getirmektedir. Dolayısıyla elde edilen sonuçlar, literatürde yer alan çalışmaların veri kalitesine, yöntemsel tercihlerine ve kapsadıkları ülkelere bağlıdır. Bu nedenle ulaşılan bulgular güçlü eğilimler sunmakla birlikte dikkatli yorumlanmalıdır.

Gelecekte yapılacak araştırmaların dijital finans, mobil bankacılık, fintech uygulamaları, mikrofinans ve finansal kapsayıcılık konularına daha fazla odaklanması yararlı olacaktır. Özellikle Güney Asya ülkelerinde bu alanların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin incelenmesi politika yapıcılar açısından önemli bilgiler sağlayabilir. Ayrıca 1997 Asya Finansal Krizi ve 2008 Küresel Finansal Krizi sonrasında uygulanan reformların uzun dönemli sonuçlarının değerlendirilmesi, finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin daha iyi anlaşılmasına katkıda bulunacaktır.

Sonuç olarak, finansal gelişme Asya ülkelerinde ekonomik büyümenin desteklenmesinde önemli bir araçtır; ancak tek başına yeterli değildir. Finansal sistemlerin sürdürülebilir büyümeye katkı sağlayabilmesi, güçlü kurumlar, etkili düzenleme mekanizmaları ve ülke koşullarına uygun politikalarla desteklenmesine bağlıdır. Bu nedenle politika yapıcılarının temel hedefi yalnızca finansal sektörün büyümesini sağlamak değil, aynı zamanda bu büyümenin ekonomik kalkınmaya kalıcı ve kapsayıcı biçimde katkı vermesini güvence altına almak olmalıdır.

KAYNAKÇA

- Bayram, O., & Şimşek, N. (2024). Türkiye ekonomisi için petrol fiyat şoklarının çıktı üzerindeki etkisi: Sektörel düzeyde bir analiz. *İzmir İktisat Dergisi*, 39(1), 294-317. <https://doi.org/10.24988/ije.1410872>
- Demirgil, B. (2019). Türkiye’de enflasyonun belirleyicileri üzerine uygulamalı bir çalışma. *Journal of International Management Educational and Economics Perspectives*, 7(1), 13-21. <https://izlik.org/JA94AJ57YH>

- Gayaker, S., Ağaslan, E., Alkan, B., & Çiçek, S. (2021). The deterioration in credibility, destabilization of exchange rate and the rise in exchange rate pass-through in Turkey. *International Review of Economics & Finance*, 76, 571-587. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.07.004>
- Karabacak, M. (2023). Türkiye’de enflasyonun dinamikleri ve döviz kurunun yurtiçi fiyatlara geçiş etkisi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 18(1), 252-270. <https://doi.org/10.17153/oguiibf.1255298>
- Kaytancı, U. B., & Kaytancı, B. G. (2021). Türkiye’de döviz kuru geçiş etkisi: ARDL sınır testi yaklaşımı. *Ekinoks Ekonomi İşletme ve Siyasal Çalışmalar Dergisi*, 8(1), 77-97. <https://doi.org/10.48064/equinox.877879>
- Kotil, E. (2020). Exchange rate pass-through investigation for Turkish economy. *Frontiers in Applied Mathematics and Statistics*, 5, Article 66. <https://doi.org/10.3389/fams.2019.00066>
- López-Villavicencio, A., & Mignon, V. (2017). Exchange rate pass-through in emerging countries: Do the inflation environment, monetary policy regime and central bank behavior matter? *Journal of International Money and Finance*, 79, 20-38. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2017.09.004>
- Mumcu Küçükçaylı, F., & Yüce Akıncı, G. (2018). Tüketici güveninin makroekonomik belirleyicileri: Bir zaman serisi analizi. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 459-472. <https://doi.org/10.18092/ulikidince.433056>
- Nasir, M. A., Huynh, T. L. D., & Vo, X. V. (2020). Exchange rate pass-through & management of inflation expectations in a small open inflation targeting economy. *International Review of Economics & Finance*, 69, 178-188. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.04.010>
- Ünlü, A., & Kabak, S. (2022). Türkiye’de enflasyonu etkileyen faktörlerin belirlenmesi: Ekonometrik bir uygulama. *Ekonomi-tek*, 11(3), 177-199. <https://izlik.org/JA84PW54FX>