

**T.C.**  
**İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ**  
**FİNANS ENSTİTÜSÜ**  
**BANKACILIK ANABİLİM DALI**  
**BANKACILIK DOKTORA PROGRAMI**

**FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK BÜYÜME**  
**İLİŞKİSİ: BATI AFRİKA ÜLKELERİ ÜZERİNE**  
**BİR İNCELEME**

**Doktora Tezi**

**Ali SAVADOGO**

**1000147793**

**İstanbul, 2021**

**T.C.**  
**İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ**  
**FİNANS ENSTİTÜSÜ**  
**BANKACILIK ANABİLİM DALI**  
**BANKACILIK DOKTORA PROGRAMI**

**FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK BÜYÜME**  
**İLİŞKİSİ: BATI AFRİKA ÜLKELERİ ÜZERİNE**  
**BİR İNCELEME**

**Doktora Tezi**

**Ali SAVADOGO**

**1000147793**

**Danışman: Prof. Dr. Elçin Aykaç Alp**

**İstanbul, 2021**

## ÖZET

Bu çalışma, finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki Vektör otoregresyon (VAR) ve Granger nedensellik yöntemiyle Batı Afrika Devletleri Ekonomik Topluluğu'nun (COWAS) yedi ülke üzerinde uygulanmıştır. Araştırmamız, uzun vadede ekonomik büyümeyi etkileyen yatırıma odaklanmaktadır. Kullanılan veriler 1970 -2018 yılları kapsamaktadır. Çalışmamızda değişken olarak yatırım, özel sektöre verilen krediler Para arzı (M3), doğrudan yabancı yatırım, genel hükümet nihai harcamaları, dış ticaret ve tasarruf kullanılmıştır. VAR analizinde etki-tepki fonksiyonu ve varyans ayrıştırma testleri yapılmıştır.

Analiz sonuçları, finansal gelişme göstergelerinin yatırımı olumlu yönde etkilediğini göstermektedir. Ancak, bu etkinin derecesi ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Bazı ülkelerde finansal gelişme göstergesi olan özel sektör kredi ve geniş para arzı (M3), yatırım üzerinde düşük bir etkiye sahipken, bazı ülkelerde etkisi güçlüdür Granger nedensellik test sonuçları da ülkelere göre farklılık göstermiştir. Dört farklı sonuç tespit edilmiştir: Finansal gelişmeden yatırıma doğru tek yönlü ilişki, yatırımdan finansal gelişmeye doğru tek yönlü ilişki, finansal gelişme göstergeler ile yatırım arasında çift yönlü nedensellik ilişki ve değişkenler arasında nedensellik ilişki olmaması.

Bu çalışma ekonomi tarıma dayalı ve finans sistemi gelişmemiş en az gelişmiş ülkeler üzerinde yapılmıştır. Ekonomik gelişme ve insanların refahı sağlamak için finansal sistem geliştirilmesi gerekmektedir. Bankalar özel sektöre verilen krediyi artırmalı. Ayrıca, sürdürülebilir bir ekonomik büyüme elde etmek için hükümet, tarımın ve sanayinin gelişimini desteklemelidir.

**Anahtar Kelimeler:** Finansal gelişme, Ekonomik büyüme, finansal entegrasyon finansal istikrarı, vektör otoregresyon (VAR), Granger nedensellik.

## ABSTRACT

This study examined the relationship between financial development and economic growth in seven countries of the Economic Community of West African States (ECOWAS), covering the period 1970-2018. Vector autoregression (VAR) and Granger causality method were used to show the effect of financial development on investment which is essential for long-term economic growth.

In our study, investment, credit to private sector, broad money supply (M3), foreign direct investment, government final expenditure, foreign trade, and savings are used as variables. The results of the analysis, show that financial development indicators have a positive effect on investment. However, the importance of this effect differs from country to country. Credit to private sector and broad money (M3), which are indicators of financial development in some countries, have a low impact on investment, while in some countries the impact is strong. Regarding Granger causality, four different results have been noticed over the countries: a bidirectional causality between financial development and investment, a unidirectional causal flow from investment to financial development, a unidirectional causal flow from financial development indicators to investment, and finally no causality between financial development and investment.

This study was conducted on the least developed countries whose economy is based on agriculture with the less developed financial system. The financial system needs to be developed to ensure economic development and human well-being. Banks should increase the credit to private sector and also the quantity of long term credit for investment. Also, the government should support the development of agriculture and industries to achieve sustainable economic growth.

**Keywords:** Financial development, Economic growth, financial integration, financial stability, vector autoregression (VAR), Granger causality.

# İÇİNDEKİLER

ÖZET .....	ii
ABSTRACT.....	iii
TABLO LİSTESİ.....	vii
ŞEKİL LİSTESİ.....	viii
KISALTMALAR.....	ix
GİRİŞ.....	1
I. FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ .....	3
1.1 Literatür Taraması.....	3
1.2 Finansal Gelişme.....	11
1.2.1 Tanım ve Temel Kavramlar .....	11
1.2.2 Finansal Büyümeyi Belirleyen Unsurlar.....	13
1.2.2.1 Reel Faiz Oranı .....	13
1.2.2.2 Tasarruf.....	13
1.2.2.3 Yatırım.....	14
1.2.2.4 Büyüme Oranları .....	15
1.2.3 Finansal Gelişmenin Ölçülmesi .....	15
1.2.3.1 Miktar Ölçütleri .....	15
1.2.3.2 Yapısal Ölçütler .....	18
1.2.3.3 Finansal Fiyatlar .....	19
1.2.3.4 Ürün Çeşitliliği .....	20
1.2.3.5 Değişim Maliyeti .....	21
1.2.4 Finansal Gelişmenin Değerlendirilmesi.....	22
1.2.4.1 Miktar Ölçütlerine Göre .....	22
1.3 Ekonomik Büyüme: Tanım ve Temel Kavramlar.....	24
1.3.1 Tanım ve Temel Kavramlar .....	24
1.3.2 Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri .....	26
1.3.3 Ekonomik Büyüme Modelleri .....	28
1.3.3.1 Klasik Büyüme Modelleri .....	28
1.3.3.2 (Post) Keynesyen Harrod-Domar Büyüme Modeli .....	30
1.3.3.3 Neoklasik (Solow-Swan) Büyüme Modeli.....	31
1.3.3.4 İçsel Büyüme Modelleri .....	32

1.4	Finansal Gelişme-Ekonomik Büyüme İlişkisi .....	36
1.4.1	McKinnon-Shaw Modeli .....	36
1.4.2	Romer ve Lucas Modelleri .....	37
1.4.3	Pagano Modeli .....	38
2	BATI AFRIKA DEVLETLERİ EKONOMİK TOPLULUĞU (ECOWAS).....	39
2.1	ECOWAS Tanıtımı.....	39
2.1.1	ECOWAS Kuruluşu ve Hedefleri.....	39
2.1.2	ECOWAS Üyesi Ülkeler .....	43
2.1.2.1	Yeşil Burun Adaları (Cape Verde) .....	43
2.1.2.2	Gambiya .....	46
2.1.2.3	Gine .....	48
2.1.2.4	Gine-Bissau .....	51
2.1.2.5	Liberya.....	54
2.1.2.6	Mali.....	57
2.1.2.7	Senegal .....	59
2.1.2.8	Sierra Leone.....	62
2.1.2.9	Benin.....	64
2.1.2.10	Burkina Faso.....	66
2.1.2.11	Gana.....	69
2.1.2.12	Fildişi Sahili.....	72
2.1.2.13	Nijer.....	74
2.1.2.14	Nijerya .....	76
2.1.2.15	Togo.....	78
2.1.3	Ekonomi politikalarının uyumlaştırılması .....	81
2.1.4	Yakınsama kriteri.....	82
2.1.5	ECOWAS Topluluğun içi Ticareti .....	83
2.2	ECOWAS Ekonomik ve Finansal Yapısı .....	84
2.2.1	ECOWAS Ekonomik Yapısı .....	84
2.2.2	ECOWAS Entegrasyon süreci .....	85
2.2.3	ECOWAS Finansal sistem.....	87
2.2.3.1	Batı Afrika Ekonomik ve parasal birliği (WAEMU) Bankacılık Sektörü	87
2.2.3.2	WAMZ Bankacılık Sektörü .....	90
2.2.4	ECOWAS finansal piyasaları .....	91
2.2.4.1	Batı Afrika Bölgesel Menkul Kıymetler Borsası (BRVM).....	91
2.2.4.2	Gana Borsası (GSE) .....	92

2.2.4.3	Nijerya Borsası (NSE).....	92
2.2.4.4	Yeşil Burun Adaları Menkul Kıymetler Borsası (BVC).....	93
2.2.5	ECOWAS Borsaların Performansı .....	94
2.3	ECOWAS Finansal İstikrarı .....	96
2.3.1	Finansal İstikrar Tanımı.....	96
2.3.2	Finansal istikrar göstergeleri.....	97
2.3.3	ECOWAS Finansal istikrar Değerlendirme Göstergeleri.....	98
2.3.3.1	Sermaye yeterlilik rasyosu .....	98
2.3.3.2	Varlık kalitesi .....	100
2.3.3.3	Karlılık Oranları .....	101
3	FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNE DAİR BATI AFRİKA ÜLKELERİ ÜZERİNE BİR İNCELEME .....	103
3.1	Yöntem ve Model belirleme .....	103
3.2	Durağanlık Tespiti: Birim kök testi .....	103
3.2.1	Dickey -Fuller birim kök testi.....	104
3.2.2	Genişletilmiş Dickey-Fuller Birim Kök testi.....	105
3.3	Vektör Oto regresyon (VAR) Analizi.....	105
3.3.1	Etki-tepki (impulse-response) Analizi .....	106
3.3.2	Varyans Ayrıştırması Analizi .....	106
3.3.3	Granger Nedensellik testi.....	106
3.3.4	Bulgular .....	107
3.3.4.1	Benin.....	107
3.3.4.2	Burkina Faso.....	111
3.3.4.3	Gambiya .....	115
3.3.4.4	Gana.....	119
3.3.4.5	Nijer.....	123
3.3.4.6	Sierra Leone.....	128
3.3.4.7	Togo.....	132
	SONUÇ.....	136
	EKLER.....	141
	KAYNAKÇA.....	149

## TABLO LİSTESİ

Tablo 1 ECOWAS Yakınsama Kriterleri .....	82
Tablo 2: ECOWAS Ülkelerarası İhracat Toplam İhracat Payı (Milyon USD) .....	83
Tablo 3: ECOWAS Ülkelerarası İthalat Toplam İthalat Payı (Milyon USD) .....	83
Tablo 4: 2010 -2019 GSYH’de Ekonomik Sektörlerin Ortalama Payları.....	85
Tablo 5: 2018 Yılında WAEMU Ülkelerin Bankacılık Sistem Genel Görünümü.....	88
Tablo 6: 2018 Yılında WAEMU Ülkelerin Bankaların Sermaye Yapısı.....	89
Tablo 7: WAEMU’da Ekonomik Sektörlere Göre Banka Kredi Dağılımı .....	89
Tablo 8 : 2015 Yılında WAMZ Ülkelerin Bankaların Genel Durumu .....	90
Tablo 9: Eylül 2020 ECOWAS Borsaların Gelişmesi.....	94
Tablo 10 : 2018-2019 ECOWAS Bankacılık Sistemini Karlılık Durumu .....	101
Tablo 11: Benin, Birim Kök Test Sonucu.....	107
Tablo 12: Benin, Granger Test Sonucu.....	110
Tablo 13: Burkina Faso Birim Kök Test Sonucu .....	111
Tablo 14: Burkina Faso, Granger Test Sonucu .....	114
Tablo 15: Gambiya Birim Kök Test Sonucu.....	115
Tablo 16: Gambiya, Granger Nedensellik Test Sonucu.....	118
Tablo 17: Gana Birim kök test sonucu.....	119
Tablo 18: Gana, Granger Nedensellik Test Sonucu .....	122
Tablo 19: Nijer Birim kök test sonucu.....	123
Tablo 20:: Nijer, Granger Nedensellik Test Sonucu .....	126
Tablo 21: Sierra Leone Birim Kök Test Sonucu.....	128
Tablo 22: Sierra Leone Granger Nedensellik Test Sonucu.....	130
Tablo 23: Togo, ADF Test Sonuçları.....	132
Tablo 24: Togo, Gramger Nedensellik test Sonucu .....	134



## ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1: NGSE-ASI İndeksinin Gelişmesi .....	95
Şekil 2: BRVM-CI İndeksinin Gelişmesi .....	95
Şekil 3: GSE-CI İndeksinin Gelişmesi.....	96
Şekil 4: 2018-2019 ECOWAS ülkelerde Sermaye Yeterlilik .....	99
Şekil 5: 2018-2019 ECOWAS ülkelerde ödenmemiş kredi /toplamı kredi oranı Karlılık.....	100
Şekil 6: 2018 ve 2019 yıllarında ECOWAS Bankaların likidite Oranı.....	102
Şekil 7: Benin, Etki-Tepki fonksiyonu.....	108
Şekil 8: Benin, Varyans Ayrıştırması Analizi.....	109
Şekil 9: Burkina Faso, Etki-Tepki Fonksiyonu.....	112
Şekil 10: Burkina Faso, Varyans Ayrıştırması Analizi .....	113
Şekil 11: Gambiya, Etki-Tepki Fonksiyonu.....	116
Şekil 12: Gambiya, Varyans Ayrıştırması Analizi.....	117
Şekil 13: Gana, Etki-Tepki Fonksiyonu.....	120
Şekil 14: Gana, Varyans Ayrıştırması Analizi .....	121
Şekil 15: Nijer, Etki-Tepki Fonksiyonu .....	124
Şekil 16: Nijer, Varyans Ayrıştırması Analizi .....	125
Şekil 17: Sierra Leone, Etki-Tepki Fonksiyonu.....	128
Şekil 18: Sierra Leone, Varyans Ayrıştırması Analizi.....	129
Şekil 19: Togo, Etki-tepki Fonksiyonu .....	132
Şekil 20: Togo, Varyans Ayrıştırması Analizi.....	133

## KISALTMALAR

<b>AB</b>	: Avrupa Birliği
<b>ADF</b>	: Genişletilmiş Dikey-Fuller (Augmented Dickey-Fuller)
<b>BCEAO</b>	: Batı Afrika Devletleri Merkez Bankasının
<b>BRVM</b>	: Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği Borsası (Bourse Regionale des Valeurs Mobilieres)
<b>DT</b>	: Dış ticaret
<b>ECOWAS</b>	: Batı Afrika Ekonomik topluluğu (Economic community of West African States)
<b>EKK</b>	: En Küçük kareler
<b>FCFA (XOF)</b>	: Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği'nin Para Birimi
<b>GSE</b>	: Ghana Stock Exchange
<b>GSYİH</b>	: Gayr Safı Yurtiçi Hasıla
<b>IMF</b>	: International Monetary Fund
<b>İGE</b>	: İnsani Gelişme Endeksi
<b>KH</b>	: Genel hkmet nihai harcamaları
<b>LCR</b>	: Liquidity Cover Ratio
<b>M3</b>	: Para Arzı
<b>NSE</b>	: Nigeria Stock Exchange
<b>NSE</b>	: Nigeria Stock Exchange
<b>OSK</b>	: zel Sektör Kredi
<b>ROA</b>	: Return On Asset
<b>ROE</b>	: Return On Equity
<b>s.</b>	: Sayfa
<b>SYR</b>	: Sermaye Yeterlilik Rasyosu
<b>UNDP</b>	: Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı

- USD** : Amerikan Doları
- VAR** : Vector Otoregresyon
- WAMI** : West African Monetary Institute
- WAMZ** : Batı Afrika Parasal Alanı (West African Monetary Zone)
- WEAMU** : Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği (West African Economic and Monetary Union)

## GİRİŞ

Finansal sistem finansal piyasalar ve bankalar, sigorta şirketleri gibi finansal aracı kurumlardan oluşmaktadır. Finansal sistemin aracıyla tasarruflar yatırımlara aktarılmaktadır. Finansal piyasalar iyi şekilde çalıştığında yüksek ekonomik büyümenin önemli bir aktördür, ancak düşük performans finansal piyasaların nedeniyle dünyada birçok ülke fakir kalmaktadır (Mishkin, Stanley ve Eakins, 2012). Dolayısıyla finansal sisteminin gelişme ekonomideki rolü son derece önemlidir. Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye dair araştırmalar teorik ve ampirik düzeylerde iktisatçıların ilgisini çekmeye devam ediyor. Bazı çalışmalar finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırırken bazıları ise bu ilişkinin yönü bulmaya çalışmıştır. Yapılan çalışmaların sonucunda finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki olduğunu göstermiştir (Levine, 2005, Christopoulos ve Tsionas, 2004; Köse, 2017; Pagano, 1993; De Gregorio ve Guidotti, 1995; Levine ve Zervos, 1998).

Finansal gelişme ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişki konusunda iki hipotezi bulunmaktadır: Arz itişli (supply-leading) finansal gelişme ve talep çekişli (demand-following) finansal gelişme. Arz itişli hipotezi finansal gelişmeden ekonomik büyümeye doğru nedensellik ilişki varsaymaktadır. Finansal kurumların ve piyasaların kurulması finansal hizmetlerin arzın artırır ve böylece reel ekonomik büyümeye yol açar. Talep çekişli hipotezi ekonomik büyümeden finansal gelişmeye olan nedensellik ilişkiyi ortaya koymaktadır (Calderon ve Liu, 2002). Finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkinin yönü ile ilgili yapılan incelemeler çeşitli sonuçlar ortaya çıkmıştır. Bazıları tek yönlü Arz itişli nedensellik ilişki bulurken, Özcan ve Ari (2011), Christopoulos ve Tsionas (2004), bazıları çift yönlü nedensellik ilişki bulmuştur (Filiz, Sönmez ve Sağlam, 2017).

Bu çalışmanın amacı Batı Afrika Devletler Ekonomik Topluluğu (ECOWAS) ülkelerinde finans gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemektir. ECOWAS Batı Afrikada bulunan on beş ilklere oluşmaktadır (Benin, Burkina Faso,

Fildişi Sahili, Gine-Bissau, Niger, Senegal, Togo, Gambia, Gana, Gine, Nijerya, Sierra-Leone, Yeşil Burnu Adaları ve Liberya). ECOWAS, Devletler arasında ekonomik ve politik iş birliğini teşvik etmeyi amaçlamaktadır. ECOWAS ortak para birimiyle bir parasal birliği olmayı planlamaktadır. ECOWAS ülkelerin ekonomileri tarım, sanayi ve hizmet sektöründen oluşmaktadır. Aktif nüfusun yaklaşık %60'ı tarım sektöründe çalışmaktadır. Tarım sektörünü 2010 ile 2019 yılları arasında GSYH'ye katkısı %27,76, sanayi sektörü %19,57 ve hizmet sektörü %45,12'dir.

Son yıllarda ECOWAS ülkelerinde yüksek ekonomik performans elde edilmektedir. 2019 yılında, bölgede kişi başına reel gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) yaklaşık 1301 dolardı ve ortalama ekonomik büyüme %5'tir. Fakat İnsani Gelişme indeksi (İGE) düzeyi yüksek olan ülkeler için ortalama 0,753 ve orta düzey insani gelişme gösteren ülkeler için ortalama 0,631 ve düşük düzey insani gelişme gösteren ülkeler için ortalama 0,513. Gana ve Yeşil Burun Adaları haricinde, diğer tüm ülkeler Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı (UNDP) tarafından "düşük insani gelişmeye sahip ülkeler" olarak sınıflandırılmıştır.

Bu çalışma, ekonomik faaliyetlerin önemli bir yönüne, yani uzun vadede ekonomik büyümede önemli bir rol oynayan yerli yatırıma odaklanmaktadır. Ekonomideki finansal kaynaklar üretken yatırımlarda kullanılması gerektiğini düşünmekteyiz. Yatırımlar, ekonomik büyüme sağlamaktadır. Yatırımın büyüklüğü, hızı, ekonomik faaliyet sektörlerine dağıtılma şekli ve etkinliği ekonomik büyümeyi belirler (Adreica, Briciu ve Todor, 2009). 1970 ile 2018 yılları arasında kapsayan Dünya Banka'sının web sitesinden elden edilmiştir. Araştırmamız ECOWAS'ın yedi ülke üzerinde Vektör otoregresyon (VAR) ve Granger nedensellik analizi yöntemi ile finansal gelişme yatırım üzerindeki ilişkiyi incelenmiştir. Çalışma üç bölüme ayrılmıştır: Birinci Bölüm finansal gelişme ve ekonomik büyüme teorisi ikinci bölüm: ECOWAS ile ilgili genel bilgi ve ECOWAS'ın ekonomik ve finansal yapısı tanıtılmıştı. Üçüncü bölüm: finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisine dair ECOWAS ülkeler üzerinde ekonometrik analiz yapılmıştır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ

#### 1.1 Literatür Taraması

Finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisi konusu 1911 yılında Shumpeter tarafından teorik olarak başlatılmıştır. Shumpeter'e göre finansal araçlar sağladığı finansal hizmetleri: mevduat toplaması, proje değerlendirme, risk yönetimi, yöneticilerin izlemesi ve işler kolaylaştırılması, teknoloji yeniliği ve ekonomik gelişmesi için gereklidir. Goldsmith (1969) ve McKinnon (1973) tarafından yapılan ampirik çalışmalar, finans ile ekonomik büyüme arasında yakın ilişki olduğu göstermiştir (King ve Levine, 1993).

Yahyaoui ve Rahmani (2009) Finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisi, kurumların kalitesinin rolünü incelemiştir. Teorik olarak finansal gelişmenin belirleyicisi olarak iyi yönetim ortaya çıkmıştır. Böylelikle, iyi yönetim unsurlarının finansal gelişme ve dolayısıyla ekonomik büyüme için elverişli bir ortam sunduğunu göstermektedir. Ampirik sonuçları, yönetim kalitesinin finansal gelişme için kilit bir faktör olarak görüldüğünü göstermektedir.

Ngongang (2015) Genelleştirilmiş Momentler (GMM) yöntemi ile Sahra altı Afrika ülkeleri üzerinde finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisini araştırmıştır. Araştırma sonuçları, finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerinde etkisiz olduğunu göstermektedir. Bu ilişkinin yokluğu, Sahra Altı Afrika'nın az gelişmiş finansal sistemleriyle veya GSYİH büyüme oranları istikrarsızlığıyla bağlantılı olabilir.

Akindo ve Egbetunde, (2010), 10 Sahra Altı Afrika üzerinde hata düzeltme mode (VECM) ve Granger nedensellik yöntemiyle, finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisi incelemiştir. Granger nedensellik test sonuçları ülkelere göre üç farklı sonuç ortaya çıkmıştır: finansal gelişimden ekonomik büyüme doğru, ekonomik büyümeden

finansal gelişmeye doğru tek yönlü ilişkisi ve finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişki.

Misati ve Nyanmango (2011) Afrika'daki 18 ülkeden 1991–2004 dönemini kapsayan panel verilerini kullanarak finansal sektör gelişimi ile özel yatırım arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışma, mevduat faiz oranı ile özel yatırım arasında negatif bir ilişki olmasının Afrika ekonomilerinde çok büyük faiz oranı marjlarının varlığına işaret ettiğini ortaya çıkarmıştır. Özel sektöre verilen kredi ve turnover oranı ile özel yatırım arasında pozitif bir ilişki bulundu. Ancak turnover oranının yatırım üzerindeki etkisi önemsizdir. Borsa göstergesinin önemsizliği, Afrika ekonomilerinin çoğunda borsa gelişiminin düşük aşamasını yansıttığı için önemlidir. Sonuçlar ayrıca, yirmi yıllık reformlara rağmen, kayıt dışı sektörün hala büyük olduğunu ve özel yatırımlar üzerinde olumlu etkileri olduğunu göstermektedir. Ayrıca, yolsuzluk algısı endeksi, kontroller ve dengeler ve ekonomik ekonomi endeksi ile temsil edilen kurumsal faktörlerin Özgürlüğün Afrika'da özel yatırımı yönlendirmede oynayacağı bir rol vardır.

Taha vd. (2018) Malezya'da vergi reformları finansal gelişme ile ekonomik gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelediler. Çalışmalarında panel veri yöntemi uygulanmıştır. Değişkenler ise vergi özel sektöre kredi M2 ve GSYH. Finansal gelişme ile vergi herhangi anlamlı ilişki olmadığını, Vergi ve GSYH büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişki olduğunu bulmuşlardır.

Muyambiri ve Oddhiambo Granger, nedensellik yöntemiyle Moritus Adası üzerinde finansal gelişme ile yatırım ilişkisini incelemişlerdir. Araştırmanın sonucunda Moritus için finansal gelişme hem kısa vadede hem de uzun vadede yatırımı yönlendirdiğini ortaya koymuşlardır. Dolayısıyla yatırımı teşvik etmek için Moritus'ta bankacılık sektörünün ve borsa gelişiminin güçlendirilmesi yoğunlaştırılması gerektiğini önermişlerdir.

Ahmad vd. (2016) finansal piyasaların gelişmesi, küresel finansal krizleri ve ekonomik büyüme, gelişmekte olan ülkeler üzerine bir uygulama adli konu 1982 ile 2012 arasında, regresyon yöntemi kullanarak Afrika'daki gelişen ülkeleri incelenmiştir. Bu çalışma Borsa kapitalizasyon (BK), Turnover rasyo Banka kredi (BK), Enflasyon (ENF), Büyüme (GSYH), Finansal krizi, Yatırım (Y), Kamu harcamaları (KH), Reel faiz oranı (RFO) değişken olarak kullanılmıştır. Sonuç olarak Finansal gelişme

ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki vardır. Özellikle MC, STO ve BC Turnover GDPPCGR ile anlamlı pozitif ilişki olduğu ancak finansal krizi finansal piyasa etkiyi azalmaktadır.

Okonah (2017), Gana için finansal piyasaların gelişmesinin ekonomik büyüme üzerindeki etkiyi analize etmiştir. Regresyon modelde bulunan değişken GSYH ve Borsa kapitalizasyon (BK), çalışmanın sonucunda finansal piyasaların gelişme ile ekonomik büyüme arasında güçlü pozitif olduğu, ancak nedensellik yönü bulunmadığını anlaşılmıştır.

Cojocar v. (2016), geçiş ekonomilerinde, Doğu Avrupa ülkeleri (CEE) ve Bağımsız Devletler Topluluğu (BDT) üzerinde finansal sistemi gelişmesi ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemişlerdir. Söz konusu araştırmada değişkenler şu şekilde belirlenmiştir: Yıllık GSYH, özel sektör kredisi (% GSYH), likit varlıklar GSYH'ye oranı, faiz oranı farkı genel maliyetler toplam varlıklara oranı, banka konsantrasyonu, ortaokul kaydı, yılbaşı GSYH. Araştırma faiz oranı farkı ve genel maliyetler ile büyüme üzerine negatif etki vardır ve istatistiksel olarak güçlü ve anlamlı olduğu ve banka konsantrasyon değerinin negatif, ancak anlamlı etkisinin olduğu ve özel kredilerin pozitif ve anlamlı etkisinin bulunduğu tespit edilmiştir. Finansal yapısının pozitif etkisi, ortaokul (pozitif), Finansal sisteminin etkinliği ve rekabetçiliği, bankacılık sisteminin sağladığı özel sektör kredisi miktarından daha önemli, bulgulara erişilmiştir.

Bhabish vd (2018), BRICS ülkeleri olarak adlandırılan Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika'da finansal yapı ile ekonomik büyümeyi incelemişlerdir. Uygulanan panel veri yöntemi, GSYH, özel sektör kredisi, borsa kapitalizasyon, ortaokul kaydı reel faiz oranı, dış ticaret değişkenler modelde yer almıştır. Finansal gelişme ve ekonomik büyümenin bağlantılı olduğu ve bu ilişkilerin hızlı gelişen ve gelişen ekonomilerde bulunduğu tespit edilmiştir.

Rizwan-ul-Hasan vd (2017) ARDL metodu ile Pakistan'da finansal gelişme ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analize etmiştir. Değişkenler: GDP, finansal derinlik indeksi likid yükümlülükler, özel sektör kredi, ticari banka aktif toplam ticari banka artı merkez banka aktif toplam oranı. Sonuç olarak, Pakistan'ın ekonomisinin büyümesi için finansal sektörün gelişiminin önemini yansıtmakta ve Pakistan'ın finansal sektörünü daha da güçlendirmek için politika yapımcıların dikkatini çekmektedir.



Akbaş (2015), gelişmekte olan piyasalarda finansal gelişme ile ekonomik büyüme panel nedensellik analizi yapmıştır. Değişişken olarak yurtiçi banka kredi GSYH'ye, özel sektör kredisinin GSYH'ye, GSYİH Tasarruf GSYH'ye, GSYİH'ya mal ve hizmetlerin toplam ihracat ve ithalatı ve reel faiz oranı kullanmıştır. Türkiye dışında diğer gelişmekte olan ülkelerde finansal gelişme ile ekonomik arasında zayıf ilişki ve yansız nedensellik ilişki bulunmuştur.

Tsaurai (2018), seğilmiş, gelişmekte olan piyasalarda dış yardım ve finansal gelişme arasındaki tamamlayıcılık değerlendirmesi için ekonomik büyüme motoru olarak panel eř bütünleşme yöntemi uygulamıştır. Çalışmadaki değişkenler ise ekonomik büyüme, dış yardım; finansal gelişme (finansal sektör tarafından sağlanan i kredi, bankaların sağladığı i özel kredi, olağanüstü i özel borçlanma senetleri ve borsa), enflasyon, tasarruf ve altı yapı olarak belirlenmiştir. Dış yardım ile finansal gelişme arasındaki tamamlayıcılık ekonomik büyüme üzerinde anlamlı bir pozitif etki olduğunu tespit etmiştir.

Bekana (2016), finansal sektörü gelişimi, komünizm sonrası ekonomide büyüme sağlayıp sağlayamayacağı sorusunu, Etiyopya zeline incelemiştir. Araştırmada vektör hata düzeltme modeli kullanmıştır. Modelde enflasyon, para miktarı GSYH'ye, özel sektöre yurtiçi kredi GSYH'ye, GSYH büyüme oranının, devlet GSYH'ye göre harcamaları, ticaret (ihracat eksi ithalat) GSYİH'ye değişken olarak yer almıştır. Çalışmanın sonucunda finansal sektörlerdeki gelişmenin kısa vadede Etiyopya ekonomisinde önemli bir ekonomik büyüme faktörü olduğu, ancak finansal sektör gelişimi adına uzun vadeli ekonomik büyümeyi desteklemek için gereken minimum seviyeye ulaşamadığı tespit edilmiştir.

Madsen, Islam ve Doucouliagos (2018) OECD'de 1870 ile 2011 arasında eşitsizlik, finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemişlerdir. Değişkenler brüt özel tasarruf, nominal GSYİH, reel GSYİH, gelir eşitsizliği, finansal gelişme, nüfusun çalışma yaşı dışındaki kesim (65 yaş üstü ve 15 yaşından küçük), uzun vadeli devlet tahvilleri reel faiz, konut dışı brüt yatırım, Tobin'in q brüt kayıt oranı, 10 yaşından itibaren beklenen yaşam süresi, yerli patent başvuruları, patent stoku, ölçülen yerli AR-GE yoğunluğu, AR-GE harcamalarının GSYH'ye oranı şeklinde belirlenmiştir. Gelir eşitsizliğinin OECD lkelerinde 2000'den önce ve mevcut süreçteki dünya ülkelerinin çoğu için, özellikle de düşük gelirli ülkeler için geçerli olan finansal gelişim

seviyelerinde tasarruf, yatırım, eğitim ve fikir üretme yoluyla büyümeyi engellediği tespit edilmiştir. 21 ileri OECD ekonomisinde 1870-1965 döneminde yaşanan gelir eşitsizliğinin azalmasının, verimlilikte %90 artışa yol açtığı gözlemlenmiştir.

Yüncü (2007), dinamik panel veri yöntemi ile finansal gelime ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi analize etmiştir. Çalışmadaki değişkenler banka özel sektöre kredi. Finansal piyasa işlem hacımı, GSYH (ekonomik büyüme), enflasyon, yabancı doğrudan yatırım, dış ticaret açıklık, GSMH ve ekonomik kriz olarak belirlenmiştir. Bankacılık sektörü ve finansal piyasaların gelişmeler ile ekonomik büyüme arasında anlamlı ve pozitif ilişki olduğu belirlenmiştir. Çift yönlü nedensellik ilişkisinin, vadeli piyasalarla (future) birlikte ekonomik büyüme üzerine olumlu etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Akkay (2010), Gelişmekte olan piyasalarda finansal gelişme ekonomik büyüme ilişkisini, Türkiye örneği özelinde araştırmıştır. Çalışmada Granger yönteminden faydalanılırken, çalışmanın değişkenleri değişkenler Vadeli mevduat (VM), diğer mevduat (DM), bankacılık dışı mevduat (NB), kredilerin GSYİH (KRD) olarak belirlenmiştir. Ayrıca çalışmada, ekonomik büyümeden finansal gelişmeye doğru (talep takipli) bir nedensellik ilişki tespit edilmiştir.

Çiftçi (2015), “Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Bir Genişletilmiş Solow Büyüme Modeli Denemesi ve Ampirik Uygulama” başlıklı çalışmasında, panel eşbütünleşme ve panel kantil regresyon, özel sektöre verilen kredi/GSYH, hisse sene piyasa toplam işlem hacımı/GSYH, Kişi başı GSYH, daha yüksek kişi başına GSYH’ye sahip olan ülkelerin finansal piyasalarının likit değerleri üzerine odaklanmıştır. Bankacılık piyasası temelli finansal sistemlerin hisse senedi piyasası temelli olanlara kıyasla, uzun dönemde, ekonomik büyümeyi daha çok teşvik etmeye elverişli olduğu tespit edilmiştir.

Köse (2017), finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisi konusunu geliştirmekte olan piyasalar üzerinde araştırmıştır. Çalışmada, zaman serisi teknikleri, ARDL, VAR, VECM, Granger nedensellik testleri ve kümeleme kullanılmıştır. M2, M3/rezerv toplamı, özel sektör kredi, bankacılık sektör kredisi, patent, marka tescili, enflasyon, borsa kapitalizasyon, GSYH ve işlem gören hisse senetleri unsurları kullanılmıştır. Araştırmada, finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasında ilişki

olduğu tespit edilmiştir. Özel sektöre verilen kredi, banka verileri ve finansal piyasa değişkenlerinin, yani borsa verilerinin, piyasa kapitalizasyonu ve ekonomik büyüme konusunda önemli bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Mercan ve Peker (2013), “Finansal gelişmenin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Ekonometri Bir Analiz” başlıklı çalışmalarında,  $M1/GSYİH$ ,  $M1/GSYİH$ ,  $M2Y/GSYİH$ , özel sektör kredileri/  $GSYİH$ , bankalar özel sektör alacakları/  $GSYİH$ , menkul kıymetler borsasında faaliyet gören şirketlerin piyasa değeri/  $GSYİH$ ; dolaşımdaki para /  $GSYİH$  üzerinden değerlendirmelerini yapmışlardır. Sonuçta ise finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi istatikselsel olarak anlamlı ve kuramsal beklentilerle aynı yönde gerçekleştiği tespiti yapılmıştır.

Turunç (1999), finansal sektör gelişmesi ile büyümeyi araştırırken, gelişmekte olan Akdeniz ülkeleri birer vaka incelemesi olarak tercih etmiştir. Turunç,  $M2/GSYİH$ , ticari banka kredi/toplam kredi, özel sektör kredisi/toplam kredi, özel sektör kredisi/ $GSYİH$  değerlerini baz almıştır. Özel sektör kredisi/toplam kredi değişkeni büyüme üzerindeki etkisi anlamsızken, diğer değişkenler ile ekonomik büyüme arasında anlamlı ilişkisi bulunduğu görülmüştür.

Levine (2005), finans ve büyüme: teori ve uygulama, bu konu ile ilgili teori ve ampirik çalışmaları incelemiştir. Kişi başı reel GSYH büyüme, Kişi başı reel sermaye büyüme, verimlilik büyüme, DEPH, Bank, private ve turnover unsurları çalışmada ön plana çıkarılmıştır. Araştırma sonuçları, finansal işleyiş ile uzun dönem ekonomik büyüme arasında güçlü bir bağlantı olduğunu göstermektedir.

Christopoulos ve Tsionas (2004), finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisini, panel birimi kökü ve eşbütünlük testleri yöntemiyle araştırmıştır. Finansal derinlik, yatırım pay ve enflasyon çalışmanın ana unsurları olmuştur. Finansal gelişme ile ekonomik ilişkinin anlamlı olduğu tespit edilirken, uzun dönem finansal gelişmeden büyümeye doğru nedensellik bulunduğu konusunda güçlü bulguların bulunduğu, ancak çift yönlü nedensellik için kanıt olmadığını ortaya çıkarmıştır.

Levine ve Zervos (1998), finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisi incelemiştirlerdir. Kişi başına düşen GSYH artışı, sermaye stok büyümesi, verimlilik artışı (kişi başına düşen GSYH - (0.3), sermaye stoku artışı), tasarruf = özel tasarrufun gsyih'ye bölünmesi; enrollment = ilk ortaokul kaydının logaritması; devrimler ve

darbeler = yıllık devir ve darbe sayısı; hükümet = hükümet tüketim harcamalarının GSYİH'ye bölünmesi; enflasyon = enflasyon oranı; black market premium = karaborsa döviz kuru primi; banka kredisi = GSYİH'nın payı olarak özel sektöre banka kredisi; turnover şeklinde çalışmanın ana unsurları sıralanmıştır. Borsa likiditesi ve bankacılık gelişmesi ile büyüme arasında güçlü ve pozitif bağlantı olduğu belirlenmiştir.

De Gregorio ve Guidotti (1995), kredi, yatırım oranı, yabancı yatırım, enflasyon, kişi başı GSYİH, kamu harcamalarını baz aldıkları çalışmalarında, finansal gelişmeni ekonomik büyüme sağladığını belirlemişlerdir, ancak bu etkinin ülke ve zamana göre değiştiği belirlenmiştir.

Ehigiamuso ve Lean (2018), Batı Afrika ülkelerde finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisini araştırmıştır. GSYİH, özel sektör kredisi, likit yükümlülükler, kamu harcamalar, dış ticaret, insani sermayesi ve enflasyon oranı araştırmanın temel değişkenleri olarak belirlenmiştir. Batı Afrika bölgesinde, finansal gelişme ekonomik büyümeyi hızlandırabileceği tespitinde bulunulmuştur. Ülkeler arasındaki finansal gelişme farklılığının ekonomik büyüme farklılığına neden olabileceği belirlenmiştir.

Jeanneney ve Kpolar (2006) finansal gelişme, finansal istikrarsızlığı ve ekonomik büyüme ile ilgili araştırma yapmıştır. Kullandıkları Panel veri yönteminde yer alan değişkenler Kredi/GSYİH, sivil özgürlük endeksi, enflasyon, likit varlıklar/GSYİH, finansal gelişme ile finansal istikrarsızlık arasında olumlu ilişki olduğunu göstermiştir. Ayrıca finansal gelişme, ekonomik büyümeyi sağlamaktadır, ancak beraberinde getirdiği finansal istikrarsızlık bu etkiyi azaltmaktadır.

Gazel (2016), finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisini, 1990-2014 yılları arasında, finansal açıda zordaki onlu ülkeler dahilinde araştırmıştır. Araştırmada panel veri, eşbütüleşme, birim kök, GSYİH, yurtiçi kredi, M2, Gayri safi sermaye oluşumu, vadeli mevduat, kamu ve özel sektör yatırım büyümesi unsurları ön plana çıkmıştır. Uzun dönemde, finansal gelişme ile ekonomik arasında bir ilişkinin olmadığı, ancak kısa dönemde zayıf bir pozitif ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

Law ve Singh (2014), konu ile ilgili yaptıkları araştırma sonucunda, Finansal gelişme ekonomik büyüme faydasının belirli derecede söz konusu olduğunu tespit etmişlerdir. Bu derecenin ötesindeki bir finansal büyüme, ekonomiyi olumsuz yönde etkileyebilecektir. Bu bulgular, daha fazla finansmanın ekonomik büyüme için mutlaka

iyi olmadığını ortaya koymakta ve en uygun bir finansal gelişme düzeyinin büyümei kolaylaştırmakta daha önemli olduğunu vurgulamaktadır.

Sönmez ve Sağlam (2017), finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisini araştırdıkları çalışmalarında, Euro bölgesi ve gelişmekte olan Avrupa ülkeleri arasında karşılaştırmalı bir analiz gerçekleştirmiştir. Yatay kesit, GSYİH, özel sektör kredi, likit yükümlülükler, mevduat/GSYİH, borsa kapitalizasyonu, yurtiçi kredi, mevduat banka aktif/GSYİH ve borsasında faaliyet gören şirketlerin piyasa değerleri araştırmanın ana unsuru olmuştur. Sonuçlara göre uzun dönem tahmin katsayıları finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında negatif ilişki olduğunu göstermektedir.

Özcan ve Ari (2011), finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin ampirik bir analizini gerçekleştirmiştir. VAR (vektör otoregresyon) Granger nedensellik testi GSYİH, özel sektör kredi, likit yükümlülükler (M1, M2) araştırmanın ana unsurlarıdır. Türkiye’de finansal gelişme ile iktisadi büyüme arasında tek yönlü bir ilişki bulunmuştur; bu ilişkinin yönü ekonomik büyümeden finansal gelişmeye doğrudur.

Christopoulos ve Tsionas (2004), yatay kesit ve zaman seri, GSYH, yatırım payı ve enflasyon unsurlarına odaklandıkları çalışmalarında, uzun dönem finansal gelişmeden büyüme doğru nedensellik hipotezi için güçlü bulgular olduğunu, ancak çift yönlü nedensellik için kanıt olmadığını ortaya konmuştur.

Tellalbaş (2011), sermaye birikimi finansallaşma, Türkiye örneği, dinamik panel veri, modeli, yatırımlar maddi duran varlıklar oranı, faaliyet karı maddi duran varlıklar oranı, satışlar maddi duran varlıklar oranı, finansal gelirler maddi duran varlıklar oranı, faiz ödemeler maddi duran varlıklar oranı ve temettüler maddi duran varlıklar oranı üzerinde odaklandığı çalışmasında, finansal olmayan şirketlerin faaliyet dışı karlar etmesinin ve bunun karlılık düzeyinin yükseltmesinin, yatırım eğilimini azaltarak sermaye birikim sürecini olumsuz yönde etkilediğini belirlemiştir. Finansallaşmanın borçlanmayı arttırması nedeni ekonomik istikrarsızlıkların arttığı fark edilmiştir.

## 1.2 Finansal Gelişme

### 1.2.1 Tanım ve Temel Kavramlar

Finansal anlamda büyüme adına atılan adımlar, ülkeler nezdinde değerlendirildiğinde, uzun vadeli olarak tasarlanmakla birlikte birçok farklı detayı da içerisinde barındırmaktadır. Finansal gelişme, genel anlamda ekonomilerin büyümesine dair değerlendirilmeleri açıklayan önemli kavramlardan biri olmaktadır. Temel olarak finansal gelişme, finansal hizmetlerin yayılmasının sağlanması ve finansal kurumların ya da araçların kapasitelerinin büyümesi anlamını taşımaktadır (Özcan ve Arı, 2011). Finansal kurumların finansal piyasaların ve finansal araçların gelişmesi ile ilintili olarak değerlendirilebilecek olan finansal gelişme, finansal aracılık faaliyetlerinde pozitif katkı sağlayan ve tasarrufların arttırılması adına önemli etkisi bulunan bir süreci ifade etmektedir. Finansal gelişme, bir finansal sistemin büyüklük, kapasite ve yapısal durum anlamında yaşamış olduğu değişim anlamını da taşımaktadır (Afşar, 2007).

Kavrama dair literatür incelendiğinde, finansal gelişmenin birçok farklı şekilde ele alınmaya çalışıldığı görülmektedir. Bunların içerisinde finansal derinleşme, finansal büyüme vb. pozitif ölçekli kavramlar dikkat çekmektedir. Fakat finansal gelişme, kendi açısından ekonomik faktörlerin değerlendirilmesine imkân sağlayan bir kavramdır. Son yıllarda kavramı yeniden ele alan birçok iktisatçı için finansal gelişme, reel ekonominin büyümesi açısından en başta gelen unsurlardan biri olarak ele alınmaktadır (Aslan ve Korap, 2006). Yine bir başka tanımlamada ele alındığında finansal gelişme, bir ülke içerisinde faydalanılan finansal araçların sayı ve niteliklerinin artması ve bu araçların kullanım oranının yoğunluğu şeklinde ele alınmaktadır. Daha genel olarak ele alındığında, finansal gelişme, finansal sistemin kapasitesi ile bu kapasitenin nitelik ve nicelik açısından, olumlu yöndeki değişimini ifade etmektedir (Helhel, 2017).

Finansal gelişmenin kavramsallaştırılması aşamasında, bir ülkedeki finans piyasasında yer alan araçların sayısındaki artıştan ziyade, araçların çeşitliliğinin artmasından yanan olan bir gelişmeden bahsedilmektedir. Çeşitliğin içerisindeki nitelik ve kullanım yaygınlığı da büyük önem arz etmektedir. Finansal gelişmenin ifade etmiş olduğu asıl husus, bir ülkenin finansal piyasalarının gelişmişliği olarak değerlendirilebilecektir (Erim ve Türk, 2005). Bununla birlikte konuya dair literatürde yer alan birçok araştırmacının çalışmalarında, ekonomik büyüme kavramının daha fazla

ön plana çıkarıldığı ve finansal gelişme kavramının geri planda tutulduğu görülmektedir. Böylelikle de kavramın asıl sahip olduğu farklılığın ve anlamın göz ardı edildiği anlaşılmaktadır. Stern (1989), finansal gelişimin ekonominin birçok fonksiyonu üzerinde doğrudan etkisi bulunan bir unsur olduğunu dile getirmiş ve bu şekilde de ekonomideki tüm büyüme süreçleri içerisinde finansal gelişmenin rolünün araştırılması gerektiğini belirterek kavramın etkililiğini ön plana çıkarmaya çalışmıştır (Choong ve Chan).

Bir ülkedeki çalışan ve üreten nüfusun tüm unsurları, finansal gelişmenin içerisinde son derece büyük bir önem ve etkiye sahiptir. Bu unsurların varlığı ve etkililiği neticesinde, ekonominin pasif bir halden aktif bir hale geçmesi söz konusudur. Finansal gelişme, seviyesi dahilinde ele alındığında, gelecekteki ekonomik büyüme, sermaye birikimi ve teknolojik değişim oranlarının gözle görülü şekilde bir tetikleyicisi olduğu düşünülebilecektir. Dahası, finansal gelişmenin, kendi kavramsal değerinin dışındaki birçok konuda, süreçlerin sonuçlarına etki eden bir ekonomik unsur olduğu görülmektedir (Levine, 1997).

Finansal sistemin niteliksel gelişmesi, finansal sistemde yer alan finansal kurumların ve araçların etkinliğinde kaydedilen artışlar olarak tanımlanabilirken; finansal sistemin niceliksel gelişmesi yani finansal sistemin derinleşmesi ise finansal kurumların sayısındaki artış ve finansal araçların kullanımının artması olarak tanımlanabilir. Bu bilgiler çerçevesinde finansal derinleşmenin finansal gelişmenin bir alt unsuru olarak öne çıktığı görülmektedir (Ito ve Kawai, 2018). Bir başka açıdan bakılacak olursa aslında finansal gelişme, finansal anlamda kaydedilen aşamaların ilki olarak göze çarpmakta ve bu vesile ile de ülkelerin ekonomilerinin olumlu yönde ilerlemesi adına tetikleyici bir adım olarak algılanabilir.

## **1.2.2 Finansal Büyümeyi Belirleyen Unsurlar**

### **1.2.2.1 Reel Faiz Oranı**

Finansal gelişmenin, derinleşmenin ve aracılığın reel faiz oranları ile yakından ilgili olduğu düşüncesinden hareket ederek ampirik çalışmalarda finansal değişken olarak reel faiz oranlarını kullanan çalışmaların literatürde dikkate değer bir paya sahip olduğu gözlemlenmektedir. Reel faiz oranlarının uygun bir finansal değişken olarak seçimi, McKinnon-Shaw hipotezinden kaynaklanan bir olgudur. Hipotezin temelinde reel faiz oranlarındaki artışın finansal tasarrufları, dolayısıyla yatırımların finansmanında kullanılacak fonları ve yatırımları arttıracığı savı olması nedeniyle, ampirik sınamalarda reel faiz oranlarını finansal değişken olarak tercih eden çalışmalara rastlanmaktadır (Erim ve Türk, 2005). Reel faiz oranlarını finansal gösterge olarak alan araştırmaların öncülerinden bazıları ilk aşamada finansal derinleşme ve serbestleşmenin büyüme üzerindeki etkilerini irdelemektedir. Bu tür çalışmaların en basitlerinden birisi bazı gelişmekte olan ülkelerin 1971-80 yılları arasındaki makroekonomik göstergelerini incelemek suretiyle, gerçekleştirmiştir. Bu ülke gruplarının bankalardaki para ve yarı para şeklindeki mevduatlar olarak tanımlanan finansal varlıkları ve GSYİH'nın yıllık büyüme oranları incelenmiş, McKinnon-Shaw hipotezini destekler nitelikte sonuçlar elde edilmiştir (Altıntaş ve Ayrıçay, 2010, s. 81)

### **1.2.2.2 Tasarruf**

Bir ülkedeki finansal gelişmenin temelinde yer alan unsurların başında, bireysel ve kurumsal tasarrufun unsuru gelmektedir. Yatırımların kaynağı olarak değerlendirilen tasarruf unsuru tabandan tepeye kadar uzanan bir silsile içerisinde mümkün kılındığı süre zarfında, ülke bazındaki yatırımların potansiyelinin artması konusunda ciddi eğilimler söz konusu olmaktadır. Her ne kadar aralarında doğrudan bir bağlantı olmamasına karşın, birçok şartın yerinde olması neticesinde tasarruf, büyüme hızını da dolaylı olarak etkileme kapasitesine sahip olmaktadır (Kandır, İskenderoğlu ve Önal, 2007).



Tasarrufun varlığı, gelişmiş ve nitelikli bir şekilde kontrol edilen bir finansal sistemin varlığına uygun olarak mümkün hale gelmektedir. Tasarruf sahiplerinin güvenilir ticari araçlardan faydalanmalarının sağlanması ve tasarruflarının getirilerinin makul bir şekilde gerçekleştirilmesi neticesinde finansal gelişmişliğin garanti altına alınması kuvvetle muhtemeldir. Bunun belki de en önemli örneği olarak bankacılık sektörünün gelişmişliği ve güvenilirliği tasarrufların bu kuruluşlara yönelmesine imkân sağlarken aynı zamanda finansal gelişmenin ekonomik dayanağının da güçlendirilmesine yardımcı olmaktadır (Öztürk, Barışık ve Darıcı, 2010).

### **1.2.2.3 Yatırım**

Finansal gelişmenin mümkün kılınması adına atılan adımların içerisinde yatırım, sürdürülebilirlik konusunda en fazla hassasiyet arz eden unsurların başında gelmektedir. Levine ve Zervos (1998), piyasalardaki finansal gelişimin zemininin nitelikli ve güvenilir yatırımlar ile gerçekleştirilebileceğini dile getirmiş, bu nedenle de yatırım araçlarının güvenilirlik düzeylerinin gözle görülür şekilde artırılması konusunda bir telkinde bulunmaktadırlar. Aynı zamanda iki araştırmacı, finansal gelişimin sağlanması konusundaki nitelikli yatırımların varlığının mümkün olması adına, süreci kolaylaştıracak olan teknolojik yatırımların da gerçekleştirilmesi gerektiğini belirtmişlerdir (Güngör ve Yılmaz, 2008).

Ülkelerin finansal anlamdaki gelişmişlikleri ve sürece dair atılan adımlar, yine ülkenin tasarruf konusundaki adımları ile daha doğru bir şekilde algılanabilmektedir. Bu noktada ise yatırım, finansal gelişmişliğin söz konusu olması adına maliye ve para politikalarının uygulanmasında, politika uygulayıcılarının elini güçlendirmektedir. Yatırımın fazlalığı, ülkelerin ekonomik sistemlerindeki yatırım araçlarına olan eğilimlerin son derece fazla olduğunu ve bu noktada da bir güven unsurunun hissedildiğini göstermektedir. Bu durumun hukuki zemindeki bir güven unsuru ile pekiştirilmiş olması da yatırımların düzeyini arttıracak gibi aynı zamanda finansal gelişmenin sürdürülebilir olmasına destek sağlamaktadır (Özaktaş, 2016).

#### **1.2.2.4 Büyüme Oranları**

Büyüme oranları, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından son derece büyük bir önem arz eden ve bu vesile ile de ülkelerin finansal performanslarının ne yönde seyrettiğinin daha iyi anlaşılmasına imkân sağlayan bir ölçüttür. Fakat finansal gelişme düzeyinin anlaşılması adına büyüme oranları doğrudan doğruya, tek başına bir unsur olamayacağı gibi finansal gelişme, her zaman, beklendiği şekilde bir büyüme rakamlarını olumlu yönde etkilememektedir. Fakat kimi iktisatçılar açısından büyüme oranları, bir ülkenin finansal gelişme çabalarının tahmini ve bu noktada bir öneriler seti oluşturulması adına katkı sağlayabilmektedir (Dilber, 2018,).

Öte yandan, kimi araştırmacılar açısından finansal gelişme, ekonominin büyümesine, dolayısıyla da ekonominin büyüme oranlarına yansıma yapabilecektir. Bu noktada finansal gelişmenin sürdürülebilirliği son derece büyük bir öneme sahiptir. Tasarruf ve yatırım altyapısı ile güçlü bir şekilde oluşturulmuş olan finansal gelişme süreci, nihai noktada, ülke ekonomisinin büyümesine katkı sağlayacaktır. Fakat bu büyümenin beklenen seviyede olması adına, hassas bir zemine oturtulmuş olan finansal gelişme yapısının, mutlak olarak mümkün kılınmış olması gerekmektedir (Güneş, 2013).

### **1.2.3 Finansal Gelişmenin Ölçülmesi**

#### **1.2.3.1 Miktar Ölçütleri**

Para ve krediye dayalı nicelik göstergeleri finansal gelişimin geleneksel ölçütleri olarak değerlendirilmektedir. Bu kapsamda para arzı, kredi kullanımı ve sermaye piyasası unsurları miktar ölçütleri olarak kabul edilir. En basit gösterge olarak para arzı, ekonomideki parasallaşma derecesini ölçen Para Arzı/Gayri Safi yurtiçi Hasıla oranını ifade etmektedir. Bir ülkede finans sektörünün gelişmesiyle kredi hacmi arasında olumlu ilişki olduğu bilinmektedir. Bu anlamda ikinci olarak, özel sektöre verilen toplam kredilerin GSYH'ye oranı finansal gelişmişlik düzeyini belirlemek için

kullanılmaktadır (Aydın, Ak ve Altıntaş, 2014). Bu ölçütlerin yanı sıra sermaye piyasasına ait olan nicel göstergeler, finansal gelişmişlikle ilgili bilgi vermektedir. Sermaye piyasasının büyüklüğü, sermaye piyasasında yer alan şirket sayıları ve bu şirketlerin piyasa içi yoğunlaşma derecesi finansal gelişmişlik ölçütü olarak değerlendirilmektedir (Aksoy, 2016).

### **A. Parasal Büyüklükler**

Finansal gelişmenin önemli göstergelerinden biri olan parasal büyüklük, içerisinde barındırdığı bilgiler neticesinde yönlendirici bir etkiye sahiptir. Parasal büyüklüğün içerisinde yer alan bilgiler dar tanımlı para arzı (M1), geniş tanımlı para arzı (M2, M2Y, M3) değişkenlerinden türetilen (M1/GSMH, M2/GSMH, M2Y/GSMH, M3/GSMH vb.) detayları içermektedir. Özellikle finansal gelişmenin önemli belirtilerinden biri olan M1/GSMH değeri, ekonominin parasal hale gelme sürecinde, belirli bir aşamanın geçilmesinden sonra, finansal gelişme devam ettikçe gerileme söz konusu olmaktadır. Yine de parasal büyümenin, finansal gelişmenin bir göstergesi olarak kullanılabilmesi konunun çeşitli sorunlara neden olabileceği görüşü de literatürde yer almaktadır (Oruç ve Turgut, 2014).

King ve Levine (1993), farklı parasal büyüklük değerlerinin, finansal aracılıkta farklı unsurları ifade edebileceğini ve farklı hareketler gerçekleştirebileceğini belirtmektedirler. Gregorio ve Guidotti (1995) ise, M2/GSMH oranının mevduatlardan kredi olarak faydalanılabildiğini ön planda tutarak söz konusu oranın daha pozitif yönlü bir finansal gösterge olarak ele alınabileceğini ve bu nedenle de M1/GSMH'nin finansal bir gösterge olarak kullanılmasının mümkün olmadığını dile getirmektedirler (Ağır, 2009).

### **B. Kredilere İlişkin Büyüklükler**

Finansal gelişmenin sağlanmasında, krediler aracılığıyla büyüme dinamiği önemli bir yere sahiptir. Gelişmiş bir finansal sistemde borçlu olan taraf ve borç veren taraf arasındaki bilgi akışı güçlü iken sistem, tasarruf sahiplerine hem de yatırımcı girişimcilere daha fazla ürün sağlayarak riskinin çeşitlenmesine imkân sağlamaktadır.

Bu durum, kredi sisteminin daha etkin çalışmasına ve kredi kapasitesinin nitelikli bir şekilde büyümesine imkân sunmaktadır. Kredi mekanizması içerisinde yaratılan bilgilerin nitelikli hale gelmesi ve kredi büyümesinin denetimli olarak gerçekleştirilmesi, batık kredi riskinin ortadan kaldırılmasını ve buna bağlı olarak karlılığın artırılması konusunda önem taşımaktadır. Sermaye piyasalarında vade ve ürün çeşitliliğindeki gelişmeler, finansal büyüme konusunda finansal piyasaların işlevselliğini arttırmaktadır (Kılıç, Gürbüz ve Ayrıçay, 2019). King ve Levine (1993), çalışmalarında finansal gelişmeyi ölçmek için “Finansal Sistemdeki Likit Varlıklar/Milli Gelir”, “Banka Kredileri/Banka Kredileri ve Merkez Bankası Yerel Varlıkları” ve “Özel Sektör Kredileri/Milli Gelir” değişkenlerini kullanmışlardır. Rousseau ve Wachtel (2001) ise finansal gelişmeyi ölçmek için “M3/GDP”, “(M3-M1)/GDP” ve “Toplam Kredi/GDP” olmak üzere üç değişken kullanmışlardır (Güneş, 2013, s. 76).

### **C. Sermaye Piyasası Göstergeleri**

Finansal gelişmenin bir unsuru olarak sermaye piyasası göstergeleri, kendi içerisinde, çeşitli unsurlar dahilinde değerlendirilmektedir. Bunlar:

- Piyasa Kapitalizasyonu: Kavram, hisse senedi piyasası için piyasada yer alan her bir işletmenin kendi hesabına kayıtlı olan hisse senedinin borsadaki fiyatı ile dolaşımda bulunan hisse senedinin miktarının çarpılması ve bunların piyasa genelinde işlem gören işletmeler için kümülatif bir şekilde toplanması neticesinde ortaya çıkmaktadır. Ayrıca piyasa kapitalizasyonu, tahvil-bono piyasasında, tahvil ve bono miktarlarının fiyatlarının çarpımı neticesinde de ortaya çıkmaktadır (Khrawis, Siam ve Jaradat, 2010).

- İşlem Hacmi: Bir ülkede gerçekleştirilen finansal işlemlerin hacminin milli gelire oranlanması neticesinde ortaya çıkan değişimler, ülke içerisindeki kayıt dışı ekonominin ne düzeyde olduğunu ve bu konunun nasıl bir ölçüde değerlendirilmesi gerektiğini ortaya koymaktadır. İşlem hacminin finansal genişlemeye dair etkisindeki en önemli ve pozitif nokta, kayıt dışı ekonomik unsurların tespiti konusunda elde edilen detayların ötesinde, çek ve senet yardımıyla yapılabilecek olası ödemelere dair detaylı bilgileri de içerisinde barındırmasıdır. İşlem hacmi değerlendirmesinin en önemli

zorluğu, diğer değişkenlere göre daha zor bir şekilde hesaplanması neticesinde nitelikli bilgilerin elde edilmesinin zaman almasıdır (Sarılı, 2002).

- İşlem Görme Oranı: Belirli bir zaman dilimi içerisinde, piyasada meydana gelen işlem hacminin, ortalama bir değer olarak piyasadaki kapitalizasyon değerine bölünmesi neticesinde meydana gelen orandır. Aynı zamanda “piyasa dönüş oranı” şeklinde de ifade edilmektedir. İşlem görme oranının yüksek olması, söz konusu piyasalarda işlem gören unsurların el değiştirme rakamının yüksek olması ile yakından ilintilidir. İşlem görme oranının yüksek olarak tespit edildiği piyasalarda spekülasyon hamleleri de ortaya çıkabilmektedir (Dey, 2005).

- Kotasyondaki Yerli Şirket Sayısı: Piyasa dahilinde yer alan şirket rakamları, bir ülkede yer alan tasarrufların belirli bir değerinin özkaynak olduğu sermaye piyasaları aracılığıyla ele değiştirdiğine işaret etmektedir. Öte yandan kotasyondaki yerli şirket sayısı, sermaye piyasalarının ülke gündeminde ne denli fonksiyonel ve tercih edilebilir düzeyde olduğuna dair de bir fikir vermektedir (Kandır, İskenderoğlu ve Önal, 2007).

- İşlem Hacminin Dönüş Hızı: Kavram, yurtiçi piyasalarda, bir aylık süre zarfı içerisinde, hisse senedi piyasası işlem hacminin, söz konusu dönemde toplam piyasa kapitalizasyonuna bölünmesi ve çıkan sonucun 12 ile çarpılmasının ardından elde edilmektedir. Eğer elde edilen değer yüksek ise borsadaki hisse senedi işlemlerinin piyasa değerine hızlı bir şekilde hareket halinde olduğu, bir başka deyişle piyasa işlem sayısının fazla gerçekleştiği ya da hızlanma veyahut da azalmanın sert bir biçimde gerçekleştiği düşünülmektedir (Swan ve Westerholm, 2003).

### **1.2.3.2 Yapısal Ölçütler**

Finansal gelişme dahilinde ele alınan yapısal göstergeler, gelişmişlik olduğu kadar finansal derinlik açısından da son derece önemli değişkenlerin başında gelmektedir. Genel olarak yapısal ölçüt, para arzının (M2) dar anlamda para arzına (M1) oranı (M2/M1) ve vadeli mevduatların finansal sistem içerisinde bulunduğu ve kullanıldığını ifade etmektedir. M2/M1 oranının büyüklüğü, paranın bankacılık sistemi

içerisinde değerlendirildiğini ifade etmektedir. Yapısal ölçütler finansal fiyatlandırma, ürün çeşitliliği, değişim maliyeti vb. unsurların ölçülenmesinde kullanılmaktadır (Kanberoğlu ve Kara, 2016).

Yapısal ölçütlerdeki oranlama, eldeki para miktarının nasıl değerlendirileceği üzerine bir bilgi vermektedir. Söz konusu oranın artışı ile birlikte ortaya çıkan tabloda, finansal gelişme ile birlikte finansal derinleşme konusunda da önemli bir adım atılmaktadır. Buna göre hane halkı olarak değerlendirilen yatırımcıların, vadeli mevduat aracını daha yoğun bir şekilde kullanmış oldukları anlaşılmaktadır. Bundan hareketle, finansal gelişme, finansal derinleşme ve vadeli mevduat artışı arasında pozitif yönde bir etkileşimin bulunduğunu söylemek mümkündür (Meçik ve Karabacak, 2011).

### **1.2.3.3 Finansal Fiyatlar**

Her anlamda, tüm faktörleri ile gelişmiş olarak nitelendirilen bir finansal sistemde, piyasaya hâkim güçlerin belirlediği bir fiyat yapısından bahsetmek mümkündür. Bu noktada reel faiz oranları sistemin merkezini oluşturmakta, finansal fiyatlandırmanın belirleyici unsuru olmakta ve finansal gelişmenin tanımlanması adına da pozitif bir şekilde hareket etmesi gerekmektedir. Bu durum, finansal fiyatlandırma açısından, finansal tasarruf ve reel faiz oranının arasındaki pozitif ilişkinin ekonomi üzerindeki yoğun etkisini ifade etmektedir (Ağır, 2010, s. 94). Fiyatların etkin bir şekilde ortaya çıkması, finansal varlıkların değeri ve likiditesi ile doğrudan ilintilidir. Likidite ise finansal piyasaların mikro yapısı ile doğrudan ilintili durumdadır. Mevcut süreçte, finansal piyasalar, zamanın getirisi olarak siyasi, ekonomik ve hatta askeri faktörlerin etkisi ile yapılarını zaman içerisinde değiştirmekte ve bu durum, onlar açısından, belirli oranda bir gelişime yardımcı olmaktadır. Bunun temel nedeni, finansal fiyatlandırmada, finansal varlıkların likidite seviyesini arttırmak ve fiyatların etkin bir şekilde oluşmasına doğrudan etki etmektir (Kayalı ve Ünal, 2005).

#### 1.2.3.4 Ürün Çeşitliliği

Finansal anlamda bir piyasanın kuvveti, güvenilirliği ve başarı anlamındaki sürdürülebilirliği, finansal ürünlerin sayısının fazla olmasıyla doğrudan ilintilidir. Finansal gelişimin de bir göstergesi olan bu çeşitlilik, finansal sistemde, giderek artış gösteren fon talebinin karşılanması adına yardımcı bir unsur olmaktadır. Finansal derinliği bulunmayan ya da yeterli düzeyde olmayan piyasalarda kredi, tahvil vb. ana finansman unsurları ürün çeşitliliği adına ön plana çıkarken, potansiyel ve işlem gücü açısından gelişmiş olan piyasalarda SWAP, future, forward, opsiyon vb. türev olarak nitelendirilen ürünler dikkati çekmektedir (Oskay, 2000).

Finansal gelişme açısından ciddi ölçekli bir önemi bulunan işlem hacmi genişliği, büyük ölçüde, piyasadaki finansal ürünlerin türlerine bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Ürün çeşitliliği arttıkça işlem sayısı artmakta, bu durum da ulusal ekonominin gelişmişliği, sağlamlığı, güvenilirliği ve sürdürülebilirliği açısından bir avantaj sağlamaktadır. Yine de finansal gelişme açısından önemli bir destek unsuru olarak görülebilecek olan ürün çeşitliliği uygulama açısından çeşitli karışıklıklara neden olabilmekte, bu nedenle de piyasanın güvenilirliği açısından kimi zaman soru işaretlerine neden olabilmektedir (Gündoğdu, 2012).

Türkiye, finansal gelişme açısından sürdürülebilirliği net olmayan bir ülkedir. Her ne kadar, zaman içerisinde finansal ürün çeşitliliği adına farklı adımlar atılmış olsa da bu çeşitlilik halen istenen düzeyde değildir. SWAP, future, forward ve opsiyon vb. birçok finansal ürün Türk finans yapısı içerisinde aktif olarak kullanılsa da bu unsurların etkinliği ve onlarla birlikte yeni ürünlerin geliştirilmesi adına atılan adımlar kısıtlı bir çerçevede kalmaktadır. Bu durum, finansal gelişme açısından önemli bir engelin oluşmasına sebebiyet vermektedir (Oruç ve Turgut, 2014).

### 1.2.3.5 Değişim Maliyeti

Finansal sistemlerdeki temel hedef, ekonomik faaliyetlerin önünde engel oluşturan bilgi ve işlemlerin ortaya çıkarmış olduğu maliyetleri en alt düzeye indirmektir. Gelişmiş ve nitelikli bir şekilde işleyen finansal sistemlerin verimlilik artışlarının yegane unsuru budur. Bu gelişme süreçlerini en düşük maliyetlerle gerçekleştirebilen finansal mekanizmalar, genel olarak gelişmiş piyasalar sınıfına girmektedir. Bu noktada değişim, uygun bir rekabet ortamının yaratılması, düşük bir aracılık maliyeti yükünün ortaya çıkması ve doğru fiyatlamanın gerçekleştirilmesi ile mümkün olacaktır. Aynı zamanda tasarruf düzeyinin artması, piyasanın değişimini ve gelişimini hızlandırırken, değişim maliyetlerinin de gerilemesine yardımcı olacaktır (Demirgüç-Kunt ve Levine, 2008).

Finansal sistem, tasarruf edenler ile yatırım yapmak için bu yatırımcıları karşı karşıya getirmektedir. Bu işlevini yerine getirirken yatırımcılardan aldığı kredi faiz oranı ile tasarrufçulara verdiği mevduat faiz oranı arasında kalan kısmı kendisi için alıkoymaktadır. Etkin bir finansal sistem bu aracılık sisteminde en az miktarı kendisi için alıkoymaktadır. Bu sayede yatırıma aktarılacak fon miktarının optimal seviyede tutulması olanaklı olur. Dolayısıyla bir finansal sistemin hedefi işlem maliyetini azaltmak olmalıdır (Kar ve Ağır, 2005).

Finansal sistemlerde, değişim maliyetinin düşük düzeyli ve değişim süreçlerinin mümkün olduğunca kısa tutulmasına çalışılması, uzun vadeli ve sürdürülebilir bir büyüme mekanizmasının oluşturulması adına büyük bir öneme sahiptir. Bu sürecin mümkün hale gelmesinde, aracılık maliyetlerinin düşük bir düzeyde tutulması önemli bir koşul olarak değerlendirilmektedir. Finansal aracılıktaki işlem maliyetleri, büyük ölçüde faiz oranları ile ölçümlenmektedir. Bu durum ise kredi faiz oranı ile mevduat faiz oranı arasındaki fark, bir başka deyişle, faiz marjı ile ilgili olarak ortaya çıkmaktadır (BDDK, 2006, s. 18).



#### **1.2.4 Finansal Gelişmenin Değerlendirilmesi**

Literatürde, finansal gelişmenin spesifik olarak ölçülmesinin ve değerlendirilmesinin zor olduğu görüşünün hâkim olması nedeni ile daha anlaşılabilir ölçümler gerçekleştirebilmek adına çeşitli ölçütler geliştirilmiştir. Söz konusu ölçütlerin parasal durumu, kredi akışını, likidite yönetimini ve finansal sektörün risk yönetim karakteristiklerini içerisinde barındıran başlıklardan oluşması gerektiği fikri ön plana çıkmıştır. Bunun yanı sıra finansal sistemin gelişimin ölçümlenmesi adına fiyat belirleme ve fiyat esnekliği hususlarını da içerisinde barındıracak bir finansal fiyatlama mekanizmasının oluşturulması gerektiği dile getirilmiştir (Ağır, 2009, s. 93-94). Genel olarak değerlendirildiğinde finansal gelişmenin değerlendirilmesi adına dört farklı tür ön plana çıkmaktadır: miktar ölçütlerine göre, yapısal ölçüt bakımından, finansal fiyatlara göre ve ürün çeşitliliğine göre.

##### **1.2.4.1 Miktar Ölçütlerine Göre**

Miktar ölçütlerine göre finansal gelişmenin değerlendirilmesinde parasal göstergeler, kredilere ilişkin göstergeler ve sermaye piyasası göstergeleri bakımından olmak üzere üç farklı kategori değerlendirilmektedir. Parasal göstergeler, ortaya koymuş olduğu sonuçlar bakımından en fazla değerlendirmeye tabi tutulan göstergedir. Miktar ölçütlerine göre finansal gelişmenin değerlendirilmesinde, ölçümü zor olan değişkenlerin ölçümünü kolaylaştıracak türden her unsur önem kazanmaktadır (Kar, 2001).

##### **A. Parasal Göstergeler Bakımından**

Friedman (1963), finansal gelişme açısından enflasyonun değerlerinin ciddi ölçekli bir öneminin bulunduğunu dile getirmiştir. Bu noktada da parasal göstergeler hem enflasyondan etkilenen hem de enflasyonu etkileyen unsurlar olarak dikkati çekmektedir. Dolayısıyla da bu durum, finansal gelişmenin ilerleyen zaman dili içerisinde parasal göstergeler ile birlikte değerlendirilmesini, bu şekilde de parasal anlamda ekonomilerin ön plana çıkarmış oldukları tüm unsurların, ulusal ekonomilerin

gelişmişlik düzeyleri üzerinde, kısa vadede doğrudan ve dolaylı olarak etkilerinin bulunduğunu ortaya koymaktadır (Korap, 2009).

Parasal büyüklükler, taşıdığı bilgi dolayısıyla finansal kalkınma için kullanılan en yaygın göstergelerinden birisini oluşturmaktadır. Parasal büyüklükler olarak gösterilen bu büyüklükler, dar tanımlı para arzı (M1), geniş tanımlı para arzı (M2, M2Y, M3) değişkenlerinden türetilen (M1/GSMH, M2/GSMH, M2Y/GSMH, M3/GSMH gibi) çeşitli göstergelerden oluşmaktadır. Bir finansal gelişme göstergesi olarak M1/GSMH değerinin ekonominin parasallaşma sürecinin aşılmasından sonra finansal gelişmenin devam etmesiyle birlikte düşmesi beklenmektedir. Yani M1/GSMH oranının yüksek olması (dolaşımdaki para miktarının büyük olması) finansal az gelişmişliğin, düşük olması ise finansal piyasaların gelişmişliğinin bir göstergesidir (Erim ve Türk, 2005).

## **B. Kredi Ölçütleri Bakımından**

King ve Levine (1993), finansal gelişmenin ölçülenmesi açısından, kredilerin hesaplanmasına dair belirli şekiller benimsemişlerdir. Bunlardan ilki özel girişimcilere sağlanan kredilerin, merkezi ve yerel yönetimler için sağlanan krediler ile kamu ve özel girişime sağlanan kredilerin toplamına oranlanması ile elde edilen değişkenlerdir. Diğer ise özel sektöre verilen kredilerin GSYİH içerisindeki payının hesaplanması ile elde edilmektedir (Ağır, 2009). King ve Levine'in hesaplama sistemi içerisinde özel sektör ve özel sektörün elde etmiş olduğu kredi miktarı önemli bir ölçüt olarak kabul görmektedir. Çünkü özel sektörün çalışma ve üretim düzeyi, dolaylı olarak finansal gelişmişlik üzerinde olumlu etki yaratabilir.

Bir başka açıdan ele alındığında, finansal gelişmenin belirleyici unsuru olarak kredi büyüklükleri üç farklı şekilde ele alınmaktadır (Yeldan, 2003);

- Yurt içi toplam kredi hacminin gelire oranı ( $YİK/GSYİH$ ),
- Özel sektöre verilen kredilerin gelire oranı ( $ÖSK/GSYİH$ ),
- Özel sektöre verilen kredilerin toplam kredi hacmine oranı, ( $ÖSK/YİK$ ).

Yukarıda sıralanan göstergeler, fonların yatırımlara aktarılma oranını ortaya koymaktadır ve finansal gelişme düzeyinin artışı sonucunda bu oranların daha da artması yönünde bir beklenti ortaya çıkmaktadır.

Patrick (1966), kredilerin finansal gelişme konusundaki yoğun etkilerinden ilk olarak bahseden araştırmacı olarak arz öncüllü ve talep takipli hipotezler ortaya koymuştur. Patrick'in arz öncüllü görüşüne göre sektörel rekabet ve serbestinin sağlanması sonrasında finansal kurumların ve piyasaların ortaya koymuş olduğu işlevler ve sundukları hizmetler aracılık maliyetlerinde düşüşe neden olarak finansal gelişmeyi tetikleyebilecektir. Buna göre mevduatlar ve diğer finansal yükümlülükler ile elde edilen fonların krediler olarak reel sektöre sunulması mümkün hale gelmekte ve finansal gelişmenin yolu açılmaktadır (Kandır, İskenderoğlu ve Önal, 2007).

### **1.3 Ekonomik Büyüme: Tanım ve Temel Kavramlar**

#### **1.3.1 Tanım ve Temel Kavramlar**

Ekonomik büyüme, pozitif anlamda ele alındığı süre zarfı içerisinde, tüm ulusal ekonomilerin hedefi olan bir değerler bütünüdür. Genel olarak ele alındığı süre zarfında ise ekonomik büyüme, bir ulusal ekonominin, üretim hacminde, belirli dönemler içerisindeki gelişim değerlerini içerisinde barındıran bir kavramdır. Ekonomik büyümenin değerlendirilmesi açısından ise belki de en önemli unsur da GSYİH değerleri olmaktadır. Bu hali ile ekonomik büyüme, beklenen değerler üzerinden değerlendirilmediği süre zarfında bile, rakamsal açıdan gelişmiş, gelişmekte olan ve gelişmemiş devletlerin ekonomilerinin ortak sorunsalı konumundadır (Özel, 2012, s. 64).

Kavramsal olarak değerlendirildiği süre zarfında, genel olarak sadece finansal faktörler dahilinde ele alındığı düşünülse de mevcut süreç içerisinde ekonomik büyüme, bir ülkedeki sosyopolitik ve sosyokültürel anlamdaki tüm öğeleri içerisinde barındırmaktadır. Bu nedenle de ekonomik büyümenin çok yönlü bir kavram olduğunu söylemek mümkündür. Sürecin temelinde bireyin, yani insanın yer alması ile birlikte

hali hazırda sosyal bir anlam kazanan ekonomik büyüme, işsizlik, toplumsal gelir eşitsizliği vb. kavramlar, ekonomik büyüme kavramının finansal temelden farklı bir konuma gelmesine sebebiyet vermektedir (Seyidoğlu, 2006, s. 829).

Öte yandan ekonomik büyüme, üretim faktörlerinin sadece miktarlarındaki değil, aynı zamanda verimliliklerindeki artış ile de ilgilidir. Bunun en önemli örneği, istihdam artışı ve fiziksel sermaye stokunun düzeyindeki artış, üretim faktörlerinin miktarındaki artışı ifade ederken, işgücünün nitelik düzeyinin yükselmesi ve/veya ekonomi politikalarındaki verimlilik artışını ifade etmektedir. Buna göre ekonomik büyüme, hesaplama sürecinin içerisinde bulundurduğu üretim faktörlerinin niteliği ve niceliği ile doğrudan doğruya ilgili olmaktadır (Figankaplan, 2017, s. 74-75). Bir başka deyişle ekonomik büyüme, ne ifade ettiğinin anlaşılabilmesi adına içerisinde, hesaplamalara dahil edilen unsurların detaylı bir şekilde araştırılması ve buna istinaden de ortaya koymuş olduğu verilerin, farklı açılardan anlamlandırılması gereken bir kavramdır.

Bir ülkede ekonomik büyümenin varlığından tam olarak söz edilebilmesi için, tam istihdam unsurunun varlığı son derece önemli olmaktadır. Bununla birlikte ekonomik büyüme kavramının içerisinde, söz konusu tam istihdamın varlığının yanı sıra iktisadi tüm kaynakların dava verimli bir şekilde kullanılması ya da kullanılan kaynak sayısının arttırılmasının kritik düzeyde bir önemi bulunmaktadır. Temel olarak ekonomik büyümenin araştırılması konusunda kilit role sahip olan GSYİH'yı oluşturan harcamalardan olan tüketim harcamaları, yatırım harcamaları, stok artışları ve ihracat-ithalat farkı düzeyi ekonomik büyümenin hesaplanması ve değerlendirilmesi konusunda ulusal ekonomik sistemlere yardımcı olmaktadır (Muratoğlu, 2011, s. 167).

Başka bir açıdan değerlendirildiğinde, ekonomik büyüme, modern ekonomi literatüründe, insan sermayesi ile temel olarak değerlendirilen ve ulusal ekonomilerin büyüme değerlerinin incelenmesi konusunda, insanı ön plana çıkaran kavramlardan da biridir. 1980'li yıllardan itibaren gerçekleştirilen birçok araştırmada, bugün de varlığını sürdüren bir iddia olmakla birlikte beşeri sermayenin, ekonomik büyüme kavramı içerisinde önemli bir yere sahip olduğu ve ekonomik büyümenin asli verilerinin değerlendirilmesi konusunda yardımcı olduğu belirtilmektedir. Bu noktadaki temel iddia, ekonomik büyümenin gerçek anlamda gerçekleşebilmesi adına tam istihdam

ortamının sağlanması ve sosyal refah düzeyinin yükseltilmesi gerektiğinin bilincinin bulunması gerektiği yönündedir (Akıncı ve Tuncer, 2016, s. 48).

Ekonomik büyüme kavramının açıklanmasına yardımcı olan dört temel kavramın varlığından bahsetme mümkündür: İşgücünün kalitesi ve miktarı, doğal kaynakların miktarı ve kalitesi, reel sermayenin miktarı ve kalitesi ve toplumun teknolojik seviyede gösterdiği başarı. Söz konusu unsurlar, bir ekonominin üretim potansiyeli üzerinde etkisi bulunan bir role sahiptir. Bu vesile ile ekonomik büyüme, üretim kapasitesinin bir sonraki aşamasını da kapsayan ve üretim unsurlarının içeriğinin nitelikli hale getirilerek yaygınlaştırılmasını amaçlayan bir faaliyet olarak da değerlendirilebilir (Yavilioğlu, 2002, s. 65).

### **1.3.2 Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri**

Ekonomik büyüme konusunda belirleyici unsurlar teoride temel olarak belli olsa da pratikteki durum, ülkelerin içerisinde buldukları finansal yapı ve ekonomik stratejiler dâhilinde farklılıklar gösterebilmektedir. Buna istinaden de özellikle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, ekonomik büyümenin temel dinamiklerinin içeriğinin anlaşılması ve değerlendirilmesi adına nitelikli bir sektörel ve ulusal değerlendirmeye ihtiyaç duyulabilir. Ekonomik büyümenin temel belirleyicileri reel hasılda artış oluşturan, başka bir ifadeyle ülkenin imalat ölçeğinin genişlemesini ya da daha üretken kullanılmasını sağlayan unsurlardır. Bu nedenle de ekonomik büyüme konusunda etkisi bulunan unsurların sayısı ve niteliği artabileceği gibi uygulama açısından bu unsurların değerleri de değişiklik gösterebilecektir (Doğanalp ve Kartal, 2018, s. 4123).

Öte yandan ekonominin temel belirleyicilerinin varlığı ile birlikte özellikle dönemsel şartların süreç içerisinde önemli bir etkisinin bulunduğu söylenebilir. Buna istinaden büyüme hızı unsuru ve onun belirleyicileri de sürecin içerisine dahil edilebilecektir. Bir ülkede, ihracata dayalı bir ekonomik büyüme politikası takip edilebilecektir. Fakat bu süreç içerisinde büyüme hızının azalmasının yanı sıra sürekli olarak değişen büyüme rakamlarının varlığı da söz konusu olabilecektir. Bu noktada da aslında, ekonomik büyümenin belirleyicisi olan ve olumsuz nitelikleri bulunan

ekonomik unsurların söz konusu olması, belirleyicilerin yönünü değiştirmektedir (Gür, 2017, s. 727).

Literatürde kabul edilen şekilde ise ekonomik büyümenin belirleyicileri olarak nitelendirilen unsurlar aşağıdaki şekilde sıralanmaktadır:

- Sermaye Birikimi: Bir işletme ekonomisinin ya da bir ulusal ekonominin belirli bir dönem dahilinde üretebileceği mal ve hizmetlerin toplamını ifade etmektedir. Bunun yanı sıra toplumun üretmiş olduğu değerlerin tamamını harcamadan, bu değerlerin bir kısmını gelecek adına bir sermaye olarak kenara ayırması anlamına gelmektedir. Sermaye birikim oranının artışı, ekonomik büyüme ile doğrudan ilintilidir (Şimşek, 2017, s. 82).

- Teknolojik Gelişme: Geçmiş yıllarda, ekonomik büyüme konusunda etkileri tartışılan teknolojik gelişme, zaman içerisinde, bir üretim faktörü olarak ülkelerin ekonomilerinin belki de en önemli unsuru haline gelmiştir. Bu vesile ile de teknolojik gelişmiş düzeyi yüksek olan ve bu sayede de önemli bir teknoloji ürün ve hizmeti satma kapasitesine sahip olan ülkeler açısından ekonomik büyüme doğal bir finansal sonuç olmaktadır (Cinel, 2014, s. 16).

- Nüfus Artışı ve İstihdam: Ekonomik büyüme düzeyinin belirlenmesi konusunda belki de en kritik olan husus nüfusun artış hızına karşılık, ulusal ekonominin sunabileceği istihdam fırsatlarıdır. Nüfus artış hızı her ne kadar belirli bir düzeyde tutulabilecek olsa da istihdam fırsatlarının sürdürülebilir olması devlet yönetimleri ve dolayısı ile de ulusal anlamda ekonomik büyümenin tetikleyici unsurlarından biri olmaktadır (Cinel, 2014, s. 16).

- Beşerî Sermaye: Ekonomiler içerisinde her ne kadar fiziksel sermaye unsurları büyük bir öneme sahip olsa da emeğin giderek daha farklı bir unsur haline gelmesi neticesinde, beşerî unsurların, emeğin ve yaratıcılığın önemi de giderek artmaktadır. Bilgi teknolojilerinin ulusal ekonomiler üzerindeki etkisi ele alındığı süre zarfında, beşerî sermayenin teknolojiye olan etkisi, ekonomik büyüme için hem doğrudan hem de dolaylı etkiler yaratabilmektedir (Varsak ve Bakırtaş, 2009, s. 49).

- Gelir Dağılımı: Ulusal ekonomilerin, toplumun finansal anlamdaki beklentilerini belirli bir düzeyde de olsa karşılama konusunda eksikliği ve yaşanan

sorunlar, ekonomik büyümenin önündeki önemli engellerden biridir. Bu nedenle de gelir dağılımındaki eşitlik ya da eşitsizlik hususu, ekonomik büyümenin oluşumu ya da oluşmasının gecikmesi açısından belirleyici olmaktadır (Cinel, 2014, s. 16).

### **1.3.3 Ekonomik Büyüme Modelleri**

#### **1.3.3.1 Klasik Büyüme Modelleri**

##### **A. Smith Modeli**

İktisadi alanda, milat sayılabilecek çalışmaların ve iddiaların sahibi olarak Adam Smith, klasik büyüme modeli geliştiren araştırmacılar ve iktisatçılar arasında önemli bir yere sahiptir. Temel olarak Smith, ekonomik büyüme adına işbölümü ve uzmanlaşma unsurlarını ön plana çıkarmaktadır. Bir ülkedeki mevcut bir işgücü alanı, spesifik bir iş koluna dair uzmanlık düzeyini geliştirdikçe, söz konusu iş koluna dair birçok kesimden daha fazla bilgiye ve tecrübeye sahip olabilecektir. Bu tecrübe, söz konusu iş alanındaki görevlerin daha nitelikli bir şekilde yerine getirilmesini sağlayacak ve verimliliğin artmasına yardımcı olacaktır. Dolaylı olarak da bu süreç, toplumsal refahın artmasına yol açacak şekilde ekonomik büyümenin mümkün hale gelmesine olumlu yönde etki edecektir (Eser ve Gökmen, 2009, s. 50).

Öte yandan Smith, uzmanlaşma konusunun beraberinde getireceği verimlilik artışının, ciddi ölçekte bir sermaye getirisinin olacağını öngörmektedir. O'nun yaklaşımında sermaye birikimi, bir ulusun ekonomisinin yükselişi açısından son derece kritik bir unsurdur. Çünkü Smith'in öngörüsünde sermaye birikimi, hali hazırda, işinde uzmanlaşmış olan tüm kesimlerin, zaman içerisinde üretim niteliğinin arttırmalarının, böylelikle rekabet açısından diğer kesimlerin, üreticilerin, ulusların vb. önüne geçmesine yardımcı olacaktır. Bu nedenledir ki Smith, sermaye birikimi ile birlikte uzmanlaşma düzeyinin artacağını, teknolojik gelişmelere de açık hale gelen bir üretim yapısının mümkün hale getirileceğini ve böylelikle de ekonomik büyümenin sürdürülebilir hale geleceğini belirtmektedir (Atılın ve Köksal, 2010, s. 367).

Bir başka açıdan Smith'in ekonomik büyüme yaklaşımına bakıldığında, birey temelli bir ekonomik büyüme anlayışından bahsetmek mümkündür. Bu şekilde, beşerî

sermaye kavramını ortaya koyan Smith için birey, eğitilmiş ve nitelikli olduğu süre zarfında, üretim süreçlerine en güçlü katkıyı yapabilecek durumdadır. Doğrudan ve dolaylı olarak bireyin nitelikli üretim konusundaki katkısı ve etkililiği, sürdürülebilir şekilde, ülke ekonomilerinin her alanında, üretim ve kazanç düzeylerinin artışına yardımcı olacaktır. Beşerî sermaye, bir makinanın ya da makinelerin tamamının yapabildiğinden çok daha büyük ölçekli unsurları ortaya koyabilmektedir. Böylelikle beşerî sermaye, üretimin ve gelişimin temelini oluşturmaktadır. Uzun vadede bu temel, ekonomik büyümeye de temel teşkil edebilecektir (Ucak, 2015, s. 665-666).

## **B. David Ricardo**

David Ricardo, ekonomik büyüme modeli içerisinde belki de en olumsuz ve en kötümser yaklaşımı ortaya koymuş olan iktisatçıdır. 19 yüzyılın şartlarına göre tarıma fazlasıyla endeksli bir model geliştirmiş olan Ricardo, toplumun elde ettiği gelirin bölüşüm değerlerinin, bir ekonominin niteliği hakkında en detaylı bilgiyi verdiğini dile getirmiştir. Bu noktada da kar oranlarının ekonominin büyümesindeki destekleyici unsur olduğunu, karın oluşabilmesi adına da istihdam, emek ve ücret arasında makul bir denge kurulması gerektiğinin altını çizmiştir (Öztürk, 2010, s. 63).

Yaklaşımlarının temelinde, emek ve gelir dengesini sağlayan üç kesimin varlığını ve faaliyetlerini yerleştiren Ricardo için iç kesim belirleyici olmaktadır (Yılmaz ve Akıncı, 2012, s. 47-48):

- İşgücü: Uzun dönemde işçi ücretleri yani emeğin milli gelirden aldığı pay, sürekli olarak asgari geçim seviyesinde olacaktır.

- Toprak sahipleri: Ricardo'ya göre üretim faktörlerinden olan toprak, değişken kalitede ve kıt bir faktördür. Ekonomi büyüdükçe, nüfus topraktan daha hızlı artacak böylece toprağı işleyen emeğin verimliliği azalacaktır. Nihayetinde bu durum gıda arzının daralmasına yol açacak ve fiyatlar artacaktır.

- Müteşebbis ya da sermayedar (kapitalist) sınıf: Kapitalist sınıfın milli gelirden aldığı pay kârdır. Ekonomik büyümenin temel dinamiğini oluşturan sermaye birikimi ve kârlar kapitalist sınıf tarafından oluşturulduğundan Ricardo'da kâr olgusu önem arz



etmektedir. Kâr, serbest piyasada sermayeyi yönlendirdiğinden, en yüksek kâr neredeyse sermaye oraya yönelecektir.

Fakat Ricardo'nun yaklaşımlarına göre ekonomik büyüme konusunda istihdam ve ücretin çekiciliğinin nüfus oranına olan etkisinin dikkatli bir şekilde incelenmesi ve arada kalıcı bir dengenin kurulması gerekmektedir. Buna göre devlet yönetimleri ve sermayedarlar, ücret sunarken, toplumun nüfus artışı açısından tetiklenmesine sebebiyet vermeyecek türden bir denge kurmak durumundadırlar. Çünkü toplum, yüksek ücret düzeylerinin olduğu süre zarfında nüfusun artışına meyilli olacaktır. Fakat bu durum, zaman içerisinde arz-talep dengesini bozacağı gibi ücretler seviyesinin de son derece düşük bir noktaya gerilemesine sebebiyet verecektir. Bu durumun da uzun vadede ekonomik büyümeye ciddi ölçekli bir zarar vermesi söz konusudur (Bocutoğlu, 2012, s. 133-134).

### **1.3.3.2 (Post) Keynesyen Harrod-Domar Büyüme Modeli**

Keynesyen temellerden beslenen bir büyüme modeli olarak ön plana çıkan Harrod-Domar modeli Roy F. Harrod (1939) ve Evsey D. Domar (1946) tarafından gerçekleştirilen iki farklı çalışmanın neticesinde elde edilmiştir. İlk başta Harrod ve Domar'ın birbirlerinden bağımsız olarak gerçekleştirdikleri, ancak benzerlikleri neticesinde birleşik olarak değerlendirilen bir modeldir. Modelin temel şekli, tek bir ürün ve iki faktörlü piyasa şartlarına odaklı olarak ortaya konmuştur. Bu modeldeki ekonomi yapısında hem tüketim hem de yatırım süreçlerinde faydalanılan sadece bir ürün söz konusudur (Özel, 2012, s. 65). Ekonomi değerlendirmesi içerisinde paraya yer verilmediğinden dolayı parasal bir fiyatlandırma mekanizması da söz konusu değildir. Yine bu modelin içerisinde devlet, ekonomi faaliyetlerinin içerisinde yer almamaktadır. Ekonomiye dair kararların hepsi, özel olarak meydana getirilen, çeşitli karar birimleri tarafından alınmaktadır. Bu vesile ile Harrod-Domar modelindeki ekonominin kapalı bir ekonomi modeli olduğunu söylemek mümkündür. Başka bir deyişle, ekonomide ticari ve finansal açıklıktan bahsetmek mümkün değildir (Turan, 2008, s. 27).

Harrod-Domar modelindeki yaklaşıma göre büyüme hususundaki temel sorun, elde edilen gelirin, elde var olan tasarrufları tüketmeye yeterli bir yatırım değeri

yükselmesine sebebiyet verecek bir seviyeye ulaşıp ulaşamayacağıdır. Çünkü büyüme, sürdürülebilir bir net yatırım hamlesine ihtiyaç duymaktadır. Yatırımlar, gelirin artışına oranlı olarak gerçekleştirildiğine göre büyüme süreci dahilinde var olan yatırımlar, çıktı potansiyelinin ve çıktının seviyesinin yükselmesine, bununla birlikte yeni yatırımların gerçekleştirilmesine olanak vermektedir. Bu faaliyetlerin kesintisiz olarak gerçekleştirebilmesi adına yatırımın oluşturduğu çıktı artışının, talep tarafından tüketilmesi gerekmektedir. Bu durum, arz-talep ve yatırım-tasarruf dengesinin oluşmasına olanak sağlayacaktır (Şiriner ve Doğru, 2005, s. 165).

### **1.3.3.3 Neoklasik (Solow-Swan) Büyüme Modeli**

1956 yılında Solow ve Swan tarafından yazılan iki makalenin görüşlerinin bir araya getirilmesi neticesinde oluşan modelde Swan, “Ekonomik Büyüme ve Sermaye Birikimi” başlıklı çalışmasında, Neo Klasik formda bir üretim fonksiyonunu kullanmak sureti ile çıktı/sermaye oranı ile büyüme ilişkisini açıklamaya çalışmıştır. Swan, kendi modelinin, Harrod-Domar modelinden en önemli farkını garantili ve doğal büyüme oranlı arasındaki ilişkiyi sistematik hale getirmek olduğunu belirtmiştir. Solow ise “Ekonomik Büyüme Kuramına Bir Katkı” adlı makalesinde, Harrod-Domar modelinin sabit emek-sermaye oranına dayalı görüşlerini eleştirmiştir. Solow’a göre modelin temel çıkış noktası, üretimde emek ve sermayenin birbirleriyle ikame edilebilecekleri üzerine kurgulanmıştır. Solow açısından emek ve sermaye arasında bir ikamenin olmadığı varsayımı göz ardı edildiğinde, Harrod-Domar modelinin, riskli olarak değerlendirilebilecek olan istikrarsız denge özelliği de anlamını yitirecektir (Çiftçi, 2015, s. 23).

Solow ve Swan’ın modellerinin Neo Klasik forma uygun olması nedeni ile modelleri, literatürde “Neo Klasik Büyüme Modeli” olarak da değerlendirilmektedir. Modelin neo klasik form içerisinde ele alınması, mikro iktisat ile bağlantı kurulmasına imkân vermektedir. Bunun birlikte modelin bu durumu, konuyla ilintili veriler arasında bir köprü oluşturulmasına da yardımcı olmaktadır (Acemoğlu, 2009, s. 26). Modern büyüme teorilerinin ilk adımı olarak nitelendirilebilecek olan Solow-Swan modeli, sermayenin azalan getirisi, ölçeğe göre sabit getiri vb. sebeplerden ötürü, ülkelerin nihai noktada aynı büyüme oranlarına erişeceklerini belirtmektedir. Diğer neo klasik form

içerisine dair teorilerde böyle bir yaklaşım ön plana çıkmamakla birlikte benzer yapısal parametreleri bulunan ülkelerin arasındaki farkın zaman içerisinde gerilemesi ve bir dengenin kurulması kuvvetle muhtemel olarak nitelendirilmektedir (Aslan ve Yılmaz, 2015, s. 20).

#### **1.3.3.4 İçsel Büyüme Modelleri**

##### **A. Bilgi Üretimi ve Taşmaları (Romer) Modeli**

Öncü ve yenilikçi bir model geliştirmesi ile ön plana çıkan P. Romer, içsel büyüme modelleri içerisinde önemli bir yere sahiptir. Neo klasik büyüme teorilerinin aksine, teknolojiyi ekonomi modellerinin temeline yerleştiren Romer, bu vesile ile sermayenin gelirinin artmasının önemi vurgu yapmıştır. Romer (1986), sabit tasarruf oranının yerine, çeşitli dönemler arasında, fayda maksimizasyonu ile tasarruf elde edildiğini varsaymıştır. Buna paralel olarak da daha geniş kapsamlı bir üretim yapısının analizine odaklanmıştır. Öte yandan Romer (1990), kendi geliştirdiği teorisinde, inovasyonun ekonomideki dolaylı etkisini ön plana çıkarmıştır. O'nun açısından inovasyon, ürünlere yeni ve geliştirilmiş değerler eklenmesinin verimliliği arttıracığını belirtmiştir. Bir başka deyişle Romer açısından üretkenlik ve verimlilik artışı sadece yenilikçi yaklaşım ve uygulamalar ile değil, aynı zamanda, gelişmiş unsurların sürecin içerisinde kendisine daha fazla yer bulması ile ilintilidir (Koç, 2018, s. 479).

Romer'in modelinin temel varsayımları şu şekildedir (Ateş, 1998, s. 28-29):

- Dört üretim girdisi vardır: Fiziksel sermaye, beşeri sermaye, işgücü ve teknolojik düzey indeksi.
- Bilginin, rekabet ile ilintili olan unsuru ve rekabet dahilinde ele alınmayan teknoloji unsuru, birbirinden ayrı olarak değerlendirilmelidir.
- Ekonomi içerisinde teknoloji unsuru, herhangi bir sınırı olmadan büyüebilmektedir.
- Ekonomi üç sektörden oluşmaktadır: AR-GE sektörü yeni bilgi üretebilmek için var olan bilgi stokunu ve beşeri sermayeyi kullanmaktadır. Ara sektör, AR-GE sektöründen aldığı tasarımları

kullanarak, nihai sektörün kullanabileceği dayanıklı girdiler üretmektedir. Nihai sektör, ara sektörden aldığı dayanıklı girdiyi, işgücünü ve beşeri sermayeyi kullanarak, nihai mal üretir.

- Nüfus ile işgücü sabittir ve toplam nüfusun içerisindeki beşeri sermaye stoku ve piyasaya giren beşeri sermaye stoku sabit bir orandadır.
- Ekonomideki toplam üretimin tüketilmeyen kısmı, sermaye malı olarak kullanılmaktadır.

### **B. Beşerî Sermaye (Lucas) Büyüme Modeli**

Beşerî sermayenin genel anlamda ekonomide büyük bir öneminin bulunmasına karşın, bu önemin model olarak gerçekleştirilmesine öncülük eden Lucas olmuştur. Lucas (1988), modelinde, beşerî sermayeyi, büyümenin tetikleyici unsuru olarak değerlendirmiştir. Lucas açısından beşerî sermayenin birikimindeki artıştan ziyade, fiziksel sermaye birikimindeki artış ekonomik büyümenin gerçekleşmesine katkı sağlamaktadır (Yardımcı, 2006, s. 101).

Lucas, beşerî sermayeyi modelinin temelinde yerleştirirken, beşerî sermayenin uzun bir zaman zarfı içerisinde sınırsız şekilde düzeyinin arttırılabildiği sürece, sürdürülebilir büyümenin de mümkün olabileceğine değinmiştir. Lucas, beşerî sermayeyi, fiziki sermayeye benzer bir şekilde bir üretim faktörü olarak görmekte, ancak fiziki sermayenin önemini de sürekli olarak dile getirmektedir. Diğer birçok teorisyen için fiziki sermaye-beşerî sermaye arasında bir ayrım yapmazken temel fonksiyonun beşerî sermayede olduğunu belirtirlerken Lucas, beşerî sermayenin nihai noktadaki etkili bir üretim faktörü olduğunu dile getirerek ilk aşamada fiziki sermayenin varlığının önemini vurgulamıştır. Öte yandan Lucas, beşerî sermayedeki oranın artışının, bireylerinin verimliliğine olumlu etki etmesinin yanı sıra tüm üretim fonksiyonlarının üretkenliğine de destek verdiğini belirtmiştir. Lucas, hükümetlerin eğitime ve teknolojik alt yapının geliştirilmesine yapacakları her türlü yatırımın beşerî sermayenin gelişimi konusunda değerli olacağını ve üretkenlik açısından beşerî sermaye odaklı düşünülmesi gerektiğini belirtmiştir (Taban ve Kar, 2006, s. 162-163).

### **C. Kamu Politikası (Barro) Modeli**

Barro (1990) tarafından geliştirilen ve kamu harcamalarına dayalı olarak ortaya çıkan model, gayrisafi yurtiçi hasıla içerisinde, kamu için gerçekleştirilen harcamalar ile gayrisafi yurtiçi hasıla düzeyinin artışı arasında olası bir ilişkinin bulunduğunu öne sürmektedir. Barro modelinin en önemli niteliği, geniş perspektifte, özel sermaye ve kamu hizmetlerinin sabit getiri olduğu düşüncesi üzerine odaklanmasıdır. Barro modelinde, kamu kesiminin büyüklüğüne oranlı olarak büyüme oranı da değişiklik göstermektedir. Kamu kesiminin payının gerilemesi ile birlikte ekonomik büyümenin artış göstermesi, bunun aksi bir durumda, konusu payın artmasına paralel olarak ekonomik büyüme hızı da düşecektir (Altunç, 2011, s. 145-146).

Barro'nun modeline göre gayrisafi yurtiçi hasıla içerisinde, kamu için gerçekleştirilen harcamalar ile gayrisafi yurtiçi hasıla düzeyinin artışı arasında olası bir ilişkinin olması, eğitim, sağlık ve altyapı yatırımları, AR-GE çalışmalarının teşviki ile kamusal hizmetlerin niteliğinin artırılmasını imkân sağlamaktadır. Fakat bu süreçte, siyasilere kendi çıkarlarına odaklı politikalar belirlemeleri neticesinde, kaynakların daha farklı noktalara kaydırılması söz konusu olabilecek ve bu nedenle de modelin zarar görme ihtimali ortaya çıkacaktır. Kamu harcamalarının temel olarak vergiyle finanse edilmesinden dolayı, kamu harcamalarındaki artışlar vergilerdeki artışlar neticesinde tasarruf düzeyini aşağıya çekebilecektir. Bu durum da büyümeye olumsuz yönde etki edecektir (Çiftçi ve Aykaç, 2011, s. 166).

### **D. AR-GE'ye Dayalı İçsel Büyüme Modelleri**

AR-GE faaliyetlerinin büyüme ile ilintisinin bulunduğu inanan kesimlerin değerlendirmelerine odaklı olarak gerçekleştirilen araştırmalarda, uzun dönemde, ulusal ekonomilerin dönüşümü açısından mutlak olarak teknoloji odaklı ve sürekli gelişim odaklı düşünülmesinin gerekliliği yer almaktadır. Özellikle inovasyon kavramı üzerinde yoğunlaşan AR-GE odaklı büyüme modellerinde hem bireylerin hem işletmelerin hem de devlet yönetimlerinin sürdürülebilir bir gelişim göstermesi adına teknoloji yatırımlarının önemine dair değerlendirmeler ön plana çıkmaktadır (Sungur vd., 2016, s. 176).

Genel olarak değerlendirildiğinde, AR-GE'ye dayalı içsel büyüme modellerini ve bu modellerdeki yaklaşımları aşağıdaki şekilde değerlendirmek mümkündür (Özer ve Çiftçi, 2009, s. 222-227):

*Yarı İçsel Bir Büyüme Modeli Olarak Jones Modeli:* Jones 1995 yılında yayınladığı iki çalışmada ölçek etkilerini elimine eden bir model önermiştir. Jones, ölçek etkileri elimine edildiğinde Ar-Ge tabanlı içsel büyüme modellerinden beklenen büyüme etkilerinin ortadan kalktığı veya azaldığını ileri sürmektedir. Jones, ölçek etkisinin birinci nesil Ar-Ge bazlı büyüme modellerinin yapısında bulunması nedeniyle ampirik olarak sorunlu olduğunu söylemektedir.

*Grossman ve Helpman'nın Ürün Çeşitliliğindeki Artış ve Bilginin Kamusal Mal Olmasına Dayalı Modeli:* Grossman ve Helpman'a göre, ister AR-GE sektörüne yeterli kaynak ayıran gelişmiş ülkeler için olsun, isterse az gelişmiş ülkeler için olsun, korumacı yaklaşımlar ülkelerin büyüme performansı üzerinde olumsuz etki yapmaktadır. Gelişmiş ülkelerde korumacı politikaların uygulanması durumunda, harcamalar AR-GE sektöründen tüketim mallarına kayacak ve bu durum kaynakların bilgi üretilmesinde kullanılmasını engelleyeceğinden uzun dönem büyüme oranlarının düşmesine sebep olacaktır.

*Evrimsel Bir Model: Aghion ve Howitt'in Yaratıcı Yıkım Modeli:* Aghion-Howitt modelinde, Ar-Ge faaliyetleri sonucunda üretilen yenilikler ve bu yeniliklerin ürün kalitesinde ardışık olarak bir gelişim göstermesi söz konusudur. Dikey yenilik şeklindeki kalite geliştirme çabalarının temel özelliği, yenilik veya yeni bir buluşun eski teknoloji veya ürünü eskitmesidir. Yeni bir buluşun bu eskitme veya diğer bir deyişle yaratıcı yıkım özelliği iki sonuca yol açmaktadır. Birincisi, mevcut ve gelecekteki Ar-Ge faaliyetleri arasında negatif bir ilişkinin olduğunu kabul etmesidir.

*Yatay ve Dikey Farklılıkların Birlikte Ele Alındığı Bir AR-GE Modeli: Young Modeli:* Model, Grossman-Helpman ve Romer'in yatay ürün çeşitliliği modeli ve Aghion-Howitt'in dikey ürün kalitesi modelini birleştirmektedir. Yatay ve dikey yenilik modellerinin her ikisi de dönemler arası yayılma etkisi içermektedir. Bu sayede, bugünkü bir teknolojik yenilik gelecekte yapılacak yeniliklerin maliyetini azaltmaktadır. Geçmişten bugüne intikal eden mevcut teknolojik seviye ne kadar yüksek olursa AR-GE faaliyetlerinin maliyeti o ölçüde düşük olmaktadır. Jones'in belirttiği gibi, dönemler

arası yayılma etkisi, sabit maliyetli sürdürülebilir büyümeyi gerçekleştirecek derecede yeterince yüksek değilse, ekonominin büyüme oranı asimptotik olarak sıfıra yaklaşır.

*Uygun Teknolojilerin Seçimi ve Ekonomik Büyüme: Kuzey-Güney İlişkisine Dayalı Acemoğlu-Zilibotti Modeli:* Modelde, Kuzey ve Güney olmak üzere iki tür ekonomi olduğu varsayılmıştır. Kuzey ekonomileri yenilikçi bir yapıya sahiptir. Güneyde ise yeni teknolojilerin yaratılmasına yönelik bir faaliyet olmamaktadır. Ancak Güney ekonomileri, Kuzeyin geliştirmiş oldukları yeni teknolojileri adapte etmektedirler. Fikri mülkiyet haklarının korunmasına yönelik yasal düzenlemeler Güney ülkelerinde uygulanmamaktadır. Ekonomide, nihai ürün sektörü, ara malı sektörü ve makine sektörü şeklinde adlandırılan üç sektör bulunmaktadır.

## **1.4 Finansal Gelişme-Ekonomik Büyüme İlişkisi**

### **1.4.1 McKinnon-Shaw Modeli**

Gelişmekte olan ülkelere odaklı olarak gerçekleştirdikleri araştırmalarında McKinnon ve Shaw (1973), düşük veya negatif faiz oranında tasarrufların azalacağı buna istinaden de ödünç verilebilir fonlarda daralma yaşanacağı, nihai noktada ise finansman ihtiyacı duyan yatırımların gereken kaynaklara erişememesi sebebi ile topla yatırımların oranının ve değerinin düşüş yaşayacağını belirtmişlerdir. Fakat faiz oranındaki ile yükseliş ile tasarruf miktarının yükseleceği, ödünç verilebilir fon değerlerinin yükselişi ile birlikte yatırımların finansman beklentilerinin, belirli oranda karşılık bulacağı da McKinnon ve Shaw tarafından öne sürülmektedir. Bu durumun da gelişmekte olan ülkelerin büyüme potansiyellerini arttıracığı ve süreci hızlandıracağı iki araştırmacı tarafından ön plana çıkarılmaktadır. McKinnon'ın bireysel yaklaşımına göre faiz oranlarındaki artış, yurtiçi tasarruf oranlarının arttırılması sureti ile ekonomik büyümenin uygulanabilir hale geleceğini belirtmiştir. Shaw ise yurtiçi faiz oranlarında söz konusu olan yükseliş neticesinde, yabancı ülkelere para aktarımı oranlarının yükseleceği ve ödünç verilebilir fonların oranının artışının mümkün olabileceğini belirtmektedir (Doğru, Coşku ve Değirmen, 2017, s. 271).

McKinnon ve Shaw açısından, gelişmekte olan ülkeler, faiz oranı kontrolleri, öncelikli sektörlere düşük faizle sınırlanmış kredilerin verilmesi, yüksek zorunlu karşılık oranları, kambiyo kontrolleri gibi finansal baskı unsurlarıyla mücadele etmek durumundadırlar. Bu durum, büyüme konusundaki seçenekleri kısıtlı bir hale getirmektedir. Öte yandan McKinnon ve Shaw'a göre yatırım, reel faiz oranı ile pozitif bir ilişki içerisindedir. Bunun temel nedeni, faiz oranlarında söz konusu olan bir artış neticesinde, finansal aracılık yolu ile finansal tasarrufların hacminin artış göstermesi ve bu şekilde, yatırım için gerek duyulan fonların ortaya çıkmasıdır. Potansiyel yatırımcılar, gelişmiş organize finansal piyasaların söz konusu olmadığı bir ortamda, kendi finansmanlarını kendilerini sağlamak durumunda olacaklardır. Yatırımları öncesinde, yeterli miktarda para miktarını bir kenarda tutmak zorunda kalacaklardır. Giderek artan reel faiz oranları, potansiyel yatırımcılar için söz konusu kenarda tutulan para miktarının giderek artmasına, bu şekilde de yatırımların miktar ve değerlerinin de artmasına neden olacaktır (Işık, Doğan ve Kadılar, 2005, s. 4-5).

#### **1.4.2 Romer ve Lucas Modelleri**

Farklı zaman dilimlerinde ortaya çıkmış olsalar da Romer ve Lucas'ın modelleri, genel olarak birbirlerine paralellikler içermektedir. Romer (1986) ve Lucas (1988) çalışmalarında teknolojinin içsel olduğu varsayımını kabul etmişler ve bu da dünya ekonomilerinin gelişme oranlarındaki farklılıkların nedenleri hakkında daha doyurucu bir açıklama sağlamıştır. İçsel büyüme teorilerinin temelinde firmaların AR-GE çabaları tarafından yaratılan teknoloji ve yenilikler vardır. Romer ve Lucas'ın bakış açılarına odaklı olarak şekillendirilen içsel büyüme teorileri, ülkelerin, teknolojiye yatırım yaparak, teknolojik seviyelerini belirleyip sürekli ekonomik büyümelerini sağlayabileceğini varsaymaktadır. Bu nedenle ülkeler arasındaki büyüme oranlarının zaman içerisinde birbirine yakınsayacağı artık bir gereklilik olmaktan çıkmıştır (Özer ve Çiftçi, 2009, s. 220).

Romer, bu bakış açısının gelişimi açısından önemli katkıları olan bir isim olarak büyüme konusunda, kalkınma ve sürekli büyümenin önemine atıfta bulunarak, söz konusu unsurlar için gerekenleri aşağıdaki gibi sıralamıştır (Yolman, 2010, s. 33-34):



- Sermaye Birikimi: Kişi başına geliri arttırabilmenin en sağlıklı yolu kişi başına düşen fiziki sermaye miktarını arttırmaktır.
- Devleti Küçültmek: Üretim faktörlerinin özel sektör aracılığı ile yönlendirilmesi sonucunda elde edilecek fayda, üretim faktörlerinin kamu sektörü tarafından kullanılmasına kıyasla daha fazladır. Sermayenin kamu sektörüne transfer edilmesi nadir bulunan kaynakların israf edilmesine ve bireylerin ve firmaların yatırım motivasyonunun olumsuz yönde etkilenmesine sebep olacaktır.
- Ekonomiye Dış Ticarete ve Yabancı Yatırımlara Açmak: Dış ticaret ve yabancı yatırımlar teknolojik gelişmeyi daha hızlı ve daha yaygın hale getirir, rekabeti arttırır ve daha hızlı sermaye birikimi sağlar.
- Mülkiyet Haklarına ve Hukukun Üstünlüğüne Riayet: Mülkiyet hakları yeterli düzeyde korunmadan ve siyasal güvence altına alınmada, bireyler ve firmalar yatırımlara ve verimli faaliyetlere yönelmekte çekingen davranacaklardır.
- Regülasyonlar ve Kontrollerle Verimli Sektörlere Ağır Yükler Yüklememek: Regülasyonlar, yönlendirmeler ile fiyat ve ücret kontrolleri ekonomik kalkınma ve büyümenin önünde engeldir. Kamu kontrolleri rant kollamaya yönelik fırsatları ve bürokratik ve politik sistemdeki yozlaşmayı arttırır.
- Beşerî Sermayeye Yönelik Yatırımlar: Eğitim sisteminin, sosyal adalet ya da güçlü politik guruplardan çok, öğrencilerin daha iyi eğitilmesine yönelik olarak işletilmesi önem arz eder.

### **1.4.3 Pagano Modeli**

Finansal gelişmeyi tasarruf odaklı olarak değerlendirmeyi uygun bulan Pagano (1993), tasarruf oranının büyüme üzerindeki etkisinin ne yönde olacağını belirsiz

olduğunu belirtmektedir. Bu belirsizliğin ise iki kaynağı bulunmaktadır. Finansal piyasalar geliştikçe, bir yandan hane halkları şoklara karşı daha güvende olmakta ve risk getirisinin daha iyi dağılımı sağlanarak tasarruf oranlarının artışı desteklenmektedir. Diğer taraftan bu süreçte tüketici kredilerinin daha ucuz ve daha hızlı elde edilebilir duruma gelmesi, tasarruf oranlarını tam tersi şekilde etkilemektedir. Bunların yanı sıra, finansal gelişme sağlandıkça firmaların ödediği faiz oranı ile hane halklarının aldığı faiz oranı arasındaki farkın daralacak olması da tasarruf davranışını etkilemektedir (Çiftçi, 2015, s. 93).

## **1.5. Batı Afrika Devletleri Ekonomik Topluluğu (Ecowas)**

### **1.5 ECOWAS Tanıtımı**

#### **1.5.1 ECOWAS Kuruluşu ve Hedefleri**

28 Mayıs 1975'te on beş Batı Afrika devleti (Benin, Burkina Faso, Fildişi Sahili, Gine-Bissau, Niger, Senegal, Togo, Gambia, Gana, Gine, Nijerya, Sierra-Leone, Cape Verde ve Liberya), Batı Afrika Devletleri Ekonomik Topluluğu'nu (ECOWAS) kuran Lagos Antlaşması'nı imzaladı. Antlaşma, aralarında ticaret ve ticari ilişkinin fiilen var olmadığı Fransızca ve İngilizce konuşan Afrika ülkeleri arasında tutarlı ticari ilişkiler kurması açısından Afrika entegrasyon tarihinde bir dönüm noktası teşkil etmektedir. ECOWAS'ın amacı, özellikle sanayi, ulaşım, telekomünikasyon, enerji, tarım, doğal kaynaklar, ticaret, parasal ve mali konularda ve aynı zamanda sosyal ve kültürel alanlarda ekonomik işbirliğini ve kalkınmayı teşvik etmektir. ECOWAS, bu tür ekonomik işbirliği ve kalkınmanın bir sonucu olarak, üyeleri arasındaki yaşam standardını iyileştirmeyi, ekonomik istikrarlarını artırmayı ve topluluk içinde daha yakın ilişkileri teşvik etmeyi amaçlamaktadır (Zagaris, 1978, s. 93).

Afrika'da siyasi, ekonomik, askeri ve sosyal anlamda birlik kurma çabalarının geçmişi eski olsa da ECOWAS, bu konudaki en somut ve en uygulanabilir örnek olarak dikkati çekmektedir. ECOWAS, Batı Afrika ülkeleri için önem arz eden bir birlik olarak dikkati çekse de aslında Afrika'nın geneli için olumlu emareleri bulunan bir örgüt olarak da dikkati çekmektedir. Dünya genelinde finansal krizlerin yoğun bir şekilde yaşandığı 1970'li yılların sonuna doğru kurulmuş olan ECOWAS, o dönem için büyük

finansal krizler ve ekonomik istikrarsızlıklar ile boğuşan Batı Afrika ülkeleri için bir umut olmuştur. ECOWAS, özellikle de birlik üyesi olan ülkelerin kendi aralarındaki ticaretin olduğu kadar söz konusu ülkelerin ihracat potansiyellerinin de geliştirilmesine odaklanmıştır (Ukaigwe, 2016, s. 9).

Temel olarak ECOWAS bir uluslararası ticaret birliğidir. Başka bir ifadeyle ECOWAS, ekonomik işbirliğiyle büyük bir ticaret bloğu oluşturmaktadır. Endüstriyel ürünler, nakliyat, iletişim, enerji, tarım, yeraltı kaynakları, ticaret ve kültürel ürünler ECOWAS'a üye olan ülkelerin başlıca ekonomik faaliyet alanlarını oluşturmaktadır. ECOWAS'ın amacı siyasi sınırların kalktığı, üye devletlerin halklarının ekonomik kaynaklara serbestçe ulaşabileceği şartları sağlamaktır. Mevcut süreçte ECOWAS üyesi devletlerin vatandaşları ülkeler arasında serbestçe dolaşabilmektedirler. ECOWAS, Afrika kıtasının güçlü ekonomilerini kapsamaktadır. ECOWAS Bank ve Batı Afrika Para Ajansı, ECOWAS'ın önemli iktisadi kuruluşlarıdır. ECOWAS ihracatının %23'ünü Avrupa kıtasına yaparken, %40'ını ise Amerika kıtasına yapmaktadır. ECOWAS'a üye olan devletler arasında en fazla ihracatta bulunan ülke Nijerya'dır. En az ihracatta bulunan ülkeler ise Benin, Burkina Faso, Nijer, Gine ve Togo'dur. ECOWAS ülkeleri en fazla petrol, petrol ürünleri ve motorla ilgili parçalar ithal etmektedirler (Şahin, 2016, s. 521-522).

Her ne kadar ECOWAS bir ekonomi odaklı örgüt olarak değerlendirilse de birliğin siyasi ve askeri anlamda da önemli işbirliği çabalarının bulunduğunu söylemek mümkündür. 1990'ların başında, Batı Afrika'da şiddetli çatışmalarda, istikrarsızlıkta ve hükümet yönetimi başarısızlıklarında bir artışa tanık olunmuştur. Fildişi Sahili, Gine Bissau, Liberya ve Sierra Leone gibi ülkeler bu süreçten son derece olumsuz etkilenmiştir. Negatif durumun yoğunluğu ve yıkıcı sonuçları, ECOWAS'ın odak noktasında ekonomik kalkınmadan ziyade kalıcı barış, güvenlik ve istikrarın daha fazla öneme sahip olmasına sebebiyet vermiştir. ECOWAS'ın, söz konusu, zor durumdaki ülkelere müdahalesi, bölgesel güvenliğin sağlanmasında kritik bir araç olarak organizasyona yeni bir bakış açısı kazandırmıştır (Kwaja, 2017, s. 54).

2010 yılında, ECOWAS üyesi ülkeler, "Batı Afrika Ortak Sanayi Politikası" adı altında bir strateji belgesini kabul ettiler. Bu strateji ile birlikte üye devletlerin temel hedefi küresel olarak rekabetçi, çevre dostu ve yetenekli sağlam bir endüstriyel yapıyı sürdürme vizyonuyla, bölge içi ticaretin payının toplam ticaretin yaklaşık %12'sinden

%40'ına kadar olan payını 2030'da, net olarak %40'a çıkarmaktır. 2030 yılına kadar üye ülkelerin vatandaşlarının yaşam standartlarının önemli ölçüde iyileştirilmesi ECOWAS'ın diğer bir önemli hedefi haline gelmiştir. Bu, Batı Afrika'da bölgesel entegrasyon için iddialı girişimlerin uzun bir geçmişinin son adımı olarak değerlendirilebilecektir ve ticaret entegrasyonunun bölgeselleşmesine yönelik küresel bir eğilimi ifade etmektedir (von Uexkull, 2012, s. 416).

Genel olarak bakıldığında, AB'nin kuruluş amaçları ve özellikle de Euro önderliğinde bir parasal birlik kurarak geleceğe odaklı bir parasal sistem kurma girişimleri dünya genelinde olumlu birer örnek olarak değerlendirilmiştir. ECOWAS da bu örneği takip etmeye çalışmıştır. ECOWAS üyeleri, kendi aralarında Euro'ya benzer şekilde "ECO" olarak adlandırılan tek bir para biriminin yaratılmasına yol açacak bir dizi müzakere, toplantı ve politikadan sürecinden geçmişlerdir. Kuruluşunun ana amaçlarından biri, tüm üyeler arasında ortak bir para birimine sahip olmak olan ECOWAS üyesi ülkeler, her yıl yayınlanan bir değerlendirme raporu ile birliğin, bu tür bir finansal geçiş sürecine uyumluluğunu değerlendirmektedirler (Mati, Civeir ve Ozdeser, 2019, s. 91).

Öte yandan, temel olarak ECOWAS'ın oluşturulmasına sebebiyet veren ve bu kuruluşu, Batı Afrika ülkeleri için önemli kılan özelliklerini aşağıdaki şekilde sıralamak mümkündür (Bossuyt, 2016, s. 5-16):

- Birlik ülkelerinin kalkınma problemleri üst düzeydedir ve ortak bir çaba ile sorunlara çözüm bulunması gerekmektedir.
- Ticari anlamda, birlik ülkelerinin kendi bölgelerindeki kısıtlı ilişkilerinin gelişimine önem verilmektedir.
- Afrika'nın en önemli sorunlarından biri olan altyapı yatırımlarının destek bulmasını kolaylaştırması beklenmektedir.
- Enflasyon, GSYİH dağılımı ve ekonomik büyüme gibi temel, ulusal ekonomi hususlarının ön plana çıkarılması ve bu konuda ortak yatırımlar yapılması önem arz etmektedir.

- Ortak bir para birimi ve para politikası ile birlikte ortak bir yol haritasının belirlenmesi mümkün olmaktadır.
- Sadece ekonomik anlamda değil, siyasi istikrar, askeri ortaklık, sağlıklı ve refah düzeyi yüksek bir toplum yaratma konularında da işbirliğine ihtiyaç söz konusudur.

Yukarıda sıralanan hususlar dahilinde ele alındığı süre zarfında, ECOWAS'ın, Batı Afrika ülkeleri için son derece kritik bir konuda olan tüm kalkınma ve gelişim hamlelerini gündemine almak sureti ile oluşturulmuş bir örgüt olduğunu söylemek mümkündür. Söz konusu ülkeler, içerisinde buldukları yoksulluk, düşük refah düzeyi ve ekonomik olduğu kadar siyasi sürdürülebilirlik sorunları nedeni ile ECOWAS'ın oluşumuna karar vermişlerdir.

Fakat ECOWAS'ın varlığı, kalıcı ve pozitif yönlü hususların gerçeğe dönüştürülebileceği konusundaki endişeleri tam anlamı ile gidermemektedir. Buna göre ECOWAS, aşağıda sıralanan engeller, riskler ve tehditler ile de karşılaşmaktadır (UN, 2016, s. 16):

- Üye ülkelerde, herhangi bir örgüte üye olmak ve üyelik ile ilgili sorumluluk almak konusunda, geçmiş yıllarda ciddi sorunlar yaşandığı gözlemlenmiştir.
- ECOWAS'ın, üyesi olan tüm ülkelere yeni ve gelecekte ortak fayda yaratacak projelere ihtiyacı olmasına karşın, bu tür değer yaratma potansiyeline sahip bir kurumsal yapının üye ülkelerde olmaması önemli bir sorundur.
- Üye ülkelerin, kendi içlerindeki ve genel olarak uluslararası nitelikteki sivil toplum örgütleri ve diğer vakıf, dernek vb. oluşumlarla olan ilişkileri, kurumsal bir etkileşim oluşumunu engellemektedir.
- Üye ülkelerin toplumlarının, ECOWAS tarafından belirlenen yol haritasına uyumlulukları konusunda çeşitli sıkıntılar söz konusudur.

- ECOWAS her ne kadar bölgesel anlamda son derece kritik bir öneme sahip olan bir örgüt olsa da uluslararası alandaki bilinirliği ve değerinin arttırılmasına ihtiyacı bulunmaktadır.

Yukarıdaki değerlendirmelere bakıldığında, ECOWAS için üye ülkeler ve onların toplumsal yapıları açısından, bir uyumluluk sorununun varlığı gözlemlenmektedir. Bu tür bir sorun, ECOWAS'ın varlığını tehdit etmese bile işlevselliği açısından sorun teşkil edebilecek durumdadır.

## **1.5.2 ECOWAS Üyesi Ülkeler**

ECOWAS'ın 15 üyesi ülke vardır: Yeşil Burun Adaları, Gambiya, Gine, Bine-Bissau, Liberya, Mali, Senegal ve Sierra Leone yer almaktadır. Benin, Burkina Faso, Gana, Fildişi Sahili, Nijer, Nijerya ve Togo yer almaktadır.

### **1.5.2.1 Yeşil Burun Adaları (Cape Verde)**

Yeşil Burun Adaları, ECOWAS ülkeleri ve genel olarak Afrika ülkeleri arasında, bağımsızlığını elde ettiği günden bu yana en hızlı gelişmeyi kaydeden ülke olarak dikkati çekmektedir. 1990 yılında bağımsızlığını elde eden ülke, beklenen hızın ötesinde, 1999 yılına dek sürekli ve düzenli olarak ekonomik büyümeyi başarmıştır. Sahra altı ülkeleri genelinde, 1000 doların altında kalan GSYİH değeri, 1999 yılı sonunda, Yeşil Burun Adaları'nın GSYİH değeri 1200 dolar düzeyinin üzerine çıkmıştır. Bu dönemde önemli bir dış yatırım potansiyeline de erişen Yeşil Burun Adaları, 2000 yılı itibari ile işsizlik sorununu da çözmeye yönelik adımlar atma şansını elde etmiştir (Bourdet, 2000, s. 159-160).

2000'li yılların hemen başındaki ekonomik gelişmeler, Yeşil Burun Adaları ekonomisinin şekillenmesi açısından son derece önemli unsurları bünyesinde barındırmıştır. Buna göre kamu borç oranı, 2007 yılının ilk yarısının sonunda GSYİH'nın %69,2'sine ulaşmıştır. Bu arada, bütçe finansmanına duyulan ihtiyaç göz

önüne alındığında, dış finansman için daha büyük bir artışla mutlak olarak yükselmeye devam etmiştir. Aynı zamanda, enflasyon 2002-05 döneminde yılda %2'nin altında kalmasına karşın, 2006'da %5'e ulaşan oranla zaman zaman istisnai baskı dönemleri ile karşılaşmıştır. Cari dış açık, 2002'de GSYİH'nın %11'inden 2005'te %2,6'ya düşerek önemli ölçüde daralmıştır. Dış borç, 2005'te %43,5; 2006'da %38,3 seviyesine ulaşmasına rağmen sürdürülebilir olarak değerlendirilmiştir (IMF, 2008, s. 15).

Yeşil Burun Adaları'nın en ciddi ölçekli sınav vermiş olduğu dönem ise 2008 küresel krizidir. Büyük ölçüde turizme bağlı ve kendisini oluşturan adaların sağlamış olduğu finansal getiri ile ülke ekonomisini ayakta tutan Yeşil Burun Adaları, %30'un üzerinde bir turizm geliri düşüşü yaşamasına karşın, 2007 yılı itibari ile başlayan dış yatırımların artışı neticesinde, 2009 yılında %4'ün üzerinde bir ekonomik büyüme kaydetmiştir. Yine de ülke ekonomisinin kısıtlı tarım ve sanayi gelirine karşın turizm gelirlerine olan bağlılığının son derece yüksek olması, 2009 sonrasında Yeşil Burun Adaları'nın ekonomik bir daralma tehdidi ile karşılaşmasını neden olmuştur. 2006 yılında söz konusu olan, yıllık %10'luk büyüme rakamları, bu şekilde, kademeli olarak gerilemeye başlamıştır (African Development Bank, 2012, s. 4-7).

Yine dış yatırımlara dair ilk adımların atıldığı dönem bazında ele alındığında, Yeşil Burun Adaları'nın borç yükü ile ilgili önemli gelişmelerin olduğu gözlemlenmektedir. Yeşil Burun Adaları, dış borcunu ihtiyatlı bir şekilde yönetmiştir ve IMF-Dünya Bankası borç sürdürülebilirlik analizine göre, Yeşil Burun Adaları 'de borç sıkıntısı riski, uzun yıllar boyunca düşük olmaya devam etmiştir. Hükümet, GSYİH'nın %70'inden, daha fazla olmayan bir merkezi yönetim kamu borç oranına ulaşmayı ve daha sonra sürdürmeyi taahhüt ederken, iç borç/GSYİH oranı, sonunda GSYİH'nın yaklaşık %20'si düzeyinde sabitlemeyi 2008 yılı itibari ile başarmıştır. GSYİH'nın yüzdesi olarak dış borç azalmaktadır ve benzer şekilde, mevduattan arındırılmış ancak gecikmeleri de içeren iç borç, GSYİH'nın payı olarak 2005 sonunda GSYİH'nın %32,7'sinden 2007 sonunda %25'e düşmeye devam etmiştir. Bunun nedeni, güçlü gelir performansı, vergi idaresindeki gelişmeler ve devam eden harcama kısıtlamasıdır (OECD, 2009, s. 14).

Ekonomik açıdan, Yeşil Burun Adaları'ndaki toparlanma süreci, ekonomileri büyük ölçüde turizme bağımlı takımadalar 2015'te yaklaşık %1,5'e yakın bir gelir düşüşü yaşadığı için kırılğan bir yapıda seyretmiştir ve rakam 2014'ün neredeyse yarısıdır. 2015 yılında, Yeşil Burun Adaları'nın GSYİH yapısı tarım ve balıkçılık (%7), sanayi ve inşaat (%7) ve ticaret (%76) dahil hizmetler arasında bölünmüştür. Nüfusun 512.000'in biraz üzerinde olduğu tahmin edilen ülkede, kişi başına düşen GSYİH değeri yaklaşık 3200 dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı yatırımdaki toparlanmanın, yatırım ortamını iyileştirmeye yönelik politika reformları ile birleştiğinde iç talebin öncülüğünü desteklemesi beklenmiştir. Yerel ve uluslararası gelişmelerin bir karışımı nedeniyle fiyatların düşük kaldığı ve böylece para politikasının daha da gevşetilmesi için temel oluşturduğu gözlemlenmiştir. Ekonomik faaliyetler, 2015 yılında merkez bankası tarafından kıyas ölçütünün 0.25 ve 3 puanlık indirimleri ve zorunlu karşılık oranlarına rağmen, özel sektöre verilen kredilerdeki anemik büyüme nedeniyle daha da kısıtlanmıştır (Monteiro ve Ferro, 2017, s. 17-18).

Dış yatırımlar kadar dış ticaret de Yeşil Burun Adaları'nın ekonomisinin temelinde yer almaktadır. Özellikle de 2006 yılı sonrasında AB, Yeşil Burun Adaları'nın en önemli dış ticaret ortağı haline gelmiştir. 2008 ile 2016 yılları arasında, Yeşil Burun Adaları'nın dış ticaret potansiyeline bakıldığında, AB'nin, ülkenin dış ticaretinin %73'lük dilimine sahip olduğu görülmektedir. Fakat 2008 ile 2014 yılları arasında, Euro bölgesinde yaşanan büyük finansal kriz ile birlikte Yeşil Burun Adaları'nın yıllık büyüme rakamları da 2007 yılında söz konusu olan %15'lik değerden %5'in de altına kadar gerilemiştir. Bu gerileme, Yeşil Burun Adaları'nın dış ticaret bağımlılığının çok kritik bir nokta da olduğunu da göstermektedir (UN, 2018, s. 2).

2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Yeşil Burun Adaları'nın genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (World Bank, 2020, s. 212):

- Ekonomik büyüme 2018'deki %4,5 değerinden 2019'da %5,7'ye yükseldi; inşaat, perakende, ulaşım ve turizm hizmetleri dinamik bir şekilde bu yükselişe katkıda bulundu.
- Dış cari açık 2018'de GSYH'nin %5,2'sinden, hizmet ihracatı, özellikle turizm ve özel havaleler nedeniyle 2019'da %0,3'e geriledi.



- Faiz dışı mali denge, 2019'da, 10 yıl içinde ilk kez GSYİH'nin %0,7'si seviyesinin üzerine çıkarken genel mali açık 2019'da GSYİH'nin %1,8'ine geriledi.
- Kamu borç stoku, sürdürülebilir olarak değerlendirilen 2019'da GSYİH'nin %125'i seviyesinde sabit kaldı, ancak dış borç sıkıntısı riski halen yüksektir.
- Enflasyon, istikrarlı ve hafif negatif bir çıktı açığı bağlamında 2019'da %1,1'de kaldı.
- İşsizlik oranı %11,3 ile son dokuz yılın en düşük seviyesine ulaştı.

### 1.5.2.2 Gambiya

Gambiya'nın ekonomisi, ülkenin 1970 yılında bağımsızlığını kazanmasının ardından ilk on yıl boyunca yılda %6 ila %7 arasında bir büyüme oranına erişirken, 1985 ve 1986 arasında, yıllık %4 oranında büyüme kaydetmiştir. Gambiya ekonomisinin temel özelliği, küçük ölçekli, dar tabanlı ve Sahra altı bölgesindeki komşu ülkelere ihracatın üzerine kurulu olmasıdır. Sınırlı düzeydeki maden kaynaklarının yanı sıra, ekonomiye öncelikli destek sağlayan alanlar turizm ve tarımdır. Bu iki alan, sırasıyla GSYİH'nin %59'unu ve yaklaşık %30'unu oluşturmaktadır. Ülkenin reel GSYİH büyümesi, büyük ölçüde tarım, hizmetler ve sanayi sektörlerinin düşük performanslarından etkilenerek, 1999-2009 döneminde dalgalı olarak seyretmiştir. 2002'de %0,7'den 2003'te %2,4'e dramatik bir şekilde yükselmiştir ve 2004'te %-0,7'ye düşmüş, ardından da 2005'te güçlü bir şekilde %2'ye yükselerek 2007'de %6,1'e düşmeden önce 2006'da %6,6'ya yükselmiştir (GAFSP, 2009, s. 1).

Öte yandan Gambiya ekonomisi, diğer Batı Afrika ülkelerinin çoğundan daha fazla çeşitlendirilmiş ve küçük bir iç pazarla sınırlandırılmış olmakla birlikte yoksulluk yaygındır. Gambiya, Sahra altı Afrika'nın karşı karşıya olduğu olağan bir dizi ürkütücü sorunla karşı karşıyadır. Bunlar yetersiz altyapı (enerji, ulaşım ve telekomünikasyon), iş ortamındaki eksiklikler, yüksek ve düzensiz vergilendirme ve yüksek reel faiz

oranlarıdır. 2000'li yılların hemen başında tarım, GSYİH'nın yaklaşık üçte birini oluşturmasına karşın istihdamın %70'inden fazlasını oluştururken imalat sektörü gelişmemiş durumda olmakla birlikte GSYİH'nın yalnızca %5'ini sağlamıştır (Enhanced Integrated Framework, 2007, s. 3).

Gambiya, ülke ekonomisinin genel yönetimi açısından, büyük sorunlarla karşı karşıya olan bir ülkedir. Bunda, ülke ekonomisinin sürekli olarak farklı gelir kaynaklarına bağlı olmak zorunda kalmasının ve söz konusu kaynaklarının ülke ekonomisinin büyüme rakamları içerisinde yeterli derecede yüksek bir değere sahip olmamasının önemli bir etkisi bulunmaktadır. Gambiya, 2015 yılında, BM Kalkınma Programı İnsani Gelişme Endeksi'nde 188 ülke arasında 173. sırada yer almıştır. Bu durum, büyük ölçüde Gambiya ekonomisinin başarısız şekilde yönetilmesi ile de yakından ilintilidir (UN, 2018, 21).

2017'de kaydedilen %3,5'luk reel GSYİH büyümesiyle Gambiya ekonomisi, tarım ve hizmet sektörünün etkisiyle gözle görülür bir iyileşme kaydetmiştir. Genel bütçe açığı 2016'da GSYİH'nın %9,7'sinden; 2017'de ise %3,9'a gerilemiştir. Hükümetin geçmiş politikalarından kopma ve ekonomik istikrarı yeniden tesis etme ve sürdürülebilir bir borç seviyesi sağlama konusundaki güçlü taahhüdü sayesinde Gambiya ekonomisinde önemli adımlar atılmıştır. 2018-2021 aralığı için belirlenen Ulusal Kalkınma Planı, ülkenin finansal kaynaklarının kritik altyapı unsurlarına yatırım amaçlı kullanılması ve bu süreçte de borç sürdürülebilirliğinin tehlikeye atılmaması için kamu-özel ortaklıkları dahil olmak üzere, yenilikçi finansman mekanizmalarının geliştirilmesine karar verilmiştir (African Development Bank, 2019, s. 1).

Genel olarak bakıldığında ise Gambiya, kişi başına düşen GSYİH değeri 745 dolar olarak halen dünyanın en fakir ülkelerinden biridir. İşgücünün dörtte üçünün tarımla uğraştığı ülkede ekonomi, imal edilmiş ve tüketim mallarının bölgesel yeniden ihracatına, yer fıstığına, deniz ürünleri ihracatına, sahil turizmine ve diaspora dövizlerine büyük ölçüde bağımlılık göstermektedir. Ülke ekonomisi, son yıllarda dönüşümlü bir büyüme ve daralma yaşamakla birlikte 2016'daki keskin yavaşlama, büyük ölçüde, ülke siyasetinde yaşanan kriz sırasında kötü hasat ve turizmdeki düşüş ile bağdaştırıldı. IMF'ye göre Gambiya'nın büyümesi, 2018'de %6,6'ya yükselmiş, ancak yüksek nüfus artışı nedeniyle yoksulluğun olumsuz etkilerini hafifletmek ya da hükümet

gelirlerini önemli ölçüde artırmak için yetersiz kalmıştır (Congressional Research Service, 2019, s. 2).

2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Gambiya'nın genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (World Bank, 2020, s. 238):

- GSYİH 2019'da turizm, toptan ve perakende ticaretin desteğiyle %6,1 (kişi başına %2,9) büyürken, tarım %1,3 daraldı.
- Cari açık, geri ödemeler, turizm ve bütçe hibelerindeki güçlü artışların etkisiyle 2019'da %5,3'e geriledi.
- Doğrudan yabancı yatırımlar cari açığı finanse ederken, döviz kuru sabit kaldı ve yabancı rezervler yükseldi.
- Hükümet politikaları ile birlikte GSYİH'nın %0,6'sı tutarında bir artış kaydedildi ve bu artış mali açığın GSYİH'nın %2,5'i ile kamu borcunun, GSYİH'nın %80'ine düşürülmesine yardımcı oldu.
- Harcamaların bileşimi sağlık (GSYİH'nın %0,5'i) ve gıda dağıtımını (GSYİH'nın %0,7'si) için acil emtia harcamaları olarak değiştirildi ve sermaye harcamaları gecikti.
- Enflasyon, ulusal gelir kalemlerindeki dengesiz dağılım nedeni %7,1'e yükseldi.

### 1.5.2.3 Gine

Genel olarak Gine, sadece Sahra altı ülkeler arasında değil, aynı zamanda, dünya ülkeleri arasında da en yoksul ülkelerden biri olarak değerlendirilmektedir. Ülkenin sahip olduğu doğal zenginliklerin potansiyeline karşın, çalışan kesimin büyük bir bölümünün tarım sektöründe istihdam edilmesi ve bu kesimin de çok zorlu şartlarda çalışıyor olması nedeni ile ortaya çıkan verimsiz üretim, Gine ekonomisinin gelişimi önünde ciddi ölçekli bir engel teşkil etmektedir. Siyasi istikrarsızlıkların da desteklediği

ekonomik istikrarsızlıklar, Gine'nin güvenilir bir yatırım ülkesi olmasına da engel teşkil etmektedir (Arieff, 2014, s. 4-5).

Rakamsal bazda değerlendirildiğinde de Gine'nin ekonomik verilerinin son derece kötü bir durumda olduğu görülmektedir. Ülkenin GSYİH büyüme oranı, 1998 ile 2016 yılları arasında, ortalama olarak %2,7 olmuştur ki bu, Sahra altı Afrika ortalamasının yaklaşık %2 puan altındadır. Kişi bazında değerlendirildiğinde Gine, 1998-2016'da ortalama %0,6, Sahra altı Afrika'dan yaklaşık %1,2 puan ve orta gelirli ülkelerden ise %3,3 puan daha düşüktü. Yine de bu süreçte özel tüketim değerlerinin artışı ekonomik büyümeyi yönlendirdi ve yatırım da bu büyümeye kısıtlı katkıda bulunmuştur. Öte yandan Gine'nin yatırım seviyeleri de oldukça düşüktür; 2010-2015'te GSYİH'nin ortalama 14'ü yatırımlara harcanmıştır ki bu oran komşu ülkelerden ve Sahra altı Afrika bölgesinin tamamından %20 oranında daha düşüktür (World Bank, 2018, s. 9).

2010 yılı sonrası, Gine ekonomisi için önemli bir dönüşümü ifade etmiştir. Hükümetin 2011'deki başlıca makroekonomik hedefleri, daha sıkı bir para politikası ve döviz rezervlerinin yeniden inşası ile ekonomiyi istikrara kavuşturmak, enflasyonu düşürmek ve bütçe açığını GSYİH'nin %2'sinin altına düşürmek olmuştur. Gine, ekonomiyi istikrara kavuşturmak ve mevcut geliri temel ve üretken harcamalarla eşleştirerek kamu maliyesinin sıkı yönetimi de dahil olmak üzere sürdürülebilir büyümeyi teşvik etmek için 2011'de katı bir bütçe politikası benimsemiştir. IMF ile mutabık kalınan temel program, hükümetin gelirleri %5 artırma ve bütçe açığını GSYİH'nin %2'sine düşürme hedeflerini içermekteydi. Hükümetin attığı önemli adımlar sonucunda milli gelir 2011 yılında GSYİH'nin %16,9'una yükselmiştir. Hükümetin çabaları, cari harcamaları 2010'da GSYİH'nin %20,5'inden 2011'de %17,7'ye düşürmüştür, ancak sermaye harcamaları artmıştır (African Development Bank, 2012, s. 6).

Uzun süren iç karışıklıkların istikrarsızlaştırıcı etkisi, çok etnili milli yapının siyasal alanda çatışmaya sürükleyen derin ayrıştırıcı yansımaları, yaşanan ekonomik durgunluklar ve 2013 yılının sonunda patlak veren ölümcül Ebola salgını Gine'nin zengin kaynaklarını etkin kullanmasına izin vermemiştir. Bununla birlikte Ebola salgınının sona ermesi ve 2017 yılının başında Cumhurbaşkanı Alpha Condé'nin Afrika Birliği dönem başkanlığına seçilmesiyle, Gine ekonomisinde bir hareketlenme meydana

gelmiştir. Bu meyanda, 2016-2018 yılları arasında GSYH'da yıllık yaklaşık %10'luk bir artış kaydedilmiştir (Türkiye Cumhuriyeti Dışişleri Bakanlığı, 2020).

Ülkede genel vergi yükü, toplam yurtiçi gelirin %13,3'üne eşittir. Hükümet harcamaları, son üç yılda ülke GSYİH'nın %16,9'unu oluşturmuş ve bütçe açıkları GSYİH'nın ortalama %1,4'üne ulaşmıştır. Gine'de kamu borcu, GSYİH'nın %38,7'sine eşittir. Mal ve hizmet ihracat ve ithalatının toplam değeri GSYİH'nın %132,1'ine eşittir. Uygulanan ortalama tarife oranı %12,3'tür ve tarife dışı engeller ticaret özgürlüğünü daha da kısıtlamaktadır. Bununla birlikte siyasi istikrarsızlığın yabancı yatırım üzerinde caydırıcılık etkisinin olduğu gözlemlenmiştir (Heritage, 2020).

Öte yandan 2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Gine'nin genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (World Bank, 2020, s. 242):

- Beklenmedik kötü hava koşulları nedeniyle her iki madencilik büyümesindeki düşüşün ardından büyüme 2019'da yüzde 5,6'ya (kişi başına yüzde 3,0) yavaşladı. Bu, tahmin edilen yüzde 4,3'lük potansiyel büyüme oranının üzerindedir.
- Sıkı para politikası nedeniyle enflasyon %9,5'e gerilemiştir.
- Cari açık, GSYİH'nin %13,7'sine geriledikten sonra 2020'de genişleme eğilimi göstermiştir.
- Madencilikle ilgili doğrudan yabancı yatırımlar, dış finansmanın ana kaynağı olmaya devam etmiş ve GSYİH'nin %12,9'u seviyesinde kalmıştır.
- Genel mali açık, GSYİH'nın %0,5'ine denk gelirken madencilik gelirleri vergi muafiyetleri nedeniyle düşmüş, vergi gelirleri GSYİH'nın %12,5'i seviyelerinde seyretmiştir.
- Kamu borcu, büyük ölçüde dışarıdan finanse edilen projelerin uygulanmasının gecikmesi nedeniyle %31,1'e gerilemiştir.
- Gine esnek bir döviz kuru rejimine sahiptir ve Reel Efektif Döviz Kuru, enflasyon beklendiği gibi düşmediği için %9,5 değer kazanmıştır.

#### 1.5.2.4 Gine-Bissau

Batı Afrika'da, istikrarsızlıklarla mücadele nedeni ile gelişim süreci uzun zaman alan ülkelerden biri olarak Gine-Bissau, özellikle siyasi istikrarsızlıklar nedeni ile sosyoekonomik konulardaki gelişimi sorunlu olmuştur. 2004 yılına dek süren bu değişim ve gelişim süreci dahilinde Gine-Bissau üretim sıkıntılarına ve yüksek oranlarda yoksulluğa dayanan bir ekonomik yapıya sahip olması nedeni ile dışa bağımlılığı ve borç yükü son derece fazla olan bir ülke haline gelmiştir. Bu şekilde de ülkenin yatırım güvenilirliği büyük ölçüde ortadan kalmıştır. Fakat 2004 yılı itibari ile siyasi istikrarın göreceli olarak oluşturulması ile birlikte ülkedeki ekonomik faaliyetlerin daha düzenli hale geldiği gözlemlenmiştir (IMF, 2006, s. 4).

Gine-Bissau, büyüklüğü ve gelir düzeyi bakımından diğer Afrika ülkelerine göre kıyasla uluslararası ticarete çok daha fazla bağımlıdır. Bununla birlikte ülkenin uluslararası ticaret fırsatlarından şu anda olduğundan çok daha fazla fayda sağlayabileceği de aynı derecede açıktır. Turizm ile birlikte ülkenin tarım ürünleri potansiyelinin yüksek olması vesile ile dış ticaret konusunda Gine Bissau, diğer Afrika ülkelerine göre bir adım önde gözükmektedir. Fakat sürecin sürdürülebilirliğinin bulunmaması, ülke açısından üzerinde düşünülmesi ve buna istinaden de ECOWAS başta olmak üzere diğer birçok ortaklığın içerisinde bulunulmasını zorunlu hale getirmektedir (Republic Of Guinea-Bissau, 2010, s. 12).

Sosyal ilerlemenin ekonomik performansa bağlı olduğu düşünüldüğünde, Gine-Bissau'nun GSYİH büyümesi için söz konusu olan rakamların bu konuda mütevazı rakamlar ortaya koyduğu görülmektedir. Ekonomide, 1998-99 iç savaşından kaynaklanan keskin düşüş ve ardından gelen toparlanma süreci bir kenara bırakıldığında, kişi başına reel GSYİH büyümesi 2000 yılından beri sıfır civarında seyretmiştir. Daha spesifik olarak, 2000 yılında artan istikrarsızlığın büyüme üzerinde olumsuz bir şekilde bir etkisi olduğunu ve bununla ilişkili GSYİH kaybının 2012 darbesi ile tırmandığı gözlemlenmiştir. Bu vesile ile Gine-Bissau'nun ekonomik büyümesinin 2000 yılından bu yana durduğu gözlemlenmiştir. Bununla birlikte, Gine-Bissau'nun göreceli gelişen ekonomik performansı ya da başka bir deyişle, siyasi istikrarsızlığın gerçek ekonomik maliyetine dair hesaplamalar son derece tartışmalıdır. Gine-Bissau ekonomisi sadece durgun olarak değil, aynı zamanda diğer eski

kolonilerden daha fazla geride kalmış bir ekonomi olarak görülmektedir (IMF, 2015, s. 8-11).

Gine-Bissau'nun kişi başına düşen GSMG'i 1990 ile 2015 arasında yaklaşık %4,6 artmıştır. Yalnızca 1998'de, Gine-Bissau'nun kişi başına GSYİH'si, BUbu değeri 29.683 dolar olan ABD'nin karşısında, yalnızca 173 dolardı. Öte yandan Gine-Bissau'da kişi başına düşen GSYİH 1970'den 2014'e 444,23 dolar olarak ulaşmıştır. Bu değer, 1997'de, tüm zamanların en yüksek seviyesi olan 589,77 dolara erişmiş ve 1980'de 380,45 dolar ile rekor derecede düşük bir seviyeye ulaşmıştır. 2010 ve 2011'de 614 dolara ulaşan ve ardından 2016'da 620,21 dolar düzeyine yükselen GSYİH değeri, çoğunlukla istikrarlı olarak nitelendirilebilecek bir süreç geçirmiştir (Republic Of Guinea-Bissau, 2018, s. 17).

Gine-Bissau için 2011 yılı önemli bir kilometre taşıdır ve ülke, bu tarihte, güçlü bir ekonomik performans göstermiştir. GSYİH büyüme, özellikle ihracatın da yardımıyla 2010'daki %3,5'lik değerden %5,1'e yükselmiştir. Fakat Avrupa'daki borç krizinin Gine-Bissau'nun da ticaretini olumsuz etkilemesi ile birlikte 2012 yılındaki büyüme %4,6'ya gerilemiştir. İthalattaki artış nedeniyle enflasyon %4,6'ya yükselmiştir. Fakat piyasadaki genel beklenti, fiyatlar endeksinin Batı Afrika Ekonomik ve Para Birliği (WAEMU) tarafından sabitlenen %3 normunun altına düşürülmesidir. Öte yandan Gine Bissau'da bütçe açığı GSYİH'nın %1,6'sına kadar derinleşmiştir. Harcamaları kontrol etme ve gelirler düzeyini yükseltmeyi hedefleyen çabalar neticesinde cari açık 2011'de iyileşerek GSYİH'nın %6,7'sine ulaşmıştır, ancak cari açık 2012'de GSYİH'nın en az %1'i kadar bir artış göstermiştir (African Development Bank, 2012, s. 2).

Genel olarak bakıldığında, Gine-Bissau ekonomisinde, 2000 ile 2013 yılları arasında yıllık ortalama büyüme yalnızca %2,1 olarak kaydedildikten sonra, reel GSYİH büyümesi 2014-2016 yılları arasında yılda ortalama %4,1'e yükselmiştir. Büyümedeki artış, ülkenin ana ihracat ürünlerine uluslararası pazarda artan talep bağlamında gerçekleşmiştir. Uluslararası fiyatlar 2014 ile 2016 arasında %40 artarken 2015 ve 2016 yıllarında nitelikli tarım faaliyetleri neticesinde ihracat, birkaç yıl önceki 140.000 tondan 200.000 tona yaklaştı. Bu kapsamda birincil tarım ürünleri sektörü ortalama olarak %4,4 olarak büyümüştür (World Bank, 2017, s. 4).

Öte yandan 2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Gine-Bissau'nun genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (World Bank, 2020, s. 244):

- Büyüme, 2018'de %3,8'den 2019'da %4,5'e (kişi başına milli gelir açısından %2,4'e) yükselmiştir.
- 2019'da %0,2 ile düşük kalan enflasyon, 2020'de, keskin bir artışı göstererek Nisan ayında %3'e ulaşmıştır. Enflasyondaki artış, esas olarak kriz bağlamında artan gıda fiyatlarından kaynaklanmıştır.
- Cari açık, tarım ürünleri fiyatlarındaki düşüş nedeniyle 2018'de GSYİH'nın %4,3'ünden 2019'da %5'e yükselmiştir.
- Genel mali açık 2018'de GSYİH'nın yüzde 4,9'undan 2019'da yüzde 5,2'ye yükseldi; bunun başlıca nedeni, 2018'deki maaş düzenlemelerinin ardından, kamu hizmetleri için yapılan transferler ve faiz ödemelerinin ardından, tekrarlayan kamu harcamalarıdır.
- Vergi geliri, beklenenin üzerinde olacak şekilde, 2018'de GSYİH'nın %9,4'ünden 2019'da %9,7'ye yükselmiştir.
- Nisan-Eylül arasındaki dönemde, tarım ürünlerinden beklenen vergi geliri 26,5 milyar CFAF değerinin (GSYİH'nın %3'ü) oldukça gerisinde kalmıştır.
- Kamu altyapı projelerini finanse eden dış kredilerin etkisiyle kamu borcu, 2018'deki %60,2 düzeyinden 2019'da GSYİH'nın %67,6'sına yükselmiştir.
- Gine-Bissau'nun para ve döviz kuru politikaları, CFA Frangı ile Euro arasında sabit bir sabit kur tutan Batı Afrika Devletleri Merkez Bankası (BCEAO) tarafından yönetilmektedir. Rezervleri, üye ülkelerdeki mali konsolidasyon ve yüksek net sermaye girişlerinin etkisiyle 2019'da 5,4 aylık ithalat düzeyine ulaşmıştır.



### 1.5.2.5 Liberya

Liberya, siyasi ve askeri sorunların sosyoekonomik yapıyı derinden etkilediği Afrika devletleri arasında ön plandadır. 20 yüzyılın başından beri bölgede devam eden çatışmalar, 1980'li yıllar itibari ile bir iç savaş ve terör boyutuna erişmiş olmakla birlikte ulusal ekonominin bağımsızlığı ve refah düzeyinin artışı gibi önemli hususların göz ardı edilmesini zorunlu kılmıştır. Bu nedenle de ülkede siyasi erki elinde bulunduran ve dönemsel olarak değişim yaşayan oligarşi topluluğu, Liberya ekonomisinin gelişimi önünde önemli birer engel teşkil etmişlerdir. Bu engel neticesinde de Liberya ekonomisinin gelişim hızı her geçen sene yavaşlamış ve yoksulluk düzeyi hızlı bir artış göstermiştir (Avcı, 2020, s. 190-191).

Ülkede yaşanan çatışmalar ve terör saldırıları dönemlerinde ekonomi tamamen çökmüştür. Liberya'nın GSYİH'si 1979'da zirveye ulaşmasına karşın, 1980 yılındaki askeri darbeden sonra gerilemeye başlamış ve 1989'da savaşın başlamasından sonra tamamen çökmüştür. Ülkede, 1987 ile 1995 arasında GSYİH %90 oranında, çarpıcı bir düşüş yaşamıştır. 1997 yılı itibari ile ülke içerisindeki çatışmalar hafiflese de savaş kısa sürede yeniden başlamıştır ve 2002 ile 2003 yıllarında şiddet aşırı seviyelere ulaşmıştır. 2005 seçimlerinde, Liberya'daki ortalama gelir, 1987'deki seviyesinin sadece dörtte biri ve 1979'daki seviyesinin sadece üçte biri kadardı. Nominal olarak, kişi başına GSYİH 2005'te 160 dolar düzeyindeydi. Seçimlerden sonra, 2005 sonlarında, yeni hükümetinin göreve başlamasıyla ekonomik toparlanma hızı artmıştır (Radelet, 2007, s. 1-2).

Liberya ekonomisinin yeniden yapılandırma döneminde hükümet, ekonomik anlamda yeniden inşanın temel sorunlarının üstesinden gelmek adına tutarlı bir yaklaşımın gerekliliğini ortaya koyarak basit ve doğrudan bir önceliklendirme yapmıştır. Bu şekilde hükümet, dört temel ayağı olan bir çerçeve etrafında organize edilmiş bir strateji geliştirmiştir: Kanun ve düzen tesis etmek; ekonomik aktiviteyi canlandırmak; yönetişimi güçlendirmek; altyapıyı yeniden oluşturmak ve temel hizmetleri sağlamak. Sıralanan bu dört sütunun tamamı için merkezi olmayan bir çalışma yaklaşımı benimsenmiştir. Her bir sütun için, ilgili bakanlıklardan ve departmanlardan temsilcilerin yanı sıra kilit bağışçılar ve BM kuruluşlarından oluşan ayrı bir grup oluşturulmuştur. Bu yapının temel hedefi, ulusal ekonomik, bir kez daha iç çatışmaya sebebiyet vermeyecek şekilde tasarlanması ve ikinci aşamada da ulusal

ekonominin, sürdürülebilir şekilde hayatta kalmasını sağlamak olmuştur (Ejaz, 2009, s. 4-5).

Dört ayaklı ekonomi yol haritası Liberya için olumlu yansımalarını 2009 yılı sonrası vermeye başlamıştır. 2010-2012 yılları arasındaki süreç hem siyasi hem de ekonomik anlamda önemli bir geçiş süreci olmuş ve Liberya ekonomisi tarihinin en önemli toparlanma dönemlerinden birinin içerisine dahil olmuştur. Söz konusu dönemdeki ekonomik dönüşüme dair, belli başlı rakamlar aşağıdaki gibi sıralanabilecektir (Artokça, 2013, s. 27):

- GSYİH konusunda arka sıralarda bulunan Liberya'nın 2012 yılındaki GSYH'si 2,693 milyar dolardır.
- Ülke ekonomisi, 2011 yılında %8,2, 2010 yılında ise %6,1 oranında büyümüştür.
- Kişi başına düşen GSYİH ise 2012 yılında 700 dolar olarak gerçekleştirmiştir. 2010 ve 2011 yıllarında ise bu miktar 600 dolar olmuştur.
- Gayrisafi yurtiçi hasıladaki en büyük pay, %76,9'luk oranla tarım sektörünün olmuştur. Tarım sektörünü, %17,7'lik oranla hizmet sektörü ve %5,4'lük oranla sanayi sektörü takip etmektedir.
- 2012 yılındaki hükümetin gelirlerinin 556,8 milyon dolar, harcamalarının ise 575,7 milyon dolar olduğu belirtilmekle birlikte bütçe açığı GSYİH - %1,1'ine tekabül etmektedir.
- Kamunun borç oranı GSYİH'nin %4,4'üne denk gelmektedir. Bu alanda bir miktar artış yaşanmıştır ve nitekim 2011 yılında bu oran %3,3 olmuştur.
- 2011 yılında %7,4 olan enflasyon oranı ise 2012 yılında azalarak %5,5 seviyesine gerilemiştir.
- Liberya, 2011 yılında 422,1 milyon dolar olan ihracatını artırmış, 2012 yılında bu miktar 506,5 milyon doları bulmuştur.

Liberya’da 2014 yılında ortaya çıkan Ebola salgını ekonomiye büyük darbe vurmuş, ülke genelinde halkın %50’si çalışmayı bırakmış ve tarımsal üretim düşmüştür. Ebola, özellikle ekonomide cari açığın artmasına, fiyatların yükselmesine, gıda güvenliğinin tehlikeye düşmesine ve yoksulluğun artmasına neden olmuştur. 2013 yılında Afrika’nın en hızlı büyüyen ülkelerinden biri olan Liberya, 2014 yılında %2,5, 2015 yılında %0,9, 2016 yılında %-1,6 büyümüş, ekonomi 2017 yılında %2,6 büyüyerek toparlanma eğilimi göstermiştir. İktisadi büyümenin 2018 yılında %2,5 civarındadır (Türkiye Cumhuriyeti Dışişleri Bakanlığı, 2020).

Öte yandan 2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Liberya’nın genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (World Bank, 2020, s. 250):

- Ekonominin birçok sektöründe olumlu verilerde azalma yaşandı. Operasyonların yavaşlaması ve tarım sektöründeki istihdamın düşmesi nedeniyle temel hammadde üretimi %18,8 düştü.
- Ülkenin en önemli ekonomi unsurlarından biri olan altın fiyatlarındaki artışa rağmen altın üretimi de %33,3 düştü.
- Enflasyon üzerindeki baskılar yıl sonuna doğru hafifledi; ancak enflasyon, geçen yılki %25,5’lik değere kıyasla çift haneli rakamlarda kaldı.
- Enflasyon dinamikleri, düşük akaryakıt fiyatları ve zayıf ekonomik faaliyetten kaynaklanmıştır. Bununla birlikte, yurt içi gıda fiyatları, sıkı sınırlama önlemlerinin neden olduğu yerel gıda arzındaki kesintinin bir sonucu olarak, bir yıl önceki aynı dönemde %30,4’e kıyasla, Haziran 2029’de %37,3 arttı.
- Liberya Merkez Bankası, enflasyonu kontrol altına almak için yılın ilk beş ayında para politikası oranını %30’da tuttu; ancak enflasyon üzerindeki baskıların azalmasıyla yıl sonunda %25’e indirdi.
- Özel sektör kredi stoku %4,8 gerilerken, bankacılık sektöründeki yavaşlayan ekonomik faaliyet ve artan kırılmalıkların yansımaları olarak

ortalama takipteki kredi oranı Aralık 2019'da %17,2'den %19,6'ya yükseldi.

#### **1.5.2.6 Mali**

Mali ekonomisi, büyük ölçüde tarıma bağımlı yapısı ile gelişimi yavaş olan Afrika ülkelerinden biri olarak dikkati çekmiştir. Bu yavaşlamanın ortaya çıkmasına sebebiyet veren husus, ülkenin iklim ve sosyal yaşam koşullarının çok zorlu olması sebebi ile sağlık sorunları üst düzeyde olan ülke halkının tarımsal üretime olan katkısının son derece düşük olmasıdır. Bu durum, aynı zamanda, tarım ürünlerinin ihracat oranlarını da olumsuz etkilemekle birlikte ülke ekonomisinin tarıma dayalı olan gelişimini de zorlaştırmaktadır. Ülke içerisinde, siyasi askeri nedenler ile yaşanan göç dalgalarının dengesizliği de ekonominin stabil bir şekilde devam etmesinin önünde engel teşkil etmektedir (Food and Agriculture Organization of the Nations, 2017, s. 1-2).

2000'li yıllar göz önünde bulundurulduğunda, 1980'lerin ortasına kıyasla, imalatın GSYİH içindeki payı hızla gerilemiştir. Bu durum, Mali'nin son 35 yılda sanayileşme konusunda sorunlar yaşadığını ortaya koymuştur. Aynı zamanda bu durum, Mali ekonomisinde, 1980'lerden bu yana yapısal değişiklik olmadığına da işaret etmektedir. 1980'lerin ortalarında Mali, Sahra altı Afrika ülkelerinin yarısı kadar bir sanayileşme değeri kaydetmiştir. Ülkede, 1980'lerin ortaları ile 2015 arasında, GSYİH içerisinde ortalama imalat payı %10-11 düzeyinde sabitlenmiştir. 2000-2009 aralığında sektör genişleme ve daralmalar yaşadı, ancak ortalama olarak 35 yıl boyunca Mali sanayileşme konusunda yaşamış olduğu sorunlar neticesinde, ekonomisinin toparlanması adına herhangi bir fırsat yaratamamıştır. Ülke, aynı zamanda, 2010-2015 yılları arasında, imalatın GSYİH içindeki payının yaklaşık Mali'den %4 ila %7 daha yüksek olduğu Bangladeş ve Vietnam gibi küresel anlamda Mali'ye denk ülkelere önemli ölçüde geride kalmıştır (World Bank, 2018, s. 8-9).

Enflasyon, Mali ekonomisindeki önemli belirleyicilerden biri olarak dikkati çekmektedir. Mali'nin yıllık enflasyon oranları genel olarak Batı Afrika Ekonomik ve Para Birliği kriterlerine göre yıllık %3 sınırına uygun olmuştur. 2011 yılında yıllık enflasyon, ortalaması %3,9 olan Batı Afrika Ekonomik ve Para Birliği ile karşılaştırıldığında %3,1 olmuştur. Mali'nin 2008 yılında kaydedilen enflasyon

oranındaki artışlar büyük ölçüde gıda ve enerji fiyatlarındaki dalgalanmaların bir sonucudur ve bu da uluslararası enerji ve gıda krizi ile Mali'nin 2011 yılındaki kuraklık neticesinde oluşan kötü hasat mevsiminin bir sonucu olarak emtia fiyatlarındaki artıştan kaynaklanmıştır (European Parliament, 2014, s. 11).

Dünyanın en fakir 25 ülkesi arasında, denize kıyısı olmayan Mali, gelir için altın madenciliği ve tarımsal ihracata yüksek derecede bağımlıdır. Ülkenin mali durumu altın ve tarımsal emtia fiyatları neticesinde belirlenmektedir. Öte yandan pamuk ve altın ihracatı da ihracat gelirlerinin yaklaşık %80'ini oluşturmaktadır. Yine Mali, dış yardıma bağımlı olan ülke kimliğini sürdürmektedir. Mali'nin işgücünün yaklaşık %80'i çiftçilik ve balıkçılıkla uğraşmaktadır. Endüstriyel faaliyet, çiftlik mallarının işlenmesine odaklanmıştır ve bu nedenle de sanayileşme, ülkenin önemli sorunlarından. 2012'deki darbe girişimi Mali'nin büyümesini yavaşlatmış olsa da fiziksel güvensizlik, yüksek nüfus artışı, yolsuzluk, zayıf altyapı ve düşük insan sermayesinin yaratmış olduğu kısıtlar bir tehdit olarak nitelendirilebilecekse de ulusal ekonominin, 2014-2017 yılları arasında, GSYİH büyümesi %5'in üzerinde gerçekleşmiştir (Moody's, 2020).

2018 yılı itibari ile değerlendirildiğinde, Mali'nin, ciddi ölçekli dış desteğe bağlı durumunun, düzeyi artarak devam ettiği görülmektedir. Özellikle Dünya Bankası, IMF ve Afrika Kalkınma Bankası'nın destekleri olmadığı süre zarfında, stabilizasyon sağlayamayan ve 2019 yılında kesintiler halinde aldığı finansal destekler neticesinde enflasyon oranlarının halen ekside olduğu ülkede, otonom bir ekonomi politikası oluşturulması da son derece zor olmaktadır. Henüz 2019 yılının Ağustos ayında, IMF ile 192 milyon dolar değerinde (2019 yılı ülke bütçesinde, GSYİH'nın %1,2'sine denk gelmektedir), genişletilmiş bir kredi anlaşması imzalayan Mali hükümeti, dış yardımlara olan bağımlılığının süreceği mesajını da vermiştir (Societe Generale, 2020).

Öte yandan 2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Mali'nin genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (World Bank, 2020, s. 256):

- Ulaşım, telekomünikasyon, inşaat ve tarım tarafından desteklenen büyüme 2019'da %5,1 ile sabit kalmıştır.

- Sanayi üretimi, ilk çeyrekte, %3,3'lük bir büyüme gerçekleştirmiş ve altın üretimi ikinci çeyrekte %5 ile bir toparlanma trendi içerisine girmiştir.
- Enflasyon, 2019'da %-3,0 ile negatife dönmüş ve fiyatlar, gıda fiyatlarının yükselmesiyle birlikte Temmuz ayında %0,9 olarak yükselmiştir.
- Cari açık, artan dış ticaret hadleri ve artan resmi transferler nedeniyle 2019 yılında GSYİH'nin %4,2'sine gerilemiştir. Yine, Cari açık, esas olarak doğrudan yabancı yatırım ve proje hibeleri ile finanse edilmeye çalışılmıştır.
- Artan gelir seferberliği çalışmaları ve harcama kısıtlaması sonucunda mali açık %1,7'ye gerilemiştir.
- Özel sektöre verilen yurt içi krediler 2019'da %2,2 artmıştır. Bankacılık sektöründe, risk ağırlıklı varlıkların sermaye oranı 2018'de %12,5'ten Haziran 2019'da %13,5'e yükselmiştir.
- Takipteki kredilerin toplam kredilere oranı 2018 sonunda %13,5'ten 2019 sonunda %10,5'e düşmüştür.
- Aşırı yoksulluk oranının 2019 yılında %42'ye gerilediği tahmin edilmektedir.

### **1.5.2.7 Senegal**

Senegal, Fransızca konuşulan Batı Afrika ülkeleri arasında sınai gelişmişlik düzeyi açısından Fildişi Sahili'nden sonra ikinci sırada yer almaktadır. Bu başarının temeli, 1994 yılında başlatılan ve önceki ekonomi politikalarına göre şok sayılabilecek tedbirler içeren yapısal reformlara dayanmaktadır. Kamu tarafından belirlenmekte olan fiyatların serbest bırakılması ve kamu teşviklerinin kaldırılması bu tedbirlerden bazılarıdır. Ülke, 2011 yılı başındaki politik sorunların da üstesinden gelerek, takip eden

yıllarda özellikle altyapı yatırımları ve enerji sektöründeki sorunların giderilmesi ile yeniden hızlı büyüme trendine girmiştir (DEİK, 2017, s. 3).

1985 ile 1991 yılları arasında, orta ve uzun vadede uyum programına rağmen, reel olarak ekonomik aktivite yıllık %2,9 büyümüştür. Bu büyüme oranı, nüfus artışının sadece %2,4 oranında üzerindedir. Gümrük vergilerinin kaldırılmasından neredeyse hiç etkilenmeyen tahıl üretimindeki düşüş, ihracatta toparlanmanın olmaması nedeni ile bütçe açığını ve cari hesap dengesizliklerini daha da kötüleştirmiştir. 1994 yılında gerçekleşen kur düzenlemesi ile durum önemli ölçüde değişmiş ve yurt içi iktisadi faaliyetler, sonraki yıllarda olumlu bir eğilim kaydetmiştir. GSYİH büyümesinin 1994'te %2,9 ila 1995'te %4,8 olarak gerçekleşmesinin ardından asıl yükseliş 2000 yılında %5,5 olarak gerçekleşmiştir. 2000'den sonraki dönemde, büyüme oranı hala önemli seviyeler kaydetmiş ancak nispeten istikrarsız kalmıştır. 2003 güçlü GSYİH büyümesiyle işaretlenirken, iklim ve enerji şoklarının etkisi altında faaliyette daralmanın damgasını vurduğu 2002, 2006 ve 2008 yıllarında durum tam tersidir. Sonuç olarak, bu dönemlerde GSYİH büyüme hızı nüfusun altına düşmüş ve yoksullukla mücadele çabalarını zorlaştırmıştır (Diagne vd., 2011, s. 8).

Senegal'in makroekonomik performansı son yıllarda beklenenden güçlü olmuştur ve reel GSYİH 2000 ile 2016 yılları arasında iki katından fazla artmıştır (%108 artış). Bunun başlıca nedeni büyümenin %70'ini oluşturan telekomünikasyon ve finansal hizmetler sektörleridir. Öte yandan Senegal, 2000 ile 2016 yılları arasında ortalama %1,6 ile düşük bir enflasyon oranına sahip olmuştur. Fakat 2008'de, tüm zamanların en yüksek seviyesi olan %5,85'e ulaşılmıştır. Bu fiyat enflasyonunun arkasındaki temel neden, özellikle gıda ve enerji ürünleri fiyatlarındaki keskin artıştır (Deloitte, 2017, s. 6).

Ekonomideki yapısal sorunlar ve dünya genelinde (özellikle Avrupa ve Çin ekonomilerinde) devam eden belirsizlik sebebiyle Hükümetin orta vadede hedeflediği yıllık %7-8 reel ekonomik büyüme oranlarına ulaşılması zor görünmekle birlikte; özellikle enerji, altyapı, tarım, balıkçılık, turizm, tekstil, bilgi teknolojileri ve madencilik sektörlerinde kamu ve özel sektör yatırımları istenen düzeyde gerçekleşirse daha sürdürülebilir büyüme oranlarına erişilebileceği tahmin edilmektedir. Enerji arzındaki kısıtlılık sorunu kıyılarındaki petrol rezervlerinin keşfi ile çözüldüğü takdirde de ticaret ve sanayideki gelişim ekonomik büyümeyi canlandırması söz konusudur. Çin ve

Körfez ülkeleri kaynaklı yatırımların yanı sıra bağış şeklindeki yatırımlar da ekonomik büyümede etkilidir (Konya Ticaret Odası, 2018, s. 5-6).

Senegal'in son 10 yılda ekonomik büyümesi yıllık ortalama yüzde 5 düzeyindedir. Genç bir nüfusa sahip olan Senegal'de, işgücünün %77'si tarım sektöründe istihdam edilmektedir. Başlıca tarım ürünleri yerfıstığı, mısır, pirinç, pamuk, domates ve yeşil sebzelerdir. Balıkçılık ülkenin en önemli gelir kaynakları arasındadır. Senegal'in ihracatında, balık ve yerfıstığı ürünlerinin yanısıra fosfat önemli yer tutmaktadır. Kara ve demiryolu altyapısının eriştiği düzey ise Batı Afrika ortalamasının üzerindedir (Türkiye Cumhuriyeti Dışişleri Bakanlığı, 2020).

Öte yandan 2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Senegal'in genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (World Bank, 2020, s. 274):

- Büyüme, zayıf tarım performansı nedeniyle 2019'da yüzde 5,3'e (kişi başına %2,5) düşmesine rağmen, 2016-19 arasında ortalama %6,3 oldu.
- Büyümenin ana itici güçleri olan özel tüketim ve yatırımın desteği ile enflasyon 2019'da %1 oranında azaldı.
- Dış cari hesap açığı, gelişmiş bir ticaret dengesinin yansıması olarak 2018'de GSYİH'nin %9,1'inden 2019'da GSYİH'nin %7,7'sine geriledi.
- 2019 dış cari hesap açığı, doğrudan yabancı yatırım tarafından finanse edilirken ve dış borç artırılırken, ödemeler Dengesi ihtiyaçları büyük ölçüde imtiyazlı dış finansman ile karşılanmaktadır.
- Mali açık, elektrik şirketi SENELEC'e bir defaya mahsus borçla finanse edilen merkezi hükümet bütçesi dahil olmak üzere 2019'da %3,8'e yükseldi.
- Hidrokarbon yatırımı, hat operasyonları ve KİT borcu nedeniyle kamu borcu 2019'da %63,8'e yükseldi.
- Reel efektif döviz kuru, esas olarak WAEMU ve ticaret ortakları arasındaki enflasyon farkları nedeniyle 2019'da %3,8 oranında değer kaybetti.



### 1.5.2.8 Sierra Leone

1961 yılındaki bağımsızlık sonrası ilk 10 yılda Sierra Leone ekonomisinin yıllık büyümesi yaklaşık %4 civarında seyretmiştir. 1970'lerin ilk yarısında petrol krizine rağmen enflasyon oranları düşük seyretmiştir. Maden sektöründeki gelirlerin düşmesi nedeniyle 1975-1980 yılları arasında büyüme yılda %1 oranında yavaşlamış, 1980'lerin ilk yarısında vergi gelirlerindeki azalmayla birlikte ekonomik durum hızla bozulmuştur. Resmi elmas ihracatındaki kütleli düşüş ve vergi matrahının azaltılması nedeniyle vergi gelirleri 1980- 81'de ulusal gelirin %16'sını oluştururken 1985-86'da yalnızca %5'ini oluşturmuştur (Seçkin, 2007, s. 54).

Ülkedeki yüksek ölçekli yoksulluğa rağmen, Sierra Leone'nin ekonomisi 2000 yılından bu yana büyümektedir. 2008'de reel GSYİH yaklaşık %5,5 büyümüştür. Fakat büyümenin çoğu tarım, balıkçılık, madencilik ve hizmet sektörlerinden oluşan kayıt dışı ekonomiyle bağlantılıdır. Tarımsal üretim (hayvancılık, ormancılık ve balıkçılık dahil) Sierra Leone'deki baskın ekonomik faaliyettir ve GSYİH'nın yaklaşık %46'sına ve toplam istihdamın %70'ine katkıda bulunmaktadır. 2007 yılında tarım sektörü %4 artmıştır. Öte yandan madencilik sektörünün üretimi artırmaya başlamasıyla birlikte sanayi sektörü (madencilik ve taş ocaklığı dahil), 2007 yılında %13 artmıştır. Aslında, Sierra Leone'nin ekonomisi (kayıtlı ve gayri resmi) tarihsel olarak maden sektörüne odaklanmış olsa da madencilik ve işleme, ülkedeki istihdamın yüzde 5'inden azını temsil etmektedir (UNEP, 2010, s. 19-20).

Reel GSYİH büyümesi 2010'daki %5 düzeyinde 2011'de %5,7'ye yükselmiştir. Bu büyüme performansına rağmen, enflasyon bir yandan yüksek uluslararası petrol ve tarım fiyatları diğer yandan değer kaybeden Leone (SLL) nedeniyle 2011 yılında %18,1'e yükselmiştir. Mali disiplini güçlendirmek adına 2011 yılında alınan düzeltici önlemlere karşın cari açık GSYH'nin %18,3'ü oranında büyümüştür. 2011'deki güçlü ekonomik aktivite, tarım ve madencilikte devam eden genişleme ile güçlenmiştir. Yurtiçi üretim, özel sektöre banka kredisi ile desteklenmiş ve bu da doğrudan yabancı yatırım girişleriyle birlikte madencilik sektöründeki yatırımı artırmıştır (African Development Bank, 2012, s. 2).

Sierra Leone, 2013 yılında %21'lik rekor büyüme oranı gerçekleştirmiştir. Fakat 2014 yılında, uluslararası demir cevheri fiyatlarında yaşanan büyük düşüş ve Ebola salgınının patlak vermesi şok etkisi yaratmış, ekonomi 2015 yılında %20,6 oranında daralmıştır. Büyüme anlamında son yıllarda ekonomi toparlanma işaretleri vermekle birlikte, reel ekonomik büyüme 2016'da %6,3 iken, bu rakam 2017'de %3,5'e düşmüştür. Bunun en büyük sebebi başta demir cevheri ve elmas olmak üzere madencilik faaliyetlerindeki yavaşlamadır. 2017 yılında tarım ve balıkçılık sektörlerinde %4,6 ve %4,8'lik büyüme görülürken, madencilik sektörü %16 oranında küçülmüştür (Türkiye Cumhuriyeti Dışişleri Bakanlığı, 2020).

2016 yılı, Sierra Leone için Ebola salgınından iyileşmeye tanık olmuştur. Büyüyen ekonomi, yurt içi gelirini önemli ölçüde artırarak GSYİH'nın %12,1'ine ulaşmıştır. Aynı zamanda, Ebola salgınının sona ermesi, hibelerde 2015'te GSYİH'nın %5,1'i olan düzeyden 2016'da %3,1'e bir gerileme söz konusu olmuştur. Artan yurtiçi gelir ve azalan hibelerin bir sonucu olarak, toplam gelir GSYİH'nın %15,2'de sabit kalmıştır. Öte yandan hibelerde devam eden daralma, toplam geliri 2017'de GSYİH'nın %14,8'ine düşürmüştür. Öte yandan, toplam harcama ve net kredi, 2015'te GSYİH'nın %19,2'sinin üzerine çıkmıştır 2016'da GSYİH'nın %22,8'sine ve 2017'de GSYİH'nın %21,2'sine gerilemiştir (UN, 2017, s. 10).

Öte yandan 2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Sierra Leone'nin genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (World Bank, 2020, s. 278-279):

- Ekonomi, %5,4'lük önemli ve sürdürülebilir bir büyüme oranı kaydetmiştir.
- Enflasyonun %14,8'lik bir değere sahip olmakla birlikte bir sonraki yıl bu oranın artması beklenmektedir.
- Aralık 2019 sonu itibarıyla gıda enflasyonu, yıllık bazda %5,4'e gerilemiştir.
- Artan krediler değeri ve sayıları nedeniyle para arzı Aralık 2019'da %14,5 büyümüştür.

- Büyük ölçüde ihracat düşerken, ithalat artmış, dış ticaret açığının genişlemesi nedeniyle, cari açık %14 oranında olmuştur.
- Halk sağlığı önlemlerini uygulamak ve krizin hane halkları ve işletmeler üzerindeki etkisini azaltmak için artan harcamalarla birlikte toplam harcamalar 2019'da GSYİH'nın %20,6'sından GSYİH'nın %26,1'ine yükselmiştir.

### 1.5.2.9 Benin

1960 yılında bir sömürge ülkesi olmaktan kurtulmak kaydı ile bağımsızlığını ilan eden Benin, bağımsızlığının ilk yıllarında yaşamış olduğu finansal zorlukları ilerleyen yıllarda da sürdürmek zorunda kalmıştır. Özellikle 1980'li yıllarda ciddi ölçekli bir kriz halinde varlığını sürdüren Benin ekonomisinde sorunlar, siyasi yapılanmalardaki baskıcı yönetim ve başarısız komünizm dönemleri dahilinde, giderek çok daha zorlu bir hal almıştır. Nihai olarak 1994 yılında enflasyonu karşı koyulamaz hale getiren %50'lik devalüasyon, Benin ekonomisi için dış müdahalenin kaçınılmaz hale gelmesine sebebiyet vermiştir (Artokça, 2012, s. 9).

Benin'de halkın çoğunluğu tarımla uğraşmaktadır. 2000'li yılların başı itibari ile ülkenin kıyılarından uzak kesimlerde petrol bulunmuş olmasına karşın henüz işletilmemektedir. Sanayisi tam manasıyla kurulu olmayan Benin, sanayi mamullerini, elektriği ve yakıtı ithal etmektedir. Dış yardımlara büyük ihtiyaç duyan bütçesinin denkliliğini bu şekilde sağlayan Benin, daha çok Fransa'dan yardım almaktadır. Geri kalmış olarak nitelendirilen Benin ekonomisi, 2000'li yılların başı itibari ile üretim miktarında sağlanan istikrarlı büyüme ve hızlı nüfus artışının üretime katılımı ile dengelenmiştir. Enflasyon oranı yüksek ölçekli olmamakla birlikte düşüş göstermektedir. Yakın geçmişte Paris Kulübü ve ikili kreditorler dış borçları silerek mali yönden Benin'i rahatlatırken, yapısal reformlar için yeni hükümete önemli bir fırsat sunmuşlardır (İNSAMER, 2020).

Benin, önemli ölçüde kullanılmamış tarımsal potansiyele sahiptir. Ulusal verilere göre Benin'deki tarım sektörü GSYİH'ye ortalama %32,7, ihracat gelirlerine

%75 ve devlet gelirlerine %15 oranında katkı sağlamaktadır. Tarım, istihdamın %82,4'ünü temsil etmektedir ve istihdam edilen bireylerin %38,9'u hala yoksulluk içinde yaşamaktadır. Ekonomik Karmaşıklık Gözlemevi'ne göre Benin, karşılaştırmalı üstünlüğü olan 72 ürünü ihraç etmektedir. Bu, küresel ihracat payının, ihracat ekonomisinin büyüklüğünden ve bir ürünün küresel pazarının boyutundan beklenenden daha büyük olduğu anlamına gelmektedir (Alidou, Ceylan ve İlbasmış, 2017, s. 382).

2011 yılının Mart ayındaki cumhurbaşkanlığı seçimleri ve Nisan ayındaki genel seçimlerin ardından ekonomik faaliyet yavaş yavaş toparlanmıştır. 2010 yılındaki sel felaketinden sonra tarımın toparlanması ve ülkenin altyapısındaki iyileştirmeler sayesinde büyüme oranı 2010'da %2,5'ten 2011'de %3,0'a yükselmiştir. Yine de tarım ve ticarete fazlasıyla yoğunlaşmış olan Benin ekonomisi, dış şoklara karşı savunmasızdır. Fakat Benin, tarımı modernize etme, çeşitlendirme ve altyapıyı geliştirme amacı ile oluşturulan stratejiler sayesinde 2011 itibari ile sonrasında, geçmiş yıllara göre daha güçlü ve sürdürülebilir bir büyüme emaresi vermiştir (African Development Bank, 2012, s. 2).

İhracat ve ithalatın değeri birlikte ele alındığında, GSYİH'nın %63'üne eşit olduğu için ticaret Benin ekonomisi için vazgeçilmez bir öneme sahiptir. 2015 yılında Benin, 913 Milyon dolarlık ihracat yaparak, dünyanın 149. en büyük ihracatçısı haline gelmiştir. Benin'in ihracatı, 2010'da 1,35 Milyar dolardan 2015'te 913 Milyon dolara gerilemiş ve yıllık olarak %7,9 oranında bir düşüş yaşanmıştır. Öte yandan 2015 yılında Benin, 5,61 Milyar dolar değerinde ithalat gerçekleştirmiştir. Bu, 4,7 Milyar dolarlık negatif ticaret dengesine işaret etmektedir. Yine 2015 yılında Benin'in GSYİH'sı 8,29 Milyar dolar ve kişi başına düşen GSYİH'sı 2,06 bin dolar olmuştur. Bununla birlikte, tarımsal ticaret dengesi büyük ölçüde açık vermiş ve 2008-2012 yılları arasında tarımsal ihracat, gıda ithalatının %44'ünü oluşturmuştur (Alidou, Ceylan ve İlbasmış, 2017, s. 383-384).

Hükümetin 2016 yılında açıklanan Eylem Planı uyarınca önemli hamleler yapılmaya çalışılmıştır. 2016-2021 yıllarını kapsayan Eylem Planı çerçevesinde 9 öncelikli alanda 45 büyük çaplı projenin hayata geçirilmesi amaçlanmıştır. Seçilen öncelikli alanlar turizm, tarım, alt-yapı, e-ticaret, elektrik, sürdürülebilir kalkınma, modern şehircilik, içme suyu ve sosyal koruma olmuştur. İzlenen strateji uyarınca ekim yapılan tarım arazileri genişletilmeye, tarımda üretim, verimlilik ve katma değer

arttırılmaya çalışılmıştır. Bu bağlamda ülkenin yedi ayrı bölgesinde pamuk, ananas, kaju fıstığı, pirinç, mısır ve manyokla ilgili projelere öncelik verilmiştir. Elde edilen ürünlerin işlenmesi için tarım makineleri, sulama, yeni teknolojilerinin kullanımı ve üretim noktalarına erişiminin arttırılması için karayollarının inşası gibi alt yapı projeleri de öncelikli alanlar oluşturmaktadır (Türkiye Cumhuriyeti Dışişleri Bakanlığı, 2020).

Öte yandan 2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Benin'nin genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (World Bank, 2020, s. 278-279):

- %6,9'luk güçlü bir büyüme kaydedilerek gelecek ekonomi planlamaları için zemin oluşturuldu.
- İlk çeyrekte büyüme, yıllık bazda 2,8 puan düşüşle yıllık bazda yüzde 3,9'a ulaştı.
- Cari açık (hibeler dahil) 2018'de %-4,5'ten 2019'da GSYH'nin %-4,3'üne geriledi.
- Mali açık (hibeler dahil), çoğunlukla dışarıdan finanse edilen projelerin yetersiz yürütülmesi nedeniyle 2018'de GSYİH'nın %2,9'undan 2019'da GSYİH'nın %0,5'ine düşerek önemli ölçüde azaldı.
- Para ve döviz kuru politikaları, CFA Frangı ile Euro arasında sabit bir kur tutan Batı Afrika Devletleri Merkez Bankası tarafından yönetilmektedir. Benin'in rezervleri, üye ülkelerdeki mali konsolidasyon ve yüksek net sermaye girişlerinin etkisiyle 2019'da 5,4 aylık ithalata ulaştı.
- Ulusal yoksulluk %38,5, kırsal yoksulluk %44,2 (kentten +12,8 puan daha yüksek) oldu. Dünya Bankası tahminleri, günlük 1,9 dolarlık (2011 SAGP) yoksulluk oranının 2015'teki %49,6'dan 2019'da %45,4'e düştüğünü gösteriyor.

#### **1.5.2.10 Burkina Faso**

Afrika’da, yoksulluk düzeyi üst seviyede olan ülkeler arasında bulunan Burkina Faso, 1960’lı yıllardan bu yana söz konusu soruna karşı mücadele vermektedir. Askeri darbeler ve uzun soluklu siyasi istikrarsızlıkların neticesinde, ekonomide de yaşanan istikrarsızlıklar, 2000’li yıllara dek ülkenin stabil ve sistematik bir ekonomi düzeni kurmasına engel olmuştur. Özellikle de sürekli baskı rejimine maruz kalan ülke, askeri yönetimlerin sadece siyasi odaklı olarak geliştirdikleri stratejilerin neticesinde, sağlıklı bir ekonomi programı oluşturmaktan uzak kalmıştır (World Bank, 2019, s. 13).

Burkina Faso için ekonomik anlamda toparlanma dönemi, 1990’lı yılların sonuna denk gelmiştir. 1998 yılındaki kuraklık, kişi başına reel harcamaları düşen düşük gelirli hanehalkı değerlerinin ülkenin genel satınalma gücünün de gerilemesine sebebiyet vermiştir. Yine de 1994 ve 2003 yılları arasında, yoksul hanehalklarının kişi başına reel harcamaları yılda %0,84 oranında büyürken, ülkenin tamamı %2,59 büyümüştür. Gıda fiyatlarındaki enflasyon için de 2000’li yıllara dek stabil bir çözüm geliştirememiş olsa da ülke, bu konuda genel bütçedeki payı %17 arttırmayı başarmıştır (UNU-WADER, 2014).

Burkina Faso ekonomisinde tarım sektörü önemli bir yere sahiptir. Genel olarak bakıldığında, ülkenin çok az sayıda doğal kaynağa sahip olması, tarıma dayalı ekonominin bir zorunluluk haline gelmesine sebebiyet vermiştir. Ülkenin GSYİH’sının %34’ünü oluşturan tarım sektörü, nüfusunun da %80’den fazlasının ana geçim kaynağıdır. Ülke ekonomisinde pamuk ve altın üretimi ön plana çıkmaktadır. Tarımda olduğu gibi telekomünikasyon ile su ve elektrik üretimi konusunda kamulaştırma politikası benimseyen Burkina Faso hükümeti bu sayede sistemin ekonomik getirisinin kontrolü altında kalmasına odaklanmıştır (Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı, 2020).

Burkina Faso ekonomisinde, 2011’deki %5,1’lik büyüme ülkenin genel ekonomik görünümü için olumlu bir tablo ortaya koymuştur. Fakat enflasyonun 2011’de %2,8’den %3,9’a yükselmesiyle enflasyonist baskı artmıştır. Bununla birlikte, ekonomi birkaç dış etkene karşı savunmasızdır ve olumsuz iklim nedeniyle yağış sıkıntısı, altın fiyatındaki düşüş ile uluslararası pazarda petrol fiyatındaki büyük artış bu durumu tetiklemektedir. Büyümeyi hızlandırmak için ülke, ekonomik rekabet gücünü artırmak ve bölgesel ve uluslararası pazarlara erişimini kolaylaştırmak için yollardan, enerjiden, bilgi ve iletişim teknolojilerinden başlayarak altyapı geliştirmeye odaklanmıştır.

Ülkenin altın ve pamuk gibi az sayıdaki ihrac ürünlerine yüksek bağımlılığını azaltmak için ekonominin daha fazla çeşitlendirilmesi için de stratejik planlar yapılmaktadır (African Development Bank, 2012, s. 2).

Tarım istihdamı, işgücünün %90'ından fazlasına sahip olmak sureti ile 2012'de GSYİH'nın yaklaşık %30'una katkıda bulunmuştur. Öte yandan altın madenciliği patlamasından önce, pamuk ihrac edilen ana maldı ve ihracat gelirlerinin yaklaşık %60'ını oluşturuyordu. 2012 yılında ihracat gelirlerinin %15'inden azını temsil ediyor. Yine de Burkina Faso, Afrika'nın önde gelen pamuk üreticisi ve ihracatçılarından biri olarak ekonomisini şekillendirmektedir. 2012 yılına dek olan 10 yıllık sürekli büyümeye rağmen, özellikle kırsal alanlarda yoksulluk çözüme kavuşturulamamıştır. Kişi başına düşen GSYİH, dünyanın en düşüklerinden biri olurken UNDP İnsani Gelişme Endeksi'ne göre 2012'de ülke, 186 ülke arasında 183. sırada yer almıştır. Ülke ekonomi, gıda ve yakıt fiyatlarındaki dalgalanmalar ve pamuk için kötüleşen ticaret hadleri dahil hem iklimsel hem de ekonomik dış şoklara karşı oldukça savunmasızdır (FAO, 2014).

Ülkede son dönemde meydana gelen siyasi çalkantılar ve istikrarsızlık ülke ekonomisini olumsuz etkilemiştir. Ekim 2014'te patlak veren halk ayaklanmasının ardından ülke yaklaşık bir yıl boyunca geçici bir yönetim tarafından yönetilmiş, bu yönetim de Eylül 2015'te başarısız bir askeri darbe girişimiyle karşı karşıya kalmıştır. Geçiş döneminde zaten oldukça durgunlaşan ekonomik hayatı tamamen felce uğratan sözkonusu darbe girişimi önemli miktarda maddi kayba neden olmuştur. Her ne kadar kısa ömürlü de olsa, darbe süresince hava ve kara ulaşımı durmuş, gıda, akaryakıt ve ilaç gibi kritik önemi haiz ürünlere erişim neredeyse imkânsız hale gelmiştir. Ayrıca, şehirlerin altyapıları ile çeşitli kamu malları zarar görmüş ve inşası devam etmekte olan kamu projeleri aksamıştır. Ulaşımın sekteye uğraması nedeniyle, ülkenin elektrik ihtiyacının büyük bölümünü karşılayan ithal yakıtla bağımlı termik santrallerinin çalışır durumda tutulması dahi güçlüklerle sağlanmıştır (Türkiye Cumhuriyeti Dışişleri Bakanlığı, 2020).

Öte yandan 2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Burkina Faso'nun genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (World Bank, 2020, s. 208):

- Ülkenin reel GSYİH büyümesi, pamuk üretimindeki %30'luk düşüşün etkisiyle tarımdaki ılımlı büyüme ve yıl sonuna doğru altın madenlerini

etkileyen kötüleşen güvenlik durumu nedeniyle 2018'de %6,8'den 2019'da %5,7'ye geriledi.

- Cari açık, pamuk üretimindeki düşüş ve düşük pamuk fiyatları nedeniyle 2019 yılında GSYİH'nın %4,8'ine yükseldi.
- 2019 mali açığı, temel olarak 4G lisans satışlarından kaynaklanan bir defaya mahsus bir gelir düşüşü ve kamu yatırımlarındaki önemli kesintiler nedeniyle, GSYİH'nın %3,2'sine denk gelecek şekilde %1 puan daraldı.
- Kamu borcu üst üste dördüncü kez artarak GSYİH'nın %40,0'ına ulaştı.
- 2014 yılında gerçekleştirilen en son hanehalkı yoksulluğu araştırması, nüfusun %40,1'inin kişi başına günlük 1,9 ABD doları olan uluslararası yoksulluk sınırının altında yaşadığını göstermiştir. Sonraki hesaplamalar, 2019'da tahmin edilen %36,0 ile tutarlı bir düşüş olduğunu göstermektedir.

#### **1.5.2.11 Gana**

Ekonomik ve politik anlamdaki stabilizasyon konusunda, diğer Afrika ülkelerine göre daha iyi bir konumda olan Gana, bu konuda, uzun yıllardan bu yana bir çaba sarf etmektedir. Ülke, 1983 yılından itibaren IMF ve Dünya Bankası desteği ile kapsamlı bir ekonomik gelişme programı izlemektedir. Özellikle IMF'nin desteğiyle uygulanan programın esas amacı makroekonomik dengesizliği azaltmak ve yapısal reformları gerçekleştirmektir. Program ile ülkede mali ve parasal disiplin kurulmuş, döviz kuru serbestisi sağlanmıştır. Ayrıca söz konusu program ile, bankaların bilançolarındaki tahsil edilemeyen alacakların düşülmesi ve devletin bankalardaki hissedarlığının sona erdirilmesi sonucunu beraberinde getiren mali sektör liberilizasyonu da sağlanmıştır. Bu durum ise bankacılıkta rekabeti beraberinde getirmiştir (Konya Ticaret Odası, 2017, s. 6).



Yine de birçok Afrika ülkesi gibi 2000'li yıllar, Gana için de ekonomi alanında önemli adımların atıldığı, ciddi ölçekli bir çabanın sarf edildiği ve bu vesile ile de beklenen finansal getirilerin elde edildiği bir dönem olmuştur. Büyümeye dair ilk ciddi ölçekli ve olumlu emarelerin görüldüğü 2003'teki %6,1'e kıyasla 2004'te %7,5 büyüyen tarım sektörü Gana ekonomisine öncülük etmiştir. Sektör, 2004'teki %41,4'lük değere kıyasla 2004'teki toplam büyümeye %46,7 oranında katkıda bulunmuştur. Tarım alt sektörlerindeki %29,9'luk artış da ülke ekonomisinin büyümesinde itici güç olmuştur. Sanayi sektörü, 2004 yılında toplam büyümeye %22,1 katkıda bulunarak %5,1 oranında büyümüştür. Sanayi sektöründeki en yüksek büyüme, 2003 yılında %6,1 olan oranını %6,6'ya çıkararak büyüyen inşaat sektöründen gelmiştir. Hizmetler sektörü de %4,7 büyüterek ulusal ekonomiye katkıda bulunmuştur (Aryeetey ve Kanbur, 2005, s. 6).

Genel olarak bakıldığında ise Gana, 1984 ile 2010 yılları arasında yıllık ortalama %5,2 büyüme kaydetmiştir ve 1993 ile 2006 arasında baz alınan dönemde, 2010 yılında ulusal hesapların yeniden yapılandırılmasının ardından düşük orta gelirli bir ülke haline gelmiştir. Yeniden yapılanma, ülkenin yıllık ortalama büyümesini, 2007 ve 2012 yılları arasında ortalama %8,3 çıkarmıştır. 2011 yılında ülke ticari petrol üretimine başlamıştır. Bu gelişme, o yılki %15 reel GSYİH büyümesine 5,4 puan katkıda bulunmuş ve Gana, o yıl dünyada hızlı büyüyen altı ekonomiden biri olarak dikkati çekmiştir (Alagidede, Boateng ve Amponsah, 2013, s. 5).

Gana'da tarım sektöründeki sağlıklı gelişmenin devam etmesi, altın madeni üretiminin önemli ölçüde artması petrol üretimi ve hizmetler sektöründe beklenen olumlu gelişmelerin devam etmesi neticesinde ülkenin büyüme hızının artışının gözle görülür olduğu dikkati çekmektedir. Gana'da 1997 yılında petrol yatakları keşfedilmeye başlanmış olup, petrol yatakları ülkenin özellikle kıyı kesimlerinde yer almaktadır. Gana'da genel olarak toplam 2 milyar varilin üzerinde petrol varlığı tespit edilmiş olup, günlük petrol üretiminin ortalama 200 bin varil civarında olduğu tespit edilmiştir. Ülkede son yıllarda keşfedilen petrol rezervleriyle Afrika'da önemli bir petrol üreticisi konumuna gelme potansiyeli bulunan Gana'nın, 2018 yılı itibariyle 5 milyar doların üzerine çıkan petrol ihracatının neticesinde 2021 yılı itibariyle Afrika'nın dördüncü büyük petrol üreticisi olması beklenmektedir (Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı, 2020).

Gana, Dünya Bankası “İş Yapma Kolaylığı 2018” listesinde 190 ülke arasında 120’inci sırada yer almaktadır. Ülke ekonomisinde öne çıkan başlıca sektörler tarım ve madenciliktir. Ülkenin ihracat kalemlerinin büyük kısmını kakao ve altın oluşturmaktadır. Gana dünyanın en büyük ikinci kakao üreticisi olup yetiştirilen diğer tarım ürünleri pirinç, yer fıstığı, mısır ve muzdur. Zengin doğal kaynaklara sahip olan Gana, ürettiği yıllık 75 ton altınla, yılda 475 ton altın üreten Güney Afrika Cumhuriyeti’nin ardından Afrika’nın ikinci büyük altın üreticisi konumundadır. 2010 yılı sonlarına doğru ülkede “off-shore” petrol üretimi de başlamış olup, Gana’da yaklaşık 700 milyon varillik petrolün mevcut olduğu tahmin edilmektedir. Ülkede çıkarılan diğer madenler elmas, doğalgaz, manganez ve boksittir. Gana’da sanayi işletmeleri başlangıçta devletçe kurulmuş olup, zamanla çoğunluğu özelleştirilmiştir. Sanayi sektörleri arasında madencilik, kereste, hafif imalat, gıda işleme, çimento ve tekstil öne çıkmaktadır (İzmir Ticaret Odası, 2018, s. 3).

Öte yandan 2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Gana’nın genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (World Bank, 2020, s. 240-241):

- Uzun yıllardan bu yana en iyi ekonomik yapılanma dönemi geçirilmiş ve %5,7’lik bir büyüme gerçekleştirilmiştir.
- Enflasyon oranı, ortalama bir düzeyde seyretmek sureti ile %7,21 düzeyinde olmuştur.
- Kişi başına düşen GSYİH değeri, son yıllardakine göre gözle görülür bir artış ile 2233 dolar olmuştur.
- Cari işlemler açığı, düşük yatırım geliri çıkışları nedeniyle %1’in (661,1 milyon dolar) altında kalmıştır; bunda, özellikle maden çıkarma sektörlerinde daha düşük karlar ve temettülerin önemli bir etkisi olmuştur.
- Yoksulluk kişi başına GSYİH büyümesinin bir sonucu olarak 2016 ile 2019 arasında %13’den %11,1’e gerilemiştir.

### 1.5.2.12 Fildişi Sahili

Fildişi Sahili'nde, 1999 askeri darbesiyle başlayan ve 2011 yılında sona eren siyasi- askeri kriz ekonomiyeye de büyük zarar vermiştir. Yaklaşık 12 yıl süren şiddet olayları ve fiili bölünmenin ekonomide yol açtığı hasara rağmen, bölgenin en gelişmiş ekonomilerinden biri olma özelliğini sürdüren Fildişi Sahili, Batı Afrika'da Nijerya ve Gana'nın ardından üçüncü büyük ekonomi olma özelliğini de korumaktadır. Batı Afrika kıyılarının en büyük limanlarından biri olan Abidjan Limanı, bölgenin doğrudan denize çıkışı olmayan kara ülkelere de hizmet veren modern bir limandır (Türkiye Cumhuriyeti Dışişleri Bakanlığı, 2020).

Fildişi Sahili, Afrika kıtasında gelişmiş sayılan ülkeler arasındadır. Ülke ekonomisi tarım, ormancılık ve madencilığe dayalıdır. Ekonomisi kahve, kakao ve palmye yağı ürünlerinin dünya piyasasındaki iniş çıkışlarına ve hava koşullarına göre dalgalanma gösteren Fildişi Sahili'nde hükümet, ekonomiyi çeşitlendirmek için birtakım atılımlarda bulunsa da ülke nüfusunun %68'i tarım sektöründe çalışmaktadır. Orman ürünleri ve özellikle kereste ihracatı ekonomide önemli yer tutmaktadır. Öte yandan ülkenin madenlerinde elmas, manganez, bakır ve demir üretimi önemli seviyededir. Bunlardan ihracatta önemli yer tutan ise elmadır. Aynı zamanda, dünyada denizden ısı farkıyla çalışarak elektrik üreten tek hidroelektrik santrali Fildişi Sahili'ndedir (İNSAMER, 2020).

Fildişi Sahili, Batı Afrika Ekonomik ve Para Birliği'nin en büyük üye ülkesi olup, 2011 yılına kadar kişi başına gelirdede pozitif büyüme elde etmesine karşın 2011 yılında yaşanan iç savaş nedeniyle reel GSYİH %4,7 daralmıştır. 2011 yılı sonrasında ortalama olarak %8'in üzerinde büyüyen ekonominin yine benzer değerlerde büyüme kaydetmesi ülkenin mevcut ekonomik potansiyeline göre öngörülmektedir. Öte yandan kamu ve özel yatırımlar, genel olarak kriz öncesi seviyelerde seyretmektedir ve ülkeye olan yatırımların belirli oranda artmaya başladığı görülmüştür. Kamu yatırımları daha çok hasar görmüş altyapılara yönlendirilmektedir. Ayrıca eğitim ve sağlık alanında harcamalar da ulusal bütçe içerisinde önemli bir yer tutmaktadır. 2016 yılı rakamları dahilinde, analistlere göre, ülkenin borçları hükümet gelirinin %56'sını; kamu borçları ise GSYH'nin %66,1'ini oluşturmaktadır (Konya Ticaret Odası, 2016, s. 5-6).

Fildişi Sahili'nde, ekonominin kısa süreli olarak 2011'de yaklaştığı dip noktasından sonra, yatırım oranı, büyük kamu inşaat işleri ve özel sektörün yenilenen güveni sayesinde 2015'te yaklaşık %18'e çıkmıştır. Ekim 2015'te gerçekleşen başkanlık seçimlerinin de ülkedeki siyasi dengeler açısından olumlu bir şekilde sonuçlanmasının ardından ülkenin uluslararası imajı da süreçten olumlu etkilenmiş ve özel uluslararası alacaklılarla ilişkilerin normalleşmesi, bağışçılardan büyük destek elde edilmesi ve yapısal reformların uygulanmasının kolaylaşması söz konusu olmuştur. Sonuç olarak, 2012 itibari ile kişi başına reel GSYİH'nın %20'den fazla artmış ve %3'lük bölgesel normun altında kalan enflasyonun desteklediği, hane halkı tüketiminin yanı sıra yatırımın da güçlü bir şekilde ekonomideki varlığını hissettirdiği gözlemlenmiştir (BNP, 2016).

Fildişi Sahili ekonomisi, ülkenin başlıca ihracatlarının fiyatlarındaki düşüş eğilimine rağmen güçlü büyüme kaydetme konusunda istikrarlı bir planlamaya sahiptir. 2008 yılındaki küresel finansal krizin sona ermesinden sonraki süre zarfında, ekonominin üç sektörünün (tarım, imalat ve sanayi) dinamizmi, 2012-2015 döneminde ortalama %9 oranında büyümeyi hızlandırmıştır. 2016 ve 2017'de, dünya kakao fiyatlarındaki düşüşün damgasını vurduğu zorlu ekonomik duruma rağmen, Fildişi

Sahili yine sırasıyla %7,8 ve %8 düzeyinde, güçlü bir GSYİH büyümesi kaydetmiştir. Büyüme, tarımsal ihracata yönelik dış talep ve kamu ve özel yatırımların yurt içi hızlanmasının yanı sıra satın alma gücünün kademeli olarak iyileştirilmesiyle sağlanan güçlü tüketim ile sürdürülebilir hale getirilmiştir (African Development Bank, 2018, s. 2).

Öte yandan 2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Fildişi Sahili'nin genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (World Bank, 2020, s. 226):

- Ekonomik büyüme %6,9 ile güçlü bir seyir izlemiştir. Arz tarafında büyüme, hizmetler, özellikle telekomünikasyon, ticaret ve ulaştırma hizmetleri tarafından yönlendirilmiştir. Talep tarafında ise yatırım ve özel tüketim, ekonominin dinamizmine katkıda bulunmuştur. Özel konut yatırımları inşaat sektörünü desteklerken, tarımsal işleme üretim faaliyetlerini arttırmıştır.

- Cari açık, 2018'de GSYİH'nın %3,5'inden 2019'da %2,7'ye gerilemiştir; bu da artan ihracat hacimleri ve gelişen ticaret hadleri ile doğrudan ilintilidir.
- Mali açık 2018'de %2,9'dan 2019'da %2,3'e gerilemiştir. Bunun başlıca nedeni, 2018'de GSYİH'nın %17,8'inden 2019'da GSYİH'nın %17,3'üne gerileyen harcamalardır.
- Vergi gelirleri 2018'de GSYİH'nın %12,1'inden 2019'da GSYİH'nın %12,2'sine yükselmiştir.
- Hükümetin ekonomik müdahale planı, harcamalarda, GSYİH'nın %1,5 oranında artmasına neden olmuştur. Genel ve dış borç sıkıntısı riski orta düzeyli kalırken, kamu borcu 2019'da %37,8 seviyesinde seyretmiştir.
- Fildişi Sahili'nin para ve döviz kuru politikaları, CFA Frangı ile Euro arasında sabit bir sabit kur tutan Batı Afrika Devletleri Merkez Bankası tarafından yönetilmektedir. Rezervleri, üye ülkelerdeki mali konsolidasyon ve yüksek net sermaye girişlerinin etkisiyle 2019'da 5,4 aylık ithalata ulaşmıştır.

### 1.5.2.13 Nijer

Nijer, düzensiz siyasi ve ekonomik yapılanmaların bir sonucu olarak dünyanın en yoksul birkaç ülkesinden biridir. Ülkedeki nüfusun üçte biri açlık sorunu ile karşı karşıyadır. Kişi başı ortalama yıllık gelirin ortalama olarak 400 dolar civarında olduğu ülkede, sahip olunan genç nüfus ve zengin yer altı kaynakları, ülkenin önemli bir yatırım potansiyeline sahip olduğunu göstermektedir. Son yıllarda ön plana çıkan uranyum ihracatından elde edilen gelirin artması ve petrol ihracatına başlanmasıyla birlikte Nijer'in ekonomisi olarak önemli ve gözle görülür bir gelişme yaşamaya kesin gözü ile bakılmaktadır (İNSAMER, 2020).

Denize kıyısı olmayan Nijer'in ekonomisi büyük ölçüde tarım, hayvancılık ve madencilik dayanmaktadır. Finansman eksikliği ülkedeki yatırım ve ticari ilişkilerde

önemli bir sorun teşkil etmektedir. Devlet bütçesinin yarıya yakını donör ülkelerin katkıları oluşturmaktadır. İhracatının önemli bir kısmını başta uranyum, petrol ve altın olmak üzere madenler oluşturmaktadır. Dünyanın en büyük dördüncü uranyum üreticisidir (Türkiye Cumhuriyeti Dışişleri Bakanlığı, 2020).

Nijer'in ekonomisi, birincil emtialara ve yardımlara bağımlıdır. Bu durum, ulusal ekonomiyi hava koşullarının değişkenliklerine, hammadde fiyatlarındaki değişikliklere ve bağışçı duyarlılığına bağımlı hale getirmiştir. 1960'larda tarımın desteklediği güçlü büyümeyi, 1970'lerin başlarındaki birkaç yıllık kuraklık ve petrol krizi sonucunda ekonomik düşüş izlemiştir. Büyüme, 1980'lerin başında fiyatları düşene kadar, uranyum ihracatının artmasıyla yeniden başlamıştır. Başka bir şiddetli kuraklıkla birlikte, siyasi istikrarsızlık, bir bankacılık krizi ve ardından 1994'te para biriminde keskin bir devalüasyon ile el ele giden bir başka ekonomik düşüş dönemine yol açmıştır. Fakat 2000'li yılları başından itibaren elverişli emtia fiyatları, daha elverişli iklim koşulları, kamu yatırımlarındaki artışlar ve yüksek yardım seviyelerinin etkisi ile ülke ekonomisi daha stabil bir büyüme kaydetmiştir (World Bank, 2017, s. 36).

200'li yılların başı itibari ile dış yardım akını ve dış borcunun iptal edilmesiyle Nijer ekonomisi belirli oranda refaha kavuşmuştur. Fakat aynı dönemde yaşanan doğa felaketlerinin üst üste gelmesi ülkenin sosyoekonomik yapısının olumsuz etkilenmesine sebebiyet vermiştir. Tahminlere göre, GSYİH, 2003'teki yaklaşık %4'lük artışa kıyasla, 2004'te %-0,6 düşmüştür. 2005'in, büyük ölçekli uluslararası insani yardım çabaları ve borç yardımı arasında yaratılan sinerjinin daha da ilerlettiği bir iyileşme yılı olduğu görülmüştür. Nijer hükümeti, kıtlığın neden olduğu rahatsızlıklar ve belirli ürünlere verilen sübvansiyonların azaltılmasıyla mücadele ettikten sonra yapısal reformu gerçekleştirmek için büyük çaba sarf etmiştir (OECD, 2007, s. 403).

Öte yandan 2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Nijer'nin genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (African Development Bank, 2020):

- Reel GSYİH büyümesi, 2016-2018 arası döneme göre ortalama %5,6, birincil ve üçüncül sektörlerdeki güçlü performans nedeniyle 2019'da %6,4 olarak gözlemlenmiştir. Bu büyüme altyapı, madencilik ve hizmet yatırımlarının yanı sıra yapısal reformlardan, özellikle özel sektörü

geliştirmeyi ve tarımın dayanıklılığını güçlendirmeyi amaçlayan eylemlerden kaynaklanmaktadır.

- Enflasyonist baskılar, 2019 için tahmini %1,5'lik bir oranla sınırlı kalmıştır.
- GSYİH'nın %3,2'si olarak tahmin edilen bütçe açığı, WAEMU'nun %3 hedefinin biraz üzerinde kalmıştır.
- GSYİH'nın %14,6'sı olarak tahmin edilen cari hesap açığı, yatırıma bağlı ithalatlar, sürekli olarak düşük dünya hammadde fiyatları (özellikle uranyum) ve dar ihracat tabanından kaynaklanmış, bağışçılar ve doğrudan yabancı yatırım bu açığın çoğunu finanse etmiştir.
- Haziran 2019'da borç sıkıntısı riski ılımlı olarak değerlendirilmiş ve kamu borcunun GSYİH'ye oranı GSYİH'nin %54'ü olarak hesaplanmıştır.
- Eğitim ve sağıktaki ilerlemeye ve yoksulluktaki azalmaya (2011'de %48'den 2016'da %40'a gerileme) rağmen, temel insani gelişme göstergeleri düşük kalmıştır.
- Gençler arasında belirgin olan işsizlik oranı 2011'de %13 iken 2019'de %17'ye yükselmiştir.

#### **1.5.2.14 Nijerya**

Nijerya, ekonomik anlamdaki gelişimi yıllar içerisinde çeşitlenen yapıya sahip bir ülkedir. Bu çeşitlenmenin ilk etkisi tarım alanındaki gelişmeler ile görülmüştür. Ülkede tarım sektörü sınırlı bir gelişme göstermiştir. 1970'li yıllardan itibaren tarım sektörüne yönelik ülke genelini kapsayan çeşitli girişimler söz konusu olmuşsa da uygulanan politikaların ve yatırımların yetersiz kalması nedeniyle beklenen sonuçlar elde edilememiş, hatta Nijerya bir tarım ürünleri ithalatçısı ülke konumuna gelmiştir (Konya Ticaret Odası, 2016, s. 9).

Nijerya'nın bağımsız olduğu 1960 yılında tarım GSYİH'nin %50'sini oluşturmakta ve ihracat ve kamu gelirlerinin ana kaynağını teşkil etmekteydi. İlerleyen yıllarda ise kademeli olarak petrol sektörü federal hükümet gelirlerinin %70-80'ini, ihracat gelirlerinin %95'ini ve GSYİH'nin %35'ini oluşturduğu gözlemlenmiştir. Tarımın ise GSYİH'nin yaklaşık %30'unu teşkil ettiği görülmüştür. Bağımsızlık ilanından sonra ve özellikle 1970'li ve 1980'li yıllarda para ve maliye politikalarında uygulanan yanlış politikalar ve iç ve dış etkenler nedeniyle giderek daha da kötüye giden bir ekonomik konjonktür ile mücadele etmiştir. Hızlı nüfus artışı ve buna karşın ekonomik konjonktürde yaşanan sıkıntılar ülke ekonomisini olumsuz etkilemiştir. 1990'lı yıllardan itibaren ülke IMF ve Dünya Bankası ile birlikte politikalar belirlemiş ve bunları uygulamaya koymuştur (AFESAM, 2016).

Nijerya ekonomisi, reel GSYİH büyüme oranı, 1999'da %2,8 ve 1998'de %1,8'e kıyasla %3,8'e yükseldiğinden, 2000 yılına girilirken iyileşmiş olarak değerlendirilmiştir. 2000'deki iyileşen büyüme performansı, büyük ölçüde pozitif ticaret şartları şokundan kaynaklanmıştır. 1999'da varil başına 18 dolar olan petrol fiyatının 2000 yılında 28 dolara yükselmesinin ardından. Ticari şartlardaki şokun gelir etkisi, hareketli petrol sektörü ile birlikte büyümeyi artıran devlet harcamalarında bir makul bir genişlemeyi mümkün kılmıştır. 2001 bütçesi, hükümetin petrol fiyatının da varil başına tahmini 25 doları düzeyinde kalması beklendiğinden, daha yüksek hükümet harcamalarını öngörmüştür (African Development Bank, 2002, s. 243).

Nijerya Ulusal İstatistik Kurumu verilerine göre toplam işgücü varlığı 65 milyon civarındadır. Resmi istatistiklere göre 2003 yılında %14,8 olan işsizlik oranı 2008 yılında %11,6 olarak gerçekleşmiş 2009 yılında da %11,4'e gerilemiştir. Ancak Nijerya'da gerçekte işsizlik oranlarının resmi verilerin çok daha üzerinde olduğu bilinmektedir (Karacabey Ticaret ve Sanayi Odası, 2015, s. 3).

Ülkenin en önemli ticari kalemi olarak enerji unsurlarının ekonomiye olan ciddi etkisi ve Nijerya'yı, dünya ekonomisinde önemli bir yere getirmesi 2010'lı yıllarda söz konusu olmuştur. Özellikle petrol ve gaz sektörü, 2011 ile 2012 arasında ülkenin ihracat gelirlerinin %95'inden fazlasını ve hükümet gelirlerinin yaklaşık %85'ini oluşturarak ekonominin ana itici güçlerinden biri olmuştur. Ayrıca rezervlerde 2011 yılındaki 36.042 varilden 2012'de 37.119 milyar varile doğru bir artış kaydedilmiştir. Buna karşılık, Nijerya'daki sanayi sektörü (imalat, madencilik ve kamu hizmetlerinden



oluşan) ekonomik faaliyetin küçük bir bölümünü oluşturmaktadır. Sadece imalat sektörü, 2011'de GSYİH'ya %4 katkıda bulunmuştur (Chete, L. N. vd., 2012, s. 1).

Öte yandan 2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Nijerya'nın genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (World Bank, 2020, s. 268):

- Yıl sonunda hesaplanan büyüme oranı %2,55 dolayındadır.
- Yıl sonunda hesaplanan enflasyon oranı %11,98 dolayındadır.
- Politik olarak kısıtlı vergi reformları ve petrol sektöründeki verimsizlikler nedeniyle, kamu gelirleri 2019'da GSYİH'nın %8'i dolayında olmuştur. Sürekli mali açıklara rağmen (GSYİH'nın yaklaşık %4'ü), enerji sübvansiyonlarıyla şekillenen kamu harcamaları, benzer bir kalkınma düzeyindeki ülkelerin yarısı düzeyinde kalmıştır.
- GSYİH 448.1 milyar dolar olarak hesaplanırken, kişi başına düşen GSYİH 2218 dolardır.
- Ülkenin dış borcu 27,676 milyar dolar düzeyinde belirlenmiştir.
- Yıl sonunda cari açık 6,953 milyar dolar düzeyinde belirlenmiştir.

### **1.5.2.15 Togo**

Togo, dünyanın en yoksul ülkelerinden biri olarak Afrika toprakları içerisinde tarıma en fazla bağımlılığı olan ülkelerin başında gelmektedir. Togo, ülkede yetiştirilen başlıca tarım ürünleri kahve, kakao, pamuk, patates, manyok, mısır, fasulye, darı, pirinç ve sorgum ile birlikte önemli bir ihracat ülkesidir. Bu ürünlerden kahve, kakao ve pamuk ülkenin önemli ihracat kalemleri arasında yer almakta, tarım ürünleri ihracat gelirlerinin ortalama olarak %20'den fazlasını karşılamaktadır. Ülkede ayrıca balıkçılık ve hayvancılık da yaygındır. Fakat tarıma dayalı ekonomi sebebiyle ülkedeki kuraklık ve sel felaketleri çok büyük ekonomik ve insani krizlere yol açmaktadır (İNSAMER, 2020).

Togo, 1992’de yaşanan iç karışıklıklardan dolayı, dönemin hükümetine yapılan uluslararası yardımlar askıya alınması neticesinde, demokratik yönetime geçiş konusunda dış baskı altında kalmış ve sekiz ay süren, 1993 Temmuz’unda sona eren grevlerin getirdiği ekonomik sıkıntılarla başa çıkmak zorunda kalmıştır. Fransa’nın kur ayarlaması yaparak CFA Frangının değerini yarı yarıya düşürdüğü 12 Haziran 1994’ten sonra ise gıda ve ilaç fiyatları başta olmak üzere ithalat kalemlerinin fiyatları oldukça yükselmiştir. Böylece yükselen fiyata sahip olan malların, ihtiyaçların yurtiçinden karşılanması, bunun için de dış yatırımcıların ülkeye girişinin sağlanması düşünülmüştür. Devalüasyon neticesinde Togo, bu doğrultuda ekonomik yapılanmasını devam ettirmiştir. Hükümetin IMF ve Dünya Bankası’ndan destek alarak yaptığı, yabancı sermayenin girişini sağlamaya yönelik ekonomik reformlar, oldukça ağır işlemiş, bu nedenle de ekonomik toparlanma süreci sürekli ertelenmek durumunda kalmıştır (Artokça, 2012, s. 10).

1991 ve 2009 yılları arasında, ülke, 2006’dan bu yana hafif bir iyileşme ile yıllık %2,6’lık, küçük bir iyileşme ile de yıllık %1,4’lük ortalama bir reel ekonomik büyüme oranına sahip olmuştur. Katma değer açısından en çok katkıda bulunan sektörler, aynı zamanda, genel büyüme oranına çok az katkı sağladıkları için ekonomideki en önemli engeller olarak da değerlendirilmektedir; tarım için %0,2 ve hizmetler için %0,3. Aynı dönemde, büyüme hızı olarak %0,5 olan ikincil sektör, yukarıdaki sektörlere kıyasla bir miktar dinamizm sergilemektedir. Ülke, 2006 yılında yapılan anketlere göre yaklaşık %62 olarak tahmin edilen, ancak çok yüksek olan bir yoksulluk oranına sahipti (Faye, 2010, s. 5).

Öte yandan, nispi bir iyileşmenin yaşandığı 2013 yılı verilerine göre Togo, dünya ülkeleri ithalat sıralamasında 982,2 milyon dolar ithalat hacmi ile 148. sırada yer almıştır. Yine aynı verilere göre Togo ihracat sıralamasında 1,677 milyar dolar ihracat hacmi ile 155. sırada yer almıştır. Togo genel olarak makine ve donanımları ile gıda ürünlerini ve petrolü ithal etmektedir. Ülkenin ithalat yaptığı başlıca ülkeleri Çin, Amerika Birleşik Devletleri ve Fransa teşkil etmektedir. İhracat alanları göz önüne alındığında ise ülkenin kakao, kahve, pamuk ve buğday gibi tarım ürünleri ile beraber fosfat doğal kaynağını ihraç ettiği görülmektedir. Ülkenin başlıca ihracat ortakları ise Hindistan, Almanya, Nijerya, Benin ve Gana’dır. Her ne kadar yukarıda ifade edilenler ülke ekonomisinde göreceli olarak olumlu bir tabloya doğru gidişe işaret etse de ülke

ekonomisi üzerinde IMF ve Fransa başta olmak üzere çeşitli kuruluşların ağır baskısı söz konusudur (AFAM, 2017).

Togo'da 2018 yılında devletin borcunun azaltılması ve bütçe açığının kısıtlanması hedefine odaklanılmış olup, büyüme hızı bu çerçevede alınan tedbirlerden olumsuz etkilenmekle birlikte yine de Batı Afrika ortalamasının üzerinde seyretmiştir: Togo: %4,8; Batı Afrika ortalaması: %3,3. Tarımda büyüme %5 oranında gerçekleşirken, balıkçılıkta ise bu oran %7 olmuştur. Togo'da bir serbest bölge bulunmaktadır. Lome limanı sayesinde Togo, bölgesinde önemli bir ticaret merkezidir. Limana intikal edilen malların %40'ı Togo'dan başka ülkelere ihraç edilmekte veya transit mal konumundadır. 2016 yılında Togo'nun ihracatının %52'si Batı Avrupa Para Birliğine üye ülkelere yönelik olmuştur (Türkiye Cumhuriyeti Dışişleri Bakanlığı, 2020).

Öte yandan 2019 yılı rakamlarına bakıldığında ise Togo'nun genel ekonomik durumu aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir (World Bank, 2020, s. 290):

- 2018'de %4,9 olan büyümenin 2019'da %5,3'e (kişi başına %2,7) yükseldiği tespit edilmiştir.
- Ortalama enflasyon oranı %0,7 düzeyinde gerçekleşmiştir.
- Cari açık, 2018'de %3,5'ten 2019'da GSYH'nin %4,3'üne yükselmiştir; son çeyrekte üretimdeki düşüş nedeniyle sermaye malı ithalatındaki artış ve fosfat ve kahve ihracatındaki hafif düşüş bu durumda etkili olmuştur.
- Cari açık, 2018'de GSYİH'nin %0,8'inden 2019'da GSYİH'nin %1,2'sine yükselmiştir; bu da kamu yatırımlarındaki artışı ve devlet gelirlerindeki hafif düşüşü yansıtmaktadır.
- Kamu borcu, yurt içi borçların sona ermesi ve nominal GSYİH büyümesi nedeniyle 2018'de GSYİH'nin %75,4'ünden 2019'da %70,9'a geriledi.
- Yoksulluk oranı 2018-19'da 45,5 olurken aşırı yoksulluk oranının 2018'deki %46,4'e kıyasla 2019'da %45,3'e düştüğü gözlemlenmiştir

### 1.5.3 Ekonomi politikalarının uyumlaştırılması

ECOWAS entegrasyon sürecinin temel direklerinden biri, ekonomik ve finansal politikaların uyumlaştırılmasıdır. Bu yönü, ekonomilerin yaklaşmasına katkıda bulunan tüm önlemlerle ilgilidir ve para ve finansal sektöre ilişkin düzenlemeleri ile gümrük vergilerinin tarifelerini kapsamaktadır.

**Döviz kuru politikası:** ECOWAS'ta iki tür döviz kuru rejimi vardır: WAEMU ve Cape Verde üyeleri tarafından uygulanan sabit döviz kuru rejimi ve bölgenin diğer ülkelerinde kullanılan esnek döviz kuru rejimi. Entegrasyon sürecinde önerilen döviz kuru politikası, devletleri farklı döviz kurlarının yakınsamasını teşvik edebilecek piyasaya yönelik para politikası araçlarının uygulanmasını sağlamakla yükümlüdür. Bununla birlikte, bu politikanın, özellikle para birimleri Avrupa para birimine sabitlenmiş ve dolayısıyla para politikalarında sınırlı olan WAEMU ve Cape Verde ülkeleri için uygulanması zor olmaktadır. Bu iki farklı döviz kuru rejiminin varlığı, döviz kurlarının uyumlaştırılmasındaki gecikmeden kısmen sorumludur.

**Sermaye hesabının serbestleştirilmesi,** bu bileşenin, üye ülkeler arasında sermayenin dolaşımının artmasıyla şirketlerin ve kalkınma projelerinin finansmanını kolaylaştırması beklenmektedir. Yasal çerçeveyi uyumlaştırma çabalarına rağmen, bölge içi sermaye hareketlerine engeller devam etmektedir. WAEMU'da ilerleme kaydedilmektedir, ancak Gine, Gana ve Nijerya gibi diğer ülkeler temkinli bir yaklaşımı savunuyor ve sermayenin hareketi üzerinde hâlâ kontrolü elinde tutuyor.

**Bankacılık sistemi denetimi ve düzenlemesi:** WAEMU çerçevesinde, bankacılık kanununun uyumlaştırılması yürürlükte ve bir bankacılık komisyonu tarafından denetim sağlanmaktadır. Bununla birlikte, Batı Afrika Para Bölgesi'nde (WAMZ) ulusal yasalar hala yürürlükte, ancak çeşitli ulusal bankacılık yasalarının uyumlaştırılması süreci devam etmektedir. Sonuçta, tek bir Topluluk düzenlemesi öngörülmektedir.

**Ticaretin serbestleştirilmesi:** Ortak bir gümrük tarifesi ve Topluluk KDV'si oluşturan bir protokol oluşturulması, ticareti kolaylaştırmak için ECOWAS Komisyonu'nun gündemindedir. Öte yandan, ham ürünlerin serbestleştirilmesi ve yerel sanayi ürünleri üzerinde anlaşmaya varılmıştır. Ayrıca, kendilerine uygulanması

gereken gümrük vergilerini tanımlamak için ürünlerin sınıflandırılması konusunda çalışmalar devam etmektedir. Gümrük enstrümanlarının uyumlaştırılmasının bir parçası olarak, ortak dış tarifenin uygulanmasında daha fazla şeffaflık için taslak bir ECOWAS gümrük kodu ve mal değerleri üretilmiştir.

**Finansal sistemin uyumlaştırılması ve ödeme yöntemleri:** Bu uyum finansal ve ticari işlemleri kolaylaştırmayı amaçlamaktadır. WAEMU alanında, başta banka çeklerinin işlenmesi olmak üzere tüm ülkelerde ödeme araçlarının entegrasyonu konusunda önemli ilerlemeler kaydedilmiştir. WAEMU ile bağlantılı olması beklenen bazı WAMZ ülkelerinde (Gana, Nijerya ve Gine) entegre ödeme sistemleri geliştirilmektedir.

**İstatistiklerin uyumu:** Devletlerin performansının değerlendirilmesi için, ECOWAS genelinde aynı istatistiksel araçların uygulanmasını gerektirir. Ayrıca, bu bağlamda çaba sarf edilmektedir. Bu amaçla, 2006-2010 bölgesel istatistik programı, Üye Devletlerin verilerinin güncellenmesine, istatistiksel araçların uyumlaştırılmasına ve bölgesel istatistik politikasına katkıda bulunmuştur. Ayrıca ulusal çerçevelerin uyumlaştırılmasına ve tüketici fiyat endekslerinin, dış ticaret istatistiklerinin hesaplarına katkıda bulunmuştur. Mali'de bulunan ve hem WAEMU ülkeleri ve WAMZ üyelerini bir araya getiren Afristat ajansı, istatistiksel prosedürlerin ve araçların uyumlaştırılmasına katkıda bulunan bir çerçeve oluşturmaktadır.

#### 1.5.4 Yakınsama kriteri

Tam ekonomik ve parasal entegrasyonun sağlanması için ECOWAS tarafından Makroekonomik yakınsama kriterleri, tanımlanmaktadır. Birincil ve ikincil kriterler vardır.

**Tablo 1 ECOWAS Yakınsama Kriterleri**

NO	Kriteri	Standart
	<b>Birincil kriterleri</b>	
1	Bütçe açığı yardım dahil GSYİH'ye oranı	$\leq 3\%$
2	Yıllık Enflasyon oranı	$\leq 5\%$
3	Merkez Bankası'nın bütçe açığı finansmanı	$\leq 10\%$ Önceki yıla ait Vergi Geliri
4	Brüt Rezervler	$\geq 6$ ay ithalatları
	<b>İkincil kriterleri</b>	
5	Gecikmeler	Mevcut yıl için iç ve dış borçların birikmemesi

6	Vergi gelirinin nominal GSYİH'ye oranı	≥ 20%
7	Kamu maaş miktarı / vergi gelir oranı	≤ 35%
8	İç kaynaklardan finanse edilen kamu yatırımlarının vergi gelirlerine oranı	≥20%
9	Kamu borç /GSYİH oranı	≤ 70%
10	Nominal döviz kuru	Her ülke için istikrarlı kalamsı (±10%)
11	Reel faiz oranı	> 0

**Kaynak: ECOWAS 2013 raporu**

### 1.5.5 ECOWAS Topluluğun İçi Ticareti

1975 yılında kuruluşundan bu yana ECOWAS'ın temel hedeflerinden biri "topluluk içi ticaretin teşvik edilmesi" olmuştur. Bu hedefe ulaşmak için belirli sayıda düzenlemeler ortaya çıkarılmıştır. İlk önce 1982'de Devletler Arası Karayolu Transit gümrük rejimidir (TRIE). Dolayısıyla bir üye devletin gümrük idaresinden, başka bir Üye Devletin gümrük idaresine, görev, vergi ve yasakları askıya alınan malların kara yoluyla taşınmasına izin veren sistemdir; tek bir gümrük belgesinin örtüsü altında ve ücret ödmeden gerçekleştirilir. İstatistiklere baktığımızda, ECOWAS üye ülkelerarası ticaret zayıf kalmaktadır. Topluluk içi ticaret, gösterildiği gibi, bölgenin toplam ticaretinin %10'unu temsil etmektedir:

**Tablo 2: ECOWAS Ülkelerarası İhracat Toplam İhracat Payı (Milyon USD)**

	2015	2016	2017	2018	2019
Topluluk arası ihracat	8152,22	9069,94	6878,54	7461,26	8105,50
Toplam ihracat	87040,78	69811,88	90297,12	110706,72	116107,47
Topluluk arası ihracat pay %	9,37	12,99	7,62	6,74	6,98

**Kaynak : UNCTAD STAT**

**Tablo 3: ECOWAS Ülkelerarası İthalat Toplam İthalat Payı (Milyon USD)**

	2015	2016	2017	2018	2019
Topluluk arası ithalat	8354,46	9536,91	7006,72	7994,85	8727,27
Toplam ithalat	95114,47	83914,58	83267,63	99239,36	113476,99
Topluluk arası ithalat pay %	8,78	11,37	8,41	8,06	7,69

**Kaynak: UNCTAD STAT**

Tablo 2 ve 3 bakıldığında 2015 ile 2019 yıllar arasında ECOWAS ülkeler arasında yapılan ticaret ihracat ve ithalat toplam ticaretin %9 civarındadır. Dolayısıyla

ticaret yurtdışına yönelik olduğunu tespit edilmektedir. Bu durumun ana sebebi ülkelerde sanayi zayıf olması ve ihracatın tarım, maden ve petrol, hammadde veya yarı mamul olduğundan kaynaklanmaktadır. Ayrıca ülkeler ihtiyaçlara karşılması gerek ürünler Avrupa, Amerika ve Asya'daki gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere ithalat etmektedir. Bu durum ülkelerin ekonomik ve finansal gelişmelerini etkileyebilir.

## **1.6 ECOWAS Ekonomik ve Finansal Yapısı**

### **1.6.1 ECOWAS Ekonomik Yapısı**

Batı Afrika ülkelerin ekonomileri tarım, sanayi ve hizmet sektöründen oluşmaktadır.

Tarım sektörü aktif nüfusun yaklaşık %60'ini çalıştırmaktadır. Tarım sektörünü 2010 ile 2019 yılları arasında GSYH'ye katkısı %27,76, sanayi sektörü %19,57 ve hizmet sektörü %45,12. Tarım ürünlerinin önemli payı ihracat edilmekte ve ülkelere yabancı para girişi sağlamaktadır. Her ülke toprağına uygun ürün yetiştirmektedir. Fildişi Sahili, Gana ve Togo özellikle Kahve ve kakao üretmekte, Benin ve Burkina Faso pamuk ve Senegal yer fıstığı üretmektedir. Bu tarım ürünleri hammadde veya yarı mamul olarak ihraç edilmektedir.

Sanayi sektörü ortalama %61'ini maden şikellerle oluşmaktadır. Bu durum ülkeye göre değişmektedir. Örneği Nijerya'da petrol brüt üretimi sanayinin %84 iken Liberya'da maden üretimi sanayinin %53'unu yapmaktadır. ECOWAS ana maden ürünleri petrol, altın, elmas, fosfat ve uranyumdur. Maden şirketlerinin çoğu yabancı yatırımcılara aittir.

Hizmet sektöründe ticaretin egemenliği vardır. Ticaretin ürünlerinin çoğu Avrupa, Asya ve Amerika'dan ithal edilen ürünlerdir. ECOWAS ülkeleri arasında yapılan ticaret payı düşük yaklaşık %9.

Tablo 4: 2010 -2019 GSYH’de Ekonomik Sektörlerin Ortalama Payları

	Tarım	Sanayi	Hizmet
Bénin	26,59	16,49	48,20
Burkina Faso	22,47	24,95	42,42
Fidişi Sahili	20,54	22,81	53,04
Yeşil Burun Adaları	7,41	18,15	61,28
Gana	21,08	29,23	42,94
Gine	18,12	28,37	42,66
Gambiya	24,02	14,63	53,93
Gine Biso	46,46	13,12	37,73
Libériya	38,60	11,64	48,88
Mali	36,72	19,41	35,66
Nijer	35,19	21,25	37,80
Nijerya	21,43	24,48	53,22
Sénégal	14,32	23,35	52,60
Sierra Leone	55,14	9,32	32,60
Togo	28,27	16,32	33,76
ECOWAS	27,76	19,57	45,12

Kaynak: Dünya Bankası verilere göre hesaplanmıştır

### 1.6.2 ECOWAS Entegrasyon süreci

Güçlü bir parasal birliği kurmak için ekonomik, mali ve finansal politikaları uyumlaştırmak gerekmektedir. Böylece, ECOWAS ekonomik ve parasal birlik hedefine ulaşmak için yakınsama kriterlerini tanımlamış ve entegrasyon sürecini koordine edecek organlar kurmuştur. ECOWAS’ın Ana kurumları olan ECOWAS komisyonu, parlamento ve adalet mahkemesi yanı sıra Batı Afrika Para Ajansı (WAMA) ve Batı Afrika Para Kurumu (WAMI) belirlenen kriterlere uyulmasından sorumlu uzman kuruluşlar oluşturulmuştur.

Batı Afrika Para Ajansı (WAMA): özerk ve uzmanlaşmış bir ajanstır. WAMA, ticareti güçlendirmek ve üye devletler arasındaki ödemeleri kolaylaştırmaktan sorumludur. WAMA 1996 yılında kurulmuştur. Gama’nın diğer misyonu, Batı Afrika’da tek bir parasal alan oluşturmak amacıyla bir parasal iş birliği programı uygulamak, koordine etmek ve izlemektir. WAMA Batı Afrika Devletler Merkez Bankası (BECEAO) ve diğer ülkelerin yedi merkez bankalarından oluşur. WAMA Merkez bankaları yönetim kurulu, ekonomik ve parasal işlerden sorumlu bir komite,



operasyonlar, idare ve genel yönetimden sorumlu bir komite şeklinde organize edilmiştir. İşlevleri şu şekilde özetlenebilir: Parasal ve mali işbirliği ve uyumlaştırmayı teşvik etmek için politikalar ve programlar geliştirmek, üye merkez bankaları arasında takas ve uzlaştırma kanalı olmak, kredi ve garanti fonunu yönetmek, parasal ve mali iş birliğiyle ilgili konular ve üye devletleri etkileyen tüm uluslararası ekonomik konular üzerine çalışmalar yapmak, merkez bankaları için istatistikleri toplamak, arşivlemek ve yaymak.

Kendisine verilen hedefler:

1. Batı Afrika'daki ticari ve ticari olmayan işlemlerde ulusal para biriminin kullanımını teşvik etmek,
2. üye ülkelerin dış rezervlerinin kullanımında tasarruf sağlamak,
3. üye devletler arasında ticaretin serbestleştirilmesini teşvik etmek,
4. üye devletler arasında parasal iş birliğini ve istişareleri teşvik etmek,
5. Parasal ve bütçe politikalarının yanı sıra yapısal uyum programlarının uyumlaştırılmasını ve koordinasyonunu kolaylaştırmak,
6. ECOWAS Parasal İş birliği Programının kontrolünü, koordinasyonunu ve uygulanmasını sağlamak,
7. Bölgenin para entegrasyonu ile ilgili politika ve programları başlatmak ve teşvik etmek,
8. Tek para politikasının yürütülmesi ve tek para biriminin oluşturulması için gerekli koşulları hazırlayarak Batı Afrika'da tek bir parasal alan oluşturulmasını sağlamak.

Batı Afrika Para Enstitüsü WAMI, WAMA ile aynı rolü oynamaktadır. WAMI, 2000 yılında Afrika Para Bölgesi'nin oluşturmak için Gana Başkenti Akra'da kuruldu. WAMZ ülkeleri tarafından yakınsama kriterlerine uyulmasını sağlamaktadır ve ECOWAS düzeyinde WAMA'ninkine benzer faaliyetler yürütmektedir.

### 1.6.3 ECOWAS Finansal sistem

Finansal sistem kavramı, finansal işlemlerin ulusal veya uluslararası bir ekonomik düzeyde gerçekleştirilmesi için tüm araçları, kurumları, piyasaları ve düzenlemeleri ifade etmektedir.<sup>1</sup> Finansal piyasalar (Tahvil ve borsalar) ve finansal araçlar (bankalar, sigorta şirketleri, emeklilik fonları) fon fazla bireylerden fona ihtiyaç olanlara fon akımını sağlamaktadır.

Batı Afrika Devletleri Topluluğu'nun finansal sistem, banka bazlı bir finans sistemidir. Bu finansal sistemde bankacılık kurumları hakimdir. Bankacılık kurumların yanında bankalar gibi finansal hizmet (mevduat toplama ve kredi kullandırma) yapan mikro finans kurumları vardır. Ayrıca ECOWAS'ta dört borsa vardır: Merkezi Abidjan'da bulunan ve WAEMU ülkeleri için ortak olan Bölgesel Borsa (BRVM), Lagos'ta bulunan Nijerya borsası, Akra'da bulunan Gana borsası ve Yeşil Burun Adaları borsası. Ancak borsalar ekonominin finansmanı konusunda, bankalara göre çok düşüktür. Bölgedeki bankalar, yüksek konsantrasyon ve yabancı bankaların iştiraklerinin üstünlüğü ile karakterizedir. Yabancı bankaların yanı sıra, bazı nadir devlet bankaları ve yerel özel bankalar da vardır. Kamu bankalarının varlığı, başta ECOWAS olmak üzere Afrika ülkelerinin bağımsızlık sonrası dönemi bağlamında olmalıdır. Aslında, bağımsızlıktan sonra, bu ülkelerdeki finansal sistem, yabancıların projelerini veya ithalat ve ihracatla ilgili büyük operasyonları finanse eden yabancı bankalardan oluşmaktaydı. Böylece, yerel makamların finansal hizmetlere (özellikle kredilere) erişimini kolaylaştırmak için, yerel makamlar ulusal bankalar oluşturmaya karar vermişlerdir. Bunlar arasında, bankalar tarım ve sanayi gibi öncelikli olduğu düşünülen alanlarda kalkınma projelerini finanse etmek için önemli bir yer almıştır (Barry, 2006)

#### 1.6.3.1 Batı Afrika Ekonomik ve parasal birliği (WAEMU) Bankacılık Sektörü

ECOWAS iki ana gruba ayrılmaktadır: Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği (WAEMU) ve Batı Afrika Parasal Alanı (WAMZ). WAEMU Batı Afrika Ekonomik ve

---

<sup>1</sup> Elie Cohen , Gestion Financiere de l'Entreprise et Development financier, EDICEF, 1991 S. 31

Parasal Birliği'nin sekiz ülkesini kapsamaktadır: Burkina Faso, Benin, Gine Bissau, Fildişi Sahili, Mali, Nijer, Senegal, Togo. WAEMU 1994 yılında kurulmuştur. Tam birlik şu koşullara uyum sağlamaktadır; serbest ticaret, gümrük birliği, ortak pazar, ekonomik birliği, parasal birliği. Bankacılık sistemi, birliğin çerçevesinde yer almaktadır. Ortak merkez bankası, Batı Afrikalı Devletlerin Merkez Bankası (BCEAO) olarak adlandırılmaktadır. Bir de para olarak tüm ülkelerde Batı Afrika finansal toplumunun parası (FCFA) geçerlidir. Bu para, uluslararası düzeyde XOF olarak anılmaktadır. Bu para ile Avro arasında sabit kur vardır (1 £=655,957 XOF). WAMZ ülkeleri ise her ülke kendi para birimi kullanmaktadır ve kendi para politikasını yönetmektedir.

**Tablo 5: 2018 Yılında WAEMU Ülkelerin Bankacılık Sistem Genel Görünümü**

Ülke	Banka sayısı	Toplam aktif milyon USD	Hesap sayısı	Pazar payı	Mevduat milyon USD	Kredi milyon USD
Benin	15	5.991,52	1.278.551	9,2%	3.910,86	2.781,965
Burkina Faso	19	9.171,11	1.851.211	14,0%	6.094,99	4.980,587
Fildişi Sahili	29	21.011,07	3.917.884	32,2%	14.775,33	12.363,898
Gine-Bissau	5	453,11	153.585	0,7%	272,29	229,896
Mali	17	8.140,31	1.737.961	12,4%	5.018,45	4.356,637
Nijer	18	2.919,55	518.257	4,5%	1.631,60	1.519,583
Senegal	29	12.746,71	1.817.714	19,5%	8.519,88	7.786,933
Togo	15	4.882,87	780.911	7,5%	3.231,59	2.124,957
<b>Toplam</b>	<b>147</b>	<b>65.316,26</b>	<b>12.056.074</b>	<b>100%</b>	<b>43.454,98</b>	<b>36.144,455</b>

**Kaynak: BCEAO 2018 raporu**

Yukarıda tablo bakıldığında WAEMU bölgesinde toplam 147 ticari banka bulunmaktadır. Bankalarda açılan mevduat hesap sayısı 12 milyon, 2018 yılında Sekiz ülkenin toplam aktif büyüklüğü 65,3 milyar Amerikan doları. Bankalar 43,4 milyar dolar mevduat toplayarak 36 milyar dolar kredi kullanmıştır. Hesap sayısına bakıldığında bankacılık hizmetlerine erişim oranı %10'dur. Bu oranı çok düşük olduğunu söylenebilir.

**Tablo 6: 2018 Yılında WAEMU Ülkelerin Bankaların Sermaye Yapısı**

Ülke	Sermaye Milyon XOF	Sermaye Dağılımı					
		Kamu	%	Özel yerli	%	Yabancı	%
Benin	213.945	24.677	11,5	27.173	13	162.095	76
Burkina Faso	207.809	25.094	12,1	89.891	43	92.824	45
Fildişi Sahili	452.374	92.400	20,4	103.410	23	256.564	57
Gine Bissau	26.478	-	0,0	2.039	8	24.439	92
Mali	224.688	57.713	25,7	30.565	14	136.411	61
Nijer	122.786	15.167	12,4	25.898	21	81.721	67
Senegal	339.907	31.992	9,4	86.562	25	221.353	65
Togo	148.621	30.071	20,2	17.959	12	100.591	68
<b>Toplam</b>	<b>1.736.608</b>	<b>277.114</b>	<b>14</b>	<b>383.497</b>	<b>20</b>	<b>1.075.998</b>	<b>66</b>

Kaynak: BCEAO 2018 raporu

WAEMU bankaların sermayeleri hem kamu, özel ve yabancı paylılarından oluşmaktadır. Neredeyse bankaların hepsi ortalama %66 payla yabancıların kontrol altındadır. Gine Bissau ülkesinin dışında bankalarda kamu sermayesi yer almaktadır. Afrika genelinde 1960-1980'li yıllar arasında kamu bankaları hakim olmuştur. Fakat 1980 ile 1995 bankacılık sektörü büyük krizler yaşamıştır ve bu krizlerin ardından sektörde finansal liberalizasyon beraberinde kamu bankaların çoğu özelleştirilmiştir. Bankacılık sektöründe yaşanan yeniden yapılandırma sonrası bankacılık sektörü istikrarlı şekilde gelişmeye devam etmektedir (Beck ve Cull, 2014)

**Tablo 7: WAEMU'da Ekonomik Sektörlere Göre Banka Kredi Dağılımı**

Sektör	2014	2015	2016	2017	2018
Tarım, hayvancılık ve balıkçılık	3%	4%	3%	4%	5%
Maden sanayi	2%	2%	2%	2%	2%
İmalat Sanayi	18%	19%	17%	16%	16%
Elektrik, su ve gaz	4%	3%	4%	6%	6%
İnşaat	9%	10%	9%	10%	10%
Ticaret, restoran ve otel	30%	37%	33%	27%	28%
Ulaşım ve iletişim	10%	8%	10%	12%	10%
Sigorta, konut	7%	6%	7%	7%	7%
Topluluk ve sosyal hizmetler	17%	11%	15%	16%	16%

**Kaynak: BCEAO 2018 raporu**

Tablo 7 ekonomik sektörlere göre kredi dağılımını göstermektedir. 2014 ile 2018 yılları arasında ortalama tarım sektörüne verilen oranı ortalama %3,8'dir. Ticaret en çok kredi alan sektördür ve ortalama olarak bankalar tarafından kullanılan kredinin %26'sına sahiptir. Tarım sektörü en çok ihtidam sağlayan sektör olarak bankalardan çok az kredi çekebilmektedir. Ekonomik kalkınmanın iyileştirilebilmesi için tarım sektörünün desteklenmesi ve sektörün daha çok finansman almakta fayda vardır.

**1.6.3.2 WAMZ Bankacılık Sektörü**

WAMZ bölgesi UMOA bölgesi arasındaki farkı WAMZ'da finansal entegrasyon olmamasıdır. Ülkeler birbirinden bağımsız ve kendi bankacılık sistemine sahiptir. Her ülke kendi para birim kullanmaktadır. Bu para birimleri dolara karşı değer kaybı yaşamaktadır. WAMZ'da toplam 102 banka faaliyet göstermektedir. WAMZ ülkeleri, bankacılık sistemlerinin sağlam kalması için Basel II ve III ve risk esaslı denetim programları gibi uluslararası düzenleme standartlarını uygulamak için adımlar atmışlardır.

**Tablo 8 : 2015 Yılında WAMZ Ülkelerin Bankaların Genel Durumu**

	Banka sayısı	Aktif toplamı Milyon USD	Kredi Milyon USD	Mevduat Milyon USD
Gambiya	12	745,3	124,9	420,3
Gana	30	16701,4	7932,1	10870,2
Gine	16	2014,2	899,7	1534,4
Liberya	9	887,3	393,4	610,8
Nijerya	22	136874,1	67659,5	88641,1
Sierra Leone	13	937,7	238	760,2
Toplam	102	158160	77247,6	102837,00

**Kaynak: AMAO 2016 raporu**

Tablo 8 bakıldığında 2016 yılında WAMZ'daki bankaların toplam aktifi 158 milyar Amerikan dolarıdır. Bankalar toplam 102 milyar mevduat toplayıp 77 milyar kredi kullanmıştır. Bu değerlere göre Nijerya, tek başına aktif toplamının, mevduatın ve kredi haciminin %86'ine sahiptir.

#### **1.6.4 ECOWAS finansal piyasaları**

Finansal piyasalar orta ve uzun vadeli fon arzı ve talebinin karşılandığı piyasalardır. Ekonomide finansal piyasalar önemli rol oynamaktadır. Finansal piyasalar fon fona fazla olan bireylerden fona ihtiyaç olanlara fon aktarmasını sağlamaktadır. Günümüzde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde finansal piyasalar oldukça gelişmiştir. Afrika'da finansal piyasalar yeni gelişmeye başlamıştır. Afrika'da, finansal piyasaların çoğu 20 sene önce kurulmuştur. En eski borsalar 1980'li yıllarda kurulmuş olan Mısır ve Güney Afrika borsalarıdır. Mevcut süreçte, Afrika'da 20 borsa bulunmaktadır. ECOWAS bölgesinde aktif dört borsa vardır: Batı Afrika bölgesel menkul kıymetler borsası (BRVM), Nijerya borsası (NSE), Gana borsası (GSE) ve Yeşil Burun Adaları borsası (Bolsa CV)

##### **1.6.4.1 Batı Afrika Bölgesel Menkul Kıymetler Borsası (BRVM)**

Batı Afrika bölgesel menkul kıymetler borsası (BRVM) Batı Afrika Ekonomik ve Para Birliği'ne (WAEMU) üye devletlerin, yani Benin, Burkina Faso, Fildişi Sahili, Gine-Bissau, Mali, Nijer, Senegal ve Togo bölgesel borsasıdır. BRVM anonim şirket şeklinde 1996 kurulmuştur, ancak faaliyetleri 1998 yılında başlamıştır. Borsa, Abidjan, Fildişi Sahili'nde bulunmaktadır, ancak bağlı ülkelerin her birinde ofisleri bulunmaktadır.

BRVM, Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği'nin (UEMOA) sekiz üye ülkesinden oluşan bölgesel bir borsadır. 1998 yılında kurulan merkezi Abidjan'da (Fildişi Sahili) bulunmaktadır ve her ülkede bir şube ile temsil edilmektedir. BRVM sermayesi aracılık şirketinin, bankaların ve UEMOA devletlerin paylarından oluşturulmaktadır. Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği'nin (WEAMU) sekiz üyesi ülkelerinin ortak finansal piyasasıdır. BRVM'in sermayesi aracılık yapan şirketinin, bankaların ve WEAMU devletlerin paylardan oluşturulmaktadır. BRVM'in iki piyasası vardır: Hisse sendi piyasası ve tahvil piyasası. BRVM organizasyon ve işleyişine ilişkin bir mevzuatı var. Bu mevzuat borsanın işleyişine, aracı kurumlarına ve işlem gören

firmalarına ilişkin kuralları belirlemektedir. BRVM, BRVM sermayesinde WEAMU sekiz devletler sermayesinin %13,4'üne sahiptir. 2019 yılında BRVM borsasında 46 şirket işlem görmektedir.<sup>2</sup> 2017 yılında BRVM borsa hisse senedi ve tahvil toplam kapitalizasyonu 16,4 milyar Amerikan dolarından 2019 yılında 17,9 milyar Amerika dolara yükselmiştir. Hisse senedi kapitalizasyonu Borsa kapitalizasyonu %70'ini temsil etmektedir.

#### **1.6.4.2 Gana Borsası (GSE)**

Gana Menkul Kıymetler Borsası (GSE) 1990 yılında kurulmuştur. GSE, şirketlerin faaliyetleri için uzun vadeli sermaye elde etmelerini sağlamaktadır. Otomatik ticaret sistemi sayesinde GSE, sürekli ticarete açılmaktadır. GSE iki endeks yayınlamaktadır: *GSE Composit* Endeksi (GSE-CI); diğer piyasalarda listelenenler hariç tüm hisse senetlerinin piyasa değeri ağırlıklı endeksi ve *GSE Financial* Endeksi (GSE-FSI); GSE-CI ile aynı ancak yalnızca finans sektöründeki hisse senetlerinden oluşmaktadır.

GSE batı Afrika en önemli borsalardan biridir. 2017 GSE'de yılında 41 firma işlem görmektedir. Borsa toplam kapitalizasyonu 2016 ile 2017 yılları arasında %6 artarak 12,854 milyar Amerikan dolarından 13,3 milyar Amerikan dolarına yükselmiştir.

#### **1.6.4.3 Nijerya Borsası (NSE)**

1960 yılında Lagos Borsası olarak kurulan Nijeryalı Menkul Kıymetler Borsası (NSE), Afrika'nın en büyük ekonomisine hizmet vermektedir. NSE, kamu ve özel sektörden tasarrufları harekete geçirmenin güçlü bir yol ve bu kaynakların özellikle üretim amacıyla yeniden dağıtılması için etkili bir araç oluşturmaktadır. İki bölüm halinde yapılandırılmıştır. İşin yürütülmesi için önemli bir garanti sağlayan ilk bölüm, genellikle büyük şirketlerin finansmanını sağlamaktadır. İlk bölme erişim koşulları açısından çok seçici kalırsa, ikincisi, İkinci Menkul Kıymetler Piyasası (SSM) daha esnek ve küçük ve orta ölçekli işletmeler tarafından tercih edilmektedir. NSE, 1999'dan

---

<sup>2</sup> [http://www.brvm.org/sites/default/files/boc\\_20191231.pdf](http://www.brvm.org/sites/default/files/boc_20191231.pdf), erişim tarih 14.06.2020

beri otomatik bir ticaret sistemi işletmektedir ve bayilerin merkezi terminaline bağlı bir bilgisayar ağı üzerinden canlı ticaret yapmalarına izin vermektedir. Hisse senedi fiyatları ve endeksleri NSE tarafından Nijerya Menkul Kıymetler Borsası Fiyat Listesi'nde günlük olarak yayınlanmaktadır.

NSE Nijerya'nın en önemli borsasıdır. NSE borsasında tahvil ve hisse senedi dışında Borsa Yatırım Fonları (ETF'ler), adlı bir finansal ürünün sunmaktadır. ETF'ler, bir endeksin veya varlık sepetinin performansını izleyen menkul kıymetlerdir. Borsaya kote ve hisse senetleri gibi işlem görürler. ETF'ler performanslarını izledikleri endeksten veya dayanak varlıklardan alır. ETF'ler yatırımcılara yatırımlarını çeşitlendirme ve çeşitli yatırım stratejileri ve varlık sınıflarına maruz kalma fırsatı sunar.<sup>3</sup> NGE borsasında 2017 yılında 168 şirket işlem görmektedir. 2016 ile 2017 yılları arasında hisse senedi kapitalizasyonu 30 milyar dolardan 44,51 milyar dolara yükselmiştir.

#### **1.6.4.4 Yeşil Burun Adaları Menkul Kıymetler Borsası (BVC)**

Yeşil Burun Adaları Menkul Kıymetler Borsası, (BVC), 11 Mayıs 1998 yılında kurumuştur ancak 2005'te faaliyetlere başlamıştır. Mevcut süreçte, Yeşil Burun Adaları'nda dünyadaki tüm modern ekonomilerde olanlara benzer bir borsa bulmaktadır. Yeşil Burun Adaları borsası olan Bolsa CV borsasında dört firma kote edilmiştir. İşlemlerin çoğu tahvil ihraç işlemlerinden oluşmaktadır. 2017 yılında, 212 tahvil ihraç edilmiştir. Borsanın toplam kapitalizasyonu 2016 ile arasında hemen hemen aynı seviyede yaklaşık 700 milyon Amerikan doları seviyesindedir.

---

<sup>3</sup> <http://www.nse.com.ng/products/exchange-traded-products/etfs> (erişim 20.06.2020)



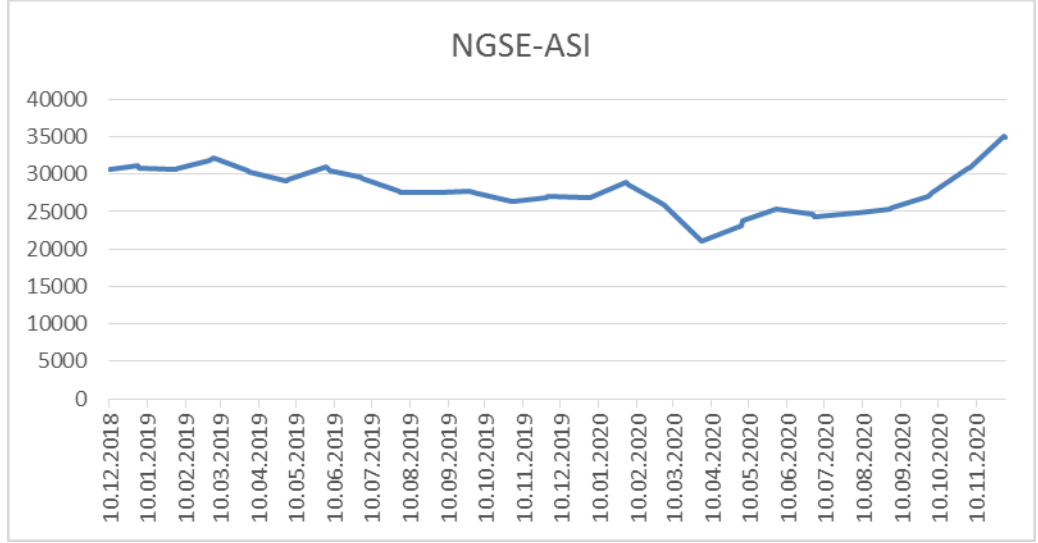
### 1.6.5 ECOWAS Borsaların Performansı

**Tablo 9: Eylül 2020 ECOWAS Borsaların Gelişmesi**

Borsa	Hisse senedi Kapitalizasyon USD	Şirket Sayısı	Ana Endeks	Endeks Seviyesi	Turnover %
NIGERIA (NSE)	37.757.907.250	159	NGSE ASI	26,837	0,42
BRVM	6.770.858.492	46	BRVM C	126	0,45
GHANA (GSE)	9.326.273.684	37	GSE CI	1857	0,04
BOLSA DE VALORES DE CABO VERDE	73.844.739	4		148	1

Kaynak : <https://african-exchanges.org/en/exchanges> Erişim 02.10.2020

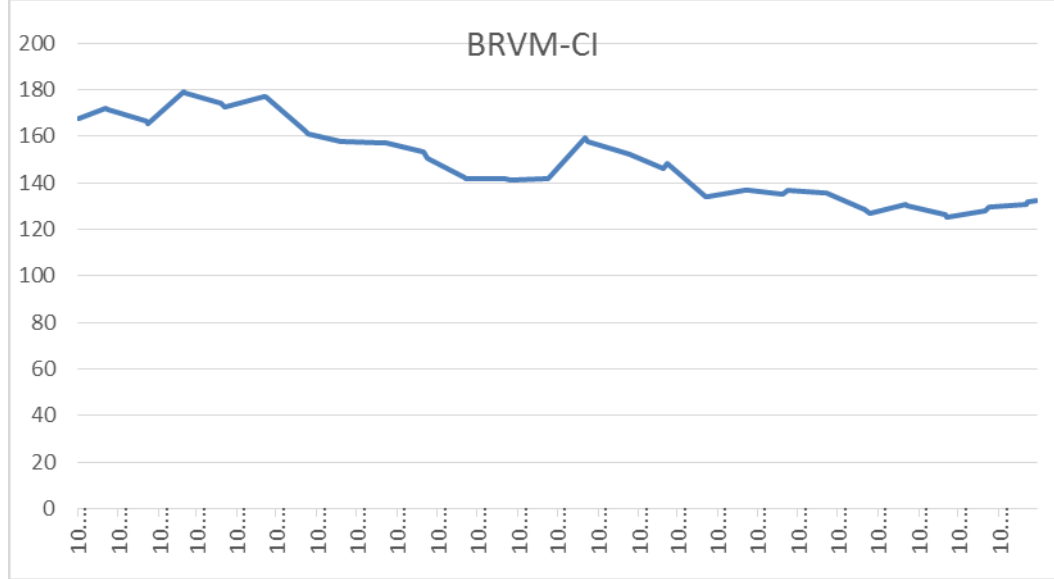
2020 Eylül ayında Nijerya Borsasının toplam Kapitalizasyon değeri ile 37,757 Amerikan doları ile bölgenin en yüksek borsasıdır. İşlem gören şirket sayısı 159'dur. Bu dönemde BRVM borsasında 46 şirket işlem görmektedir ve toplam Kapitalizasyon ise 6,7 milyar USD Kapitalizasyon olmuştur. Gana borsasında kote olan firma sayısı 37'dir ve Kapitalizasyon ise 9,32 milyar dolara ulaşmıştır. Yeşil Burun Adaları Borsa'sı CV'de firma sayısı hala dördtür ve borsa, 73,8 milyon USD kapitülasyona sahiptir. Likidite konusunda, borsaların durum zayıftır. Borsaların likidite ölçmek için turnover (*Turnover = toplam işlemlerin değeri/kapitalizasyon toplamı*) oranına bakıldığında dört borsaların durumu olumlu bir görüntüye sahip değildir.2020 eylül ayına BRVM ve NSE borsaların likidite oranı %004 iken, GSE'nin %0,04 ve Bolsa CV 'nın %1 'di.



Şekil 1: NGSE-ASI İndeksinin Gelişmesi

Kaynak: [African Markets, 2020s/performance](#), Erişim 02.10.2020

Nijerya borsasında, endeks, Aralık 2018'ten Şubat 2020'e düşük volatiliteli olarak görünmektedir. Mart ile Nisan arasında bir düşüş yaşanmış, ancak Temmuz ayı itibaren yükseliş trende sahip olduğunu görünmektedir ve yükseliş devam etmektedir.

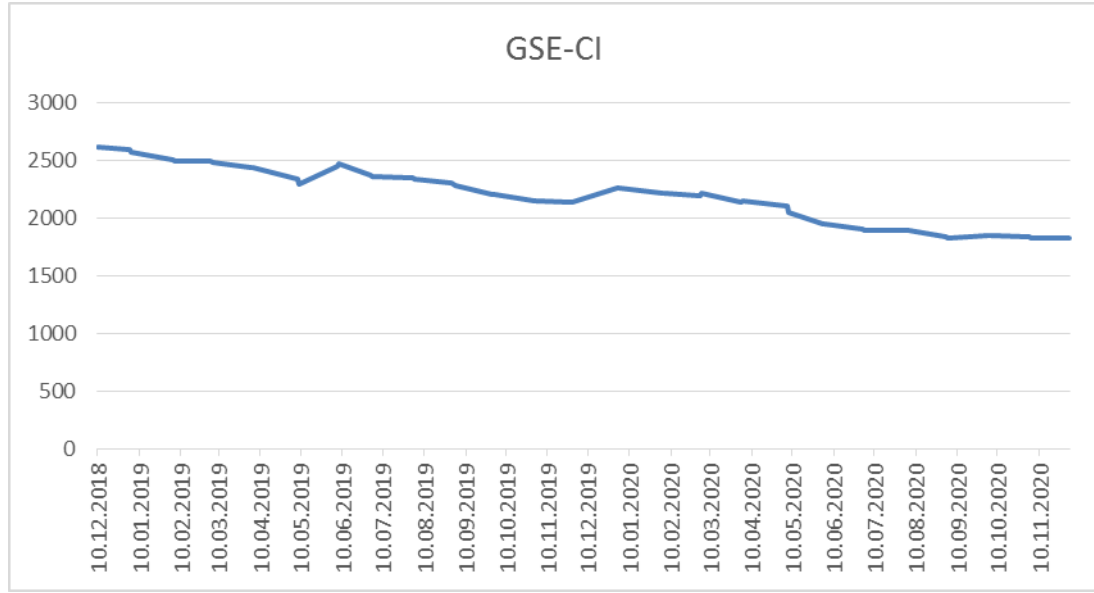


Şekil 2: BRVM-CI İndeksinin Gelişmesi

Kaynak: [African Markets, 2020s/performance](#) Erişim 02.10.2020

BRVM-CI 2018-2020 yılları arasın hareketli olduğu görülmektedir. 2019 yılında en yüksek seviyeye Mart ayında ulaşılmış ve 180 olmuşken, endeks, Haziran'da

düşmeye başlayarak 2019 Aralık sonunda 140'a kadar gerilemiştir. 2020 yılının Ocak ayı sonunda 160'a yükselmiş, ancak Şubat ayında tekrar düşmeye başlamıştır.



**Şekil 3: GSE-CI İndeksinin Gelişmesi**

Kaynak: [African Markets, 2020s/performance Erişim 02.10.2020](#)

Gana Borsası endeksi olan GSE-CI 2018 sonundan başlayan düşüşün 2019 ve 2020 yıllarının sonuna kadar düşmeye devam ettiği görülmektedir. Bu dönemde endeks 2500 üzerinden 2000 altına kadar düşmüştür.

## 1.7 ECOWAS Finansal İstikrarı

### 1.7.1 Finansal İstikrar Tanımı

Finansal istikrar finans sisteminin sağlamlığı söz konusudur Finansal sistem iyi şekilde çalışması durumunda ekonomik büyüme katkı sağlamaktadır. Ancak finans sistemi istikrarsız olması durumunda reel ekonomiye olumsuz yönde etkileyebilir. Finansal istikrar 2008 yılın küresel krizin sonrasında önem kazanmıştır. Finansal istikrar finansal sistem krizler ve şoklara karşı dayanmasını ifade etmektedir. Finansal istikrar kavramı ile ilgili çok sayıda tanım bulunmaktadır. Garry ve Shinası (2004) genel olarak finansal istikrar finansal sistemin hem ekonomik kan kaynakların hem de diğer ekonomik süreçlerin (ekonomik büyüme ve sosyal refah gibi) etkin dağılımını sağlaması, finansal

riskin ölçmesi ve yönetmesi ve bu temel özellikleri devam ettirebilme gücü olarak tanımlamıştır.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) finansal istikrarı finansal aracıları, piyasaları ve piyasa altyapılarını içeren finansal sistemin şoklara dayanabildiği ve finansal dengesizlikleri düzeltebildiği bir durum olarak tanımlamaktadır.<sup>4</sup>

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), genel olarak finansal istikrarı, finansal sistemin dengelerini bozabilecek, beklenmedik durumlara karşı ekonominin dayanıklılığı olarak tanımlamaktadır. Finansal istikrar genelde, finansal sistemin sağlıklı ve istikrarlı işlemesini, dolayısıyla ekonomideki kaynakların üretken bir biçimde tahsisini ve risklerin uygun bir şekilde yönetim ve dağıtımını beraberinde getirmektedir.

### **1.7.2 Finansal istikrar göstergeleri**

Finansal sağlık göstergeleri bir ülkenin finansal kurumlarının yanı sıra, ilişkili oldukları şirketlerin ve hane halklarının sağlığı ve sağlamlığı hakkında bilgi sağlayan göstergelerdir. Bu göstergelerden bazıları kurumlar hakkında toplu verileri ifade ederken diğerleri finansal kurumların faaliyet gösterdiği piyasalarına ilişkin endekslerdir. Finansal sağlık göstergeleri, makro ihtiyati analiz amacıyla hesaplanır ve yayılır; amacı, istikrarlarını güçlendirmek için finansal sistemlerin güçlü ve zayıf yönlerini değerlendirmek ve izlemek ve özellikle, başarısızlık riskini sınırlamaktır.

IMF tarafından birtakım finansal göstergeleri belirlenmiştir. Finansal kurumlar için belirlenen göstergeler arasında sermaye yeterlilik varlık kalitesi, karlılık ve likidite oranları yer almaktadır. Finansal kurumlar, özellikle bankalar için doğasından kredi riski, piyasa riski, likidite riski ve operasyonel risklere maruz kalmaktadır. Finansal istikrarın temel amacı, bankalar için olası krizleri önlemek veya ekonominin/ekonomilerin krizlere karşı direnç gösterebilmesinin sağlanmasıdır.

---

<sup>4</sup> [European Central Bank](#), 2020

### 1.7.3 ECOWAS Finansal istikrar Değerlendirme Göstergeleri

ECOWAS ülkelerde finans sistemine ilişkin düzenleme ve denetleme işlemleri merkez bankalarının sorumluluğundadır. Finansal istikrar izlemesi için merkez bankaları finansal istikrar komitesi kurmuşlardır. ECOWAS, finansal istikrarı değerlendirmek için aşağıdaki göstergelere dikkate almıştır:

- Sermaye yeterlilik rasyosu,
- Varlık kalitesi,
- Karlılık oranları (özermaye karlılık oranı (ROE) ve Aktif karlılık oranı (ROA)),
- Likidite oranı.
- -

#### 1.7.3.1 Sermaye yeterlilik rasyosu

Finansal ve finansal olmayan şirketlerin faaliyetleri başlaması ve sürdürmesi için minimum sermaye gerekmektedir. Sermaye yeterlilik oranı, bankaları aşırı kaldıraç iflasına karşı koruyan ve güçlükten uzak tutan orandır. Banka sermayesinin cari yükümlülüklerine ve risk ağırlıklı varlıklarına oranı olarak tanımlanmaktadır. Risk ağırlıklı varlıklar, risklere göre ayarlanmış banka varlıklarının bir ölçüsüdür. Uygun bir sermaye yeterliliği seviyesi, bankanın işini genişletmek için yeterli sermayeye sahip olmasını sağlarken, aynı zamanda net değeri, herhangi bir finansal gerilemeyi iflas etmeden gidermek için yeterlidir.

Küresel kriz, dünya bankacılık sisteminin, yeterli derecede, yüksek kaliteli sermayeye sahip olmadığını ortaya çıkarmıştır. Kriz, aynı zamanda, yetki alanları arasında sermaye tanımlarının homojen olmamasının yanı sıra, piyasaların sermayenin kalitesini doğru bir şekilde değerlendirmesine ve karşılaştırmasına olanak tanıyacak finansal bilgi iletişiminin eksikliğini de ortaya koymuştur (Basel III Düzenlemesi, s. 13). Basel III ise daha nitelikli sermayeye odaklanmıştır. Gerçekleştirilen düzenlemelerle ana sermaye ya da çekirdek sermaye (common equity) bünyesinde en kaliteli sermaye kalemlerinin kalması sağlanmış, diğer bazı sermaye kalemleri ise ana sermaye hesaplamasında indirim kalemi olarak dikkate alınmıştır.

### Sermaye bileşenleri

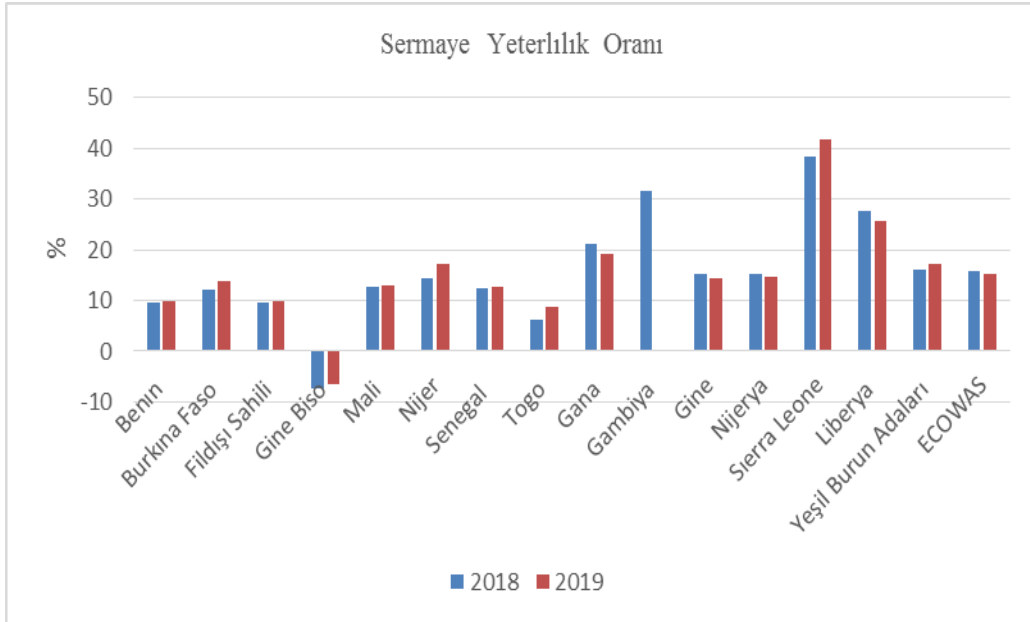
**Tier1: Ana Sermaye** (ödenmiş sermaye, dağıtmamış kar ve yedek akçeler).

**Tier 2: Katkı sermaye** (gizli yedekler, yeniden değerlendirme, genel kredi karşılıklar, hibrit borç sermaye enstrümanları ve en az 5 yıl vadeli sermaye benzer borçlar).

**Tier 3:** En az 2 yıl vadeli, teminatsız, tamamı ödenmiş sermaye borçlar.

**İndirimler:** Şerefiyeler ve bankaların aynı ülkedeki mali kurumlara ve diğer bankalara yaptığı katılımlardan konsolide edilmeyen kısımlar.

$$\text{Sermaye yeterlik Rasyosu (SYR)} = \frac{\text{Sermaye (Tier1+Tier2+Tier 3-İndirimler)}}{\text{Kredi riski+Piyasa riski+operasyonel riski}} \geq \%8$$



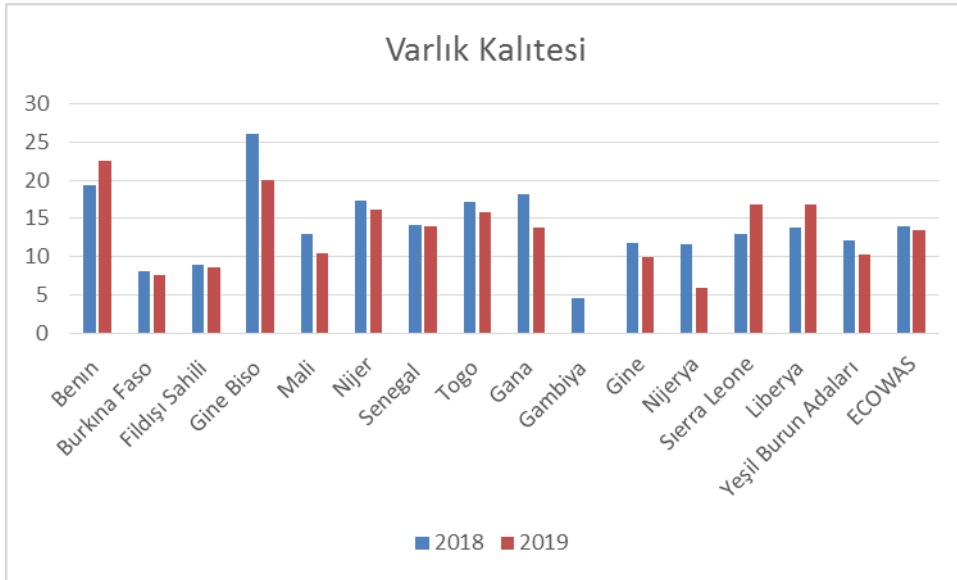
**Şekil 4: 2018-2019 ECOWAS ülkelerinde Sermaye Yeterlilik**

**Kaynak:** Batı Afrika Devletler Merkez Bankası (BCEAO), IMF, Liberya, Gambiya ve Yeşil Burun Adaları Merkez Bankaları.

Genel olarak 2018 yılında, ECOWAS ülkelerindeki bankalar %15 ile sermaye yeterlilik oranı ile yasal minimum SYR'nin üzerindedir. Gine-Biso dışında bütün ülkeler risk ağırlığına göre ayarlaması sermaye minimum sermaye sağlamaktadır. Gine-Biso ile ilgili negatif oranı bir büyük bankanın sermaye negatif olması bütün sisteme etkilenmiştir. (WEAMU merkez Bankası, 2019 yıl raporu). Gambiya ve Sierra Leone ülkelerinde SYR %30'un üstünde.

### 1.7.3.2 Varlık kalitesi

Varlık kalitesi göstergesi, ödenmemiş kredinin (Non-performing Loan) toplam kredi oranına göre hesaplanmaktadır. Kredi, bankanın temel faaliyetlerinden biridir. Ancak bankaların kredi portföyünde bazen zarara yol açabilecek kötü krediler bulunmaktadır. Bu kayıpları en aza indirmek, bankalar için temel bir hedeftir. Kredi performansı, krediyle ilişkili riski değerlendirilmektedir (Kumbirai, Webb, 2010). ECOWAS bölgesinde ödenmemiş kredi toplam kredi oranının %10'u geçmemesi gerekmektedir.



Şekil 5: 2018-2019 ECOWAS ülkelerde ödenmemiş kredi /toplamı kredi oranı Karlılık

**Kaynak:** Batı Afrika Devletler Merkez Bankası (BCEAO), IMF, Liberya, Gambia ve Yeşil Burun Adaları Merkez Bankaları.

2018 ve 2019 yılları arasında ECOWAS bankalarının varlık kalitesinin düşük olduğu görülmektedir. Ödenmemiş kredi/toplamı kredi ECOWAS ortalaması 2018'de %14'ten %13,3'a düşmüştür, ancak minimum olması gereken %10'un üstündedir. Bu dönemde varlık kalitesi iyi olan Burkina Faso, Fildişi Sahil, Gambia ve Nijerya'dır.

### 1.7.3.3 Karlılık Oranları

Bankaların karlılık durumu değerlendirmek için yaygın olarak özsermaye karlılık oranı ve aktif karlılık oranları kullanılmaktadır. Aktif karlılık oranı (Return On Asset - ROA), banka varlıklarının ne kadar kar yarattığını ifade eder. Banka yönetimine ilişkin etkinlik kriteri olarak kabul etmektedir. Öz kaynaklardan sağlanan getiri (Return On Equity - ROE) üzerinde de önemle durulmalıdır. ROEi banka hissedarlarının yatırdıkları her bir birim paraya karşı ne kadar getiri sağladıklarını ifade etmektedir. Bu oran aşağıdaki gibi hesaplanır:

**Tablo 10 : 2018-2019 ECOWAS Bankacılık Sistemini Karlılık Durumu**

	Özsermaye Karlılık Oranı		Aktif Karlılık Oranı	
	2018	2019	2018	2019
Benin	-5,7	-1,8	-0,4	0,5
Burkina Faso	12,9	13,6	1,2	1,4
Fildişi Sahili	14,7	20	1,1	1,7
Gine Biso	18,9	48,2	0,9	4,2
Mali	13,6	10,7	1,3	1,0
Nijer	11,3	11,8	1,3	1,4
Senegal	12,8	12	1,2	1,2
Togo	2,4	14	0,2	1,0
Gana	18,2	19,1	3,4	4,1
Gambiya	11,3		1,6	
Gine	19,9	26,8	2	2,3
Nijerya	22,7	29,4	2	2,5
Sierra Leone	28,6	26,1	6	6,1
Liberya	6,8	9,6	1,1	1,5
Yeşil Burun Adaları	4,7	17,5	0,3	1,3
ECOWAS	12,9	18,4	1,5	2,2

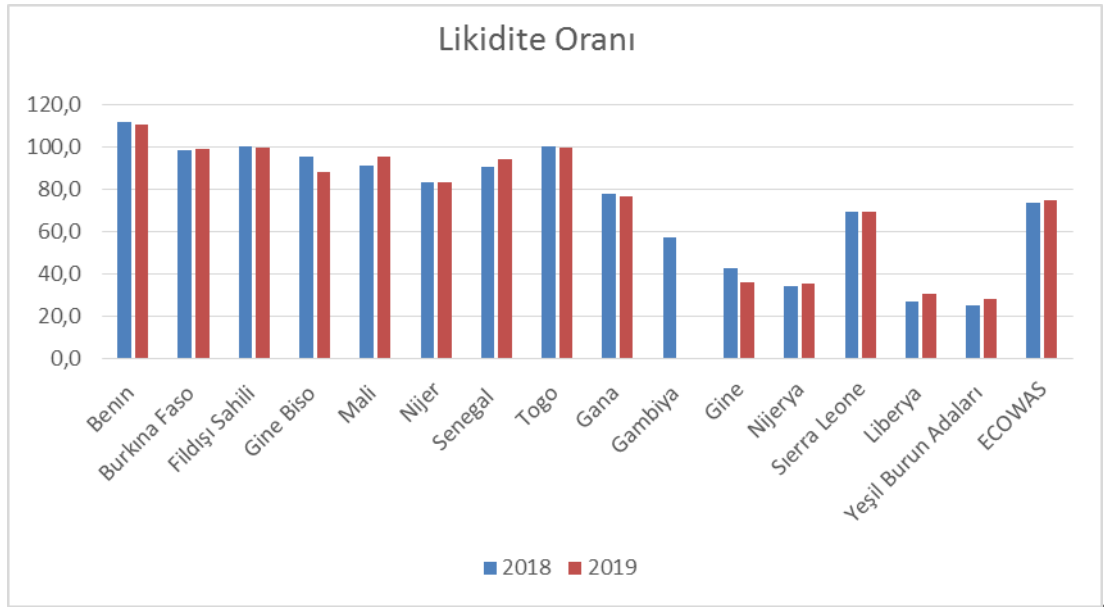
**Kaynak: Batı Afrika Devletler Merkez Bankası (BCEAO), IMF, Liberiya, Gambiya ve Yeşil Burun Adaları Merkez Bankaları.**

2018 ile 2019 yılları arasında ECOWAS bankalarının ROE ortalaması %12,9'den %18,4 yükselmiştir. ROA ise %1,5'ten %2,2'e yükselmiştir. Benin'deki bankaların ise büyük ölçüde zarar ettiği görülürken Nijerya'nın daha fazla kar elde ettiği anlaşılmaktadır. Nijerya bankalarının 2018 ile 2019 yılları arasında ROE %22,7'den %29,4 yükselmiştir.



## Likidite oranı

Likidite yönetimi banka yönetiminin temelidir. Banka geleneksel işlevi mevduat toplama ve topladığı paraları kredi yoluyla plase etmektir. Banka likidite krizi yasamamalıdır; bu durum panik yaratmaktadır. Basel Komitesi tarafından getirilen iki likidite standardı belirlenmiştir: Kısa vadeli likidite oranı olan likidite karşılama oranı ( Liquidity Cover Ratio - LCR) ve likit varlıklar toplam aktif oranı. Basel Komitesi LCR, minimum oranı 2015'te %60 iken 2017'de %70, 2018'de %80 ve 2019 yılı için %100 olarak belirlemiştir. ECOWAS bankacılık düzenleme ve denetleme otoriteler minimum LCR oranı %75 olarak belirlenmiştir.



**Şekil 6:** 2018 ve 2019 yıllarında ECOWAS Bankaların likidite Oranı

**Kaynak:** Batı Afrika Devletler Merkez Bankası (BCEAO), IMF, Liberya, Gambiya ve Yeşil Burun Adaları Merkez Bankaları.

2018 ile 2019 yılları arasında Gambiya, Liberya, Nijerya ve Gine ülkelerinin LCR oranı %75'in altında kalan diğer likidite oranına göre oldukça iyidir ve %100 civarında görünmektedir. Bakıldığında, Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği'ne üye olan ülke bankalar en yüksek LCR oranına sahiptir.

## İKİNCİ BÖLÜM

### FINANSAL GELİŞME VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNE DAİR BATI AFRİKA ÜLKELERİ ÜZERİNE BİR İNCELEME

#### 2.1. Yöntem ve Model belirleme

Bu bölümde finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisi Batı Afrika ülkeleri üzerine ekonometrik analiz yapılmıştır. Veriler 1970 ile 2018 yılları arasında kapsamaktadır. Veriler Dünya Banka'sının web sitesinden elde edilmiştir. Araştırma, Vektör otoregresyon (VAR) ve Granger nedensellik yöntemiyle ECOWAS'ın yedi ülkesi üzerinde uygulanmıştır.

Çalışmada aşağıdaki değişkenler kullanılmıştır.

- Özel sektöre verilen kredilerin (ÖSK), Özel sektöre verilen krediler veya varlıkların satışından elde edilen diğer kaynaklar gibi finansal kaynaklardan oluşmaktadır.
- Para arzı (M3) GSYİH oranı
- Doğrudan yabancı yatırım (DYY) GSYİH oranı
- Genel hükümet nihai harcamaları (KH) GSYİH oranı
- Dış ticaret (DT) GSYİH oranı
- Tasarruf GSYİH oranı

#### 2.2. Durağanlık Tespiti: Birim kök testi

Zaman serilerinin temel varsayımlardan biri durağan olmasıdır. Durağanlık zaman serisinin ortalamasıyla varı ansı zaman içinde düzenli bir şekilde değişmemesini yani sabit olmasını ifade etmektedir.<sup>5</sup> Zaman serisinin durağanlık durumunu tespit etmesi için birim kök sınaması yapılmaktadır. Birim kök testi yapılması için birçok yöntem

---

<sup>5</sup> Parasız, VD , İktisadi Araştırma El Kitabı, Ekin Basın Yayın Dağıtım, 2015, S. 222

uygulanmaktadır. Bu çalışmada Genişletilmiş Dikey-Fuller (*Augmented Dickey-Fuller*. ADF) testi yapılmıştır.

### 2.2.1. Dickey -Fuller birim kök testi

Dickey ve Fuller (,1979) zaman serilerinde durağanlığı test etmek için birim kök testi geliştirmişlerdir. Dickey ve Fuller birinci dereceden bir otoregresif (AR) süreçte birim kökün varlığını tespit etmek için bir takım istatistiksel araçlar ortaya çıkartmışlardır. DF testi en Küçük kareler (EKK) yöntemine dayalıdır.

Birim kök sınavasını açıklamak üzere aşağıdaki denklem kullanılmaktadır.

$$Y_t = Y_{t-1} + u_t \quad (1)$$

Böyle bir hata terim serisinin beyaz gürültü olarak adlandırılmıştır. (1) numaralı denklemin t dönemindeki değerinin t-1 dönemi ile regresyon yanı AR(1) regresyon olduğu da bilinmektedir. Bu denklemde  $Y_{t-1}$ 'nın katsayısı 1'e eşitse birim kök sorunu vardır yanı Y değişkeni kendi bir dönem önceki değerleri ile ilişkili olması nedeni ile seri durağan değildir.<sup>6</sup> Böylece;

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + u_t \quad (2)$$

Regresyon hesaplanması sonucunda  $\rho=1$  bulunursa serinin birim kök olduğu demektir. Birim kök olan bir seri ekonometride rassal yürüyüş serisi olarak adlandırılır.

Dickey ve Fuller birim birim kök testinde üç denklem kullanılmaktadır;

#### Sabit ve trend değişkeni içermeyen test denklemi

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + u_t \quad (3)$$

Sabit terim içeren test denklemi;

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \delta Y_{t-1} + u_t \quad (4)$$

Sabit ve trend değişken içeren test denklemi

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + Y_{t-1} + u_t \quad (5)$$

---

<sup>6</sup> Yıldıztan, Dina Çakmur, E-Views Uygulamalı Temel Ekonometri : Makro Ekonomik Verilerle, Türkmen KitapEVİ, 2011, s. 245

Burada t trend değişkeni ve  $\Delta$  fark işlemcisini sembolize etmektedir.

### 2.2.2. Genişletilmiş Dickey-Fuller Birim Kök testi

DF testine güvenilebilmesi için  $u_t$ ların“temiz dizi” özelliği taşıması gerekmektedir. Yani otokorelasyonsuz ve sabit varyanslı olmalıdır, ancak o zaman DF-1979 testi uygulanabilmektedir. Serileri logaritması alınarak varyansı stabilize edilebilir.

DF denklemlerinde otokorelasyon sorunu olduğunda onu ortadan kaldırmak için ADF (Augmented Dickey Fuller- Genişletilmiş Dick-Fuller) denklemi tahmin edilmektedir. ADF test denklemi aşağıdaki gibi yazılmaktadır.

Sabit ve trend içeren test denklemi;

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta Y_{t-1} + \alpha u_t \quad (6)$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta Y_{t-1} + \alpha_i \sum_{k=0}^m \Delta Y_t Y_{t-1} + \epsilon_i \quad (7)$$

Birim kök araştırılmasında kurulacak hipotezler aşağıdaki gibidir.

$H_0$ : Birim kök var

$H_1$ : Birim kök yok

Test istatistiği mutlak değeri kritik değerden büyük ise veya olasılık değeri 0,05'ten küçük ( $\text{prob} < 0,05$ ) ise  $H_0$  reddedilir, yani serisini birim kökü yoktur. Test statistiği mutlak değeri kritik değerden küçük ise veya olasılık değeri 0,05'ten büyük ise ( $\text{prob} > 0,05$  den k büyükse  $H_0$  kabul edilir yani r, yani serisini birim kökü vardır.

### 2.3. Vektör Oto regresyon (VAR) Analizi

VAR çoklu değişken durumlarda otoregresif (AR) süreçlerinin genellemesidir. VAR modeli 1980 yılında Sims tarafından geliştirilmiş ve çoklu zaman serileri arasındaki karşılıklı bağımlılıkları yakalayan istatistiksel bir modeldir. Bu model iki içsel değişken her biri hem kendi hem de diğer içsel değişkenin belli bir dönem kadardaki gecikmeli değerleri ile ilişkilendirilir. Sims yapısal modeldeki içsel-dışsal ayırımını eleştirir.

(Akyüz, 2018).  $Y_t$  ve  $X_t$  serilerini ele alarak VAR modeli aşağıdaki gibi belirlemektedir.

$$Y_t = \alpha + \sum_{j=1}^m \beta_j Y_{t-j} + \sum_{j=1}^m \delta_j X_{t-j} + \varepsilon_{1t} \quad (8)$$

$$X_t = \alpha + \sum_{j=1}^m \theta_j Y_{t-j} + \sum_{j=1}^m \vartheta_j X_{t-j} + \varepsilon_{2t} \quad (9)$$

**Burada**  $\varepsilon_{1t}$  ve  $\varepsilon_{2t}$  hata terimidir. Y'nin gecikmeli değerleri X değişkenini ve X'in gecikmeli değerleri Y değişkenini etkilemektedir. Bu modelde denklemlerin sağ tarafında sadece gecikmeli değişkenler yer aldığından en küçük kareler yöntemi ile bulunacak değerleri tutarlı olacaktır.

### 2.3.1. Etki-tepki (impulse-response) Analizi

VAR modelinin yorumu için etki-tepki fonksiyonlarından yararlanılacaktır. Etki-tepki fonksiyonları şokların değişkenler üzerindeki etkilerini ve hangi zamanda etkisinin ne olduğunu grafik ve tablolar yardımıyla gösterimini sağlar. Bu işlem ile şokların hangi değişkende meydana geldiği bu şoklara değişkenlerin ne tepki vereceği anlaşılır.

### 2.3.2. Varyans Ayrıştırması Analizi

Varyans ayrıştırması bir değişkendeki değişimin yüz kaçınırsa diğer değişkenlerden kaynaklandığını araştırır. varyanstaki değişimin yüzde yüze yakın bir değerini kendi başına açıklıyorsa dışsal değişken olarak nitelendirir.

### 2.3.3. Granger Nedensellik testi

Granger nedensellik testi iki değişken arasında zamana bağlı olarak gecikmeli ilişkinin varlığında ilişkinin nedenselliği yönünü istatistiksel açıdan belirlemek için

kullanılmaktadır. Eğer geçmiş X değerleri Y'nin açıklamasına yardım ediyorsa bir X değişkeni Y'nin değişkeni Granger nedenidir.

Granger test uygulama için (8) ve (9) numaralı VAR denklemleri kullanarak aşağıdaki hipotezleri belirlenmektedir.

### Birinci model (8)

$H_0: \sum_{i=1}^m \alpha_i = 0$  X Y'nin Granger anlamda nedeni değildir

$H_1: \sum_{i=1}^m \alpha_i \neq 0$  X Y'nin Granger anlamda nedenidir

### İkinci model (9):

$H_0: \sum_{i=1}^m \delta_i = 0$  X Y'nin Granger anlamda nedeni değildir

$H_1: \sum_{i=1}^m \delta_i \neq 0$  X Y'nin Granger anlamda nedenidir

## 2.3.4. Bulgular

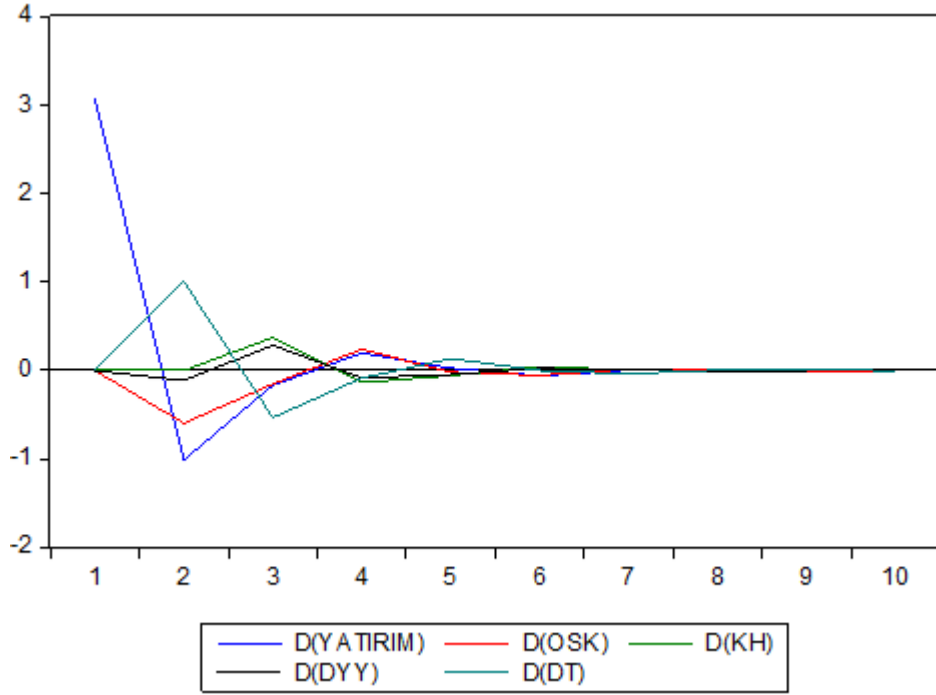
### 2.3.4.1. Benin

Tablo 11: Benin, Birim Kök Test Sonucu

Değişken	Düzey (Level)			Birinci fark		
	Sabit	sabit trend	ve sabit trend yok	Sabit	sabit trend	ve sabit trend yok
	t-istatistik	t-istatistik	t-istatistik	t-istatistik	t-istatistik	t-istatistik
GSYİH	-6,560*	-6,812*	-0,500	-5,191*	-5,141*	-5,201*
YATIRIM	-3,092	-3,346	0,042	-9,010*	-8,931*	-8,990*
TASARRUF	-1,373	-3,611	-0,575	-9,258*	-9,219*	-9,215*
ÖSK	-2,200	-2,558	-0,852	-2,148	-2,120	2,180*
M3	-2,170	-2,230	0,497	-7,660*	-7,586*	-7,600*
ENF	-5,460*	-5,633*	-4,197	-6,629*	-6,565*	6,694*
DYY	-3,294*	-3,822*	-3,115	-8,988*	-8,938*	-9,090*
DT	-2,661	-2,738	0,220	-6,518*	-6,442*	-6,501*
KH	-2,055	-2,038	-0,402	-7,862*	-7,802*	-7,954*

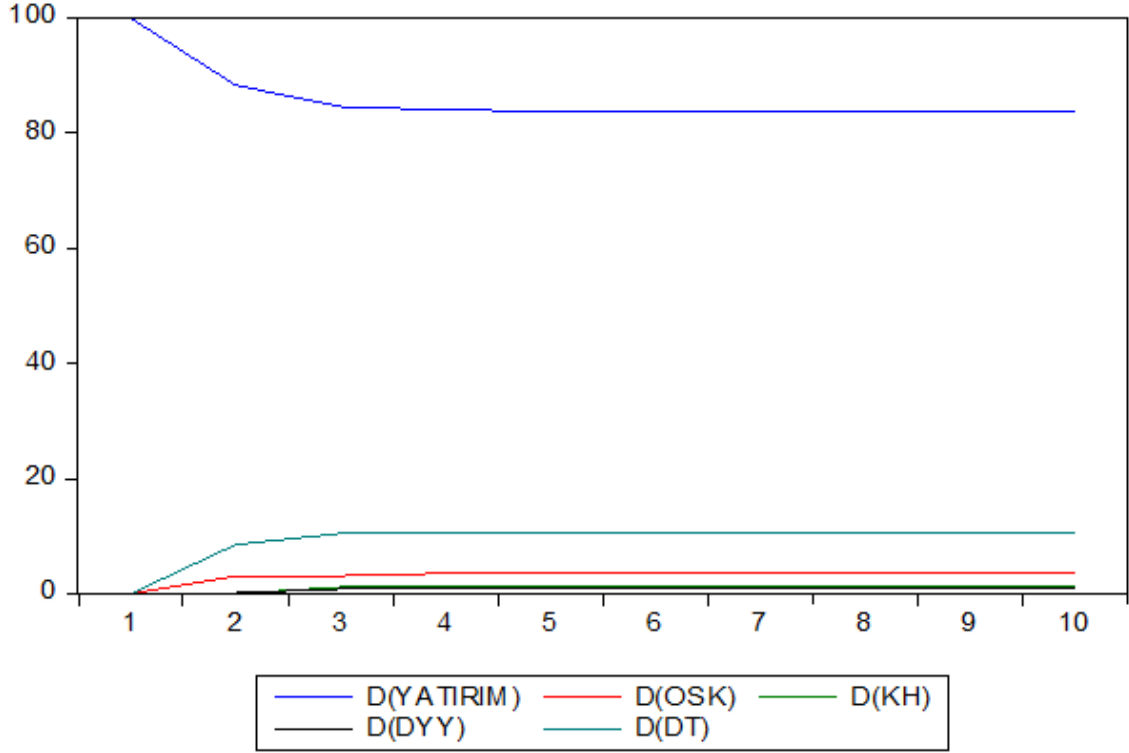
\*t –istatistik %5 göre anlamlı olduğunu göstermektedir.

ADF test sonucuna göre düzeyde durağan olan değişkenler VAR modelde yer alınmayacak, sadece birinci farkta durağan olan değişkenleri kullanılacaktır. Burada GSYİH ve Enflasyon düzeyde durağan oldukları için modelimizde yer alınmamaktadır.



**Şekil 7: Benin, Etki-Tepki fonksiyonu**

Özel sektör kredi (OSK) üzerinde meydana gelen bir şok birinci dönemde yatırımlara sıfır etki olduğunu, birinci dönem ile ikinci dönem arasında etki negatif olup ikinci dönem ile üçüncü dönem arasında etki yukarıya doğru yükseldiği görülmektedir. Bu etki üçüncü dönem itibaren pozitif olmuş ancak dördüncü dönemden sonra düşmeye başlamış, beşinci dönemden sonra etki sıfırlanmıştır. Kamu harcamaları (KH) üzerinde bir birimlik şoka karşı, yatırım değişkeninin verdiği tepki ikinci döneme kadar artan bir hızla artmaktadır. İkinci dönemden itibaren ise bu tepki yine pozitif olmakla birlikte azalan bir seyir izlemektedir, tepki üçüncü dönemden sonra negatife dönmüştür. Doğrudan yabancı yatırım (DYY) değişkenine gelen bir şoka karşı yatırım verdiği tepki ikinci döneme kadar negatif daha sonra pozitif olup tepki iyice artmıştır. Üçüncü dönemden itibaren ise bu tepki yine pozitif olmakla birlikte azalan bir seyir izlemektedir. Dış ticaret (DT) değişkeninin üzerinde meydana gelen bir şoka karşı yatırımlar ikinci döneme kadar hiç tepki vermemiştir ancak ikinci dönem itibaren dördüncü döneme kadar pozitif tepki verdiğini görmektedir.



**Şekil 8: Benin, Varyans Ayrıştırması Analizi**

Yukarıdaki grafiğe bakıldığında birinci dönemde yatırım değişkeni kendi şoklarınınca belirtilmektedir. Üçüncü dönemden onuncu döneme karda sabit şekilde yatırım değişkeninin %84'i kendisi tarafından, %10'u dış ticaret, %4'u özel sektör kredi, %1'i doğrudan yabancı yatırım ve %1'i kamu harcamaları değişkenleri tarafından açıklanmaktadır.



**Tablo 12: Benin, Granger Test Sonucu**

Sıfır Hipotezi	Gözlem sayısı	F-İstatistiği	Olasılık
D(OSK) D(YATIRIM)'ın Granger nedeni değildir	47	2.41945	0.1270
D(YATIRIM) D(OSK)'ın Granger nedeni değildir		3.53589	0.0667
D(KH) D(YATIRIM)'ın Granger nedeni değildir	47	3.3E-06	0.9986
D(YATIRIM) D(KH)'ın Granger nedeni değildir		0.02184	0.8832
D(DYY) D(YATIRIM)'ın Granger nedeni değildir	47	0.17510	0.6777
D(YATIRIM) D(DYY)'ın Granger nedeni değildir		0.01372	0.9073
D(DT) D(YATIRIM)'ın Granger nedeni değildir	47	5.27305	0.0265
D(YATIRIM) D(DT)'ın Granger nedeni değildir		4.56707	0.0382
D(KH) D(OSK)'ın Granger nedeni değildir	47	1.28090	0.2639
D(OSK) D(KH)'ın Granger nedeni değildir		1.19774	0.2797
D(DYY) D(OSK)'ın Granger nedeni değildir	47	0.67407	0.4161
D(OSK) D(DYY)'ın Granger nedeni değildir		0.51815	0.4754
D(DT) D(OSK)'ın Granger nedeni değildir	47	2.06437	0.1579
D(OSK) D(DT)'ın Granger nedeni değildir		7.50991	0.0088
D(DYY) D(KH)'ın Granger nedeni değildir	47	1.67637	0.2022
D(KH) D(DYY)'ın Granger nedeni değildir		0.04508	0.8328
D(DT) D(KH)'ın Granger nedeni değildir	47	0.45388	0.5040
D(KH) D(DT)'ın Granger nedeni değildir		0.97420	0.3290
D(DT) D(DYY)'ın Granger nedeni değildir	47	0.37048	0.5459
D(DYY) D(DT)'ın Granger nedeni değildir		0.37978	0.5409

Granger nedensellik test sonuçlarına göre yatırımdan özel sektör krediye doğru tek yönlü nedensellik vardır. Özel sektör krediden dış ticarete doğru nedensellik ilişki vardır. Yatırımdan dış ticarete doğru nedensellik ilişki vardır.

### Benin Analiz Sonuçlarının değerlendirilmesi

Benin üzerinde yapılan Etki-tepki fonksiyonu ve varyans ayrıştırma analizinden elden eden sonuçlara göre dış ticaret ve özel sektör kredi yatırım değişkeni etkileyen önemli faktörlerdir. Granger nedensellik testi dış ticaret ve özel sektör kredi yatırımın nedeni olduğunu ve dış ticaret özel sektör kredinin nedeni olduğunu göstermiştir. Burada ekonomi yatırımlara bağlı olduğunu söyleyebiliriz. Bu bulgu Huang'ın (2011) elde ettiği bulgulara benzemektedir. Huang'ın yaptığı çalışmadan elde ettiği bulgulara göre özel yatırımın finansal gelişme üzerinde pozitif etki olması, finansal piyasaların

gelişimi için önemlidir. Ayrıca Benin’de dış ticaret yatırım üzerinde pozitif etki olması, ekonominin dışa açık anlamına gelmekte ve ekonomik büyüme açısından bir avantajdır.

Bu sonuçlar yatırım ekonomik gelişmenin temelinde olduğunu göstermektedir. Bu nedenle sürdürülebilir ekonomik gelişmesi sağlaması için yatırıma yönelik ekonomik politikaları uygulamakta fayda vardır. Düşük reel faiz oranı yatırım artışını sağlayabilir. 1970 ile 2018 arasında Benin’de ortalama olarak özel sektör kredinin GSYİH oranının %15 olması düşük olduğu söylenebilir. Bankacılık sisteminin geliştirilmesi gerekmektedir. Böylece ekonomiye gereken finansman sağlanabilir. Ayrıca hükümetin daha fazla yabancı sermaye girişi sağlaması için uygun teşvikler ortaya koyması gerekmektedir.

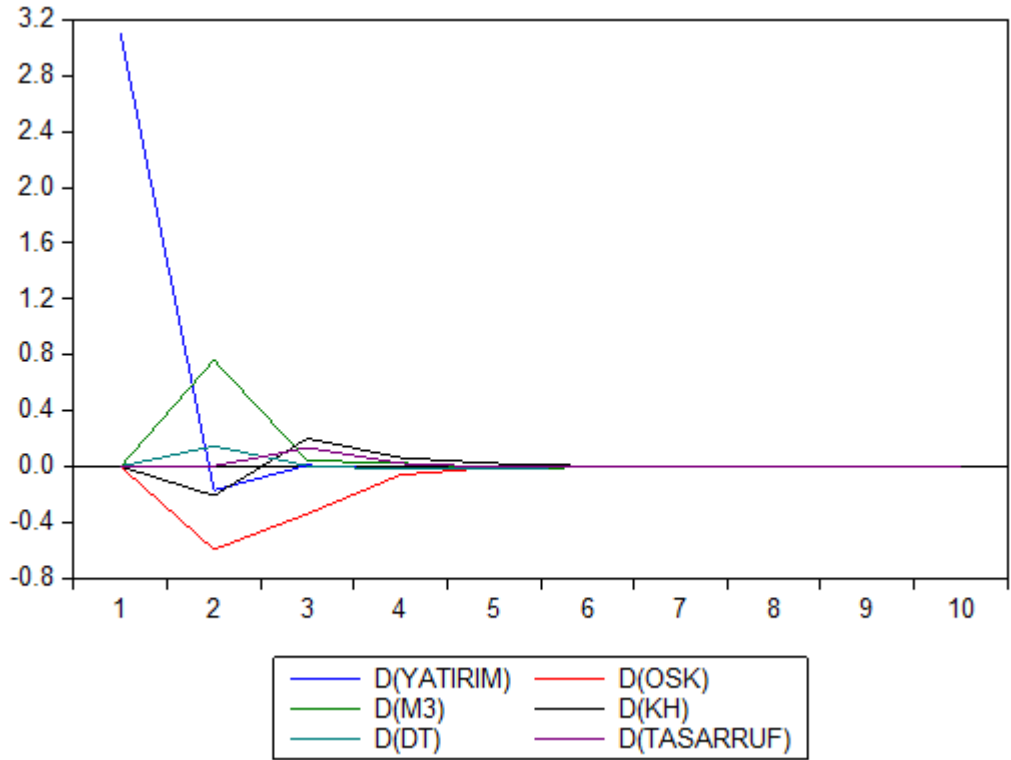
### 2.1.1.1. Burkina Faso

**Tablo 13: Burkina Faso Birim Kök Test Sonucu**

Değişken	Düzey (level)			Birinci fark		
	Sabit	sabit ve trend	sabit ve trend yok	Sabit	sabit ve trend	sabit ve trend yok
	t-istatistik	t-istatistik	t-istatistik	t-istatistik	t-istatistik	t-istatistik
GSYİH	-7,444*	-8,341*	-0,656	-9,503*	-9,401*	-9,795*
YATIRIM	-3,408	-3,418	0,148	-7,031*	-6,932*	-7,063*
TASARRUF	-1,436	-1,757	-0,371	-7,490*	-7,596*	-7,514*
ÖSK	-0,428	-0,909	1,552	-4,829*	-4,785*	-4,640*
M3	0,634	-0,874	2,403	-6,770*	-6,902*	-6,157*
ENF	-4,561*	-5,109*	-3,220*	-6,253*	-6,197*	-6,327*
DYY	2,462	-4,170*	3,090	-9,993*	-5,876*	-10,093*
DT	1,255	-1,497	1,255	-5,748*	-5,700*	-5,619*
KH	-2,045	-1,703	-0,197	-7,182*	-7,325*	-7,232*

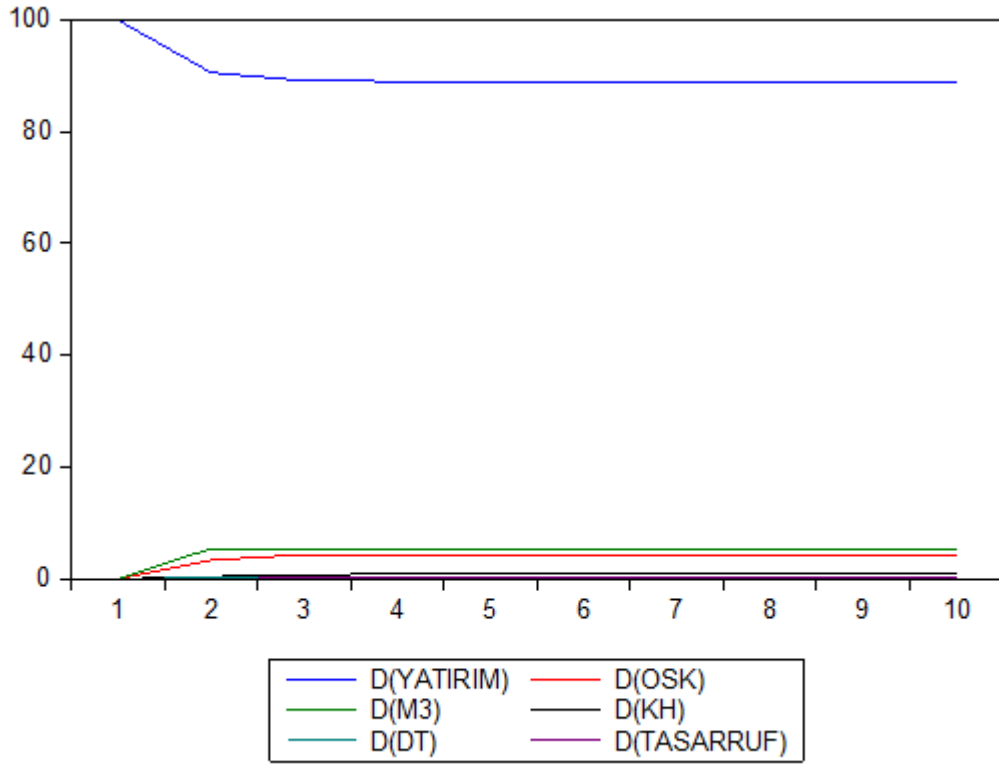
\*t –istatistik %5 göre anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 13 Burkina Faso ülkesi için birim kök test sonuçları göstermektedir. ADF test sonucuna göre düzeyde durağan olan değişkenler VAR modelde yer alınmayacak, sadece birinci farkta durağan olan değişkenleri kullanılacaktır. GSYİH, enflasyon ve doğrudan yabancı yatırım düzeyde durağan oldukları için modelde yer almamaktadır.



**Şekil 9: Burkina Faso, Etki-Tepki Fonksiyonu**

Özel sektör kredi üzerinde meydana gelen bir şok yatırım değişkeni negatif etkilemektedir. Dış ticaret değişkenden bir şok yatırımı birinci dönemden üçüncü döneme kadar pozitif etkilemektedir. M3 değişkeni üzerinde meydana gelen bir şoka karşı yatırım değişkeni verdiği tepki birinci dönem ile ikinci dönem arasında hızlı artan pozitif bir trend görmektedir. İkinci dönemden itibaren ise bu tepki yine pozitif olmakla birlikte azalan bir seyir izlemektedir. Tasarruf ikinci döneme kadar etkisizdir, ancak ikinci dönem itibaren yatırım üzerinde pozitif etki yaratmaktadır. Kamu harcamaları yatırım üzerinde ikinci döneme kadar negatif olsa da daha sonraki süreçte artarak pozitif olmuştur.



**Şekil 10: Burkina Faso, Varyans Ayrıştırması Analizi**

Yukarıdaki grafiğe bakıldığında birinci dönemde yatırım değişkeni kendi şoklarınca belirtilenmektedir. İkinci dönemden onuncu döneme kadar yatırım değişkeninin %89'u kendisi tarafından, %5'i dış ticaret %2'i özel sektör kredi ve %1'i kamu harcamaları tarafından açıklanmaktadır.

**Tablo 14: Burkina Faso, Granger Test Sonucu**

Sıfır Hipotezi	Gözlem sayısı	F-İstatistiği	Olasılık
D(OSK) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir	47	2.14633 0.72391	0.1500 0.3995
D(M3) does not Granger Cause D(YATIRIM) D(YATIRIM) does not Granger Cause D(M3)	47	0.95663 1.02025	0.3334 0.3180
D(KH) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(KH) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.02962 0.73631	0.8641 0.3955
D(DYY) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir D(OSK) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir	47	3.05871 1.52487	0.0873 0.2234
D(KH) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir D(M3) D(KH) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.75023 0.36344	0.3911 0.5497
D(DT) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir D(M3) D(DT) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.39108 3.99126	0.5350 0.0519
D(TASARRUF) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir D(M3) D(TASARRUF) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.01032 2.76699	0.9195 0.1033
D(DYY) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir D(M3) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.35186 0.54748	0.5561 0.4633
D(DT) D(KH) 'ın Granger nedeni değildir D(KH) D(DT) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.51406 2.45024	0.4772 0.1247
D(TASARRUF) D(KH) 'ın Granger nedeni değildir D(KH) D(TASARRUF) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.71373 2.10281	0.4028 0.1541
D(DYY) D(KH) 'ın Granger nedeni değildir D(KH) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir	47	2.34999 1.73549	0.1324 0.1945
D(TASARRUF) D(DT) 'ın Granger nedeni değildir D(DT) D(TASARRUF) 'ın Granger nedeni değildir	47	9.65207 0.02663	0.0033 0.8711
D(DYY) D(DT) 'ın Granger nedeni değildir D(DT) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.01253 3.71995	0.9114 0.0602
D(DYY) D(TASARRUF) 'ın Granger nedeni değildir D(TASARRUF) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.03404 0.11247	0.8545 0.7389

Granger test sonuçlarına göre M3 ve tasarruf dış ticaretin nedenidir. Dış ticaretten doğrudan yabancı yatırıma doğru ve doğrudan yabancı yatırımdan Özel sektör krediye doğru nedensellik ilişkiler vardır.

## Burkina Faso Analiz Sonuçların değerlendirilmesi

VAR ve Granger nedensellik analiz sonuçlarına bakıldığında Burkina Faso'nun ekonomisinin tamamen dışa bağlı olduğunu tespit edilmiştir. Yatırımı etkileyen en önemli gösterge dış ticarettir. Tasarruf ve M3 dış ticaretten nedeni olup dış ticaret doğrudan yabancı yatırımın nedeni olduğunu görmekteyiz. (Kabore, 2011) Burkina Faso'nun ekonomisini belirleyen faktörleri incelediğinde, ekonominin dışsal faktörlere bağlı olduğu anlaşılmaktadır. Fakat son yıllarda, ülke dış ticaret hadlerinde yaşanan düşüş ekonomiyi olumsuz etkilemektedir. Burkina Faso'da, kamu yatırımlarının çoğu dış finansman (dış yardım, dış borcu vb.) yoluyla sağlamaktadır. Burkina Faso, dünya en fakir ülkelerden biridir. Son on yılda, hızlı ekonomik büyüme kaydetse de kişi başı gelir düşük kalmaktadır. 2018 yılında ekonomik büyüme oranı %6,8 iken kişi başı GSYİH 820 USD'dır. Burkina Faso'nun ekonomisi tarıma dayalıdır. Dünya Bankası verilere göre Burkina Faso aktif nüfusunun %80'i tarım sektöründe çalışmaktadır ve nüfusun %40 yoksulluk sınırı altında yaşamaktadır. Burkina Faso'da sürdürülebilir bir ekonomik büyüme sağlanması için finansal gelişme önemli rol oynayabilir. Tarım sektörü geliştirilmesi için finansman almalıdır. Burkina Faso hükümeti sanayileşme ve üreticileri desteklemelidir.

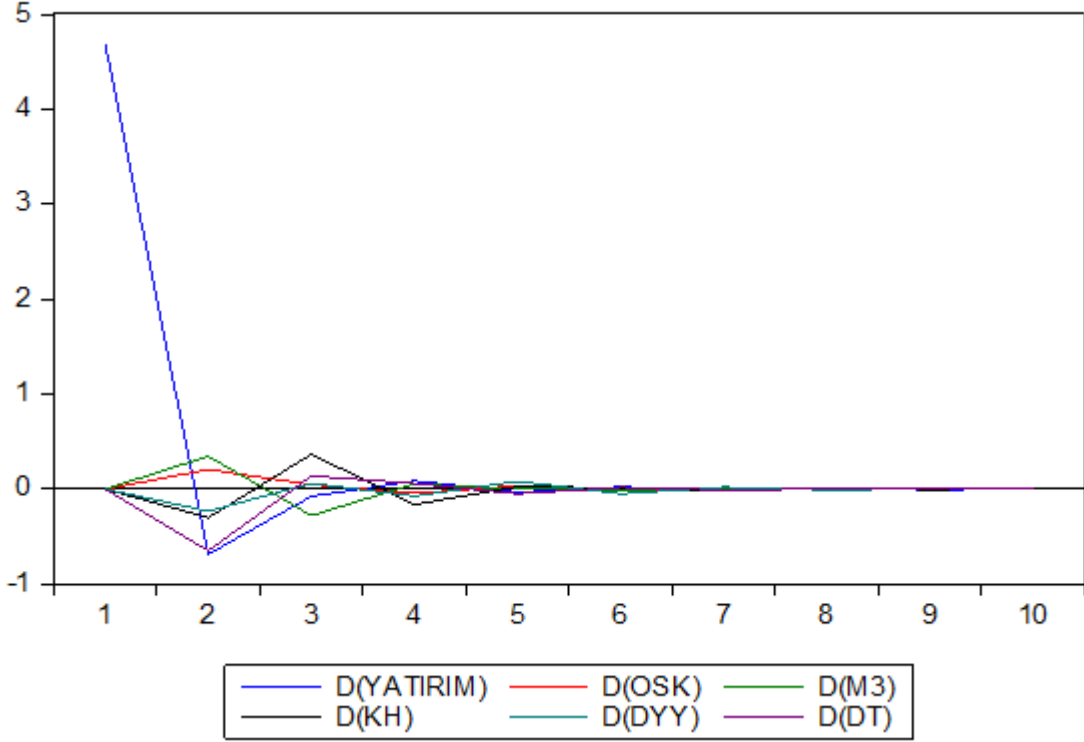
### 2.1.1.2. Gambiya

Tablo 15: Gambiya Birim Kök Test Sonucu

Değişken	Düzye (Level)			Birinci Fark		
	Sabit	Sabit ve trend	Sabit ve trend yok	Sabit	Sabit ve trend	sabit ve trend yok
GSYİH	-7,539*	-7,484*	-4,252*	-9,450*	-9,320*	-9,577*
YATIRIM	-2,304	-2,503	-0,774	-7,579*	-7,530*	-7,680*
TASARRUF	-4,380*	-4,605*	-3,494*	-9,510*	-9,472*	-9,637*
ÖSK	-1,380	-1,378	-1,057	-5,380*	-5,396*	-6,382*
M3	-0,840	-1,331	0,548	-6,775*	-6,997*	-6,807*
ENF	-6,122	-6,152*	-5,058*	-10,439*	-10,303*	-10,303*
DYY	-2,996	-2,986	-1,859	-7,964*	-7,8*77*	-8,066*
DT	-1,554	-2,491	-0,789	-7,563*	-7,451*	-7,604*
KH	-1,463	-0,979	-1,620	-3,185*	-7,262*	-3,113*

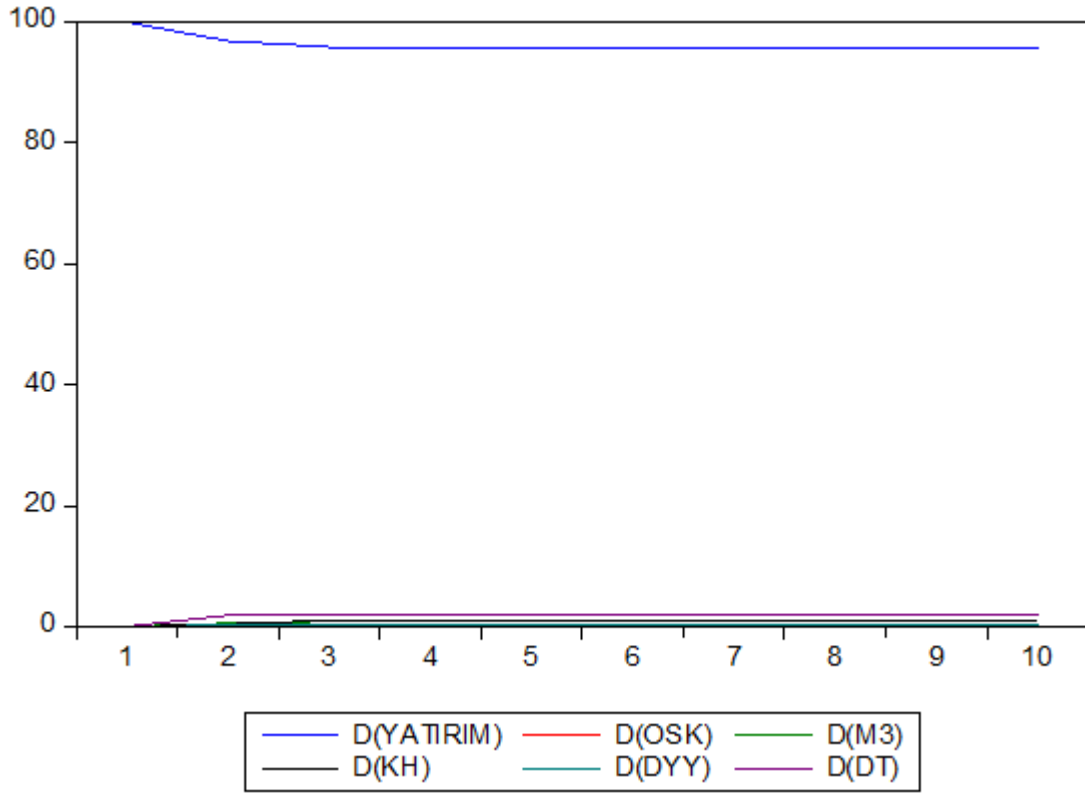
\*t-istatistik %5 göre anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 15 Gambiya ülkesi için birim kök test sonuçlarını göstermektedir. ADF test sonucuna göre düzeyde durağan olan GSYİH ve enflasyon ve tasarruf düzeyde durağan oldukları için modelimizde yer alınmamıştır. Sadece birinci farkta durağan olan değişkenleri kullanılacaktır.



Şekil 11: Gambiya, Etki-Tepki Fonksiyonu

Özel sektör kredi üzerinden gelen bir şoka karşı yatırım değişkeni birinci dönem ile üçüncü dönem arasında pozitif bir tepki vermektedir. M3 üzerinden gelen bir şoka karşı yatırım birinci dönemden ikinci döneme kadar pozitif tepki vermiştir. Ancak ikinci dönem itibaren düşmeye başlayıp üçüncü dönemde tepki negatif olmuştur. Dış ticaret ve doğrudan yabancı yatırım üzerinden gelen bir şoka karşı yatırım birinci dönemden ikinci döneme kadar negatif tepki vermiştir. Ancak ikinci dönem itibaren yükselip üçüncü dönemde tepki pozitif olmuştur. Kamu harcamaları üzerinden gelen bir şoka karşı yatırım değişkeni birinci dönem ile ikinci dönem arasında negatif bir tepki vermektedir. Bu tepki üçüncü dönem itibaren pozitif olmuştur.



**Şekil 12: Gambiya, Varyans Ayrıştırması Analizi**

Yukarıdaki grafiğe bakıldığında birinci dönemde yatırım değişkeni 100% kendi şoklar belirtilenmektedir. İkinci dönemden onuncu döneme karda yatırım değişkeninin %95'i kendisi tarafından, %2'i dış ticaret ve %3'i diğer değişkenler tarafından açıklanmaktadır.



**Tablo 16: Gambiya, Granger Nedensellik Test Sonucu**

Sıfır Hipotezi:	Gözlem sayısı	F-İstatistiği	Olasılık
D(OSK) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir	38	0.18783	0.6674
D(YATIRIM) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir		0.25767	0.6149
D(DYY) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir	38	0.04159	0.8396
D(YATIRIM) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir		3.11428	0.0863
D(DT) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir	38	0.26556	0.6096
D(YATIRIM) D(DT) 'ın Granger nedeni değildir		0.32189	0.5741
D(ENF) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir	38	9.60687	0.0038
D(YATIRIM) D(ENF) 'ın Granger nedeni değildir		5.3E-05	0.9942
D(M3) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir	38	1.32176	0.2581
D(OSK) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir		0.17306	0.6800
D(KH) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir	38	2.11999	0.1543
D(OSK) D(KH) 'ın Granger nedeni değildir		0.14172	0.7089
D(DYY) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir	38	1.36361	0.2508
D(OSK) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir		0.01710	0.8967
D(DT) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir	38	0.00141	0.9702
D(OSK Cause D(DT) 'ın Granger nedeni değildir		0.00044	0.9834
D(ENF) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir	38	1.09078	0.3035
D(OSK) D(ENF) 'ın Granger nedeni değildir		7.26169	0.0107
D(KH) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir	38	1.97954	0.1683
D(M3) D(KH) 'ın Granger nedeni değildir		0.09036	0.7655
D(DYY) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir	38	0.25701	0.6154
D(M3) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir		0.26131	0.6124
D(DT) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir	38	0.10846	0.7439
D(M3) D(DT) 'ın Granger nedeni değildir		0.72465	0.4004
D(ENF) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir	38	1.00057	0.3240
D(M3) D(ENF) 'ın Granger nedeni değildir		8.94773	0.0051
D(ENF) D(DT) 'ın Granger nedeni değildir	38	0.33725	0.5651
D(DT) D(ENF) 'ın Granger nedeni değildir		17.9009	0.0002

Granger test sonuçları yatırım doğrudan yabancı yatırımın nedeni olduğunu gösterdi. Enflasyon yatırımını olduğu görülmektedir. Özel sektör kredi, M3 ve dış ticaret enflasyonunun nedenidir.

## Gambiya Analiz Sonuçlarının Değerlendirmesi

Gambiya üzerinde yapılan analizlerin sonucunda finansal gelişme göstergeleri olan özel sektör ve M3 yatırım üzerinde pozitif etki olduğunu ancak etki düşük olduğunu ortaya çıkmıştır. Bunun sebebi finans sistemini az gelişmiş olduğundan kaynaklı olabilir. 1977 ile 2018 yılları arasında ortalama özel sektör kredi GSYİH oranı %11 ve M3 GSYİH oranı %23'tür. Granger nedensellik testi yatırımın doğrudan yabancı yatırımın nedeni olduğunu göstermiştir. Ülkenin yabancı yatırımların girişini sağlaması yatırımların artışına sebep olacak ve ekonomik büyüme düzeyinde önemli katkı sağlayacaktır. Çünkü doğrudan yabancı yatırım ile ekonomi büyüme arasında uzun vadede pozitif ilişki vardır (Szkorpova, 2014). Öte yandan Gambiya ekonomisinde enflasyonun bütün ekonomik göstergeleri etkilediği tespit edilmiştir. Bu durumda, para politika enflasyon hedeflenmesi gerekmektedir. Yüksek enflasyon ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir. (Iqbal & Nawaz , 2010). Iqbal ve Nawaz analiz sonuçlara göre enflasyonun %6'nın altında tutulması güçlü ekonomik büyümenin sağlanmasına yardımcı olabilir.

### 2.1.1.3. Gana

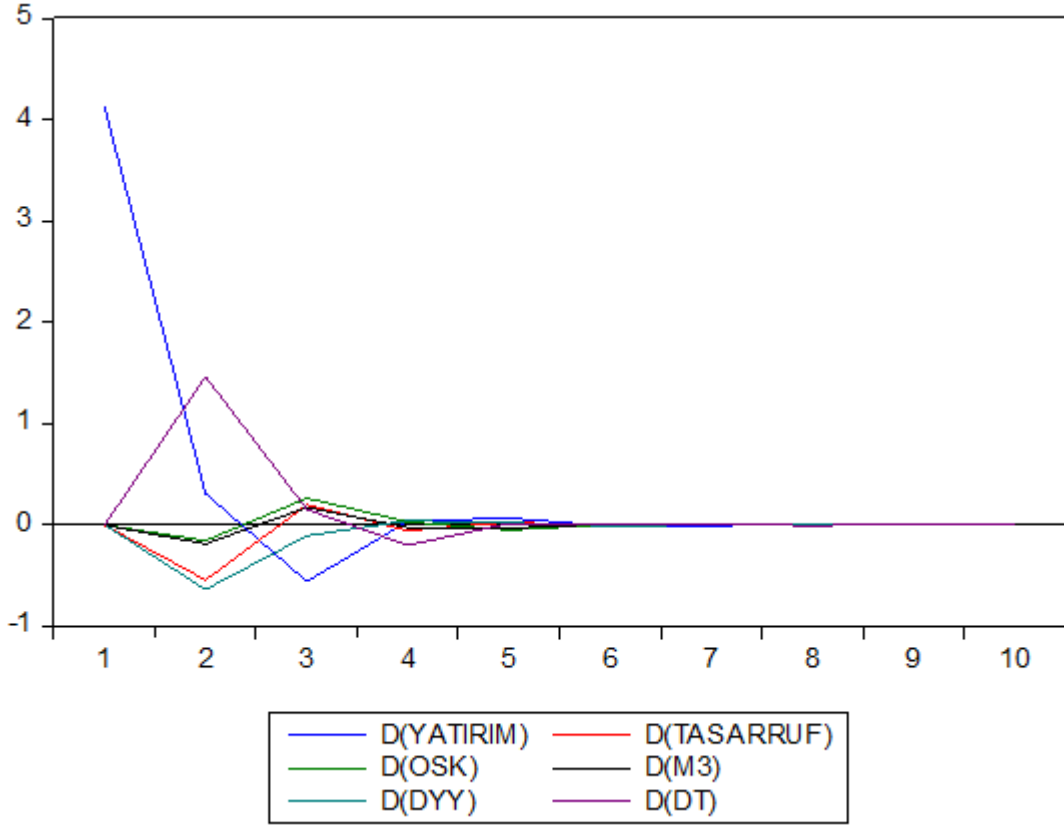
Tablo 17: Gana Birim kök test sonucu

Değişken	Düzye (Level)			Birinci fark		
	Sabit	sabit trend	sabit trend yok	Sabit	sabit trend	sabit trend yok
	<b>t-istatistik</b>	<b>t-istatistik</b>	<b>t-istatistik</b>	<b>t-istatistik</b>	<b>t-istatistik</b>	<b>t-istatistik</b>
GSYİH	-4,767*	-5,551*	-2,833*	-7,787*	-7,685*	-7,889*
YATIRIM	-1,824	-2,765	-0,275	-6,633*	-6,525*	-6,582*
TASARRUF	-2,399	-2,448	-1,134	-8,410*	-8,535*	-8,489*
ÖSK	-1,303	-2,321	-0,338	-7,196*	-7,198*	-7,310*
M3	-1,996	-2,583	-0,214	-7,523*	-7,427*	-7,601*
ENF	-5,541*	-5,752*	-1,804*	-7,445*	-7,442*	-7,548*
DYY	-1,442	-2,733	-0,883	-5,810*	-5,570*	-5,586*
DT	-1,551	-1,945	-0,226	-5,883*	-5,859*	-5,902*
KH	-3,998*	-4,018*	-0,913	-7,430*	-7,332*	-7,508

\*t –istatistik %5 göre anlamlı olduğunu göstermektedir.

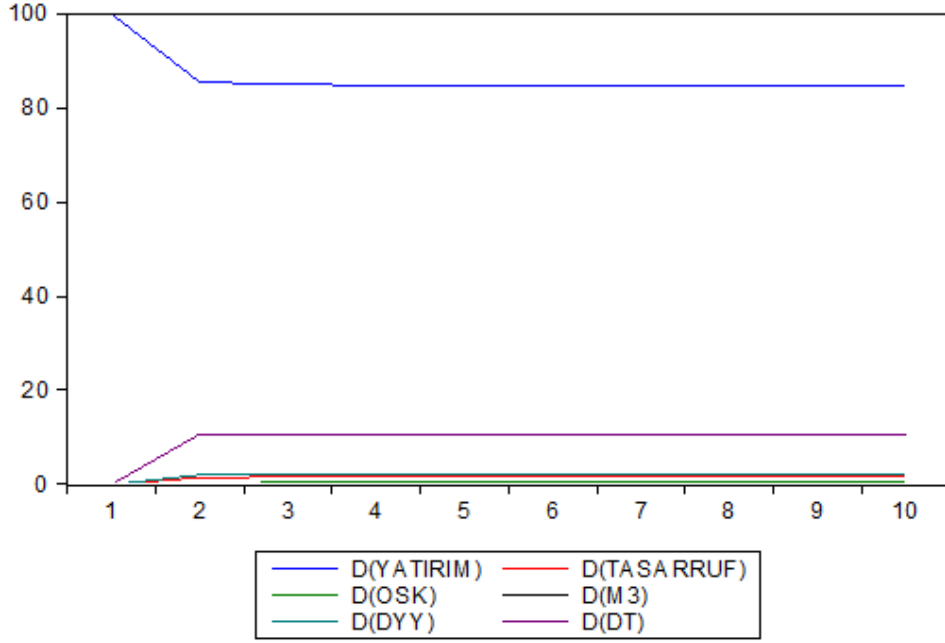
Tablo 17 Gana ülkesi için birim kök test sonuçları göstermektedir. ADF test sonucuna göre düzeyde durağan olan değişkenler VAR modelde yer alınmayacak,

sadece birinci farkta durağan olan değişkenleri kullanılacaktır. GSYİH, kamu harcamaları ve Enflasyon düzeyde durağan oldukları için modelde yer alınmamaktadır.



**Şekil 13: Gana, Etki-Tepki Fonksiyonu**

Dış ticaret değişkeninin üzerinde meydana gelen bir şok yatırımın verdiği tepki birinci dönem ile ikinci dönem arasında artan pozitif bir trende sahiptir. Bu tepki ikinci dönemden itibaren hızlıca düşmeye başlamıştır ve dördüncü dönemden sonra negatif olmuştur. Yatırım düzeyi tasarruf üzerinden gelen şoka karşı birinci dönemden ikinci döneme kadar negatif olup ikinci dönem itibarıyla artarak üçüncü dönemden sonra pozitif olmuştur. Yatırım özel sektör kredi ve M3 değişkenlerden gelen şoka karşı ikinci döneme kadar negatif tepki vermiştir, ancak tepkinin ikinci dönemden dördüncü döneme kadar pozitif olduğunu görülmektedir. Aynı zamanda doğrudan yabancı yatırımdan gelen şoka karşı negatif tepki vermiştir. Tasarruf ise tepki üçüncü döneme kadar negatif olup daha sonra pozitif olmuştur.



**Şekil 14: Gana, Varyans Ayrıştırması Analizi**

Yatırım birinci dönemde 100% kendi tarafından açıklanmaktadır. İkinci dönemden son yatırım %85'i kendi, %11'i dış ticaret, %2'si özel sektör kredi, 2%'si tasarruf tarafından açıklanmaktadır.

**Tablo 18: Gana, Granger Nedensellik Test Sonucu**

Sıfır Hipotezi :	Gözlem sayısı	F-İstatistiği	Olasılık
D(TASARRUF) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir	40	0.75953	0.3891
D(YATIRIM) D(TASARRUF) 'ın Granger nedeni değildir		6.31907	0.0164
D(OSK) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir	40	0.03310	0.8566
D(YATIRIM) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir		0.49824	0.4847
D(M3) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir	40	0.17697	0.6764
D(YATIRIM) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir		0.43897	0.5117
D(DYY) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir	40	0.53418	0.4695
D(YATIRIM) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir		0.96727	0.3318
D(DT) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir	40	2.27490	0.1400
D(YATIRIM) D(DT) 'ın Granger nedeni değildir		1.38302	0.2471
D(OSK) D(TASARRUF) 'ın Granger nedeni değildir	40	1.16717	0.2870
D(TASARRUF) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir		0.12972	0.7208
D(M3) D(TASARRUF) 'ın Granger nedeni değildir	40	0.32261	0.5735
D(TASARRUF) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir		0.38142	0.5406
D(DYY) D(TASARRUF) 'ın Granger nedeni değildir	40	0.72856	0.3988
D(TASARRUF) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir		5.97638	0.0194
D(DT) D(TASARRUF) 'ın Granger nedeni değildir	40	1.41879	0.2412
D(TASARRUF) D(DT) 'ın Granger nedeni değildir		1.61378	0.2119
D(M3) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir	40	3.73256	0.0610
D(OSK) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir		0.35004	0.5577
D(DYY) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir	40	0.56329	0.4577
D(OSK) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir		0.01145	0.9154
D(DT) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir	40	1.52827	0.2242
D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir D(DT)		0.06446	0.8010
D(DYY) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir	40	0.03931	0.8439
D(M3) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir		2.31502	0.1366
D(DT) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir	40	1.56066	0.2194
D(M3) D(DT) 'ın Granger nedeni değildir		0.54684	0.4643
D(DT) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir	40	4.36163	0.0437
D(DYY) D(DT) 'ın Granger nedeni değildir		0.08875	0.7674

Granger test sonuçlarına Özel sektör krediden yatırıma doğru nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Özel sektör krediden doğrudan yabancı yatırıma doğru nedensellik ilişkisi vardır. Doğrudan yabancı yatırımdan M3'e doğru nedensellik ilişkisi vardır. Özel sektör

krediden dış ticarete doğru nedensellik ilişki bulunmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımdan dış ticarete doğru nedensellik ilişki vardır.

### **Gana Analiz Sonuçlarının değerlendirilmesi**

Gana üzerinde yapılan analizlerin sonucunda özel sektör kredi ekonomik sistemini yönlendirdiği tespit edilmiştir. Granger nedensellik testi özel sektör kredi yatırımın, dış ticaretin ve doğrudan yabancı yatırımın nedenleri olduğunu ortaya çıkmıştır. VAR analizinde dış ticaretin kısa vadede yatırım üzerinde pozitif etki olduğu görülmüştür. Dolayısıyla Gana’da finansal gelişmenin yatırım için önemli olduğu söylenebilir. Bu bulgu Misati ve Nyanmongo’nun (2011) bulgularını doğrulamaktadır. Ayrıca (Adu, Marbuah, & Mensah, 2013) Gana üzerinde yaptıkları finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişki araştırma sonuçlarına göre özel sektör kredi büyüme üzerinde pozitif etkilenirken para arzı M3 ise büyümeyi negatif etkilemektedir. Gana diğer ülkelere göre finansal gelişme konusunda zayıftır. 1970 ile 2018 yılları arasında özel sektör kredi ortalaması %11,5’tir. Daha başarılı ekonomik gelişme ve insanların refahını sağlamak için hem bankacılık sistemi hem de Gana borsasının geliştirilmesi gerekmektedir. Çünkü yatırım arttıkça ekonomik büyüme artacak ve yüksek işsizlik, yoksulluk oranı azalacaktır.

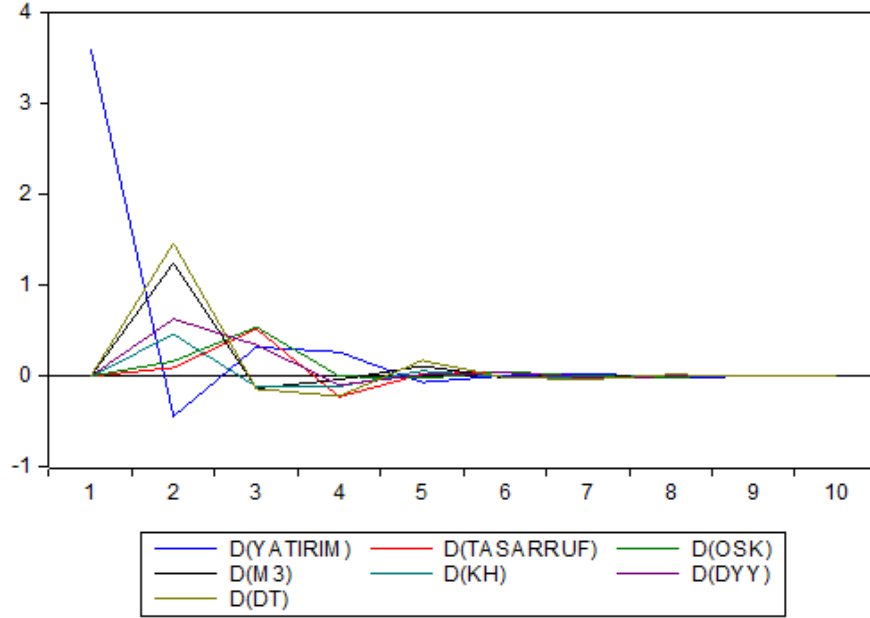
#### **2.1.1.4. Nijer**

**Tablo 19: Nijer Birim kök test sonucu**

Değişken	Düzy (Level)			Birinci fark		
	Sabit	sabit trend	ve sabit trend yok	Sabit	sabit trend	sabit ve trend yok
	<b>t-istatistik</b>	<b>t-istatistik</b>	<b>t-istatistik</b>	<b>t-istatistik</b>	<b>t-istatistik</b>	<b>t-istatistik</b>
GSYİH	-6,014*	-6,727*	-5,108*	-9,053*	-8,942*	-9,147*
YATIRIM	-1,613	-2,095	0,022	-7,484*	-7,400*	-7,458*
TASARRUF	-2,824	-3,318	-0,967	-8,016*	-4,610*	-8,074*
ÖSK	-1,915	-1,809	0,172	-6,251*	-6,206*	-6,257*
M3	-1,294	-1,491	-0,193	-5,020*	-5,000*	-5,059*
ENF	-6,747*	-7,211*	-5,161*	-9,361*	-9,225*	-9,427*
DYY	-1,630	-2,039	-1,212	-6,473*	-6,405*	-6,520*
DT	-2,103	-2,314	-0,216	-6,731*	-6,775*	-6,795*
KH	-1,849	-1,597	0,236	-7,638*	-7,775*	-7,614*

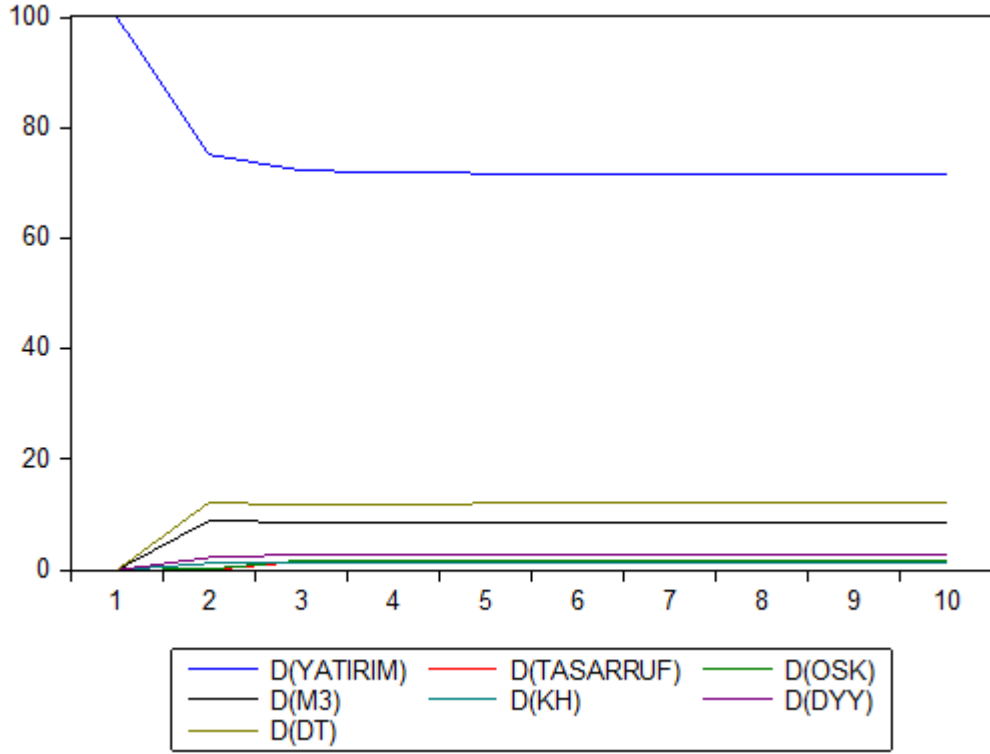
\* t-istatistik %5 göre anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 19 Nijer ülkesi için birim kök test sonuçları göstermektedir. ADF test sonucuna göre düzeyde durağan olan değişkenler VAR modelde yer alınmayacak, sadece birinci farkta durağan olan değişkenleri kullanılacaktır. GSYİH, kamu harcamaları ve Enflasyon düzeyde durağan oldukları için modelde yer almamaktadır.



Şekil 15: Nijer, Etki-Tepki Fonksiyonu

Özel sektör kredi ve M3 yatırımın üzerindeki birinci dönem ile ikinci dönem arasında artan pozitif etki vardır, etkileri ikinci dönem itibaren yine pozitif ancak azalan bir seyir izlemektedir. Bu etki ikinci dönem itibaren negatif dönmüştür. Doğrudan yabancı yatırım ve dış ticaret birinci dönemden dördüncü döneme kadar pozitif etkilemiştir. Tasarrufun etkisi ise üçüncü döneme kadar pozitif olup dördüncü dönem itibaren negatif olmuştur. Kamu harcamalardan gelen şoka karşı yatırım üçüncü dönem kadar pozitif daha sonra negatif tepki vermiştir.



**Şekil 16: Nijer, Varyans Ayrıştırması Analizi**

Birinci dönemde yatırım 100% , ikinci dönemde %75 kendi tarafından açıklanmaktadır. Üçüncü dönemden onuncu döneme kadar %72'si kendi, %12'si dış ticaret, %10'u M3, %3'u doğrudan yabancı yatırım ve 3'u tasarruf, özel sektör ve kamu harcamaları tarafından açıklanmaktadır.



**Tablo 20:: Nijer, Granger Nedensellik Test Sonucu**

Sfır Hipotezi:	Gözlem sayısı	F-İstatistiği	Olasılık
D(TASARRUF) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(TASARRUF) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.11722 2.05105	0.7337 0.1592
D(OSK) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.15578 2.66076	0.6950 0.1100
D(M3) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir	47	4.24704 3.20345	0.0453 0.0804
D(KH) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(KH) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.17835 0.95617	0.6748 0.3335
D(DYY) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.55245 1.03272	0.4613 0.3151
D(DT) D(YATIRIM) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(DT) 'ın Granger nedeni değildir	47	9.27032 0.46398	0.0039 0.4993
D(OSK) D(TASARRUF) 'ın Granger nedeni değildir D(TASARRUF) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.86080 0.19238	0.3586 0.6631
D(M3) D(TASARRUF) 'ın Granger nedeni değildir D(TASARRUF) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.07693 1.85706	0.7828 0.1799
D(KH) D(TASARRUF) 'ın Granger nedeni değildir D(TASARRUF) D(KH) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.56160 2.94146	0.4576 0.0934
D(DYY) D(TASARRUF) 'ın Granger nedeni değildir D(TASARRUF) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.47317 0.30921	0.4951 0.5810
D(DYY) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir D(OSK) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.00228 0.03831	0.9622 0.8457
D(DT) D(OSK) 'ın Granger nedeni değildir D(OSK) D(DT) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.19909 11.2492	0.6576 0.0016
D(KH) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir D(M3) D(KH) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.29073 0.07595	0.5925 0.7841
D(DYY) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir D(M3) D(DYY) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.85244 0.18277	0.3609 0.6711
D(DT) D(M3) 'ın Granger nedeni değildir D(M3) D(DT) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.85380 4.11521	0.3605 0.0486

Granger test sonuçlarına göre M3 ile yatırım arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi vardır. Dış ticaretten yatırıma doğru nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Tasarruftan kamu harcamalara doğru, özel sektör krediden dış ticarete doğru ve M3'ten dış ticarete nedensellik ilişkileri varmaktadır.

## Nijer Analiz Sonuçların değerlendirilmesi

Nijer üzerinde yapılan analiz finansal gelişme göstergeleri olan özel sektör kredi ve para arzı M3 yatırıma yönelik pozitif ilişki olduğunu ortaya çıkarmıştır. Doğrudan yabancı yatırım, kamu harcamaları ve dış ticaret değişkenleri de yatırım üzerinde pozitif etkilemektedir. VAR ve Granger nedensellik sonuçları Nijer iyi ekonomik yapısına sahip olduğunu göstermektedir. Burada değişkenler arasında önemli ilişkiler olması ve bu ilişkilerde finansal gelişme göstergeler önemli yer alması ekonomik büyüme için önemlidir. Gelbard, Gulde, ve Maino (2014) Batı Afrika ülkeleri üzerinde yaptıkları araştırmada finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki olduğunu bulmuşlardır. Dolayısıyla araştırmacılar, bölgesel finansal entegrasyonun, finansal düzenlemeleri güçlendirmenin ve finansal hizmetlerin erişimini artırmanın finansal gelişme sağlayabileceğini önermişlerdir.

Nijer’de, son yıllarda elverişli iklim koşulları, kamu yatırımlarındaki artışlar ve yüksek yardım seviyelerinin etkisi ile ülke ekonomisi büyümeye devam etmektedir. Ancak Nijer dünyanın en fakir ülkelerinden biridir. 2019 yılında kişi başına düşen gelir 600 USD olmuştur ve nüfusun %41’i yoksul sınırı altındadır.<sup>7</sup> Ayrıca Ekonomik büyüme oranı, ülkenin demografik büyümesine kıyasla yapısal olarak düşüktür. 2019’da kişi başına GSYİH büyümesi yalnızca %1,9 iken nüfusun büyüme oranı %3,8’dir.<sup>8</sup> Birleşmiş Milletler kalkınma Program (UNDP) insani gelişme sıralamasına göre Nijer, dünya sıralamasında son sırada yer almaktadır.

Bu durumda finans sisteminin yatırımı desteklemesi gerekmektedir. Hükümet, petrol ve uranyum üretiminde, yerli sermayenin payını arttırmalıdır. Nüfusun %80’ninin çalıştığı ve GSYİH’ya %40 katkı sağlayan tarım sektörüne daha fazla yatırım yapılmalıdır. Böylece milli gelir ve tasarruf artacak, finans sistemi gelişecektir. Finansal gelişme ile beraber yatırımlar artacak, dolayısıyla ekonomik büyüme devam edecektir.

---

<sup>7</sup> [The World Bank \(2020\)](#)

<sup>8</sup> [Ministre de l’Économie, des Finances et de la Relance \(2021\)](#) erişim 19.01.2021

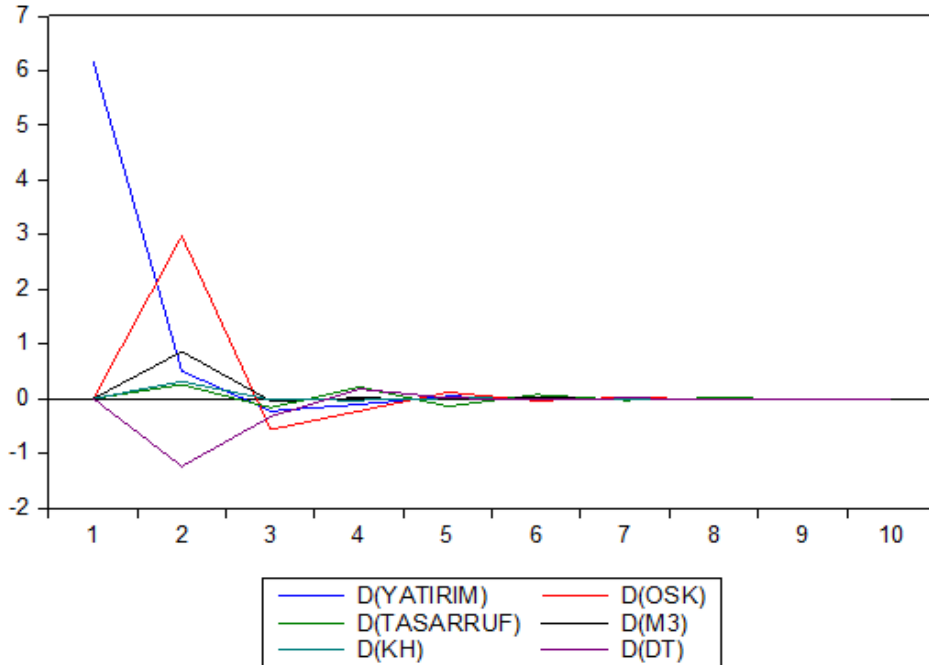
### 2.1.1.5. Sierra Leone

**Tablo 21: Sierra Leone Birim Kök Test Sonucu**

Değişken	Düzey (Level)			Birinci fark		
	Sabit	sabit ve trend	sabit ve trend yok	Sabit	sabit ve trend	sabit ve trend yok
	t-istatistik	t-istatistik	t-istatistik	t-istatistik	t-istatistik	t-istatistik
GSYİH	-5,544*	-5,832*	-5,231*	-6,037*	-5,942*	-6,140*
YATIRIM	-2,575	-3,511	-1,301	-5,744*	-5,705*	-5,826*
TASARRUF	-1,479	-2,362	-1,521	-10,330*	-10,207*	-10,361*
ÖSK	-2,292	-2,420	-1,155	-6,374*	-6,571*	-6,448*
M3	-1,741	-1,645	0,455	-6,317*	-6,312*	-6,404*
ENF	-1,431	-4,007*	-0,959	-5,650*	-5,080*	-5,147*
DYY	-3,870*	-4,219*	-3,577*	-8,959*	-8,830*	-9,082*
DT	-2,389	-2,971	-0,785	-6,977*	-6,910*	-7,079*
KH	-2,936	-3,194	-0,435	-7,810*	-7,740*	-7,907*

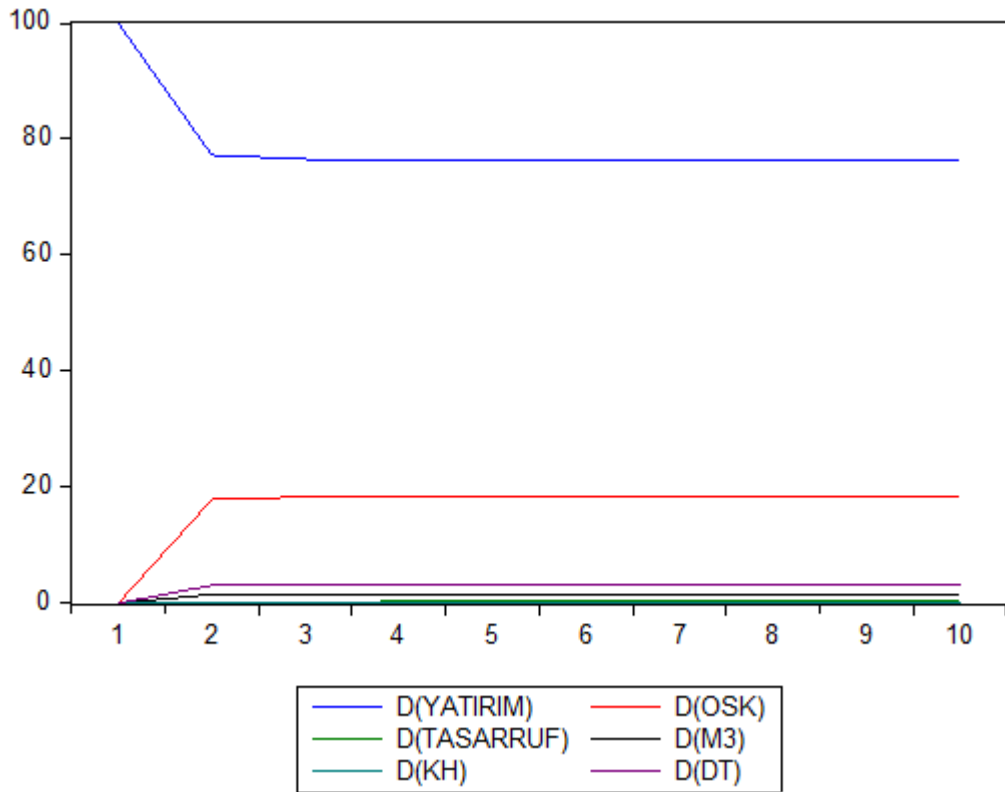
\* t-istatistik %5 göre anlamlı olduğunu göstermektedir

Tablo 21 Sierra Leone ADF teste göre GSYİH, Doğrudan yabancı yatırım ve Enflasyon düzeyde durağan oldukları için modelde yer almamaktadır.



**Şekil 17: Sierra Leone, Etki-Tepki Fonksiyonu**

Şekil 17'ye göre özel sektör kredi üzerinden meydana gelen bir şoka karşı yatırım verdiği tepki üçüncü döneme kadar pozitif, üçüncü dönem itibaren negatif olduğunu görülmektedir. Dış ticaretin etkisi üçüncü döneme kadar negatif, M3'ün etkisi ise üçüncü döneme kadar pozitiftir. Tasarruf, kamu harcamaları gibi birinci dönemden üçüncü döneme kadar pozitiftir, ancak üçüncü dönem itibaren kamu harcamaları etkisi sıfırlanırken tasarrufun etkisi negatif olmuştur.



Şekil 18: Sierra Leone, Varyans Ayrıştırması Analizi

Birinci dönemde yatırım 100%, ikinci dönemde %77 kendi tarafından açıklanmaktadır. Üçüncü dönemden onuncu döneme kadar %76'si kendi, %18'i özel sektör kredi, %3'ü dış ticaret ve 3'ü tasarruf, M3 ve kamu harcamaları tarafından açıklanmaktadır.

**Tablo 22: Sierra Leone Granger Nedensellik Test Sonucu**

Sıfır Hipotezi:	Gözlem sayısı	F-İstatistiği	Olasılık
D(OSK) D(YATIRIM) ) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(OSK) ) 'ın Granger nedeni değildir	37	7.77444 0.03951	0.0086 0.8436
D(M3) D(YATIRIM) ) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(M3) ) 'ın Granger nedeni değildir	37	4.59356 0.11121	0.0393 0.7408
D(KH) D(YATIRIM) ) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(KH) ) 'ın Granger nedeni değildir	37	0.00176 0.71532	0.9668 0.4036
D(DT) D(YATIRIM) ) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(DT) ) 'ın Granger nedeni değildir	37	3.74128 2.81199	0.0614 0.1027
D(TASARRUF) D(OSK) ) 'ın Granger nedeni değildir D(OSK) D(TASARRUF) ) 'ın Granger nedeni değildir	37	0.35787 5.72984	0.5537 0.0223
D(M3) D(OSK) ) 'ın Granger nedeni değildir D(OSK) D(M3) ) 'ın Granger nedeni değildir	37	0.11504 1.97935	0.7366 0.1685
D(KH) D(OSK) ) 'ın Granger nedeni değildir D(OSK) D(KH) ) 'ın Granger nedeni değildir	37	0.08382 0.85213	0.7739 0.3625
D(DT) D(OSK) ) 'ın Granger nedeni değildir D(OSK) D(DT) ) 'ın Granger nedeni değildir	37	0.03377 3.56250	0.8553 0.0677
D(M3) D(TASARRUF) ) 'ın Granger nedeni değildir D(TASARRUF) D(M3) ) 'ın Granger nedeni değildir	37	0.58780 0.58529	0.4486 0.4495
D(KH) D(TASARRUF) ) 'ın Granger nedeni değildir D(TASARRUF) D(KH) ) 'ın Granger nedeni değildir	37	0.02423 0.01107	0.8772 0.9168
D(DT) D(TASARRUF) ) 'ın Granger nedeni değildir D(TASARRUF) D(DT) ) 'ın Granger nedeni değildir	37	0.00345 0.08035	0.9535 0.7785
D(KH) D(M3) ) 'ın Granger nedeni değildir D(M3) D(KH) ) 'ın Granger nedeni değildir	37	0.00250 2.75398	0.9604 0.1062
D(DT) D(M3) ) 'ın Granger nedeni değildir D(M3) D(DT) ) 'ın Granger nedeni değildir	37	1.69091 1.19734	0.2022 0.2815
D(DT) D(KH) ) 'ın Granger nedeni değildir D(KH) D(DT) ) 'ın Granger nedeni değildir	37	1.43671 0.03489	0.2390 0.8529

Granger test sonuçlarına göre özel sektör krediden yatırıma doğru, dış ticaretten yatırıma doğru, M3'ten yatırıma doğru, özel sektör krediden dış ticarete doğru nedensellik ilişkiler bulunmuştur.

## **Sierra Leone Analiz Sonuçlarının Değerlendirmesi**

Sonuç olarak Sierra Leone üzerinde yapılan analizler finansal gelişme ile yatırım arasında pozitif güçlü bir ilişki vardır. Özel sektörün kredi yatırım üzerindeki etkisi güçlüdür. Granger nedensellik testi finansal gelişme göstergeleri özel sektör kredi ve M3 yatırımını nedeni olduğunu göstermiştir. Finansal gelişme göstergelerinin ekonomi yapısında önemli rol oynadığı görülmektedir. Bu konuda Iheonu, Asongu, Odo, ve Ojiem (2020) ECOWAS ülkelerini incelemiştir ve finansal gelişme ile yatırım ilişkisinin özel sektöre kredi yatırımı sağladığını, ancak M3'ü negatif etkilediğini tespit etmişler.

Sierra Leone'nin çok düşük bir finansal sistemine sahiptir. 1980 ile 2018 yılları arasında ortalama özel sektör kredi GSYİH oranı %4,4'tür ve en yüksek seviyededir. Bu dönemde en yüksek özel sektör kredisinin GSYİH'ya oranı %9'dur. Bu dönemde ekonomik büyüme oranları çok büyük farklar göstermektedir. Ortalama büyüme oranı %2,5 olmuş ve en yüksek büyüme 2003 yılında gerçekleşmiştir. En düşük oran % -20 ile 2015 yılında gerçekleşmiştir. Bu rakamların dışında Sierra Leone büyük krizler (iç savaş ve 2014 yılında Ebola salgını) yaşamış ve bu krizler ülkeye olumsuz etkilemiştir.

Sierra Leone'nin finans sistemi güçlendirerek özel sektöre yeterli fon sağlaması gerekmektedir. Sierra Leone çok önemli yeraltı zenginliğine sahiptir. Bu alanda yabancı yatırımcılar ile iş birliği kurarak geliştirilebilir. Ülkenin ekonomik temsili olan tarım sektörüne öncelik vermelidir.

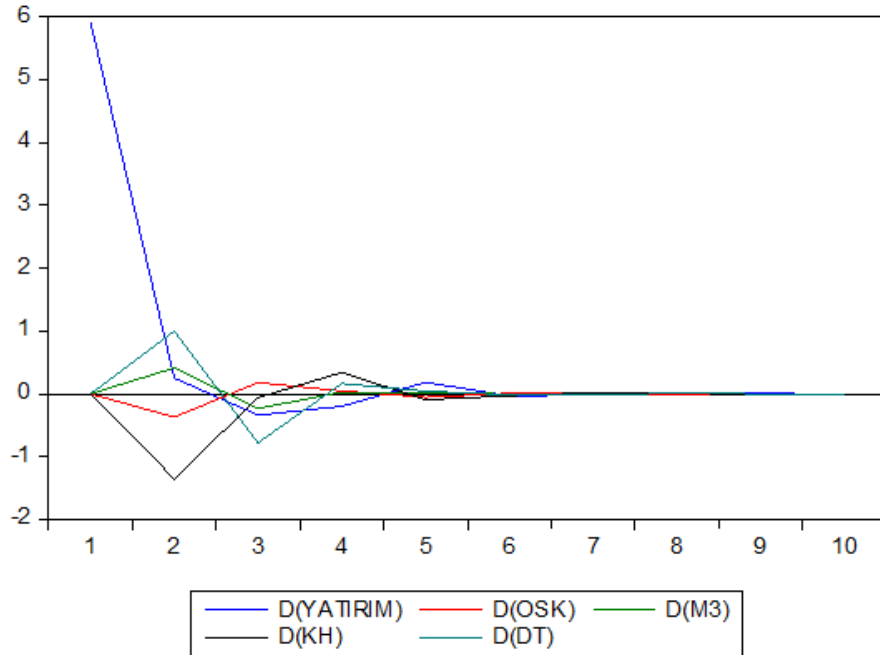
## 2.1.1.6. Togo

**Tablo 23: Togo, ADF Test Sonuçları**

Değişken	Düzye (Level)			Birinci fark		
	Sabit	sabit ve trend	sabit ve trend yok	Sabit	sabit ve trend	sabit ve trend yok
GSYİH	-6,821*	-6,834*	-5,393*	-11,935*	-11,801*	-12,064*
YATIRIM	-2,602	-2,591	-0,650	-6,691*	-6,613*	-6,762*
TASARRUF	-3,497*	-4,316*	-2,165*	-11,860*	-11,818*	-11,970*
ÖSK	-1,232	-1,435	0,595	-7,508*	-7,430*	-7,382*
M3	-0,416	-0,807	-1,383	-7,242*	-7,229*	-6,917*
ENF	-8,301*	-9,129*	-6,147*	-10,912*	-10,804*	-11,036*
DYY	-5,069*	-5,154*	-4,304*	-10,991*	-10,894*	-11,111*
DT	-2,346	-2,431	-0,599	-7,340*	-7,270*	-7,417*
KH	-2,701	-2,906	-0,426	-8,577*	-6,628*	-8,624*

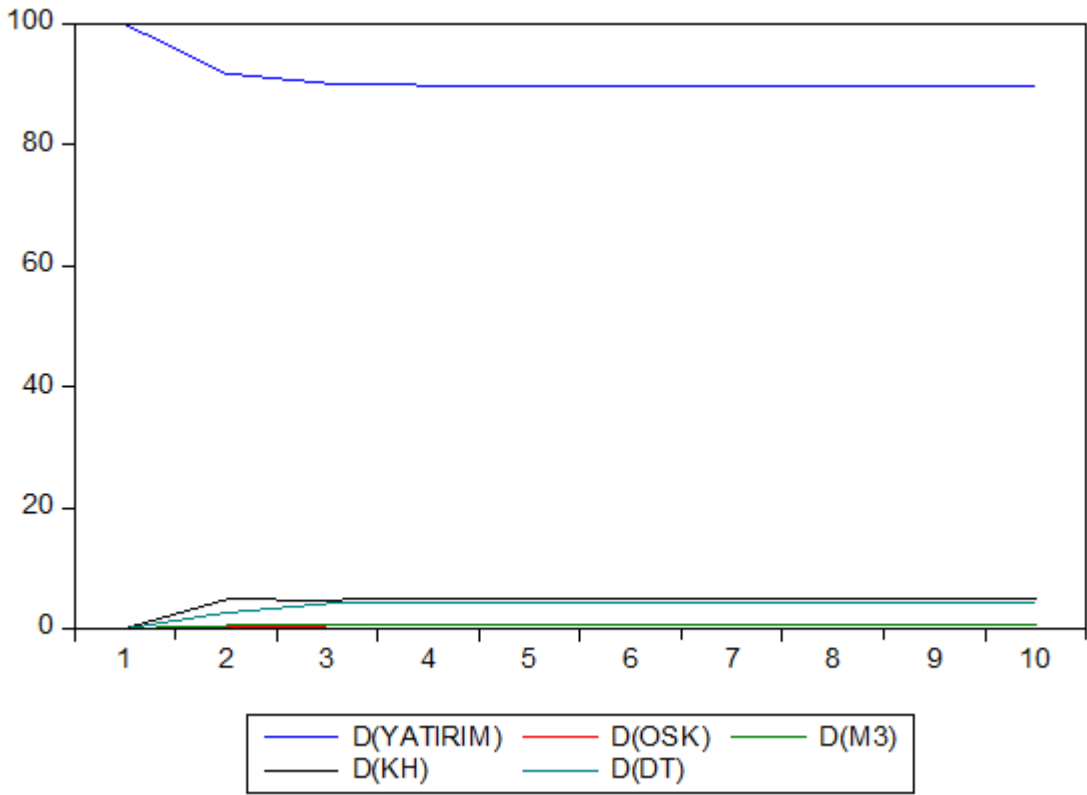
\* t-istatistik %5 göre anlamlı olduğunu göstermektedir

ADF test sonuçlarına göre GSYİH, enflasyon, tasarruf ve doğrudan yabancı yatırım düzeyde durağandır. Dolayısıyla var modelde yer almamaktadır



**Şekil 19: Togo, Etki-tepki Fonksiyonu**

Özel sektör kredi üzerinde meydana gelen bir şoka karşı yatırım verdiği tepki birinci dönemden üçüncü döneme kadar negatif, üçüncü dönemden itibaren pozitif olmuştur. M3'ten gelen şoka karşı yatırımın verdiği tepki ikinci döneme kadar pozitif iken üçüncü dönemden sonra negatif olmuştur. Kamu harcamaların yatırım üzerindeki etkisi ise üçüncü döneme kadar pozitif daha sonra negatif hale gelmiştir. Yatırım dış ticaret değişkenden gelen şoka karşı tepki ikinci döneme kadar pozitif olup daha sonra azalarak üçüncü dönem itibaren negatif olmuştur. Tepki dördüncü dönemden sonra tekrar pozitif olduğunu görmekteyiz.



**Şekil 20: Togo, Varyans Ayrıştırması Analizi**

Birinci dönemde yatırım 100%, ikinci dönemde %92 kendi tarafından açıklanmaktadır. Üçüncü dönemden onuncu döneme kadar %90'i kendi, %5'i kamu harcamaları, %4'ü dış ticaret ve %1'i M3 ve özel sektör kredi tarafından açıklanmaktadır.



**Tablo 24: Togo, Gramger Nedenslilik test Sonucu**

Sıfır Hipotezi:	Gözlem sayısı	F-İstatistiği	Olasılık
D(OSK) D(YATIRIM) ) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(OSK) ) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.27329 9.09915	0.6038 0.0042
D(M3) D(YATIRIM) ) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(M3) ) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.38717 0.64411	0.5370 0.4265
D(KH) D(YATIRIM) ) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(KH) ) 'ın Granger nedeni değildir	47	2.58788 10.9283	0.1148 0.0019
D(DT) D(YATIRIM) ) 'ın Granger nedeni değildir D(YATIRIM) D(DT) ) 'ın Granger nedeni değildir	47	3.01147 1.04733	0.0897 0.3117
D(M3) D(OSK) ) 'ın Granger nedeni değildir D(OSK) D(M3) ) 'ın Granger nedeni değildir	47	1.31757 0.11973	0.2572 0.7310
D(KH) D(OSK) ) 'ın Granger nedeni değildir D(OSK) D(KH) ) 'ın Granger nedeni değildir	47	0.58579 0.02660	0.4481 0.8712
D(DT) D(OSK) ) 'ın Granger nedeni değildir D(OSK) D(DT) ) 'ın Granger nedeni değildir	47	3.14832 0.48504	0.0829 0.4898
D(KH) D(M3) ) 'ın Granger nedeni değildir D(M3) D(KH) ) 'ın Granger nedeni değildir	47	3.18170 2.72776	0.0814 0.1057
D(DT) D(M3) ) 'ın Granger nedeni değildir D(M3) D(DT) ) 'ın Granger nedeni değildir	47	1.07925 0.02198	0.3045 0.8828
D(DT) D(KH) ) 'ın Granger nedeni değildir D(KH) D(DT) ) 'ın Granger nedeni değildir	47	11.3629 6.55095	0.0016 0.0140

Granger test sonuçlarına göre aşağıdaki nedensellik ilişkileri tespit edilmiştir. Yatırımdan özel sektör krediye doğru, yatırımdan kamu harcamalara doğru, dış ticaretten yatırıma doğru, dış ticaretten özel sektör krediye doğru ve kamu harcamalardan M3'e nedensellik ilişki vardır. Dış ticaret ile kamu harcamaları arasında çift yönlü ilişki bulunmaktadır.

### **Togo Analiz Sonuçlarının değerlendirilmesi**

Togo üzerinde yaptığımız VAR analiz sonuçlarına göre kısa vade özel sektör kredi ve para arzı yatırım üzerinde negatif ilişki olduğunu ancak orta ve uzun vade pozitif ilişki olduğunu göstermektedir. Granger teste göre yatırım finansal gelişme göstergeleri, özel sektör kredi ve M3'in nedeni olduğunu ortaya çıkıktı. Burada yatırım ekonomi yönlendirdiğini görmekteyiz. Dolayısıyla ekonomik politikaları yatırım artıracak

politikaları yürütmelidir. Çünkü yatırımlar ekonomik büyümeye yol açmaktadır. (Khan & Reinhart, 1990)

Togo bankacılık sistemin kredi yapısını incelediğimizde uzun vadeli kredi toplam kredi payı %3, bu sebeple özel sektör kredi yatırım üzerindeki etkisi düşük hata negatif olduğunu olabilir. Çünkü işletmelerin aktif ve pasif yönetiminde kaynak ile varlık arasında vade uyumlu olması gerekmektedir. Bankalar kısa vadeli kredi verdiği zaman sadece cari aktiflerin finansmanı sağlayabilir.

Togo'da son yıllarda özel kredi GSYİH diğer ECOWAS ülkelere göre daha yüksek. 2014 ile 2018 yılları arasında özel kredi GSYİH ortalaması %40 civarında. Bankalar uzun vadeli krediler miktarı artırıp yatırım üzerinde önemli etki sağlayabilir. Finansal gelişme güçlendirmek için bankalar müşteri sayılar artırmak ve onlardan daha fazla mevduat toplamak gerekmektedir. Böylece finansman ihtiyaç duyan firmalara kredi sağlayabilir.

## SONUÇ

Bu Tez vektör otoregresyon (VAR) ve Granger nedensellik analiz yöntemi kullanarak ECOWAS ülkelerindeki finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkisini incelemiştir. Bu çalışmada, finansal gelişme yatırım üzerindeki ilişkiyi incelemiştir. Finansal gelişme ile ekonomik büyümenin karşılıklı bağımlılığı birçok araştırmacı tarafından araştırılmıştır. Ancak araştırmacılar, finansal gelişmenin ekonomik büyümedeki rolü veya ekonomik büyümenin finansal piyasa gelişimindeki rolü konusunda henüz bir fikir birliğine varmamışlardır.

Tasarrufları verimli bir şekilde yatırıma yönlendiren finansal sistem ekonomide çok önemli rol oynamaktadır. Bu nedenle, ekonomik büyümeyi desteklemek için sağlam bir finansal sistem şarttır. Ampirik çalışmalar genellikle finansal gelişme ve büyüme göstergeleri arasında pozitif bir ilişki bulsa da bu sonuçların nasıl yorumlanması gerektiği konusunda hala pek çok tartışma bulunmaktadır. Finansal gelişme yatırım yoluyla ekonomik büyümeyi etkilemektedir. Ayrıca bu etki zaman ve ülkelere göre değişmektedir (De Gregorio ve Guidotti, 1995).

Finansal gelişme derecesini ölçmek ve değerlendirilmesi için yaygın olarak Para arzı, özel sektöre verilen kredi ve piyasa kapitalizasyonu, işlem hacimi gibi finansal piyasa göstergeleri kullanılmaktadır. Para arzı, ekonomideki parasallaşma derecesini ölçmektedir. Bir ülkede finans sektörünün gelişmesiyle kredi hacmi arasında olumlu ilişki olduğu bilinmektedir. Özel sektör kredi diğer göstergelere göre finansal gelişme konusunda en tercih edilen göstergedir.

1975 yılında batı Afrika'da ön beş ülke tarafından kurulan Batı Afrika Devletleri Ekonomik Topluluğu'nu (ECOWAS). ECOWAS'ın amacı, özellikle sanayi, ulaşım, telekomünikasyon, enerji, tarım, doğal kaynaklar, ticaret, parasal ve mali konularda ve aynı zamanda sosyal ve kültürel alanlarda ekonomik iş birliğini ve kalkınmayı teşvik etmektir. ECOWAS bölgesinde ekonomi tarım, sanayi ve hizmet sektöründen oluşmaktadır. Aktif nüfusun yaklaşık %60'i tarım ile uğraşmaktadır. Tarım sektörünü 2010 ile 2019 yılları arasında GSYH'ye katkısı %27,76, sanayi sektörü %19,57 ve hizmet sektörü %45,12. Sanayi sektörü ortalama %61'i maden şikelerlerken

oluşmaktadır. Bölgede sanayileşme az gelişmiş olduğu için ECOWAS ülkelerarası yapılan ihracat ve ithalat toplam ticaretin %9 'dur. Dolayısıyla dış ticaretin çoğu Avrupa, Amerika ve Asya'daki gelişmiş ülkelerle yapılmaktadır. ECOWAS ülkelerinde yüksek ekonomik performans elde edilmektedir. 2019 yılında, ortalama ekonomik büyüme %5'tir.

Batı Afrika Devletleri Topluluğu'nun finansal sistem, banka bazlı bir finans sistemidir. Bu finansal sistemde bankacılık kurumları hâkimdir. Bankacılık kurumların yanında bankalar gibi finansal hizmet (mevduat toplama ve kredi kullandırma) yapan mikro finans kurumları vardır. Ayrıca ECOWAS bölgesinde dört borsa bulunmaktadır: merkezi Abidjan'da bulunan ve batı Afrika parasal birliği ülkeleri için ortak olan Bölgesel Borsa (BRVM), Lagos'ta bulunan Nijerya borsası, Akra'da bulunan Gana borsası ve Yeşil Burun Adaları borsası. Ancak borsalar ekonominin finansmanı konusunda, bankalara göre çok düşüktür. Bölgede finansal gelişme dünya diğer ülkelere göre az gelişmiştir.

Bu çalışmanın son bölümünde finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki Vektör otoregresyon (VAR) ve Granger nedensellik yöntemiyle ECOWAS'ın yedi ülke üzerinde uygulanmıştır. Çalışmada kullanılan veriler 1970 -2018 yılları kapsamaktadır. Çalışmamızda yatırım, özel sektöre verilen kredileri, Para arzı (M3), doğrudan yabancı yatırım genel hükümet nihai harcamaları dış ticaret ve tasarruf değişken olarak kullanılmıştır. VAR analizinde etki-tepki fonksiyonu ve varyans ayrıştırma testleri yapılmıştır.

Yapılan analizlerden çıkan sonuçlara göre finansal gelişme göstergelerin yatırım üzerinde orta ve uzun vade pozitif etki olduğunu ortaya çıkarmıştır. Ancak bu etkinin derecesi ülkeden ülkeye değişmektedir. varyans ayrıştırma testlere göre Sierra Leone'de finansal gelişme göstergesi olan M3 yatırımı %18 açıklamaktadır Nijer'de özel sektör kredi %10 ve Benin'de %4 etkilemektedir. Gana, Burkina Faso, Gambiya ve Togo ülkelerde bu etki %1 ile %2 arasında değişmektedir. Granger nedensellik analizi finansal gelişme ile yatırım arasında dört farklı sonuç ortaya çıkmıştır. Finansal gelişmeden yatırıma doğru tek yönlü ilişki, yatırımdan finansal gelişmeye doğru tek yönlü ilişki, finansal gelişme göstergeler ile yatırım arasında çift yönlü nedensellik ilişki ve değişkenler arasında nedensellik ilişki yokluğu.

Gana ve Sierra Leone ülkelerde Finansal gelişmeden yatırıma doğru tek yönlü ilişki bulunmuştur. Bu ülkelerde finansal gelişmenin ekonomiyi yönlendirdiği anlamına gelir. Bu konuda (Iheonu, Asongu, Odo, & Ojiem, 2020) ECOWAS ülkeler üzerinde inceledikleri finansal gelişme ile yatırım ilişkisi özel sektör kredi yatırıma sağladığını ancak M3 negatif etkilediğini tespit etmişler. Ancak bu çalışmada Sierra Leone’de M3 yatırım üzerinde pozitif ve güçlü etki olduğunu tespit edilmiştir. Bu bulgu Misati ve Nyanmango (2011) bulguları doğrulamaktadır. Ayrıca (Adu, Marbuah, & Mensah, 2013) Gana üzerinde yaptıkları finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisi araştırma sonuçlarına göre özel sektör kredi büyüme üzerinde pozitif etkilenirken para arzı M3 ise büyümeyi negatif etkilemektedir. Dolayısıyla bu tip araştırmada kullanılan göstergelerin önemli olduğunu savunmuşlardır.

Togo ve Benin’de yatırımdan finansal gelişmeye doğru tek yönlü ilişki vardır. Burada ekonomi yatırımlara bağlı olduğunu söyleyebiliriz. Huang (2011) yaptığı çalışmadan elde ettiği bulgulara göre özel yatırımın finansal gelişme üzerinde pozitif etki olması, finansal piyasaların gelişimi için önemlidir. Dolayısıyla ekonomik politikaları yatırım artıracak politikaları yürütmelidir. Çünkü yatırımlar ekonomik büyümeye yol açmaktadır (Khan & Reinhart, 1990).

Nijer’de finansal gelişme ile yatırım arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi. VAR ve Granger nedensellik sonuçları Nijer iyi ekonomik yapısına sahip olduğunu göstermektedir. Burada değişkenler arasında önemli ilişkiler olması ve bu ilişkilerde finansal gelişme göstergeler önemli yer alması ekonomik büyüme için önemlidir. (Gelbard, Gulde, & Maino, 2014) Batı Afrika ülkeler üzerinde yaptıkları araştırmada finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki olduğunu bulmuşlar. Dolayısıyla bölgesel finansal entegrasyon, finansal düzenlemeleri güçlendirmek ve finansal hizmetlerin erişimini artırmak finansal gelişme sağlayabileceğini önermişler.

Burkina Faso ve Gambiya’da finansal gelişme ile yatırım arasında nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır. Bu ülkelerde dış ticaret ve doğrudan yabancı yatırım gibi dışsal değişkenler etkilemektedir.

VAR ve Granger nedensellik analiz sonuçları ile Burkina Faso ekonomisinin dışa bağlı olduğunu tespit etmekteyiz. Yatırıma etkileyen en önemli gösterge dış

ticarettir. (Kabore, 2011) Burkina Faso'nun ekonomisini belirleyen faktörler incelediğinde ekonomik dışsal faktörlere bağlı olduğu ortaya çıkmıştır.

Gambiya için yapılan Granger nedensellik testi, yatırımların doğrudan yabancı yatırımın nedeni olduğunu göstermektedir. Ülkenin yabancı yatırımların girişini sağlaması, yatırım artışına neden olacak ve ekonomik büyüme düzeyinde önemli katkı sağlayacaktır. Çünkü doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasında uzun süreli pozitif ilişki vardır. (Szkorpova, 2014). Diğer yandan Gambiya ekonomisinde enflasyonun bütün ekonomik göstergeleri etkilediğini tespit edilmiştir. Bu durumda para politikası ile enflasyon hedeflenmesi gerekmektedir. Yüksek enflasyon ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir. (Iqbal & Nawaz , 2010). Iqbal ve Nawaz analiz sonuçlara göre enflasyonun yüzde 6'nın altında tutulmasının güçlü ekonomik büyümenin sağlanmasına yardımcı olabilir.

Sonuç olarak, ECOWAS ülkelerindeki finansal gelişme, yatırım üzerinde pozitif yönde etki yaratmaktadır, ancak bu ülkelerin finansal sistemi az gelişmiş olduğu için yatırım üzerindeki etki oldukça azdır. Dolayısıyla, finansal sistemin güçlendirilmesi yatırımlar üzerinde önemli bir etkiye sahip olabilir ve ülkelerin ekonomik büyümesine katkıda bulunabilir. Finansal gelişmeyi güçlendirmek için ilk önce güçlü yasal ve kurumsal çerçeve ve sağlam kurumsal yönetim gerekmektedir. Özellikle muhasebe, denetim ve finansal raporlamadaki standartları uluslararası en iyi uygulamalarla uyumlu hale getirerek kurumsal yönetişimin ve bilgi ifşasının iyileştirilmesi, finansal gelişme kıyaslamasına yardımcı olacaktır. Daha sonra bu ülkelerde finansal hizmetlere erişimi arttırmak gerekmektedir. Dünya Bankası raporlarına göre Batı Afrika en düşük finansal erişim oranına sahip. Bankacılık sistemini güçlendirmek için bankaların müşteri sayılarını artırması gerekmektedir. Bunun için şube sayıları artabilirler. Böylece finansal erişim oranı artacak ve bu şekilde mevduat miktarı artacaktır. Öte yanında bankacılık faaliyetlerinin genişlemesinde, yatırım bankaları ve katılım bankaları bu noktada önemli katkı sağlayabilir.

Bankaların özel sektöre tahsis etmiş olduğu kredi miktarı arttırılmalıdır. Bununla birlikte orta uzun vadeli kredi miktarları da arttırılarak, yatırımların arttırılması sağlanmalıdır.

Tarım sektörünün verimliliğinin artması için verilecek finansal destekler önem arz etmektedir. Bu alanda tarım sektörü, kooperatifler halinde örgütlenerek finansal desteklere daha kolay bir şekilde erişebilirler. Tarım sektörünün, sivil toplum kuruluşları ile örgütlenmesinin yanı sıra kamu örgütlerinin de tarım sektörüne yapılacak yatırımlar ile destek vermesi önemlidir. Bu noktada kamu (devlet) örgütlerinin sağlayacağı tarım üretimi için gerekli malzemelerinin (traktör, tohum, gübre vb.) çiftçilere hibe edilmesi veya uygun kredi ve maliyet ile kiralanarak tahsis edilmesi gerekmektedir. Tarım sektörünün dışında, hükümetler, kamu (devlet) örgütleri ile sanayiye teşvik etmelidir. Sanayi bölgelerinde öncelikli ve stratejik öneme sahip sektörlerde yer alan firmalara, yer tahsis edilmesi, KDV istisnası gibi özel teşvikler sağlanarak, sanayi üretiminin artmasını teşvik etmelidir. Ayrıca ülke dışındaki kaynakların, ülkeye getirilmesi noktasında yabancı yatırımcıların dikkatini çekecek teşvikler sunulmalı ve yabancı yatırımcıya güvenceye alacak kanunlar oluşturulmalıdır.

## EKLER

### Ek 1: IMF Finansal sağlamlık göstergeleri

Asil set	
Mevduat Toplayan Finansal kuruluşlar	
Sermaye yeterliliği	Yasal Özkaynak/Risk ağırlıklı Varlıklar Yasal ana sermaye/ Risk ağırlıklı Net takipteki Krediler/Sermaye
Varlık kalitesi	Takipteki Krediler/Toplam Krediler Kredilerin Sektörel Dağılımı /Toplam Krediler
Karlılık	Net kar/ Toplam Aktifler (Aktif Karlılık) Net kar/ Özkaynaklar (Özkaynak Karlılık) Faiz Marjı/Toplam Gelir Faiz Dışı Giderler/Toplam Gelir
Likidite	Likit Varlıklar / Toplam Varlıklar (likit Varlıklar(orantı) Likit Varlıklar/Kısa Vadeli Yükümlülükler
Piyasa Riskine Duyarlılık Destekleyici Set Mevduat Toplayan Finansal kuruluşlar	Net Döviz Açık Pozisyonu/Sermaye Sermaye /Toplam Aktifler Büyük krediler /Sermaye Kredilerin Coğrafı Dağılımı Finansal Türevlerde Toplam Varlık Pozisyonu/Sermaye Finansal Türevlerde Toplam Yükümlülükler Pozisyonu/Sermaye Hazine Gelir/Toplam Gelir Personel Harcamaları/Faiz Dışı Giderler Gösterge kredi Faiz ve Mevduat Faiz farkı En Yüksek ve En Düşük Bankalararası Faiz Farkı Müşteri Mevduatları /Toplam Krediler (bankalar hariç) Yabancı Para Krediler /Toplam Krediler Yabancı Para Yükümlülükler r /Toplam Pasifler Özkaynakların Net Açık Pozisyonu/Sermaye
Diğer Finansal Kuruluşlar	Varlıklar/Toplam Finansal Sistem Varlıkları Varlıklar/GSYİH
Finans Dışı Sektör	Toplam Borçlar/ Özkaynaklar Net Kar/ Özkaynaklar Toplam Gelirler/(Faiz+Ana Para ödemeler) Net Yabancı Para Pozisyonu/özkaynak Alacaklılardan Korunma Başvuru Sayısı
Hanehalkı	Hanehalkı Borcu/GSYİH Hanehalkı Borç Servisi ve Ana pata Ödemeler/Toplam Gelir
Piyasa Likiditesi	Hisse Senedi Piyasalarındaki Ortalama Alış-Satış Spread Hisse Senedi Piyasalarındaki Günlük Ortalama Devir Hızı
Emlak Piyasası	Mesken Konut Fiyatları (Yıllık Fiyat Değişimi) Ticari Emlak Fiyatları (Yıllık Fiyat Değişimi) Mesken Amaçlı Konut Kredisi/Toplam Krediler Ticari Amaçlı Konut Krediler/Tolam Krediler

Kaynak: IMF



## Ek 2: Benin Verileri

	M3	Özel Sektör Kredi	Doğrudan Yabancı Yatırım	GSYİH Büyüme	Kişi Başı GSYİH	Nihai Hükümet Harcamaları	Yatırım	Tasarruf	Enflasyon	Dış Ticaret
1970	10,87	8,02	2,01	2,10	114,56	9,74	11,59	2,31	5,05	39,64
1971	13,29	9,25	0,84	-1,50	112,57	10,05	10,29	0,24	1,57	45,62
1972	13,44	10,07	1,17	6,43	134,82	10,14	13,36	0,95	5,32	41,18
1973	13,15	11,33	0,69	3,71	161,99	9,96	13,08	2,79	4,82	41,61
1974	13,82	12,32	-0,42	3,34	174,01	8,61	18,23	3,05	14,92	43,81
1975	21,96	22,37	0,28	-4,90	207,30	9,25	19,30	0,42	14,25	47,94
1976	18,35	19,23	0,35	0,88	208,66	8,59	16,65	-1,39	14,04	44,02
1977	18,95	20,40	0,42	4,98	218,45	8,31	17,75	-0,85	5,18	50,96
1978	18,62	21,52	0,08	1,26	263,58	8,32	16,06	-1,96	12,33	51,07
1979	16,15	25,17	0,30	6,54	327,82	8,02	19,02	-0,48	13,00	54,54
1980	20,44	28,63	0,31	6,78	378,04	8,64	15,16	-6,35	10,19	53,14
1981	21,50	24,80	0,16	9,95	337,98	9,16	15,68	-12,35	7,47	59,89
1982	23,63	30,22	0,00	2,24	322,78	10,49	27,60	5,29	16,15	57,86
1983	23,24	31,84	0,00	-4,35	271,13	14,42	17,32	-0,49	4,75	45,34
1984	24,32	25,44	0,00	7,93	252,87	13,63	12,78	1,43	1,95	50,51
1985	23,76	30,96	-0,01	7,53	244,41	15,37	8,94	-4,06	-4,88	60,30
1986	23,59	28,66	0,08	2,17	303,35	15,26	13,46	-2,48	-3,60	49,29
1987	20,62	26,58	0,01	-1,50	344,50	15,55	12,93	-2,76	3,03	46,22
1988	20,28	28,56	-1,34	3,41	346,74	13,19	15,63	-2,65	-0,61	45,89
1989	21,74	21,58	-0,07	-2,85	311,68	11,08	11,82	0,51	2,22	38,30
1990	25,12	19,13	-0,15	8,98	393,69	17,57	14,06	6,70	2,18	45,72
1991	26,47	15,38	0,02	4,23	385,75	16,18	14,48	5,14	0,76	51,34
1992	29,62	11,67	0,06	2,96	317,96	15,75	13,62	3,36	3,03	56,74
1993	26,49	10,51	-0,95	5,84	411,93	15,25	16,06	5,61	2,38	55,38
1994	28,44	8,45	-0,44	2,02	279,67	15,63	17,80	10,06	35,03	64,40
1995	22,87	7,43	-0,36	6,05	367,39	14,45	21,42	12,36	15,10	63,80
1996	23,18	8,48	-0,62	4,32	387,43	13,51	17,55	14,03	6,91	56,52
1997	22,13	5,42	0,54	5,73	361,10	13,21	18,54	14,19	3,67	58,71
1998	19,51	6,91	0,46	3,96	379,44	13,12	18,16	12,75	5,23	59,59
1999	16,83	7,14	0,25	5,34	551,62	8,15	18,23	9,85	48,34	54,39
2000	19,19	7,76	-0,36	5,86	511,40	8,08	16,01	9,87	4,34	47,35
2001	18,00	5,14	0,46	5,33	517,61	8,08	17,75	9,23	1,97	48,26
2002	14,64	4,83	-0,46	4,64	572,23	7,79	14,83	10,52	3,55	43,77
2003	16,79	7,67	0,20	3,44	709,69	8,83	15,16	10,84	3,06	41,62
2004	14,03	7,80	-0,66	4,43	797,31	8,81	15,22	12,34	0,77	39,90
2005	15,46	9,03	-0,13	1,71	822,46	8,99	12,09	9,96	4,29	39,10
2006	18,53	10,34	-0,18	3,94	855,29	9,67	12,87	9,21	2,09	39,77
2007	20,71	12,31	1,71	5,99	964,93	9,57	16,38	11,35	0,39	49,11
2008	23,27	12,78	0,49	4,90	1120,89	10,23	13,74	10,25	6,43	47,78
2009	23,95	15,13	-0,19	2,32	1084,39	11,29	14,87	10,02	2,54	44,70
2010	25,52	15,83	0,56	2,11	1036,53	11,21	15,61	10,32	0,88	51,43
2011	26,14	16,57	1,51	2,96	1130,27	11,02	16,46	10,94	3,73	47,22
2012	24,88	15,65	2,53	4,81	1145,14	11,13	15,28	12,33	7,70	50,74
2013	26,86	16,45	2,88	7,19	1251,21	11,04	18,86	14,80	1,40	59,20
2014	29,97	16,74	3,05	6,36	1291,41	10,18	19,26	16,85	-0,25	65,27
2015	30,98	16,74	1,16	1,78	1076,80	11,41	20,73	13,42	0,85	56,76
2016	29,83	17,48	1,11	3,34	1087,29	10,28	20,27	16,50	0,68	58,99
2017	28,63	16,58	1,06	5,67	1136,59	10,48	23,96	16,90	-0,37	61,48
2018	27,96	16,76	0,99	6,70	1240,83	10,41	26,39	19,14	0,59	61,84

Kaynak : Dünya Bankası

### Ek 3: Burkina Faso Verileri

	M3	Özel Sektör Kredi	Doğrudan Yabancı yatırım	GSYİH Büyüme	Kişi Başı GSYİH	Nihai Hükümet Harcamaları	Yatırım	Tasarruf	Dış Ticaret
1970	7,390	4,443	0,087	0,117	81,500	6,945	10,270	6,602	21,597
1971	7,474	4,596	0,207	1,413	84,288	7,136	14,874	7,806	25,443
1972	7,264	5,016	-0,121	2,311	99,327	7,266	17,277	9,971	27,689
1973	9,632	6,089	0,652	0,449	113,781	8,082	20,631	11,882	29,231
1974	9,697	8,509	0,355	8,286	124,359	8,266	25,523	17,706	32,794
1975	12,074	10,754	0,032	2,998	152,728	12,892	23,104	8,733	37,499
1976	13,522	13,887	0,210	8,535	155,649	10,132	22,845	12,320	35,213
1977	12,800	16,582	0,439	0,370	176,783	10,032	19,562	5,125	38,404
1978	12,768	16,806	0,079	4,608	225,942	10,048	18,319	5,961	35,219
1979	12,433	15,507	0,085	3,665	262,076	10,795	16,400	3,266	37,529
1980	13,060	14,782	0,001	0,797	282,686	9,229	15,107	0,559	40,213
1981	13,204	13,827	0,137	4,255	254,231	9,254	14,131	-0,305	40,712
1982	12,381	13,161	0,111	9,562	245,095	13,786	17,927	2,705	39,820
1983	13,128	12,796	0,124	0,346	217,995	14,377	17,132	3,610	37,458
1984	14,542	11,949	0,114	-1,779	193,843	13,044	14,167	4,454	39,719
1985	13,380	13,345	-0,092	8,517	200,894	17,302	22,953	1,849	40,948
1986	16,193	13,904	0,154	7,955	256,762	18,992	20,137	0,156	37,962
1987	17,903	14,470	0,056	-0,236	291,132	19,940	19,223	2,500	39,440
1988	19,083	14,901	0,142	5,796	313,062	20,020	18,789	2,657	38,130
1989	18,488	16,451	0,217	2,150	304,853	20,138	20,410	5,513	32,395
1990	18,178	16,907	0,015	-0,603	351,979	21,057	18,913	5,424	35,423
1991	18,131	12,464	0,018	9,070	346,411	21,691	21,246	8,344	33,796
1992	18,762	10,926	0,139	0,233	240,963	21,734	19,302	8,621	28,374
1993	19,865	9,774	0,136	3,461	244,127	21,340	19,459	7,737	29,625
1994	22,130	7,026	0,969	1,315	193,070	26,065	27,166	16,340	39,229
1995	23,970	6,785	0,413	5,716	235,832	25,199	23,925	11,459	40,747
1996	22,630	6,912	0,627	11,015	249,360	24,390	24,945	7,892	38,180
1997	24,676	11,552	0,399	6,317	229,493	23,733	27,392	11,600	37,416
1998	21,526	11,019	0,157	7,308	255,718	22,297	24,175	8,851	40,940
1999	17,511	8,993	0,236	7,404	298,228	12,058	16,537	-1,250	35,255
2000	18,629	10,336	0,782	1,888	254,718	14,109	15,504	-2,863	35,123
2001	16,284	9,709	0,197	6,613	266,864	14,626	12,760	-0,024	31,658
2002	14,685	8,859	0,417	4,353	293,281	14,590	13,893	-0,130	31,313
2003	22,695	11,353	0,616	7,802	373,788	13,587	17,178	3,532	30,368
2004	20,760	12,953	0,264	4,478	417,627	14,236	17,612	1,800	35,481
2005	17,964	13,296	0,848	8,662	457,752	13,793	19,357	3,075	34,172
2006	18,775	14,678	1,282	6,253	473,029	15,102	17,219	2,932	35,107
2007	18,995	12,785	0,285	4,111	534,356	16,690	18,777	5,168	33,780
2008	20,883	15,091	0,353	5,800	640,811	14,670	21,288	5,645	35,385
2009	24,451	16,083	0,602	2,962	621,673	15,220	20,530	7,272	40,296
2010	25,626	15,635	0,384	8,446	647,836	14,458	22,283	13,949	49,073
2011	25,756	15,370	1,191	6,623	751,173	14,287	22,494	17,017	57,497
2012	26,421	16,642	2,621	6,453	758,001	14,255	24,930	16,611	61,239
2013	28,287	20,821	3,648	5,793	787,470	14,656	24,108	13,828	64,036
2014	30,289	23,406	2,563	4,327	792,847	15,475	19,479	14,303	58,824
2015	35,597	25,038	1,960	3,913	653,327	15,944	18,867	12,571	59,089
2016	36,593	25,832	3,046	5,959	687,670	16,521	18,862	14,790	57,942
2017	40,919	27,300	0,018	6,157	738,274	16,651	23,595	17,582	58,990
2018	41,324	26,631	1,657	6,820	820,161	13,613	26,240	22,193	59,744

Kaynak : Dünya Bankası

#### Ek 4: Gambiya Verileri

	M3	Özel Sektör Kredi	Doğrudan Yabancı Yatırım	GSYİH Büyüme	Kişi Başı GSYİH	Nihai Hükümet Harcamaları	Yatırım	Tasarruf	Enflasyon	Dış Ticaret
1977	19,41	16,97	-0,41	3,44	239,43	29,24	13,28	2,50	22,60	84,25
1978	25,02	21,12	1,22	6,32	288,06	31,67	23,13	-3,07	6,46	93,57
1979	21,01	21,35	5,97	-1,33	335,81	29,10	29,09	0,79	10,60	98,21
1980	21,86	23,87	0,12	6,27	378,32	31,21	26,70	5,83	-0,18	106,33
1981	25,19	24,19	0,92	3,32	332,68	45,96	25,33	2,54	1,56	110,72
1982	25,68	21,08	0,12	-0,76	318,61	31,90	22,46	7,16	14,49	103,97
1983	28,58	24,68	-0,19	10,88	304,84	39,36	18,88	6,89	2,68	112,97
1984	26,71	25,12	-0,96	3,54	244,37	40,84	18,31	4,65	9,00	115,91
1985	29,23	24,34	-0,22	-0,81	298,66	15,93	15,09	5,03	39,42	97,78
1986	21,44	15,09	-1,07	4,09	234,65	18,45	16,60	7,13	40,52	102,72
1987	22,01	11,97	0,69	2,45	265,49	21,71	17,13	7,26	18,50	108,70
1988	22,03	11,82	0,44	4,48	305,31	17,82	16,36	8,27	9,71	108,82
1989	22,10	11,02	4,83	5,90	310,30	14,42	20,37	10,15	13,74	120,34
1990	20,66	10,99	4,45	3,56	331,82	13,75	22,34	10,66	11,96	131,49
1991	10,76	5,18	1,34	3,11	695,41	13,08	20,34	4,49	134,04	64,10
1992	11,62	3,73	0,89	3,38	695,16	14,16	24,79	6,18	1,95	67,44
1993	12,10	5,48	1,42	3,01	711,73	14,54	5,28	-3,62	5,14	64,63
1994	11,20	5,63	1,30	0,15	682,22	11,35	4,69	-5,45	3,78	49,92
1995	12,20	4,84	0,98	0,88	696,45	11,57	6,90	4,82	3,96	59,28
1996	11,65	4,37	1,26	2,22	728,67	11,44	6,78	-4,87	8,37	50,95
1997	14,52	5,45	1,45	4,90	669,40	11,27	5,18	6,03	-5,97	48,32
1998	14,67	5,71	2,82	3,50	678,68	9,99	4,88	1,59	5,41	53,87
1999	15,84	6,61	6,07	6,40	637,93	10,34	4,76	2,40	-2,44	52,41
2000	19,80	6,74	5,56	5,50	594,15	11,23	4,56	-1,10	2,22	56,36
2001	21,95	8,32	5,16	5,80	505,42	11,37	11,17	7,43	1,81	46,93
2002	27,81	10,69	7,41	-3,25	411,77	9,92	7,28	1,56	10,39	59,64
2003	32,90	11,76	3,75	6,87	335,91	8,75	10,04	3,91	12,89	68,86
2004	19,38	5,03	5,77	7,05	642,75	7,76	14,32	1,33	94,19	49,93
2005	20,60	5,85	5,22	-2,35	665,72	8,25	13,83	-1,23	4,11	50,02
2006	25,89	7,21	7,80	-0,56	662,36	8,39	15,69	5,82	1,30	50,37
2007	25,70	7,55	6,10	3,04	780,38	7,92	12,57	4,80	4,41	44,29
2008	27,88	8,73	4,53	6,26	924,51	9,78	10,52	-2,90	2,48	39,09
2009	28,72	9,17	2,72	6,67	833,28	9,60	12,89	0,00	4,51	41,78
2010	30,25	9,49	2,41	5,91	860,64	10,14	13,88	-3,45	5,64	41,01
2011	35,01	10,41	2,56	-8,13	762,76	9,23	12,90	4,83	4,57	42,64
2012	34,36	10,08	2,91	5,24	742,78	8,75	20,88	12,86	3,85	47,70
2013	36,14	9,98	4,97	2,87	700,51	9,04	14,57	6,83	5,93	46,11
2014	37,98	8,83	1,87	-1,41	607,43	10,76	15,08	2,00	5,21	52,71
2017	38,28	5,66	0,36	4,82	676,66	11,89	17,03	0,53	3,92	61,48
2018	40,39	6,83	2,03	6,55	712,51	12,35	16,97	-2,69	5,20	63,36

Kaynak: Dünya Bankası

## Ek 5: Gana Verileri

	M3	Özel Sektör Kredi	Doğrudan Yabancı Yatırım	GSYİH Büyüme	Kişi Başı GSYİH	Nihai Hükümet Harcamaları	Yatırım	Tasarruf	Enflasyon	Dış Ticaret
1970	18,908	8,251	3,061	9,723	253,567	12,838	14,166	12,793	2,889	44,046
1971	18,986	12,584	1,266	5,216	269,368	12,960	14,120	9,640	5,182	36,000
1972	23,718	10,060	0,544	-2,488	228,860	12,611	7,105	12,575	15,473	35,915
1973	22,665	5,343	0,584	2,885	259,702	10,911	9,026	14,082	20,882	37,846
1974	21,567	5,677	0,493	6,853	296,890	12,210	13,047	9,571	24,569	40,129
1975	26,237	5,784	2,522	-12,432	281,406	13,023	12,720	13,648	29,464	37,800
1983	11,305	1,542	0,059	-4,564	337,163	5,861	3,750	3,317	123,061	11,545
1984	11,813	2,209	0,045	8,648	355,667	7,259	6,877	4,150	35,312	18,815
1985	13,619	3,108	0,124	5,092	352,353	9,398	9,570	6,635	20,648	24,244
1986	13,515	3,628	0,075	5,199	435,068	11,067	9,362	5,802	41,706	36,712
1987	14,205	3,154	0,093	4,795	374,470	10,634	10,434	3,911	39,201	45,848
1988	14,746	3,139	0,096	5,628	372,684	9,708	11,296	5,417	33,403	42,245
1989	16,917	5,845	0,286	5,086	365,890	9,845	13,209	5,608	28,294	41,086
1990	14,142	4,929	0,251	3,329	398,637	9,312	14,444	5,472	31,167	42,728
1991	15,563	3,657	0,303	5,282	433,773	9,483	15,879	7,318	20,041	42,488
1992	20,526	4,942	0,351	3,879	409,747	12,108	12,800	1,258	11,150	45,994
1993	19,835	4,838	2,095	4,850	370,419	14,449	22,210	6,049	31,757	56,669
1994	22,513	5,250	4,280	3,300	328,745	13,723	23,958	12,454	30,129	62,021
1995	21,643	5,074	1,647	4,112	379,988	12,073	20,021	11,591	43,045	57,423
1996	20,596	6,005	1,730	4,602	397,136	12,044	21,200	13,219	39,838	72,205
1997	23,842	8,195	1,187	4,196	384,796	12,356	24,806	4,225	19,458	85,402
1998	22,857	9,359	2,238	4,700	407,523	10,324	23,109	10,253	17,048	80,600
1999	24,093	12,562	3,157	4,400	410,334	10,843	21,001	3,452	13,971	81,705
2000	28,166	13,971	3,329	3,700	258,471	10,172	23,999	5,555	27,230	116,048
2001	31,445	11,884	1,681	4,000	269,015	9,722	26,599	7,020	34,818	110,046
2002	34,108	12,150	0,956	4,500	304,565	9,873	19,700	7,443	22,819	97,489
2003	31,046	12,493	1,792	5,200	367,822	11,533	22,937	7,008	28,704	97,287
2004	32,723	13,172	1,568	5,600	417,508	12,173	28,378	7,314	14,350	99,670
2005	32,110	15,544	1,351	5,900	491,946	15,308	29,002	3,729	14,964	98,172
2006	23,264	11,094	3,116	6,400	911,999	8,871	22,954	7,417	80,755	65,921
2007	25,717	14,488	5,587	4,347	1078,161	8,525	15,385	-0,920	18,628	65,354
2008	27,461	15,882	9,517	9,150	1210,622	8,732	16,492	-2,963	19,410	69,514
2009	28,247	15,658	9,133	4,844	1074,755	7,574	16,432	3,421	15,667	71,595
2010	29,619	15,290	7,850	7,900	1299,345	7,069	13,100	-0,683	16,596	75,378
2011	30,549	15,050	8,256	14,047	1549,463	13,789	12,810	0,388	13,915	86,295
2012	30,362	15,645	7,983	9,293	1587,561	11,764	16,968	4,518	15,205	93,168
2013	22,100	12,897	5,171	7,313	2345,393	10,928	26,492	16,494	52,989	61,687
2014	24,137	14,516	6,268	2,897	1971,033	10,432	29,459	17,245	22,164	65,171
2015	26,115	15,724	6,573	2,178	1743,851	9,657	30,049	15,486	13,588	75,586
2016	26,833	15,368	6,336	3,448	1931,389	9,952	27,852	16,724	15,249	69,358
2017	26,097	13,858	5,517	8,143	2025,932	8,804	22,322	20,982	10,353	73,648
2018	25,795	11,700	4,559	6,263	2202,312	9,014	24,551	18,971	10,210	71,678

Kaynak: Dünya Bankası

## Ek 6: Nijer Verileri

	M3	Özel Sektör Kredi	Doğrudan Yabancı Yatırım	GSYİH Büyüme	Kişi Başı GSYİH	Nihai Hükümet Harcamaları	Yatırım	Tasarruf	Enflasyon	Dış Ticaret
1970	5,34	5,37	0,42	3,06	144,09	8,68	9,85	2,52	7,14	28,87
1971	6,35	4,90	-0,76	5,68	149,54	8,24	7,78	4,55	0,60	27,97
1972	6,89	5,51	0,12	-5,17	155,78	9,31	11,07	4,79	3,36	34,71
1973	7,35	5,79	0,11	-17,05	193,06	8,62	14,94	6,72	35,84	39,25
1974	8,22	8,38	0,67	8,78	203,57	8,17	15,06	-1,65	7,65	41,24
1975	9,92	12,49	2,15	-2,79	202,26	10,81	14,31	2,57	-6,39	50,24
1976	11,49	10,81	0,93	0,68	199,53	12,98	14,21	2,14	12,42	56,60
1977	11,86	9,88	1,00	7,76	235,19	14,31	19,68	10,00	15,75	48,97
1978	13,54	13,11	2,40	13,47	313,90	11,60	22,99	17,70	11,21	50,36
1979	14,38	16,54	2,22	7,15	362,50	11,41	25,83	17,50	4,59	65,41
1980	14,70	16,81	1,96	-2,23	418,85	10,38	28,11	14,57	20,82	62,71
1981	15,95	17,39	-0,28	0,61	352,21	10,93	20,29	8,25	10,63	60,36
1982	12,52	16,79	1,40	1,62	318,06	11,31	20,59	5,46	10,60	57,07
1983	12,03	17,22	0,07	-4,75	276,18	11,24	12,55	6,46	8,80	47,74
1984	15,82	16,96	0,10	-16,83	217,47	10,21	3,15	-0,90	11,72	49,88
1985	16,70	15,63	-0,65	7,72	208,30	10,83	12,75	0,61	-5,90	53,53
1986	18,36	17,28	-0,65	6,36	267,47	11,30	11,60	10,93	-4,21	40,69
1987	17,05	16,13	0,29	0,07	304,68	11,22	11,65	7,28	1,70	45,98
1988	19,41	15,76	0,09	6,90	302,10	15,50	19,05	13,76	-5,32	41,89
1989	20,06	12,96	-0,07	0,93	280,14	15,71	13,68	6,98	1,42	39,90
1990	13,90	8,62	1,15	-1,28	440,58	20,61	11,14	5,70	40,28	35,38
1991	13,06	8,07	0,34	-0,15	399,23	19,33	11,95	5,69	-2,90	30,12
1992	13,38	8,02	1,65	2,01	398,19	19,54	8,39	3,28	-5,18	28,50
1993	13,88	7,45	-1,53	0,43	251,15	21,11	6,42	2,17	-3,96	25,90
1994	11,93	6,61	0,21	1,72	212,39	19,30	12,85	5,52	22,04	33,48
1995	11,59	3,64	0,10	2,29	243,78	19,00	11,91	6,23	4,43	34,61
1996	10,11	3,50	0,36	0,37	245,98	19,54	14,52	8,60	6,67	36,37
1997	7,34	2,65	0,83	1,49	225,70	20,30	13,51	7,43	6,84	33,07
1998	5,18	3,19	-0,07	9,87	248,92	19,90	14,65	7,52	5,12	35,26
1999	5,96	3,07	0,06	-0,07	230,64	21,92	11,20	5,10	0,29	31,57
2000	6,55	3,86	0,70	-1,05	197,52	20,51	13,04	7,01	3,77	34,68
2001	8,66	5,92	0,92	7,12	208,07	18,99	13,71	7,60	4,99	33,03
2002	6,56	4,41	0,28	4,75	227,14	18,48	14,53	7,53	2,78	30,84
2003	9,30	4,57	0,55	2,49	267,85	18,26	13,83	7,00	-0,45	33,37
2004	10,08	4,36	0,65	0,36	285,10	19,36	12,43	3,96	0,05	37,08
2005	9,05	3,84	1,14	7,13	321,09	17,65	19,23	9,69	8,95	38,41
2006	9,40	3,76	0,85	5,83	335,34	16,79	19,71	10,90	1,56	36,60
2007	12,49	7,02	1,74	3,10	387,78	17,15	18,87	9,46	6,74	35,68
2008	11,53	8,02	3,92	7,77	473,41	17,10	26,43	12,99	9,92	39,98
2009	13,10	8,86	8,71	1,86	459,42	18,29	28,44	8,76	4,36	49,81
2010	14,32	9,03	10,22	8,43	473,30	15,47	32,68	12,94	3,38	52,38
2011	14,38	9,88	12,26	2,36	508,40	16,37	31,64	11,81	3,99	50,65
2012	16,25	9,94	8,98	10,60	526,35	15,07	29,31	16,33	5,36	45,41
2013	16,99	10,44	7,08	5,57	548,89	15,26	29,69	17,28	-0,57	46,61
2014	19,94	10,64	7,61	6,56	562,12	17,86	31,03	17,12	-0,13	45,95
2015	19,48	11,21	5,48	4,37	483,34	17,60	32,18	15,32	2,57	44,16
2016	19,85	11,53	2,93	5,69	494,72	16,59	26,75	14,14	0,93	36,53
2017	17,74	11,36	3,03	5,00	516,89	16,30	28,28	14,78	1,33	39,10
2018	15,81	10,15	3,63	7,00	571,53	16,29	29,33	14,36	2,61	37,59

Kaynak: Dünya Bankası

**EK 7: Sierra Leone Verileri**

	M3	Özel Sektör Kredi	Doğrudan Yabancı Yatırım	GSYİH Büyüme	Kişi Başı GSYİH	Nihai Hükümet Harcamaları	Yatırım	Tasarruf	Enflasyon	Dış Ticaret
1980	22,57	7,87	-1,70	4,84	324,83	8,42	16,21	0,86	-6,01	61,08
1981	20,71	7,68	0,67	2,88	321,82	6,97	19,09	2,37	8,70	62,75
1982	26,15	7,09	0,36	4,78	365,90	8,58	13,38	3,20	18,50	41,69
1983	29,44	7,05	0,17	-2,10	274,90	8,88	14,28	3,32	19,44	33,11
1984	25,97	4,08	0,54	4,09	293,32	6,93	12,71	10,93	39,77	23,03
1985	27,78	3,10	-3,61	-5,31	225,18	7,91	10,92	0,40	68,89	31,43
1986	28,96	5,41	-28,62	1,24	125,15	6,31	10,64	14,61	78,50	26,93
1987	16,68	2,74	5,62	7,23	173,67	9,37	10,19	18,96	165,68	55,15
1988	17,14	3,50	-2,19	-7,08	253,83	6,70	5,89	20,22	64,29	43,12
1989	18,35	4,83	2,40	0,73	219,29	7,28	8,33	14,57	61,49	41,59
1990	18,11	3,25	4,99	3,35	150,39	7,80	13,01	13,70	70,59	68,69
1991	13,63	3,52	0,96	2,35	179,36	9,74	10,91	13,16	128,76	60,24
1992	12,32	3,05	-0,82	-19,01	156,40	8,50	8,37	7,05	82,02	64,49
1993	11,69	3,43	-0,97	1,37	177,60	10,10	7,75	3,41	26,74	52,86
1994	10,37	3,13	-0,32	-1,95	211,59	10,70	8,66	12,53	25,06	55,16
1995	10,09	2,68	0,84	-8,00	202,32	8,80	5,57	-2,28	33,60	45,03
1996	9,93	2,51	0,07	1,75	218,37	10,87	11,04	-3,67	29,58	49,60
1997	15,17	3,25	0,21	-5,88	196,12	9,01	-2,42	-4,30	2,25	28,28
1998	13,40	2,72	0,02	1,79	153,46	8,93	5,31	-1,90	23,78	35,33
1999	16,08	2,07	0,08	-1,98	150,01	11,47	0,29	-5,74	17,19	33,75
2000	16,36	2,11	6,13	6,65	138,70	14,33	1,10	-20,16	3,28	57,53
2001	13,18	1,60	0,90	-6,35	229,38	13,02	10,87	-7,87	73,84	35,42
2002	14,01	2,00	0,83	26,42	252,40	13,92	11,67	-8,47	-3,92	38,39
2003	13,82	2,86	0,62	9,31	266,45	11,83	11,23	-5,80	13,14	45,91
2004	13,81	3,47	4,22	6,60	266,57	10,36	10,32	-1,13	12,82	45,59
2005	14,86	3,35	5,50	4,51	292,35	9,89	11,30	0,94	16,63	46,87
2006	15,44	3,38	3,12	4,22	323,39	10,10	10,38	3,39	12,33	41,91
2007	15,67	4,33	4,42	8,06	360,37	8,65	9,45	1,82	6,80	40,30
2008	17,10	5,57	2,12	5,40	408,48	9,65	9,11	-1,62	9,99	39,21
2009	20,69	8,22	4,50	3,19	391,20	10,51	9,99	-4,45	7,78	41,44
2010	20,81	7,82	9,25	5,35	401,84	10,40	31,09	13,40	17,18	51,28
2011	21,62	7,67	32,30	6,32	448,34	10,07	42,04	-6,15	17,37	80,72
2012	20,43	6,22	19,00	15,18	566,38	10,20	27,48	0,01	12,04	93,27
2013	17,52	4,77	8,73	20,72	716,84	8,71	13,76	-16,44	6,93	87,45
2014	20,40	4,89	7,48	4,56	714,70	7,15	13,69	-7,98	1,80	83,19
2015	24,15	5,39	5,98	-20,60	588,23	10,25	15,53	-13,33	18,86	66,80
2016	26,37	5,82	3,75	6,06	501,42	12,44	20,12	-14,54	1,78	79,42
2017	23,62	5,12	5,30	4,21	499,38	10,41	18,49	-3,49	14,64	74,09
2018	23,04	5,70	5,33	3,45	533,99	9,24	17,44	-8,21	13,43	56,70

**Kaynak: Dünya Bankası**

## EK 8: Togo Verileri

	M3	Özel Sektör Kredi	Doğrudan Yabancı Yatırım	GSYİH Büyüme	Kişi Başı GSYİH	Nihai Hükümet Harcamaları	Yatırım	Tasarruf	Enflasyon	Dış Ticaret
1970	18,06	11,93	0,28	2,52	120,05	15,77	15,10	25,95	-1,62	88,42
1971	17,89	11,96	1,61	0,00	131,10	18,96	18,88	25,83	12,39	86,70
1972	16,43	12,04	0,36	7,63	149,35	20,33	20,69	21,49	-0,37	77,76
1973	17,57	14,72	0,81	3,84	176,47	18,33	21,74	21,87	3,13	66,11
1974	22,59	12,05	-7,91	4,83	237,81	14,08	16,38	53,50	42,03	94,90
1975	21,37	18,62	0,84	2,44	256,10	21,71	27,66	17,38	-4,26	97,10
1976	27,85	21,66	0,91	-2,05	251,33	22,44	24,86	25,64	14,21	93,83
1977	25,17	23,16	1,45	6,96	308,69	17,80	34,35	23,35	20,66	93,93
1978	34,92	27,42	11,27	11,05	319,94	18,82	52,69	39,78	-12,30	140,86
1979	35,07	30,68	5,90	-5,17	337,45	25,47	48,81	22,58	7,55	126,24
1980	30,22	27,46	3,76	14,58	417,67	22,37	28,45	23,16	10,47	107,41
1981	38,46	24,28	1,06	-3,32	342,19	19,08	23,82	17,09	12,65	99,20
1982	43,40	26,37	1,96	-3,58	281,81	19,11	21,33	12,81	7,09	108,81
1983	40,36	23,74	0,19	-5,41	252,97	17,24	20,60	19,33	14,26	92,22
1984	43,36	23,04	-1,38	5,56	228,65	15,74	15,04	12,94	1,88	104,59
1985	41,81	20,83	2,13	5,56	234,36	13,05	16,63	7,93	3,40	105,52
1986	45,04	24,88	0,58	1,59	315,46	17,56	18,83	7,13	5,59	99,67
1987	43,64	25,69	0,57	0,51	359,79	18,03	17,64	8,26	1,66	92,12
1988	35,14	24,37	0,94	6,64	385,43	13,47	16,03	7,08	2,59	96,25
1989	33,81	22,59	0,68	4,06	367,79	13,76	16,52	7,35	0,99	88,51
1990	36,05	22,57	1,12	-0,24	431,45	14,20	26,57	14,71	2,98	78,81
1991	36,47	24,86	0,40	-0,70	414,78	17,52	17,11	9,02	2,67	74,98
1992	30,17	25,02	-0,77	-3,98	429,04	12,37	15,71	6,49	3,25	63,09
1993	32,44	29,57	-1,51	-15,10	306,15	16,09	7,48	-0,23	-8,20	56,48
1994	29,96	18,79	-0,33	14,98	238,47	13,15	15,04	11,34	35,84	64,80
1995	30,58	20,08	-0,60	7,85	309,82	12,12	16,13	11,16	11,08	69,85
1996	24,97	18,80	0,15	8,84	336,98	12,02	18,77	7,91	5,39	77,42
1997	22,52	17,77	0,82	14,38	334,14	10,30	16,29	0,46	2,04	73,78
1998	21,06	17,34	0,70	-2,30	342,66	10,86	16,44	2,82	9,56	72,99
1999	22,02	15,13	0,96	2,48	329,70	9,73	13,34	3,20	1,12	67,89
2000	23,27	13,95	3,55	-0,78	302,21	12,49	15,30	10,92	10,05	68,67
2001	20,65	12,83	4,90	0,82	292,57	13,44	16,35	8,76	1,63	72,60
2002	18,43	11,47	3,40	3,83	326,86	10,58	16,98	12,06	5,03	72,88
2003	20,14	14,19	2,17	6,72	396,03	10,86	14,64	12,61	-2,89	78,22
2004	24,61	13,21	3,54	-0,98	412,59	11,04	14,06	11,36	-1,91	81,72
2005	25,01	14,35	4,21	-4,67	406,40	13,00	16,49	5,94	5,88	86,78
2006	30,34	15,88	3,89	2,65	407,69	15,00	18,49	3,17	-0,51	87,01
2007	32,35	22,83	2,35	-1,18	449,14	13,63	17,89	1,68	4,97	85,88
2008	34,73	18,77	1,54	4,06	544,15	12,45	21,18	3,56	11,78	84,65
2009	37,06	19,81	1,38	5,54	538,44	11,45	22,10	6,45	1,58	85,76
2010	39,83	21,75	3,65	6,10	534,04	13,36	22,03	6,06	0,63	91,20
2011	43,43	28,13	18,82	6,40	587,10	16,90	28,61	4,88	1,08	108,11
2012	44,14	30,58	3,14	6,54	571,81	15,30	25,58	9,31	1,71	104,41
2013	47,82	37,97	4,25	6,11	621,40	15,08	27,39	9,77	1,72	112,76
2014	46,82	35,60	1,18	5,92	640,93	16,54	27,92	9,88	-0,08	97,46
2015	51,68	40,16	6,17	5,74	570,91	17,99	32,22	10,26	3,48	93,66
2016	53,99	41,16	-1,03	5,56	597,47	17,13	32,01	13,69	1,91	88,67
2017	56,41	39,28	1,84	4,36	626,09	18,94	23,62	13,00	0,86	76,85
2018	58,02	36,49	-3,38	4,91	678,96	18,59	25,35	14,37	1,33	73,61

Kaynak: Dünya Bankası

## KAYNAKÇA

- Adu, G., Marbuah, G., & Mensah, J. T. (2013). Financial Development and economic Growth in Ghana: Does Financial Development Matter? *Review of Development Finance*, s. 192-203.
- African Markets (2020). "African Stock Markets Performance", <https://www.african-markets.com/en/tools/performance> (02.10.2020).
- Akindo, A. E., & Egbetunde, T. (2010). Financial Development and Economic Growth: The Experience of 10 African countries revisited. *The Review of Finance and Banking*, s. 017- 028.
- Akyüz, H .E. (2018). Vektör Otoregresyon(VAR) Modeli ile İklimsel Değişkenlerinin İstatistiksel Analizi. *Uluslararası Mühendislik Araştırma ve Geliştirme Dergisi*. 10(2), 184-192.
- Alagidede, P., Boateng, W. B. & Amponsah, E. N. (2013). The Ghanaian Economy: An Overview. *Ghanaian Journal of Economics*, 1, 4-34.
- Alidou, M., Ceylan, R. F. & İlbasmış, E. (2017). Trade and Revealed Comparative Advantage Measures: A Case of Main Export Crops of Benin Republic. *Kastamonu University Journal of Faculty of Economics and Administrative Sciences*, 18(1-ICEBSS 2017 Special Issue), 382-397.
- Alösat, M. & Aras, G. (2002). Sermaye Piyasa Gelişesi ve Ekonomik Büyüme Araasında Nededensellik İlişkisi. OECD ülkeleri örneği, *İktisat İşletme finans Dergisi*, 19(17), 90-105
- Altıntaş, H. ve Ayriçay, Y. (2010). Türkiye’de Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Analizi: 1987–2007. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(2), 71–98.
- Altunç, Ö. F. (2011). Kamu Harcamaları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye’ye İlişkin Ampirik Kanıtlar. *Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Yönetim ve Ekonomi*, 18(2), 145-157.



- Arieff, A. (2014). *Guinea: In Brief*. Washington: Congressional Research Service.
- Aryeetey, E. & Kanbur, R. (2005). *Ghana's Economy At Half Century: An Overview of Stability, Growth and Poverty*. New York: Department of Applied Economics and Management Cornell University.
- Aslan, N. ve Yılmaz, O. (2015). Finansal Gelişme ve Büyüme İlişkisinin Solow Modeli ile Analizi: Türkiye Üzerine Bir Çalışma. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 7(12), 17-39.
- Aslan, Ö. ve Korap, H. L. (2006). Türkiye’de Finansal Gelişme Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (İLKE)*, (17), 1-20.
- Ateş, S. (1998). *Yeni İçsel Büyüme Teorileri ve Türkiye Ekonomisinin Büyüme Dinamiklerinin Analizi*. Doktora Tezi. Adana: Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Atılğan, E. ve Köksal, M. Z. (2010). *Adam Smith ve David Ricardo'nun İktisadi Büyüme Analizleri*. “Politik İktisat ve Adam Smith” içerisinde Hakan Kapucu vd. (Ed.). İstanbul: Yön Yayınları, 367-382.
- Avcı, E. (2020). İç Savaştan Devlet Başkanlığı Seçimine: Liberya’da Kalıcı Barış ve İstikrar Ne Derece Mümkün?. *Gazi Akademik Bakış*, 13(26), 165-197.
- Aydın, M. K., Ak, M. Z. & Altıntaş, N. (2014). Finansal Gelişmenin Büyümeye Etkisi: Türkiye Özelinde Nedensellik Analizi. *Maliye Dergisi*, (167), 149-162.
- Aydın, Y. (2019). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Kırılgan Beşli Ülkeleri İçin Analizi. *Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi*, 4(1), 37-49.
- Aytekin, G. K. (2018). Türkiye’ de Sermaye Piyasaları ve Borsaların Gelişim Süreci. *Uluslararası Beşerî Bilimler ve Eğitim Dergisi*, 4(9), 150-176.
- Barry, M. D. (2012). *Développement Financier et Croissance Économique : Études Théoriques et Application sur l’UEMOA et la CEDEAO. Doctorate Thesis*. France: Université de Franche-Comté.

- Bocutoğlu, E. (2012). İktisat Teorisinde Emeğin Öyküsü: Değerin Kaynağı Olan Emekten Marjinal Faydanın Türevi Olan Emeğe Yolculuk. *HAK-İŞ Uluslararası Emek ve Toplum Dergisi*, 1(1), 127-150.
- Bourdet, Y. (2000). Reforming the Cape Verdean Economy. The Economics of Mudanča. *afrika spectrum*, 35(2), S.121-163.
- Chete, L. N. et al. (2012). *Industrial Development and Growth in Nigeria: Lessons and Challenge*. Washington: Brooking.
- Choong, C. K. & Chan, S. G. (2011). Financial Development and Economic Growth: A Review. *African Journal of Business Management*, 5(6), 2017-2027.
- Cinel, E. A. (2014). Türkiye’de Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri (1980-2011). *Ordu Üniversitesi Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi (ODÜSOBİAD)*, 4(8), S.15-26.
- Congressional Research Service (2019). *The Gambia*. Washington: Congressional Research Service.
- Çiftçi, C. & Aykaç, G. (2011). İçsel Büyüme Modelleri ve Küreselleşme Sürecinde Gelişmekte Olan Ülkelerin Konumları. *Sosyoekonomi*, (1), 159-180.
- Çiftçi, D. D. (2015). *Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Bir Genişletilmiş Solow Büyüme Modeli Denemesi ve Ampirik Uygulama. Doktora Tezi*. Denizli: Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- De Gregorio, J & Guidotti, P. (1995). Financial Development and Economic Growth *World Development*, 23(3), 433-448.
- Deloitte (2017). *Invest in Senegal A Competitive Investment Destination in West Africa*. London: Deloitte.
- Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2008). *Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth*. New York: The World Bank Commission on Growth and Development Working Paper.

- Dey, M. K. (2005). Turnover and Return in Global Stock Markets. *Emerging Markets Review*, (6), 45-67.
- Diagne, A. et al. (2011). *Assessing Development Strategies to Achieve the MDGs in The Republic of Senegal*. New York: United Nations Department for Social and Economic Affairs.
- Doğanalp, N. ve Kartal, M. (2018). Ekonomik Büyümenin Temel Belirleyicileri Ekseninde Otomotiv Sektörü: Türkiye Örneği. *Journal of Social And Humanities Sciences Research (JSHSR)*, 5(30), 4122-4128.
- Doğru, M. E., Coşku, N. ve Değirmen, S. (2017). *McKinnon ve Shaw Tamamlayıcılık Hipotezinin Türkiye İçin Sınanması*. ECOEI 2017 - European Congress for Economic Issues: Unregistered “Youth” Employment: Impacts, Policies, Remedies, and Local Practices, 30 Mart-1 Nisan 2017, Kocaeli Üniversitesi, Kocaeli, 269-289.
- Ehigiamuso, K. U. & Lean, H. H. (2018). Finance-Growth Nexus: New Insights from The West African Region. *Emerging Market and Trade*, 54, 2593-2613.
- Enhanced Integrated Framework (2007). *The Gambia: From Entrepôt to Exporter and Eco-Tourism*. Geneva: Enhanced Integrated Framework.
- Erim, N. ve Türk, A. (2005). Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (10), 21-45.
- Eser, K. ve Gökmen, Ç. E. (2009). Beşerî Sermayenin Ekonomik Gelişme Üzerindeki Etkileri: Dünya Deneyimi ve Türkiye Üzerine Gözlemler. *Sosyal ve Beşerî Bilimler Dergisi*, 1(2), 41-56.
- European Central Bank (2020). “European Central Bank”  
<https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html> (22.11.2020).
- Faye, C. (2010). *Strengthening of National Capacities for National Development Strategies and Their Management: An Evaluation of UNDP's Contribution*. New York: UN

- Figankaplan, T. (2017). Ekonomik Büyüme ve Kurumsal Kalite İlişkisi: Bir Panel Veri Analizi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 11(1), 65-91.
- Frederic, S. M. & Stanley, G. E. (2012). *Financial market and Institutions* (7th Edition), London: Pearson Education.
- Gazel, S. (2016). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi, 1990-2014 Yılları Zordaki Onlu Ülkeler Uygulaması. *Business and Economics Research Journal*, 7(3), 39-52.
- Gelbard, E., Gulde, A.-M., & Maino, R. (2014). Développement Financier en Afrique Subsaharienne: Les Enjeux pour une Croissance Soutenue. *Revue d'Economie Financiere*, s. 19-42.
- Gelbard, E., Gulde, A.-M., & Moïno, R. (2014). Développement Financier en Afrique Subsaharienne: les Enjeux pour une Croissance Soutenue. *Revue d'économie financière*, s. 19-42.
- Gökdeniz, İ., Erdoğan, M. ve Kalyoncu, K. (2003). Finansal Piyasaların Ekonomik Büyümeye Etkisi ve Türkiye Örneği. *Gazi Üniversitesi Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi*, 1, 107-117.
- Günçavdı, Ö. Ve Küçükçifçi, S. (2005). Financial Reforms and the Decomposition of Economic Growth: An Investigation of the Changing Role of The Financial Sector in Turkey. *Review of Middle East Economics and Finance*, 3(1), 63-86.
- Gündoğdu, A. (2012). Türk Sermaye Piyasasında Yapılandırılmış Yeni Bir Finansal Ürün: Varant. *Sosyal ve Beşerî Bilimler Dergisi*, 4(1), 57-65.
- Güneş, S. (2013). Finansal Gelişmişlik ve Büyüme Arasındaki Nedensellik Testi: Türkiye Örneği. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 14(1), 73-85.
- Güngör, B. ve Yılmaz, Ö. (2008). Finansal Piyasalardaki Gelişmelerin İktisadi Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye İçin Bir Var Modeli. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 22(1), 173-193.
- Gür, B. (2017). Türkiye'nin Makroekonomik Performansı Üzerine Bir Değerlendirme: 2002-2016 Dönemi. *Social Sciences Studies Journal (SSSJJournal)*, 3(5), 726-

- Helhel, Y. (2017). E7 Ülkelerinde Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasında Nedensellik Analizi. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 54(628), 9-18.
- Huang, Y. (2011). Private Investment and Financial Developmentin a Globalized World. *Empirical Economics*, s. 43-56.
- Iheonu, O., Asongu, A., Odo, O., & Ojiem, K. (2020). *Financial Sector Development and Investment in Selected countries of the Economic Community of West African States: Emprical Evidence using Heterogeneous panel Data Method*. <https://jfin-swufe.springeropen.com/track/pdf/10.1186/s40854-020-00195-0.pdf> adresinden alındı
- Iqbal , N., & Nawaz , S. (2010, Aralık 02). *MPRA*. MPRA : [https://mpra.ub.uni-muenchen.de/27163/1/MPRA\\_paper\\_27163.pdf](https://mpra.ub.uni-muenchen.de/27163/1/MPRA_paper_27163.pdf) adresinden alındı
- Jeanneney, S. G. & Kpolar, K. (2006). Developpement Financier, instabilité financiere et Croissance économique, *Economie &Prévision*, 3(174), 87-111.
- Kanberoğlu, Z. ve Kara, O. (2016). Finansal Sektör Gelişme ve Sürdürülebilir Kalkınma İlişkisi. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(57), 309-318.
- Kandır, S. Y., İskenderoğlu, Ö. ve Önal, Y. B. (2007). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Araştırılması. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16(2), 311-326.
- Kar, M. (2001). Finansal Kalkınma Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi, Türkiye Örneği. *Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 2(2), 150-169.
- Kar, M. ve Ağır H. (2005). Finansal Derinleşme Göstergeleri Üzerine Bir Değerlendirme. *Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 42(496), 10-24.
- Karacabey Ticaret ve Sanayi Odası (2015). *Nijerya Ülke Raporu*. Bursa: Karacabey Ticaret ve Sanayi Odası.
- Karlı, M. (2004). *Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler*. İstanbul: Alfa Basım Yayım.
- Kayalı ve Ünal (2005). Piyasa Mikroyapısı, Finansal Varlıkların Likiditesi ve Fiyatların Oluşumu. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (12), 1-14.

- Khan , M., & Reinhart, C. (1990). Private Investment and Economic Growth in Developing Countries. *World Development*, s. 19-27.
- Khrawis, H. A., Siam, W. Z. & Jaradat, M. (2010). The Relationships Between Stock Market Capitalization Rate and Interest Rate: Evidence from Jordan. *BEH - Business and Economic Horizons*, 2(2), 60-66.
- Kılıç, M., Gürbüz, A. ve Ayriçay, Y. (2019). Finansal Gelişmenin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Türkiye Örneği. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(1), 53-68.
- Kırpık, N. (2015). *Türkiye’de Ekonomik Büyüme, Cari İşlemler Bilançosu Açıkları, Dış Borçlanma İlişkisinin Analizi (1980-2013)*. Yüksek Lisans Tezi. Kars: Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı.
- Koç, Ö. E. (2018). İçsel Büyüme/Teknoloji Yoğun Büyüme Modelleri Kapsamında Türkiye’de Teknoloji Geliştirme Bölgelerine Yönelik Vergi Uygulamaları. *Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Yönetim ve Ekonomi*, 25(2), 477-499.
- Korap, L. (2009). Parasal Büyüme ve Tüketici Enflasyonu Değişim Oranı Arasındaki Nedensellik İlişkisi Üzerine Bir Deneme: Türkiye Örneği. *Ekonometri ve İstatistik*, (9), 56-74.
- Köse, K. (2017). Financial Development And Economic Growth Nexus In Emerging Market Countries. Doktora Tezi. İstanbul: Yeditepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kwaja, C. (2017). The Role of Economic Community for West African States (ECOWAS) in Post-Conflict Rehabilitation: Lessons from Liberia. *NUST Journal of International Peace & Stability*, 1(1), 53-71.
- Law, H. & Singh, N. (2014). Does financial Developpement harm Economic Growth? *Journal of Banking And Finance*, (41), 36-44.
- Levine, R. & Zervos, S. (1998). StocksMarkets, banks and Economic Growth. *The American Economic Review*, 88(3), 537-598.

- Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726.
- Levine, R. (2005). Finance and Growth: Theory and Evidence,. In “Handbook of Economic Growth”, Philippe Aghion & Stephen N. Durlauf (Eds.). Amsterdam: Elsevier, 865-934.
- Mati, S., Civcir, I. & Ozdeser, H. (2019). ECOWAS Common Currency: How Prepared Are Its Members?. *IE*, 78(308), 89-119.
- Meçik, O. & Karabacak, M. (2011). *Türkiye’de Enflasyon, Finansal Derinleşme ve Büyüme İlişkisi*. Econ Anadolu 2011: Anadolu International Conference in Economics II June 15-17, 2011, Eskişehir, 1-32.
- Mehtizada, T. (2017). *Türk Bankacılık Sektörü Kredi Gelişmeleri ve Ekonomik Büyümede İhracat Kredilerinin Önemi*. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: İstanbul Ticaret Üniversitesi Finans Enstitüsü.
- Memoire onlinr.* (2021, mayıs 01). <https://www.memoireonline.com/01/17/9566/Determinants-de-la-croissance-economique-au-Burkina-Faso.html#:~:text=La%20croissance%20du%20Burkina%20Faso,et%20de%20l'%C3%A9volution%20d%C3%A9mographique>. adresinden alındı
- Mercan M. & Peker O. (2013), Finansal Gelişmenin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Ekonometri Bir Analiz, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Dergisi*, 88(1), 93-120.
- Ministre de l'Économie, des Finances et de la Relance (2021). “Niger”, [https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/NE/indicateurs-et-conjoncture#\\_ftn1](https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/NE/indicateurs-et-conjoncture#_ftn1) (19.01.2021).
- Misati, N. R., & Nyanmongo, M. E. (2011). Financial Development and Private Investment in Sub-Saharan Africa . *Journal of Economics and Business*, s. 139-151.
- Monteiro, A. A. & Ferro, O. (2017). *Cabo Verde: Multi-Sector Market Study Focused on Tourism Value Chain Development*. Utrecht: Netherlands Enterprise Agency.
- Muyambiri, B., & Odhiambo , N. M. (15/2016, August ). Financial Development And Investment Dymanic s in Mauritius : A Trivariate Granger Causality Analysis . *Unisa Economic Research* , s. 2-16.

- Muyambiri, B., & Odhiambo, N. M. (2016). Financial Development and Investment Dynamics in Mauritius: A Trivariate Granger Causality Analysis. *Unisa Economic Research*, (15), 2-16.
- Ngongang, E. (2015). Financial Development and Economic Growth in Sub-Saharan Africa: A Dynamic sPanel Data Analysis. *European Journal of Sustainable Development*, s. 369-378.
- Oruç, S. ve Turgut, A. (2014). Finansal Derinleşme, Ekonomik Büyüme ve Türk Finans Sistemi (1990-2010). *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (Dr. Mehmet YILDIZ Özel Sayısı), 109-118.
- Oskay, S. (2000), Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler İhtiyacı ve Türk Finans Sistemi. *Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Öneri Dergisi*, 75(10), 9–18.
- Özkaş, F. D. (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.
- Özcan, B. ve Arı, A. (2011). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Ampirik Bir Analizi: Türkiye Örneği. *Business and Economics Research Journal*, 2(1), 121-142.
- Özel, H. A. (2012). Ekonomik Büyümenin Teorik Temelleri. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(1), 63-72.
- Özer, M. ve Çiftçi, N. (2009). AR-GE Tabanlı İçsel Büyüme Modelleri ve AR-GE Harcamalarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: OECD Ülkeleri Panel Veri Analizi. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 8(16), 219-240.
- Öztürk, N. (2010). Klasik ve Neoklasik İktisatta Gelir Bölüşümü. *Çalışma ve Toplum*, (1), 59-90.
- Öztürk, N., Barışık, S. ve Darıcı, H. K. (2010). Gelişmekte Olan Piyasalarda Finansal Derinleşme ve Büyüme İlişkisi: Panel Veri Analizi. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(12), 95–119.



- Pagano, M. (1993). Financial Markets and Growth, *European Economic Review*, (37), 613-622.
- Parasız, İ. vd. (2015). *İktisadi Araştırma El Kitabı*. Bursa: Ekin Basım Yayın.
- Radelet, S. (2007). *Reviving Economic Growth in Liberia*. Washington: Center for Global Development.
- Republic of Guinea-Bissau (2010). *Diagnostic Trade Integration Study for the Enhanced Integrated Framework for Trade-related Technical Assistance*. Bissau: Government of The Republic of Guinea-Bissau.
- Republic of Guinea-Bissau (2018). *Third National Communication Report to the United Nations Framework Convention on Climate Change*. Bissau: Government of The Republic of Guinea-Bissau.
- Sarılı, M. A. (2002). Türkiye’de Kayıt Dışı Ekonominin Boyutları, Nedenleri, Etkileri ve Alınması Gereken Tedbirler. *Bankacılar Dergisi*, (41), 32-50.
- Seçkin, R. Ç. (2007). Sierra Leone Sağlık Sistemi. *Toplum ve Hekim*, 22(1-2), 53-61.
- Sönmez, F. E. ve Sağlam, Y. (2017). Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme - Euro bölgesi ve gelişmekte olan Avrupa Ülkeleri Arasında Karşılaştırmalı Bir Analiz. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 20(38), 179-201.
- Sungur, O. vd. (2016). Türkiye’de AR-GE, İnovasyon, İhracat ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Asimetrik Nedensellik Analizi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 21(1), 173-192.
- Swan, P. L. & Westerholm, J. (2003). The Impact of Transaction Costs on Turnover, Asset Prices and Volatility: The Cases of Sweden's and Finland's Security Transaction Tax Reductions. *Liiketaloudellinen Aikakauskirja*, 52(2), 213-241.
- Szkorupova, Z. (2014). A causal Relationship Between Foreign Direct Investment, Economic Growth and Export for Slovakia. *Procedia Economics and Finance* , s. 123-128.

- Şahin, L. (2016). Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Etkileri: ECOWAS Ülkeleri. *Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (12), 518-529.
- Şimşek, G. (2017). Türkiye’de Üretken Sermaye Oluşum Sürecinin Önündeki Engel Olarak Beşerî Sermaye ve Beşerî Sermaye Oluşturma Politikaları. *Politik Ekonomi Kuram*, 1(2), 79-117.
- Şiriner, İ. ve Doğru, Y. (2005). Türkiye Ekonomisi’nin Büyüme Dinamikleri Üzerine Bir Değerlendirme. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 3(2), 162-182.
- Taban, S. ve Kar, M. (2006). Beşerî Sermaye ve Ekonomik Büyüme Nedensellik Analizi, 1969-2001. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(1), 159-181.
- Taviloğlu, C. (2002). Kalkınmanın Anlambilimsel Tarihi ve Kavramsal Kökenleri. *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 3(1), S.59-77.
- The World Bank (2020). “Niger”, <https://data.worldbank.org/country/niger> (19.01.2021).
- Turuñ, G. (1999) Developpement du Secteur Financier et Croissance: Cas Des Pays Emergeants Méditerranéens, *Revu Region et Developpement*, (10), 90-129.
- Varsak, S. & Bakırtaş, İ. (2009). Ekonomik Büyüme Üzerinde Beşerî Sermayenin Etkisi: Türkiye Örneği. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (25), 49-60.
- Von, U.E. (2012). Regional Trade and Employment in ECOWAS. Paris: OECD Publishing.
- Yahyaoui, A., & Rahmani, A. (2009). Développement financier et croissance économique: le Rôle de la qualité des institutions. *Panoeconomicus*, s. 327-357
- Yardımcı, P. (2006). İçsel Büyüme Modelleri ve Türkiye Ekonomisinde İçsel Büyümenin Dinamikleri. *Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi*, 10(9), 96-115.

- Yeldan, E. (2003). *Liberalizasyon ve Ekonomik Büyüme İlişkileri: Bir Kısım Latin Amerika ve Güney Doğu Asya Tipi Ülkelerin Karşılaştırılması*. Doktora Tezi. Erzurum: Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yıldırta, Z. D. Ç. (2010). *E-Views Uygulamalı Temel Ekonometri: Makro Ekonomik Verilerle*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Yılmaz, Ö. ve Akıncı, A. (2012). *İktisadi Büyüme ve Makroekonomik Belirleyicileri*. Ankara: Nobel Akademi Yayınları.
- Yüncü, İ. Ş. (2017). *Essays On Financial Development And Economic Growth*. Doktora Tezi. Ankara: Bilkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Zagaris, B. (1978). The Economic Community of West African States(ECOWAS)An Analysiz and Prospects. *Case Western Reserve Journal of International Law*, 10(1), 93-122.