

Florya Chronicles of Political Economy



İSTANBUL AYDIN UNIVERSITY

Journal of Faculty of Economics and Administrative Sciences

Year 12 Number 1 - April 2026

GENERAL DOI: 10.17932/IAU.FCPE.2015.010

FCPE October 2026 Year 12 Number 1 DOI 10.17932/IAU.FCPE.2015.010/2026.1201

ISSN : 2149-5750

e-ISSN: 2717-7629

Florya Chronicles of Political Economy

ISSN : 2149-5750

Proprietor

Prof. Dr. Mustafa AYDIN

Editor-in-Chief

Zeynep AKYAR

Chief Editor

Prof. Dr. Hüseyin SELİMLER

Editor

Prof. Dr. Erginbay UĞURLU

Assoc. Prof. Dr. Mehmet Cem OĞULTÜRK

Asst. Prof. Dr. İhlâs SOVBETOV

Asst. Prof. Dr. Hande HAKAN

Asst. Prof. Dr. Murat JANE

Assistant Editor

Res. Asst. Dr. Ecem COŞAR CANLIER

Res. Asst. Dr. Batuhan KARABİBER

Res. Asst. Dr. Doğukan TARAÇCI

Res. Asst. Dr. Zafer ÇAKMAK

Editorial Board

Prof. Dr. Hüseyin SELİMLER

Assoc. Prof. Dr. Çiğdem ÖZARI

Res. Asst. Dr. Ecem COŞAR CANLIER

Res. Asst. Dr. Batuhan KARABİBER

Res. Asst. Dr. Doğukan TARAÇCI

Area Editors

Prof. Dr. Levent ÜRER

Asst. Prof. Dr. Beyhan Hilal YASLIDAĞ

Asst. Prof. Dr. Özge DEMİRKALE

Asst. Prof. Dr. Hazar VURAL

Asst. Prof. Dr. Müge Burcu ÖZDEMİR

Publication Period

Published twice a year

October and April

Language

English - Turkish

Academic Studies

Coordination Office (ASCO)

Administrative Coordinator

Asst. Prof. Dr. Burak SÖNMEZER

Graphic Design

Başak GÜNDÜZ

Visual Design

Nabi SARIBAŞ

Correspondence Address

Beşyol Mahallesi, İnönü Caddesi,

No: 38 Sefaköy, 34295

Küçükçekmece/İstanbul

Tel: 0212 4441428

Fax: 0212 425 57 97

Web: www.aydin.edu.tr

E-mail: floryachronicles@aydin.edu.tr

Press

Levent Baskı Merkezi

Sertifika No: 53055

Emniyetevler Mahallesi Yeniçeri Sokak

No:6/B

Kağıthane/İstanbul, Türkiye

Tel: 0212 270 80 70

E-mail: info@leventbaskimerkezi.com

Scientific Board

Herbert REGINBOGIN, The Catholic University of America, the USA

Prof. Funda BARBAROS, Ege University, Türkiye

Prof. Celal Nazım İREM, Istanbul Aydın University, Türkiye

Prof. Ragıp Kutay KARACA, Istanbul Aydın University, Türkiye

Prof. Tark OĞUZLU, Istanbul Aydın University, Türkiye

Prof. Carlos OYA, SOAS University of London, England

Prof. Herbert REGINBOGIN, The Catholic University of America, USA

Prof. Turan SUBAŞAT, Muğla Sıtkı Koçman University, Türkiye

Prof. Veronika TSIBENKO, Southern Federal University, Russia

Prof. Erginbay UĞURLU, Istanbul Aydın University, Türkiye

Prof. Gülümser ÜNKAYA, Istanbul Aydın University, Türkiye

Prof. Erinç YELDAN, Kadir Has University, Türkiye

Prof. Hatice Deniz YÜKSEKER TEKİN, Izmir University of Economics, Türkiye

Assoc. Prof. Işıl Cerem CENKER ÖZEK, Antalya Bilim University, Türkiye

Assoc. Prof. Oğuzhan GÖKSEL, Marmara University, Türkiye

Assoc. Prof. Levent SOYSAL, Kadir Has University, Türkiye

Assoc. Prof. Zan TAO, Peking University, China

Dr. Andy KILMISTER, Oxford Brookes University, England

Reviewers of the Issue / Bu Sayının Hakemleri

Assoc. Prof. Dr. Samet Yılmaz

Asst. Prof. Dr. Şerif Yüksel

Assoc. Prof. Dr. Kâmil Özden Efes

Asst. Prof. Dr. Bengü Tosun

Asst. Prof. Dr. Cansu Çilingir Kara

Asst. Prof. İhsan Ömer Atagenç

Table of Contents

Research Articles / Araştırma Makaleleri

Küresel Deniz Ticaretindeki Dönüşüm ve Türkiye'nin Lojistik Merkez Olma Stratejisinin Değerlendirilmesi

Transformation in Global Maritime Trade and Evaluation of Türkiye's Strategy to Become a Logistics Hub

Research Article / Araştırma Makalesi

Mesut ÖZEL.....1

Borsa İstanbul Endekslerinde Ay Dönümü ve Ayın İlk Günü Anomalilerinin Zaman İçindeki Değişimi: 1995–2024 Dönemi İncelemesi

The Time-Varying Behavior of Turn-of-the-Month and First-Day-of-the-Month Anomalies in Borsa Istanbul Indices: An Analysis of the 1995–2024 Period

Research Article / Araştırma Makalesi

Sanan JUMSHUDLU, Bengü VURAN.....25

Türkiye Bir Göç Merkezi Olarak: Geçiş Devleti Mi Yoksa Şarhlı Bir Bölgesel Güç Aracı mı?

Türkiye As a Migration Hub: Transit State or Conditional Regional Power Broker?

Research Article / Araştırma Makalesi

Oğuzhan MANİOĞLU.....61

DOI Numaraları / DOI Numbers

FCPE April 2026 Year 12 Number 1 DOI: 10.17932/IAU.FCPE.2015.010/2026.1201

Küresel Deniz Ticaretindeki Dönüşüm ve Türkiye'nin Lojistik Merkez Olma Stratejisinin Değerlendirilmesi

Transformation in Global Maritime Trade and Evaluation of Türkiye's Strategy to Become a Logistics Hub

Mesut ÖZEL

10.17932/IAU.FCPE.2015.010/fcpe_v012i1001

Borsa İstanbul Endekslerinde Ay Dönümü ve Ayın İlk Günü Anomalilerinin Zaman İçindeki Değişimi: 1995–2024 Dönemi İncelemesi

The Time-Varying Behavior of Turn-of-the-Month and First-Day-of-the-Month Anomalies in Borsa Istanbul Indices: An Analysis of the 1995–2024 Period

Sanan JUMSHUDLU, Bengü VURAN

10.17932/IAU.FCPE.2015.010/fcpe_v012i1002

Türkiye Bir Göç Merkezi Olarak: Geçiş Devleti Mi Yoksa Şartlı Bir Bölgesel Güç Aracısı Mı?

Türkiye As a Migration Hub: Transit State or Conditional Regional Power Broker?

Oğuzhan MANİOĞLU

10.17932/IAU.FCPE.2015.010/fcpe_v012i1003

From the Editor

The articles featured in this issue provide valuable contributions by addressing the impacts of global transformations on economics, finance, and international relations through diverse disciplinary perspectives.

In his article titled “Transformation in Global Maritime Trade and Evaluation of Türkiye’s Strategy to Become a Logistics Hub,” Mesut Özel analyzes structural changes in global maritime trade within the context of Türkiye’s ambition to become a logistics hub. The study critically evaluates the alignment between Türkiye’s strategic initiatives—such as the Middle Corridor, mega-port projects, and diplomatic engagements—and evolving global trade dynamics. While emphasizing Türkiye’s geographical advantages, the author highlights key structural constraints related to fleet composition, port integration into global networks, and geopolitical risks, arguing that achieving hub status requires not only infrastructure investments but also comprehensive policy and institutional transformation.

The article by Sanan Jumshudlu and Bengü Vuran, titled “The Time-Varying Behavior of Turn-of-the-Month and First-Day-of-the-Month Anomalies in Borsa Istanbul Indices: An Analysis of the 1995–2024 Period,” examines calendar anomalies in financial markets from a long-term perspective. Using data from various Borsa Istanbul indices, the authors demonstrate that turn-of-the-month anomalies have weakened and disappeared over time, while first-day-of-the-month anomalies appear in certain periods but lose significance when volatility is taken into account. The findings contribute to the literature by providing evidence of increasing market efficiency over time.

In the final article of this issue, Oğuzhan Manioğlu, in his study titled “Türkiye as a Migration Hub: Transit State or Conditional Regional Power Broker,” analyzes Türkiye’s evolving role in international migration governance within a comprehensive theoretical framework. Drawing on migration systems theory, externalization literature, and the concept of asymmetric interdependence, the study argues that Türkiye has moved beyond being merely a transit country and has emerged as a conditional regional actor capable of exercising strategic agency. However, this brokerage capacity remains shaped by domestic political dynamics and broader structural constraints in international relations.

We gratefully acknowledge all authors for their analytical and valuable contributions to this issue. We further extend our sincere appreciation to Dr. Ecem COŞAR CANLIER, Dr. Batuhan KARABİBER, and Doğukan TARAKÇI; as well as to the Rector of Istanbul Aydın University, Prof. Dr. İbrahim Hakkı AYDIN, and the Chairman of the Board of Trustees, Prof. Dr. Mustafa AYDIN, for their continued support to FCPE.

Prof. Dr. Hüseyin SELİMLER
Chief Editor

KÜRESEL DENİZ TİCARETİNDEKİ DÖNÜŞÜM VE TÜRKİYE’NİN LOJİSTİK MERKEZ OLMA STRATEJİSİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Mesut ÖZEL*

Dr. Öğr. Üyesi, İstanbul Kent Üniversitesi, International Relations
ORCID: 0000-0002-8577-6750, Email: mesut.ozel@kent.edu.tr

Abstract

Küresel deniz ticaretinde yaşanan olağanüstü dalgalanma ortamında—kritik deniz geçitleri krizleri, belirgin bir bölgeselleşme eğilimi ve karbonsuzlaştırma baskıları ile nitelenen—Türkiye Cumhuriyeti, benzersiz coğrafi konumunu küresel bir lojistik merkezi olma hedefine dönüştürmek için iddialı ve çok yönlü bir strateji yürütmektedir. Bu çalışma, Türkiye’nin denizcilik sektörü stratejisi ile 2023’ten 2025’e uzanan dönemdeki küresel ticaret ve lojistik dinamikleri arasındaki uyumu eleştirel bir bakışla analiz etmektedir. Politika belgesi analizi, ticaret ve filo verilerinin sentezi ile bağlamsal çerçeve değerlendirmesini bütünleştiren nitel bir vaka çalışması metodolojisi benimsenmiştir. Araştırma, Türkiye’nin üç ana girişimine odaklanmaktadır: Çin’i Avrupa’ya bağlayan bir alternatif rota olarak Trans-Hazar Doğu-Batı-Orta Koridoru; Çandarlı, Filyos ve Mersin’de planlanan “Üç Büyük Liman” mega projeleri ve Üç Deniz Girişimi (3SI) ile kurulan Stratejik Ortaklık örneğindeki gibi diplomatik açılımlar.

Bulgular, Türkiye’nin rota çeşitliliği ve bölgesel bağlantılılıktaki yükselen fırsatlardan yararlanmaya yönelik stratejik açıdan tutarlı bir vizyona sahip olduğunu göstermektedir. Ancak, bu vizyon ile mevcut piyasa gerçekleri arasında kayda değer bir “hedef-gerçeklik uçurumu” tespit edilmiştir. Bu uçurum, üç yapısal zayıflık tarafından beslenmektedir: Türk bayraklı ticaret filosunun yaşlanan yapısı ve yabancı bayrak tercihi (“*flagging-out*”) nedeniyle oluşan rekabet gücü ve gelir sızıntısı sorunu; limanların fiziksel kapasitelerine rağmen küresel denizcilik ittifaklarının “merkez-uç” (*hub-and-spoke*)[†] ağlarına entegre olamaması ve Ukrayna savaşı, Doğu Akdeniz’de deniz yetki alanı anlaşmazlıkları ve rakip koridorlar (ör. INSTC) ile rekabet gibi bölgesel jeopolitik istikrarsızlık risklerine doğrudan maruz kalma.

Makale, Türkiye’nin coğrafi bir kavşaktan yönetilen bir lojistik merkezine

*Araştırma Makalesi, Geliş Tarihi: 09.12.2025, Kabul Tarihi: 07.04.2026.

Bu makalede Etik Kurul Onayı gerekmemektedir.

[†] Nakliye yükünü merkezden dışa doğru taşıma şeklinde tasarlanmış fiziksel dağıtım sistemi.

dönüşümünün, altyapı inşasının ötesine geçen yeniden kalibre edilmiş bir politika odağı gerektirdiği sonucuna varmaktadır. Başarı için önerilen politikalar şunlardır: Hedefli bir “Yeşil Filo Yenileme Fonu” ve “stratejik yük taahhüt politikası” ile agresif filo modernizasyonu; küresel ittifaklarla doğrudan müzakere yürütecek bir “Liman Ağı Entegrasyon Görev Gücü” ile portföy stratejisini kapasiteden ağ merkeziliğine kaydırma; Orta Koridor’u çok taraflı bir geçiş anlaşmasına dönüştürme ve bölgesel güven artırıcı önlemleri savunma yoluyla jeopolitik riskin kurumsal diplomasi ile proaktif yönetimi. Bu üçlü yaklaşım, Türkiye’nin kıyılarını büyük ticaret hatlarının çeperinden, yeniden yapılanan küresel ağın merkezi bir düğüm noktasına dönüştürme potansiyelini gerçekleştirmenin anahtarıdır.

Anahtar Kelimeler: *Türkiye, Denizcilik Merkez Stratejisi, Orta Koridor, Jeopolitik Risk, Denizcilik İttifakları*

TRANSFORMATION IN GLOBAL MARITIME TRADE AND EVALUATION OF TÜRKİYE’S STRATEGY TO BECOME A LOGISTICS HUB

ABSTRACT

Amidst exceptional volatility in global maritime trade—defined by chokepoint crises, regionalization, and decarbonization pressures—this paper analyzes Türkiye’s ambitious strategy to leverage its unique geography and become a pivotal logistics hub. It critically examines the alignment between Türkiye’s maritime sector plans and evolving global trade dynamics from 2023-2025, questioning whether it can bridge the significant gap between its geographic potential and current market reality. The global context is one of “permacrisis.” A fragile post-pandemic recovery has been overwhelmed by severe disruptions: Red Sea security crises cut Suez Canal transits by 55%, while drought reduced Panama Canal transits by 29%. This forced massive rerouting, spiking freight costs over 240% and increasing sailing distances. These acute shocks converge with deeper structural shifts: supply chain regionalization, the urgent decarbonization agenda driven by IMO and EU regulations, and the consolidation of global shipping into powerful, network-optimizing alliances. This turbulent environment simultaneously threatens established routes and creates openings for competitive alternatives like those Türkiye proposes.

Türkiye's response is a multi-vector strategy centered on high-stakes infrastructure and diplomacy. The core is the Trans-Caspian East-West-Middle Corridor, promoted as a faster Eurasian alternative synergized with China's Belt and Road Initiative. This is complemented by the "Three Big Ports" mega-projects (Çandarlı, Filyos, Mersin), aiming to transform its coastline with Çandarlı targeting a 12-million-TEU capacity to rival Europe's largest hubs. Diplomatic outreach, notably its 2025 accession as a Strategic Partner to the Three Seas Initiative, seeks to embed this infrastructure within regional European networks.

Employing qualitative case-study methodology integrating policy and data analysis, the paper finds a strategically coherent vision aligned with trends favoring diversification and regional connectivity. Sectoral resilience is confirmed by 2024 growth of 2.0% in cargo and 7.8% in containers.

However, the analysis reveals a persistent ambition-reality gap constrained by three core challenges. First, fleet competitiveness is weak; despite owning the world's 11th largest fleet, about 70% is foreign-flagged, causing a major freight revenue deficit. The national fleet is aged and eco-inefficient, vulnerable to decarbonization costs. Second, Turkish ports remain peripheral to global alliance networks. No port ranks in the global top 20, and mega-port capacity alone cannot secure integration into the vital hub-and-spoke systems of major shipping alliances. Third, the strategy is exposed to regional geopolitical instability, from Eastern Mediterranean disputes to competition from rival corridors like the INSTC, creating a volatile environment for long-term investment.

The paper concludes that success requires a policy recalibration beyond infrastructure to prioritize market integration and risk mitigation. Key recommendations include: (1) Aggressive fleet modernization via a 'Green Fleet Renewal Fund' and a 'strategic cargo commitment policy'; (2) A strategic shift to secure port network centrality through direct negotiation with global alliances; (3) Institutionalizing corridors via multilateral treaties and promoting regional confidence-building measures; (4) Capitalizing on niche markets like cruise tourism and green maritime services; and (5) Fostering data-driven agility through a national analytics unit and strategic stress-testing.

Ultimately, Türkiye's hub vision is geopolitically logical, but its realization hinges on meticulously aligning competitive commercial services, astute

state policy, and deft diplomacy to transform its shores from a trade periphery into a central nexus of a fragmenting network.

Keywords: *Türkiye, Maritime Hub Strategy, Middle Corridor, Logistics Integration, Geopolitical Risk, Shipping Alliances*

GİRİŞ

KÜRESEL DENİZCİLİK KRİZİNDE TÜRKİYE'NİN KAVŞAK NOKTASI

Küresel deniz taşımacılığı, küreselleşmenin ana mimarisini oluşturmakta ve hacim olarak uluslararası ticaretin yaklaşık %87'si taşındığı için kritik bir dolaşım sistemi işlevi görmektedir (UNCTAD, 2024, s. 5). Köklü rolüne ve uyum sağlama direncine rağmen, bu sistem olağanüstü bir dalgalanma döneminden geçmektedir. 2024 yılında deniz ticaret hacimlerinde %2,2'lük bir büyüme rağmen yapısal, dönemsel ve siyasi etkenler gelecek dönemlere ilişkin gölgelenmiştir (Clarkson Reserach, 2025; UNCTAD, 2025, s. 5). Kızıldeniz'deki güvenlik krizleri Süveyş Kanalı geçişlerinde %55'lik bir düşüşe yol açarken, iklim kaynaklı kuraklık Panama Kanalı geçişlerini %29 oranında azaltmış; bu durum yaygın rota değişikliklerine, önemli hatlarda navlun maliyetlerinin %240'ın üzerinde yükselmesine ve ortalama seyir mesafelerinin önemli ölçüde artmasına neden olmuştur (Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı [UAB], 2024a, s. 4-6; Clarkson Research, 2024). Bu akut kritik düğüm noktası krizleri, acil karbonsuzlaştırma gündemi ve tedarik zinciri bölgeselleşmesi eğilimi gibi uzun vadeli baskılarla kesişerek, sektörü 2025 ve ötesinde şekillendirmesi ve etkilemesi öngörülen bir 'kalıcı kriz' ortamı yaratmaktadır (Veson Nautical, 2025).

Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı'nın 2024 yılında hazırladığı rapora göre Türkiye'nin kendi denizcilik sektörü de bu kesintiler arasında tedbirli büyüme eğilimini takip etmiştir. Raporda yer alan verilere göre 2024'te Türk limanlarındaki Kargo elleçlemesi %2,0 büyüyerek 531,7 milyon tona ulaşmış ve küresel deniz ticaret büyümesini (%2,4) yakından takip etmiştir. Bununla birlikte, daha yüksek değerli lojistiğin bir göstergesi olan konteyner segmenti, %7,8 büyümeye 13,53 milyon TEU'ya yükselerek tahmini küresel TEU büyümesi olan %5'i önemli ölçüde geride bırakmıştır (UAB, 2024b, s. 1). Bu farklılık, sektörün hem dayanıklılığını hem de konteynerli ticarete daha büyük bir pay elde etme potansiyelini, ki bu onun merkez stratejisinin temel bir ilkesi olarak öne çıkmakta, vurgulamaktadır. (Dışişleri Bakanlığı [DİB], 2025, s. 1)

Bu belirsizliklerle dolu denizcilik ortamında, Türkiye Cumhuriyeti, Dışişleri Bakanlığı'nın Strateji Belgesinde de vurgulandığı üzere Avrupa ve Asya'nın kesişme noktasındaki benzersiz coğrafi konumundan yararlanmak için bilinçli bir strateji izlemektedir. Türkiye, bir ticaret katılımcısından, büyük koridorların birleştiği merkezi bir düğüm noktasına dönüşmeyi amaçlamakta; bu iddia, yüksek riskli altyapı ve diplomasiyle somutlaşmaktadır (Dışişleri Bakanlığı, 2025, s. 1). Bu strateji, Trans-Hazar Doğu-Batı-Orta Koridoru'nu rekabetçi bir Avrasya alternatifi olarak yoğun şekilde tanıtmak (Xinhua, 2025), ulusal kapasiteyi kökten artırmak için Çandarlı, Filyos ve Mersin'de mega limanlar inşa etmek (UAB, 2025) ve 2025'te Üç Deniz Girişimi'ne Stratejik Ortak olarak katılımıyla örneklenen (Orzelska-Stączek, 2025) stratejik açılımlar peşinde koşmayı içermektedir (Dışişleri Bakanlığı, 2025, s. 1-3). Bu hamleler, coğrafi kaynakları sürdürülebilir lojistik avantaja dönüştürmek için önemli bir jeopolitik ve ekonomik bahis oluşturmaktadır. (UAB, 2024, s. 4-6)

Bununla birlikte, bu iddialı hedeflerin merkezinde inatçı ve kritik bir paradoks yatmaktadır: Türkiye'nin stratejik vizyonu ile denizcilik piyasasındaki mevcut etkisi arasında belirgin bir boşluk bulunmaktadır. Deniz taşımacılığı modları Türkiye'nin dış ticaretinin hacimce %88'ini idare etse de limanları dünyanın en işlek denizcilik otoyollarına tali kalmakta ve ticaret filosu kendi ticaretinden gelen navlun gelirlerinin yalnızca mütevazı bir payını elde etmektedir (TÜİK, 2024). Merkez statüsünün kilit bir göstergesi olan yüksek değerli konteyner segmentinde ise Türkiye'nin varlığı dikkat çekici şekilde sınırlı olup, küresel sıralamada ilk 20'de hiçbir Türk limanı bulunmamaktadır (UNCTAD, 2024, s. 41, 70-75). Coğrafi potansiyel ile ticari gerçeklik arasındaki bu uyumsuzluk, bu makalenin temel araştırma sorusunu çerçevelemektedir.

Bu çalışma, Türkiye'nin denizcilik sektörü stratejisi ile 2023'ten 2025'e değişen küresel ticaret ve lojistik dinamiklerinin arasındaki uyumu eleştirel bir şekilde analiz etmeyi amaçlamaktadır. Çalışma, üç ana araştırma sorusu etrafında şekillenmektedir. Bunlar; çağdaş küresel kesintilerin Türkiye'nin merkez olma hedefi için fırsat ve kırılma noktaları nasıl yeniden tanımladığı; Türkiye'nin önemli büyük projelerinin küresel ticaret modellerindeki değişimlerle ne ölçüde uyumlu olduğu ve de Türkiye'nin katma değerli denizcilik hizmetlerinden aldığı payı kısıtlayan başlıca engellerin neler olduğudur. Makale, Türkiye'nin başarısının üçlü bir stratejik entegrasyona bağlı olduğu hipotezinden yola çıkmaktadır. Bunlar, koridorlarını işlevsel

Avrasya ağlarına eklemek, finansal ve yük politikaları ile filosunu modernize etmek ve limanlarını küresel ittifak döngülerine proaktif bir şekilde entegre etmek, aynı zamanda jeopolitik baskıları ustalıkla yönetmek olarak sıralanmaktadır.

Bu hipotezi sorgulamak için makale, bütünleştirici politika ve veri analizine dayalı nitel bir vaka çalışması metodolojisi kullanmaktadır. Bu, resmi Türk strateji belgelerinin analizini, uluslararası ve Türk kaynaklarından ticaret ve filo verilerinin sentezini ve Türkiye'nin stratejisini daha geniş bölgesel girişimler ve küresel zorluklar içinde bağlamda kavramsallaştırmayı içermektedir (DİB, 2025, s. 2-3; UAB, 2024a, s. 6-7).

Bu girişi takiben, makale önce *Küresel Deniz Ticaretinin Yeni Dinamikleri*'ni inceleyerek pandemi sonrası genel durumu, kritik düğüm noktalarındaki (geçit, kanal ve boğaz) krizlerini ve bölgeselleşme ile karbonsuzlaştırma gibi yapısal değişimleri detaylandıracaktır. Ardından, *Türkiye'nin Denizcilik Merkez Stratejisi: Projeler ve Politikalar* başlığı altında Orta Koridor, liman mega-projeleri ve diplomatik açılımları değerlendiren kapsamlı bir analiz sunacaktır. Sonraki bölümde, bulguları sentezleyen, stratejinin gerçeklikle uyumunu değerlendiren ve temel boşlukları tanımlayan eleştirel bir tartışma yer alacaktır. Makale, rekabet gücü ve entegrasyonu artırmak için hedefli politika önerileri sunarak ve gelecekteki araştırma yönleri önererek sonuçlanacak; nihayetinde Türkiye'nin yeniden yapılanan küresel ağda önemli bir düğüm noktası olma hedefinin geçerliliğini değerlendirecektir.

KÜRESEL DENİZCİLİK TİCARETİNİN YENİ DİNAMİKLERİ

Pandemi Sonrası Toparlanma ve Devam Eden Zorluklar

Küresel denizcilik endüstrisi, 2023 yılına COVID-19 pandemisinin yol açtığı tedarik zinciri kesintilerinin ardından, temkinli bir toparlanma beklentisiyle girmiştir. Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) verilerine göre, küresel deniz ticaret hacmi 2023 yılında %2,4 oranında büyüyerek yaklaşık 12,3 milyar tona ulaşmış ve 2022'deki daralmanın ardından pozitif bir büyüme kaydedilmiştir (UAB_DGM, 2024, s. 3). Bu büyüme, özellikle pandemi sonrası envanter yenileme ihtiyacı ve e-ticaretin genişlemesiyle desteklenen konteyner taşımacılığı talebi tarafından yönlendirilmiştir (Şişmanyazıcı, 2023).

Bununla birlikte, bu toparlanma dengesiz ve kırılğan bir nitelik taşımaktadır. Zira ticaret hacmindeki artış, tarihsel ortalamaların altında seyretmiş ve küresel ekonominin karşı karşıya olduğu yapısal sorunlar

nedeniyle hemen yeni baskılarla karşılaşmıştır. UNCTAD'ın 2024 yılı analizleri, ticaret büyümesinin GSYİH büyümesine oranında belirgin bir gerileme olduğunu ortaya koymaktadır. 2024 yılı itibarıyla dünya mal ticareti hacminin %2,6 oranında artması beklenirken, bu oranın küresel GSYİH büyümesinin oldukça altında seyrettiği görülmektedir (s. xiii). Bu durum, ticaretin ekonomik büyümeye olan duyarlılığının azaldığına ve küresel ticaret yoğunluğunda potansiyel bir yapısal yavaşlamaya işaret etmektedir. Başka bir deyişle, deniz ticaretinin GSYİH'ye oranla artma eğilimi zayıflamakta ve bu durum sektörü dışsal şoklara karşı daha kırılgan hale getirmektedir (Şişmanyazıcı, 2023).

Devam eden zorluklar yalnızca makroekonomik göstergelerle sınırlı değildir. 2024 yılı Kasım ayı itibarıyla Şanghay Konteyner Navlun Endeksi (SCFI) 3.331 dolara yükselerek bir önceki yılın aynı dönemine göre %141 artış göstermiştir (Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı Denizcilik Genel Müdürlüğü [UAB_DGM], 2024, s. 4). Bu dramatik artış, jeopolitik gerilimlerin navlun piyasaları üzerindeki doğrudan etkisini ortaya koymaktadır. Kızıldeniz'deki güvenlik riskleri nedeniyle gemilerin Ümit Burnu'na yönelmesi, sefer sürelerini uzatarak tonal arzını sıkılaştırmakta ve spot navlun oranlarını yüksek seviyelerde tutmaktadır (Veson Nautical, 2025).

Ayrıca, küresel enflasyonist baskılar, merkez bankalarının faiz artırımları ve Çin ekonomisinin pandemi sonrası beklenenden daha yavaş toparlanması, deniz ticaretine yönelik talebi baskılamaya devam eden temel faktörlerdir (UAB_DGM, 2024, s. 3-4). Bu mütevazı ve kırılgan toparlanma ortamı, Kızıldeniz krizi, Panama Kanalı'ndaki kuraklık ve Rusya-Ukrayna savaşı gibi son dönemde yaşanan jeopolitik ve iklimsel şokların sektör üzerinde orantısız ve ağır etkiler yaratmasının temel zeminini hazırlamıştır (UAB_DGM, 2024, s. 5-6; Veson Nautical, 2025).

Kesinti Çağı: Düğüm Noktası Krizleri

2023-2025 döneminin belirleyici özelliği, dünyanın en kritik denizcilik düğüm noktalarının şiddetli ve eşzamanlı olarak kesintiye uğraması ve tam zamanında küresel lojistiğin akut kırılganlığını ortaya çıkarması olmuştur. Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) tarafından yayımlanan *2024 Denizcilik Taşımacılığı İncelemesi*'ne göre, Panama Kanalı, Kızıldeniz, Süveyş Kanalı ve Karadeniz gibi kritik deniz geçiş noktaları benzeri görülmemiş bir baskı altındadır. Jeopolitik gerilimler, iklim değişikliği ve bölgesel çatışmaların birleşimi, küresel deniz tedarik

zincirlerinin temellerini sarsmakta, maliyetleri artırmakta ve lojistik ağları zorlamaktadır (UNCTAD, 2024; gCaptain, 2024).

2023 sonundan itibaren şiddetlenen Kızıldeniz krizi, bu kesintilerin en çarpıcı örneğini oluşturmaktadır. Ticari gemilere yönelik saldırılar, Süveyş Kanalı geçişlerinde dramatik düşüslere yol açmıştır. Süveyş Kanalı İdaresi Başkanı Usame Rabi'nin açıklamasına göre, 2024 yılında kanalı kullanan gemi sayısı bir önceki yıla kıyasla yaklaşık %50 azalarak 26.400'den 13.200'e gerilemiş, kanal gelirleri ise 10,2 milyar dolardan 4 milyar dolara düşerek %60,7 oranında kayıp yaşanmıştır (Ahram Online, 2024). UNCTAD verileri de bu tabloyu doğrulamakta; Aden Körfezi ve Süveyş Kanalı'ndaki tonajın sırasıyla %76 ve %70 oranında düştüğünü, buna karşılık Ümit Burnu üzerinden yapılan gemi varışlarının %89 oranında arttığını ortaya koymaktadır (gCaptain, 2024). Bu rota değişikliği, Asya-Avrupa seferlerine kabaca 3.500 deniz mili ve 10-14 gün ekleyerek gemi arzını daraltmış ve maliyetleri önemli ölçüde artırmıştır (UNCTAD, 2024). Eşzamanlı olarak, Panama Kanalı'nda yaşanan iklim kaynaklı şiddetli kuraklık, küresel deniz ticaretine ikinci büyük darbeyi vurmuştur. Panama Kanalı Otoritesi (ACP) verilerine göre, 2024 mali yılında (1 Ekim 2023 - 30 Eylül 2024) toplam gemi geçişleri %29 oranında azalarak 12.638'den 9.936'ya gerilemiştir (Seatrade Maritime, 2024; Jamaica Observer, 2024). Kuraklığın en şiddetli olduğu 2023 sonu itibarıyla, normalde 36 olan günlük geçiş sayısı 22'ye kadar düşürülmüştür (Seatrade Maritime, 2024). Bu durum, özellikle Asya-ABD Doğu Sahili ticareti için hayati bir arteri kısıtlayarak küresel kapasite kıtlığını daha da derinleştirmiştir. UNCTAD tahminlerine göre, Panama Kanalı'ndaki iklim kaynaklı düşük su seviyeleri, Ekim 2023 ile Ocak 2024 arasında Baltık Kuru Yük Endeksi'ndeki (BDI) %45'lik artışa 49 baz puan katkıda bulunmuştur (UNCTAD, 2024).

Bu coğrafi olarak dağılmış ancak birbirine bağlı krizlerin kümülatif etkisi, navlun piyasalarında dramatik yükselişler olarak kendini göstermiştir. 2024 yılının ilk yarısında navlun oranları hızla yükselmiş; UNCTAD verilerine göre, Ekim 2023 ile Haziran 2024 arasında Çin Konteyner Navlun Endeksi'ndeki (CCFI) %120'lik artışın 148 baz puanı Kızıldeniz krizi ve Süveyş Kanalı kesintilerinden kaynaklanmıştır (UNCTAD, 2024). 2024 yılı Kasım ayı sonu itibarıyla Şanghay Konteyner Navlun Endeksi (SCFI) 3.331 dolara yükselerek bir önceki yılın aynı dönemine göre %141 oranında artış göstermiş, Şanghay-Rotterdam hattında 40'lık konteyner navlunu %241, Şanghay-Cenova hattında ise %221 oranında yükselmiştir

(UAB, 2024). Clarkson verilerine göre, yaklaşık 700 gemi yılın büyük bölümünde Ümit Burnu üzerinden seyrederek %12'lik bir “mesafe artışı” yaratmış ve küresel konteyner taşımacılığında ton-mil talebini %18 oranında yükseltmiştir (ETtoday, 2025). Bu gelişmeler sonucunda, ton başına ortalama seyir mesafesi (ton-mil) önemli ölçüde artmış ve 2024 itibarıyla 5.186 deniz miline ulaşması beklenmektedir (UAB, 2024c). Bu “kesinti primi”, küresel ticaret için ana maliyet faktörlerinden biri haline gelmiştir.

Yapısal Değişimler: Bölgeselleşme, Karbonsuzlaştırma ve İttifaklar

Bu akut krizlerin ötesinde, denizcilik sektörü uzun vadeli seyrini yeniden şekillendiren derin yapısal değişimlerle karşı karşıyadır. İlk olarak, bölgeselleşme yönünde bir eğilim hız kazanmaktadır. Uzun, karmaşık tedarik zincirlerine olan güven azalırken, yakın kaynaklara yönelme ve bölge içi ticaret bloklarının güçlendirilmesine doğru belirgin bir dönüş gözlemlenmektedir (Veson Nautical, 2025). Bu durum, Orta ve Doğu Avrupa’da altyapı bağlantılılığına odaklanan Üç Deniz Girişimi (*Three Seas Initiative*) gibi girişimlerde belirgindir. Bu durum, Asya içi ve Avrupa içi ticaret büyümesinin genellikle küresel ortalamaları geride bıraktığını gösteren ticaret verilerine yansımaktadır (DİB, 2025, s. 3; UNCTAD, 2024, s. 62). Türkiye gibi bir ülke için bu değişim, hem kıtalararası merkez olma hedeflerine yönelik bir meydan okuma hem de derinleşen bölgesel ağların merkezi olarak konumlanma fırsatı sunmaktadır.

İkinci olarak, karbonsuzlaştırma zorunluluğu, geleceğe yönelik düzenleyici bir endişe olmaktan çıkıp günümüzün operasyonel ve finansal bir gerçeğine dönüşmektedir. Uluslararası Denizcilik Örgütü’nün (IMO) güçlendirilmiş Karbon Yoğunluğu Göstergesi (CII) düzenlemeleri ve denizciliğin AB Emisyon Ticaret Sistemi’ne (ETS) yakın gelecekte dahil edilmesi, maliyetli teknolojik ve operasyonel değişiklikleri zorunlu kılmaktadır (Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı, 2024a, ss. 9-12). Ekonomik etki oldukça büyük ve önemlidir; analizler, potansiyel karbon vergileri de dahil olmak üzere uyum maliyetlerinin yakın gelecekte konteyner başına yüzlerce dolar artabileceğini ve bunun belirli yakıtları ve ticaret hatlarını orantısız şekilde etkileyebileceğini göstermektedir (Şişmanyazıcı, 2023). Bu düzenleme baskısı, filo yenilemesini hızlandırmakta, “eko-gemi” olarak adlandırılan verimli gemileri avantajlı konuma taşımakta ve gemi tasarımı, seyir hızı ile yakıt stratejilerinin kökten yeniden düşünülmesini zorunlu kılmaktadır. Bu küresel dönüşüm, Türkiye’nin lojistik merkezi olma hedeflerini

doğrudan etkilemektedir. T.C. Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı ile Avrupa Birliği Başkanlığı tarafından yürütülen “**Denizcilikte Karbonsuzlaştırma ve Yeşil Denizcilik Programı**”, 20 milyon Avro AB hibesi ve 50 milyon Avro EBRD kredisiyle liman modernizasyonu ve alternatif yakıt altyapısını hedeflemektedir (T.C. Dışişleri Bakanlığı AB Başkanlığı, 2025). Programın uygulama alanındaki yansımaları hızla görülmektedir. Kuşadası’nda Ege Port, 300.000 dolar yatırımla kurduğu güneş enerji santraliyle yıllık 223 ton karbon emisyonunu önlemekte ve 2025 sonunda karbon nötr olmayı hedeflemektedir (Seatrade Cruise News, 2025). Ocak 2025’te yürürlüğe giren FuelEU Maritime düzenlemesinde İstanbul ve İzmir limanlarına uğrayan gemilerde **%87 uyum oranı** yakalanmış; bu oran Valencia ve Marsilya gibi büyük AB limanlarını geride bırakmıştır (Seaway Ship Services, 2025). Bu başarıda Ambarlı Limanı’nda kurulan biyoyakıt bunker tesisi, İstanbul Boğazi’nda akıntıya uygun seyirle %8-12 emisyon azaltımı ve İzmir Alsancak Limanı’nda kurulan gerçek zamanlı sera gazı takip sistemi etkili olmuştur. Ayrıca, limanlar MARPOL Ek V kapsamında gemi kaynaklı atık yönetiminde artan baskıyla karşılaşmaktadır (UAB, 2024, ss. 33-36). Ambarlı’da biyoyakıt, Aliğa’da LNG altyapısı, Kuşadası’nda güneş enerjisi ve İzmir’de emisyon takibi gibi girişimler, Türk limanlarının yeşil dönüşümde aktif bir oyuncu olma potansiyelini göstermektedir.

Bu küresel ittifak yapısı, Türkiye’nin limanlarının stratejik konumlandırılmasında belirleyici bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır. Zira üçüncü önemli yapısal değişim olan şirket **ittifakları**, artan maliyet ve düzenleme baskılarına yanıt olarak konsolidasyon eğilimini sürdürmektedir. Özellikle konteyner taşımacılığı sektöründe, büyük ittifaklar (2M, THE Alliance, Ocean Alliance) içinde ağırları optimize etmek, kapasiteyi yönetmek ve dalgalı piyasalardaki riskleri paylaşmak amacıyla artan bir işbirliği görülmektedir (Shipuniverse, 2025). Bu konsolidasyon, büyük taşıyıcıların pazarlık gücünü artırmakta ve optimize edilmiş ittifak çevrelerinin dışında kalan daha küçük oyuncular ile limanları marjinalleştirebilmektedir. Bu nedenle, Türkiye’nin aktarma merkezi (hub) olma hedefindeki limanları için, fiziksel altyapısının kendisinden bağımsız olarak, bu ittifak ağlarından düzenli gemi çağrısı güvencesi sağlamak, başarının kritik bir belirleyicisi olarak öne çıkmaktadır.

TÜRKİYE’NİN DENİZCİLİK AKTARMA MERKEZİ (HUB) STRATEJİSİ: PROJELER VE POLİTİKALAR

Orta Koridor: Gerekçe, İlerleme ve Kuşak ve Yol Girişimi ile Sinerjiler
Türkiye’nin stratejik dönüşümünün kalbinde, Çin ile Avrupa arasında antik İpek Yolu’nu modern ve rekabetçi bir arter olarak canlandırmayı amaçlayan çok modlu bir ulaşım girişimi olan Trans-Hazar Doğu-Batı-Orta Koridoru yer almaktadır (DİB, 2025, s. 1). Rusya üzerinden geçen Kuzey Koridoru’na hayati bir alternatif olarak tasarlanan Orta Koridor, yaklaşık 2.000 kilometre daha kısa bir rota sunmakta ve Çin ile Avrupa arasındaki transit süresini tahmini 18 güne indirmektedir (World Bank, 2023, s. x). Güzergâhı, Orta Asya boyunca demiryolu ve karayolu bağlantılarını kullanmakta, Aktau/Kuryk ve Bakü/Alat limanları arasında aktarma için Hazar Denizi’nden yararlanmakta ve Ekim 2017’de başlangıçta yıllık 6,5 milyon ton yük kapasitesiyle hizmete giren kritik bir eksen olan Bakü-Tiflis-Kars (BTK) Demiryolu ile Güney Kafkasya’yı geçmektedir (DİB, 2025, s. 1).

Türkiye, koridorun optimizasyonunu aktif olarak teşvik etmekte, uluslararası yatırım çekmek ve koordinasyon sağlamak amacıyla Haziran 2025’te İstanbul’da “Küresel Ulaştırma Bağlantılılık Forumu (Global Transport Connectivity Forum)” gibi üst düzey forumlara ev sahipliği yapmaktadır (DİB, 2025, s. 1; Xinhua, 2025). Koridorun stratejik mantığı, Çin’in Kuşak ve Yol Girişimi (KYG-BRI) ile olan resmi sinerjisi ile daha da güçlenmektedir. KYG ve Orta Koridor’un Uyumlaştırılmasına İlişkin Mutabakat Muhtırası 2015 yılında imzalanmış ve ilk özel çalışma grubu toplantısı Kasım 2024’te Pekin’de gerçekleştirilmiştir (DİB, 2025, s. 2). Bu ortaklık, Kasım 2019’da Ankara’ya vararak, Orta Koridor ve Türk altyapısı üzerinden Xi’an’dan Prag’a ilk seferini 18 günde tamamlayan Trans-Hazar Çin Demiryolu Ekspresi Chang’an Treni ile somut sonuçlar vermiştir (DİB, 2025, s. 2). Türkiye’nin politikası, koridorun tam kapasite kullanımını, onu bölgesel ekonomik entegrasyonun bir katalizörü ve Doğu-Batı ticaret akışlarında merkezi bir rol güvence altına almanın bir aracı olarak görerek önceliklendirmektedir (DİB, 2025, s. 1).

Bu koridorun tam potansiyeline ulaşması ve Uluslararası Kuzey-Güney Ulaştırma Koridoru (INSTC) gibi rakipleriyle etkin bir şekilde rekabet edebilmesi için, bir dizi ikili anlaşmadan, yatırımcı güvenini artırmak ve operasyonları kolaylaştırmak için standartlaştırılmış, çok taraflı bir transit anlaşmaya evrilmesi, uzun vadeli başarı için önemli bir faktör olarak

değerlendirilmektedir (World Bank, 2023, s. viii; UAB, 2025, ss. 8-9).

Liman Mega-Projeleri: Çandarlı, Filyos, Mersin — Planlar ve Kapasite

Türkiye'nin aktarma merkezi olma hedefinin kalbinde kalıcı ve kritik bir paradoks yatmaktadır: stratejik vizyonu ile mevcut denizcilik piyasasındaki etkisi arasında belirgin bir boşluk bulunmaktadır. Denizcilik modları, Türkiye'nin dış ticaretinin hacimce yaklaşık %88'ini idare etmekteyse de ticari etkisi dünyanın birincil denizcilik çevrelerine tali kalmaktadır (UAB, 2025, ss. 10-12; Türkiye İstatistik Kurumu [TÜİK], 2024). Son resmi veriler bu tutarsızlığı vurgulamaktadır. Türk sermayeli filo 52,9 milyon DWT ile küresel olarak 11. sırada yer alırken, limanları 2024 yılında toplamda 13,5 milyon TEU elleçlemiştir (UAB, 2025, ss. 10-12). Sadece dört liman—Ambarlı (3,01 milyon TEU), Kocaeli, Mersin ve Tekirdağ—kesin sıralama bilinmemekle birlikte küresel ilk 100 büyük liman içinde yer almaktadır (UNCTAD, 2024, s. 70-75). Ayrıca, bu konteyner trafiğinin %75,2'si 40 fitlik birimlerden oluşmakta olup, bu durum Türkiye'nin rolünün öncelikle açık deniz ticaretinde bölgesel bir “dağıtım alt noktası” (spoke) olduğunun bir göstergesidir (UAB, 2025, ss. 10-12; Notteboom & Rodrigue, 2023). Bu performans, Çandarlı'nın öngörülen 12 milyon TEU'su gibi kapasiteleri hedefleyen—Avrupa'nın en büyük merkezleriyle rekabet etmek üzere tasarlanmış bir rakam—dönüştürücü ölçeğindeki “Üç Büyük Liman” planıyla çarpıcı bir tezat oluşturmaktadır (DİB, 2025, s. 2). Kıtalararası koridor stratejisini tamamlayan “Üç Büyük Liman” programı, Türkiye'nin sahil şeridini yüksek kapasiteli, çok modlu lojistik merkezlerle dönüştürmeyi amaçlamaktadır:

- **Çandarlı Limanı (İzmir)** , Ege'de, nihai hedefi 12 milyon TEU olan birincil Avrupa giriş kapısı olarak tasarlanmıştır (DİB, 2025, s. 2).
- **Filyos Limanı (Zonguldak)** , Karadeniz'de, dökme yük ve konteynerleştirilmiş bölgesel ticaret için stratejik bir giriş kapısı olarak planlanmıştır (UAB, 2024b, ss. 1-2).
- **Mersin Limanı** , Akdeniz'de, Süveyş Kanalı kesintilerinden yönlendirilecek trafiği çekmek için ideal konumlandırılmış, büyük bir konteyner transit merkezi olarak genişletilmek üzere programlanmıştır (UAB, 2024b, ss. 1-2).

Bu mega-limanların nihai sürdürülebilirliği, sadece inşaattan değil, aynı zamanda küresel denizcilik ittifakı ağlarına entegrasyonlarına ve kesintisiz

dijital ve fiziksel iç bölge bağlantılarının geliştirilmesine bağlıdır (Hapag-Lloyd, 2024; Shipuniverse, 2025).

Diplomatik Açılım: Üç Deniz Girişimi ve Bölgesel Entegrasyon

Türkiye'nin aktarma merkezi (hub) stratejisi, fiziksel altyapının ötesine geçerek diplomatik ve kurumsal etkileşim alanına uzanmaktadır. Nisan 2025'teki Varşova Zirvesi'nde Üç Deniz Girişimi'ne (3SI) "Stratejik Ortak" olarak oybirliğiyle kabul edilmesi önemli bir dönüm noktasıdır (DİB, 2025, s. 3; Orzelska-Stączek, 2025). Tam üyelik AB üyesi devletlere mahsus olsa da bu ortaklık, Türkiye'ye Baltık, Adriyatik ve Karadeniz boyunca enerji, dijital ve ulaştırma altyapısını geliştirmek için 12 Orta ve Doğu Avrupa ülkesiyle işbirliği yapmak üzere resmi bir platform sağlayarak, kilit bir bölgesel blokla ekonomik entegrasyonunu derinleştirmektedir (DİB, 2025, s. 3).

Ayrıca, Türkiye, yerleşik bölgesel ulaştırma çerçevelerinde aktif bir katılımcıdır. AB destekli bir program olan ve Avrupa-Kafkasya-Asya ulaşım koridorunu geliştirmeyi amaçlayan TRACECA'nın bir üyesidir ve İran üzerinden Rusya'yı Hindistan'a bağlayan Uluslararası Kuzey-Güney Ulaştırma Koridoru'nun (INSTC) Koordinasyon Konseyi'nde bir sandalyeye sahiptir (DİB, 2025, s. 3). INSTC üyeliği, Türkiye'nin yalnızca doğu-batı ekseninde (Orta Koridor) değil, aynı zamanda kuzey-güney ekseninde de stratejik bir konum elde etme arzusunu yansıtmaktadır. Ancak bu çok yönlü üyelik yapısı, Türkiye'yi aynı anda hem işbirliği hem de rekabet ilişkisi içinde olduğu koridorlar arasında hassas bir denge kurmaya zorlamaktadır. Zira INSTC'nin İran limanlarını önceleyen gelişimi, Orta Koridor üzerinden planlanan bağlantısallığı zayıflatma potansiyeli taşımaktadır (UAB, 2025, ss. 8-9). Bu durum, Türkiye'nin her iki girişimdeki varlığını, birbirini dışlayan alternatifler olarak değil, tamamlayıcı ve çeşitlendirilmiş bir ulaştırma ağı stratejisinin parçaları olarak konumlandırma ihtiyacını doğurmaktadır.

Bu çok katmanlı diplomatik etkileşim, Türkiye'nin altyapısını örtüşen bölgesel ağlara yerleştirmek, böylece limanlarının ve koridorlarının daha geniş Avrasya bağlantılılık çözümlerinin ayrılmaz bileşenleri olarak tanınmasını sağlamaya yönelik hesaplı bir çabayı vurgulamaktadır (UAB, 2025, ss. 3-9).

ANALİZ: HEDEF-GERÇEKLİK AÇIĞINI KAPATMAK

Filo Rekabet Gücü ve Bayrak Sicili Sorunu

Türkiye'nin aktarma merkezi (hub) stratejisindeki en kritik yapısal kırılganlık, ulusal ticaret filosunun rekabet gücü ve sahiplik yapısında ortaya çıkmaktadır. Türk sermayeli filo, 2025 itibarıyla 53,1 milyon dedveyt ton (DWT) kapasiteyle küresel ölçekte ilk 10'da yer almasına rağmen, bu tonajın yaklaşık %70'i yabancı bayrak altında kayıtlıdır (UAB, 2025, ss. 10-12). Bu durum, Türkiye'nin dış ticaretinden kaynaklanan navlun gelirlerinin önemli bir kısmının yabancı operatörlere aktığı bir navlun dengesi açığına yol açmaktadır.

2024 yılında Türkiye limanlarında elleçlenen toplam yükün %75,1'inin uluslararası sevkiyatlar için olması ve konteyner elleçleme artışının %72,9'unun dış ticaretle bağlantılı olması, limanların büyük ölçüde dış ticarete hizmet ettiğini göstermektedir (UAB, 2025, ss. 10-12). Bu yüksek oran, Türkiye'nin dış ticaretine hizmet eden limanlarının, bu hizmetten doğan navlun gelirlerinin büyük ölçüde yabancı bayraklı gemilere aktığı anlamına gelmektedir. Bir başka deyişle, Türkiye'nin limanları küresel yük akışlarını başarıyla yönetirken, bu akışların taşınmasından doğan katma değer büyük bölümü yabancı bayraklı gemilere gitmektedir.

Türk bayraklı filonun yaşlanan profili ve eko-verimlilik açığı, karbonsuzlaştırma düzenlemeleri karşısında rekabet gücünü daha da zayıflatmaktadır. Uluslararası Denizcilik Örgütü'nün (IMO) Karbon Yoğunluk Göstergesi (CII) ve Avrupa Birliği Emisyon Ticaret Sistemi (ETS) gibi düzenlemeler, filo yenileme zorunluluğunu hızlandırmıştır (United Nations Conference on Trade and Development [UNCTAD], 2024, s. 45). 6770 Sayılı Yasa ile getirilen bayrak değiştirme teşvikleri olumlu ancak yetersiz kalmıştır (UAB, 2025, s. 15). Bu bağlamda, hedefli bir "Yeşil Filo Yenileme Fonu" oluşturulması ve Türk bayraklı gemilere stratejik yük taahhüdü sağlayacak bir mekanizma geliştirilmesi, navlun açığını kapatmanın ve filo rekabet gücünü artırmanın temel araçları olarak öne çıkmaktadır.

Liman Performansı ve Küresel Ağlarla Entegrasyon

Türkiye'nin Çandarlı, Filyos ve Mersin'de hayata geçirdiği mega liman projeleri, artan kapasite ihtiyacına yanıt vermeyi hedefleyen stratejik yatırımlardır. Ancak kapasite tek başına yeterli değildir; asıl belirleyici faktör, bu limanların küresel denizcilik ittifaklarının merkez-uç (hub-

and-spoke) ağlarına entegre olabilmesidir (Shipuniverse, 2025). Küresel taşıyıcı ittifakları (2M, THE Alliance, Ocean Alliance), operasyonel verimliliği artırmak için yüksek hacimli rotalarda sınırlı sayıda ana merkez liman (hub) kullanmakta, çevre limanları ise besleyici (feeder) hatlarla bu merkezlere bağlamaktadır (Hapag-Lloyd, t.y.). Bu modelde, bir limanın ana merkez statüsü kazanması, yalnızca fiziksel altyapıya değil, aynı zamanda tutarlı ve yüksek hacimli yük akışı sağlama kapasitesine bağlıdır. Kızıldeniz krizi, Mersin gibi Doğu Akdeniz limanlarının geçici cazibesini artırsa da kalıcı bir merkez konumu elde etmek, ittifakların uzun vadeli ağ planlamasında yer almayı gerektirir (UAB, 2024, s. 6). Mevcut durumda, Türk limanları ağırlıklı olarak uzmanlaşmış roller üstlenmektedir: Aliğa dökme yük, Ambarlı ise konteyner taşımacılığında öne çıkmaktadır. Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı verilerine göre, Aliğa liman bölgesi Türkiye'nin dökme yük ve sıvı kimyasal ticaretinde stratejik bir merkez konumundayken, Ambarlı limanı ülke genelindeki konteyner elleçlemesinin önemli bir bölümünü gerçekleştirmektedir (UAB, 2025, s. 14). Çandarlı'nın hedeflediği gibi bir ana merkez liman yaratmak için, küresel ittifaklarla doğrudan müzakereler yürütecek bir Liman Ağ Entegrasyonu Görev Gücü kurulması, geri bölgede ise kesintisiz demiryolu bağlantıları ve dijital liman topluluğu sistemlerine yatırım yapılması elzemdir (UAB, 2024b, s. 2).

Jeopolitiği Yönetmek: Bölgesel İstikrarsızlık ve Stratejik Uyum

Türkiye'nin denizcilik hedefleri, Doğu Akdeniz, Karadeniz ve Kafkasya'yı kapsayan karmaşık bir jeopolitik denklem içinde şekillenmektedir. Ukrayna savaşı, Karadeniz'deki tahıl koridoru sayesinde Türkiye'nin stratejik rolünü pekiştirirken, aynı zamanda bölgesel ticaret kalıplarını altüst etmiştir (UAB, 2024, s. 6). Doğu Akdeniz'de ise Yunanistan, GKRY ve Mısır ile yaşanan deniz yetki alanı anlaşmazlıkları, uzun vadeli altyapı yatırımlarının önünde siyasi bir engel oluşturmaktadır (Dilek, 2023). Türkiye'nin "Mavi Vatan" doktrini, deniz egemenliğine verdiği önemi vurgulasa da bölgesel gerilimleri tırmandırma potansiyeli taşımaktadır (UAB, 2025, ss. 10-12).

Küresel Liman ve Koridor Rekabeti bağlamında, Orta Koridor, yalnızca kuzeydeki alternatiflerle (Rusya üzerinden Kuzey Koridoru) değil, aynı zamanda Uluslararası Kuzey-Güney Ulaştırma Koridoru (INSTC) gibi rakip girişimlerle de rekabet halindedir. INSTC'nin İran limanlarını önceleyen gelişimi, Türkiye üzerinden planlanan bağlantısallığı zayıflatma

riski taşımaktadır (UAB, 2025, ss. 8-9). Ayrıca, iklim değişikliği nedeniyle önemi artan Kuzey Denizi Koridoru (Arktik) ve Çin'in Kuşak ve Yol Girişimi'nin sürekli genişlemesi, uzun vadede Orta Koridor'un rekabet gücünü test edecek faktörlerdir (UAB, 2025, ss. 3-7). Bu çok cepheli rekabet, Türkiye'nin diplomatik angajmanını sürekli kılmayı gerektirmektedir.

Türkiye'nin bu ortamda stratejik derinlik kazanma çabaları, 2025'te Üç Deniz Girişimi'ne (3SI) Stratejik Ortak olarak kabul edilmesiyle somutlaşmıştır. Bu ortaklık, Türkiye'yi Orta ve Doğu Avrupa enerji ve ulaştırma ağlarına bağlayarak Karadeniz limanlarının önemini artırabilecek bir platform sunmaktadır (DİB, 2025, s. 3). Benzer şekilde, Türk Devletleri Teşkilatı bünyesinde imzalanan anlaşmalar, Orta Koridor'un çok taraflı bir statü kazanmasına katkı sağlamaktadır (DİB, 2025, s. 2).

Jeopolitik risklerin yanı sıra, Türkiye'nin denizcilik stratejisinde değerlendirebileceği tamamlayıcı fırsatlar da bulunmaktadır. Bunların başında, kruvaziyer turizmi gibi yüksek katma değerli niş pazarlar gelmektedir. 2024 yılında kruvaziyer yolcu sayısı %22,5 artarak 1,89 milyona ulaşmış; Kuşadası (524 gemi uğrağı) ve İstanbul (204 gemi uğrağı) öne çıkan limanlar olmuştur (UAB, 2024b, s. 8). Bu sektör, yalnızca doğrudan ekonomik katkı sağlamakla kalmamakta, aynı zamanda liman altyapısının kalitesini yükselterek ve uluslararası görünürlüğü artırarak ticari denizcilik açısından da dolaylı faydalar üretmektedir. Kruvaziyer turizmdeki bu başarı, Türkiye'nin diğer denizcilik hizmetlerinde de benzer bir çekim merkezi olma potansiyeline işaret etmektedir.

SONUÇ

Bulguların Sentezi: Strateji Gerçeklerle Örtüşüyor mu?

Türkiye'nin denizcilik merkez (hub) stratejisi, jeopolitik konumun sağladığı avantajları kullanarak küresel ticarete daha fazla pay elde etmeyi hedefleyen, yönsel olarak tutarlı bir vizyon sunmaktadır. 2024 yılı verileri, Türk limanlarında elleçlenen toplam yükün %4,0 artışla 553,3 milyon tona, konteyner elleçlemesinin ise %3,5 artışla 13,9 milyon TEU'ya ulaştığını göstermektedir (UAB, 2025, s. 8). Bu büyüme, sektörün operasyonel kapasitesinin ve dayanıklılığının somut bir göstergesidir.

Ancak bu nicel başarı, stratejinin nihai hedefi olan “küresel bir aktarma merkezi” olma yolunda yeterli midir? Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) verileri, küresel konteyner taşımacılığında ilk 20 liman arasında herhangi bir Türk limanının

bulunmadığını, Türk bayraklı konteyner filosunun ise küresel filonun yalnızca %1,2'sini oluşturduğunu ortaya koymaktadır (UNCTAD, 2024, s. 70-75). Bu karşılaştırma, Türkiye'nin artan hacmine rağmen küresel denizcilik ağları içinde çevresel bir oyuncu olmayı sürdürdüğünü, stratejik hedef ile mevcut konum arasında belirgin bir açık bulunduğunu göstermektedir.

Bu çalışmanın kapsamı dahilinde yapılan analiz, söz konusu hedef-gerçeklik açığını üç temel zorlukla ilişkilendirmektedir: Birincisi, ulusal ticaret filosunun %70'inin yabancı bayrak altında olması nedeniyle navlun gelirlerinin önemli ölçüde dışarı sızması ve filonun yaşlanan profiliyle rekabet gücünün zayıflaması. İkincisi, Türk limanlarının küresel denizcilik ittifaklarının merkez-uç (hub-and-spoke) ağlarında henüz ana merkez statüsü kazanamamış olması. Üçüncüsü ise, Doğu Akdeniz ve Karadeniz'deki jeopolitik istikrarsızlığın uzun vadeli yatırım kararları üzerinde yarattığı caydırıcı etkidir. Dolayısıyla, stratejik niyet güçlü olmakla birlikte, mevcut veriler bu niyetin hayata geçirilmesinin yapısal ve rekabetçi gerçekliklerle tam olarak örtüşmediğini göstermektedir.

Gelişmiş Rekabetçilik ve Entegrasyon İçin Öneriler

Hedef-gerçeklik açığını kapatmak için, altyapı geliştirme, pazar entegrasyonuna, filo canlılığına ve stratejik kurumsallaşmaya odaklanan yeniden kalibre edilmiş bir politika yaklaşımıyla desteklenmelidir. Aşağıdaki hedefli öneriler sunulmaktadır:

Öneri 1: Agresif Bir Filo Modernizasyonu ve Stratejik Yük Politikası Uygulanması

6770 Sayılı Yasa kapsamındaki teşvikler, koordineli bir ulusal filo stratejisi ile güçlendirilmelidir. Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı'nın (2024c, s. 24) strateji belgesinde yer alan hedefler doğrultusunda, bu çalışma kapsamında Türk Eximbank aracılığıyla CII uyumlu gemilere odaklanan hurda-yeni programlar için uygun finansman sunan hedefli bir "**Yeşil Filo Yenileme Fonu**" oluşturulması önerilmektedir. Bu arz yönlü itmeyi tamamlamak için, istikrarlı bir talep tabanını güvence altına almak üzere bir **stratejik yük taahhüt politikası** yürürlüğe konulmalıdır. Uluslararası Taşımacılık Forumu'nun (ITF, 2019, s. 47) da vurguladığı gibi, devlet tarafından yönlendirilen ithalat ve proje yüklerinin bir kısmının ulusal bayraklı filoya tahsis edilmesi, filonun ticari yaşayabilirliğini doğrudan artırabilir ve navlun geliri sızıntısını durdurabilir.

Öneri 2: Liman Stratejisini Kapasiteden Ağ Merkeziliğine Kaydırılması

Bu çalışma kapsamında geliştirilen bir diğer öneri, Ulaştırma Bakanlığı ve liman yetkililerinden oluşan özel bir “**Liman Ağ Entegrasyonu Görev Gücü**” oluşturulmasıdır. Niu ve diğerlerinin (2025) liman ağlarına entegrasyon stratejilerine ilişkin çalışmalarından hareketle, bu görev gücü küresel denizcilik ittifaklarıyla doğrudan ve sürekli müzakereler yürüterek Çandarlı ve Mersin’i uzun vadeli ağ planlamasında geleceğin merkez adayları olarak konumlandırmayı hedeflemelidir. Eşzamanlı olarak, yatırımlar dijital ve fiziksel bağlantıyı sağlamaya yönlendirilmelidir. Bu bağlamda, ülke çapında zorunlu, gelişmiş bir Liman Topluluğu Sistemi (PCS) uygulanması ve liman-ard bölge akışkanlığını garanti eden özel yük treni koridorlarına kamu yatırımının önceliklendirilmesi gerekmektedir.

Öneri 3: Koridorların Kurumsallaştırılması ve Jeopolitik Risklerin Proaktif Yönetilmesi

Stratejik kazanımları pekiştirmek için diplomasiden yararlanılmalıdır. Dünya Bankası’nın (2023, s. viii) Orta Koridor’a ilişkin kapsamlı raporunda vurguladığı gibi, Türkiye Türk Devletleri Teşkilatı içinde Orta Koridor’u, kuralları standartlaştırarak yatırımcı güvenini artıran çok taraflı bir transit anlaşmaya dönüştürme çabalarına öncülük etmelidir. Bir Üç Deniz Girişimi ortağı olarak, Karadeniz’den Orta Avrupa’ya uzanan somut ortak altyapı projeleri önermelidir.

Öneri 4: Yüksek Değerli Niş Pazarlardan Yararlanılması

2024’te 1,89 milyon yolcu ziyareti gören canlı kruvaziyer turizmi sektörü, paralel bir fırsat sunmaktadır. Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı’nın (2024b, s. 8) verileri ışığında, gelir ve yatırımın yüksek değerli niş yüküne (örn. ro-ro, soğutmalı) de hizmet verebilen Kuşadası ve İstanbul gibi limanlarda çok amaçlı yolcu terminaleri geliştirmeye yönlendirilmesi önerilmektedir. Eşzamanlı olarak, bu çalışma kapsamında Aliağa gibi limanların, Türkiye’yi geliştirmekte olan yeşil denizcilik değer zincirinde konumlandırmak için LNG bunker ve gelecekteki alternatif yakıt tedariki de dahil olmak üzere **yeşil denizcilik hizmetleri merkezleri** haline getirilmesi önerilmektedir (UAB, 2025, s. 15’teki genel hedeflerle uyumlu olarak).

Öneri 5: Veri Odaklı Çeviklik ve Dayanıklılık Planlamasının Teşvik Edilmesi

Son olarak, Türkiye stratejik öngörüü kurumsallaştırmalıdır. İlgili

bakanlık bünyesinde bir “**Ulusal Denizcilik Analitik Birimi**” kurulması, küresel ticaret kesintilerinin, ittifak ağ kaymalarının ve rakip koridor gelişmelerinin (örn. INSTC) sürekli izlenmesini sağlayarak çevik politika ve tarife ayarlamalarına imkân tanıyacaktır (bu öneri, UNCTAD, 2024, Bölüm 3’te tartışılan veri odaklı yaklaşımlardan hareketle geliştirilmiştir). Ayrıca, İstanbul Boğazı’nın kapanması veya büyük bir bölgesel çatışma gibi potansiyel krizlerin koridor geçerliliği üzerindeki etkisini modelleyen düzenli **stratejik stres testleri**, OECD/ITF’nin (2022, ss. 75-80) de önerdiği gibi, dayanıklılığı içselleştirmek için stratejik planlamanın temel bir bileşeni haline gelmelidir.

Gelecekteki Araştırma Alanları ve Sonuç

Bu çalışma, Türkiye’nin denizcilik merkezi olma hedefi ile mevcut durumu arasındaki açığı üç temel boyutta analiz etmiş ve bu açığı kapatmaya yönelik özgün politika önerileri geliştirmiştir. Gelecekteki araştırmalar, bu önerilerin uygulanabilirliğini derinleştirebilir. Özellikle, “Stratejik Yük Taahhüdü” mekanizmasının hukuki çerçevesi ve DTÖ kurallarıyla uyumu, “Yeşil Filo Yenileme Fonu” için en uygun finansman modeli ve kamu-özel sektör risk paylaşımı mekanizmaları, Çandarlı Limanı’nın potansiyel yük hacimlerini modelleyen ayrıntılı bir talep tahmini çalışması ve yeşil dönüşümün Türk tersanelerine etkileri üzerine sektörel analizler önemli araştırma konuları olarak öne çıkmaktadır.

Sonuç olarak, Türkiye’nin bir denizcilik merkezi olma vizyonu, coğrafi konumun sağladığı avantajın doğal bir sonucu olmaktan çok, bu avantajı sürdürülebilir rekabet üstünlüğüne dönüştürecek stratejik bir inşaa sürecini gerektirmektedir. Fiziksel altyapı yatırımları bu inşaaın temelini oluşturursa da, asıl belirleyici olan, bu altyapıyı küresel ağların merkezine taşıyacak akıllı politikalar, kurumsal yenilikler ve diplomatik girişimlerdir. Önümüzdeki dönem, Türkiye’nin bu çok boyutlu dönüşümü ne ölçüde gerçekleştirebileceğini ve kıyılarını küresel ticaretin yeniden şekillenen ağında merkezi bir düğüm noktasına dönüştürüp dönüştüremeyeceğini gösterecektir.

KAYNAKÇA

[1] Ahram Online. (2024, 29 Aralık). *Suez Canal revenues plummet to \$4 bln in 2024 amid Red Sea tensions: SCA chairman*.<https://english.ahram.org.eg/NewsContentP/3/537710/Business/Suez-Canal-revenues-plummet-to--bln-in--amid-Red-S.aspx>

- [2] Aslanoğlu, E. (2024). *Türk deniz ticaret filosu için yeni bir model arayışı*. Türkiye Denizciler Sendikası.
- [3] Clarksons Research. (2024). *Shipping review and outlook*. Ledbury, UK.
- [4] Clarksons Research. (2025). *Shipping intelligence network: Time series data, seaborne trade*. Ledbury, UK.
- [5] Dilek, E. (2023, Mart). Turkey's foreign policy in the Eastern Mediterranean: Peacemaking in Cyprus at a crossroads. IPC-Mercator. Analysis. <https://ipc.sabanciuniv.edu/Content/Images/CKeditorImages/20230313-10034010.pdf>
- [6] ETtoday. (2025, 5 Şubat). 去年SCFI年增149%、運價一度逼近疫情期間高位 今年變數多難. *ETtoday財經雲*. <https://finance.ettoday.net/news/2902996>
- [7] gCaptain. (2024, 22 Ekim). Global shipping in crisis: How vulnerable maritime chokepoints threaten the global economy. <https://gcaptain.com/global-shipping-in-crisis-how-vulnerable-maritime-chokepoints-threaten-the-global-economy/>
- [8] Gordon, S. (2025, 20 Ocak). 2024 shipping review & outlook. Clarksons Research. <https://insights.clarksons.net/2024-shipping-market-review/>
- [9] Hapag-Lloyd. (2024). Understanding the hub and spoke system in container shipping. <https://www.hapag-lloyd.com/en/online-business/digital-insights-dock/insights/2024/10/understanding-the-hub-spoke-system-in-container-shipping-.html>
- [10] International Transport Forum [ITF]. (2019). Maritime subsidies: Do they provide value for money? (ITF Research Reports No. 70). OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/919d4222-en>
- [11] Jamaica Observer. (2024, 16 Ekim). Panama Canal crossings down 29% due to drought. <https://www.jamaicaobserver.com/2024/10/16/panama-canal-crossings-29-due-drought/>
- [12] Niu, S., Liu, Y., & Wang, J. (2025). Network integration strategies of emerging hub ports in the Mediterranean: A game theory approach. *Maritime Policy & Management*, 52(2), 145–162.
- [13] Notteboom, T., & Rodrigue, J.-P. (2023). *Port economics, management and policy*. Routledge.

[14] Organisation for Economic Co-operation and Development/ International Transport Forum [OECD/ITF]. (2022). Strategic transport infrastructure needs to 2030. OECD Publishing. https://www.oecd.org/en/publications/strategic-transport-infrastructure-needs-to-2030_9789264114425-en.html

[15] Orzelska-Stączek, A. (2025, May). Key outcomes of the 10th Three Seas Initiative (3SI) Summit and Business Forum. <https://3si.politic.edu.pl/summit-in-warsaw-2025/>

[16] Seatrade Cruise News. (2025, 22 Nisan). Ege Port Kuşadası completes first phase of solar energy investment. <https://www.seatrade-cruise.com/ports-destinations/ege-port-ku-adas-completes-first-phase-of-solar-energy-investment>

[17] Seatrade Maritime. (2024, 16 Ekim). Panama Canal transits drop 29% in FY2024. <https://www.seatrade-maritime.com/containers/panama-canal-transits-drop-29-in-fy2024>

[18] Seaway Ship Services. (2025, November 15). 10 months later: How FuelEU Maritime reshaped Turkish ports. <https://www.seawayshipservices.com/post/10-months-later-how-fueleu-maritime-reshaped-turkish-ports>

[19] Shipuniverse. (2025). Maritime shipping alliances and hub ports: A comprehensive guide. <https://www.shipuniverse.com>

[20] Şişmanyazıcı, H. (2023, 17 Nisan). Küresel deniz yolu taşımacılığında 2023 yılının hikayesi nedir? Deniz Haber. <https://www.denizhaber.com/yazarlar/harun-sismanyazici/kuresel-deniz-yolu-tasimaciliginda-2023-yilinin-hikayesi-nedir/123462>

[21] T.C. Dışişleri Bakanlığı. (2025). Türkiye'nin bağlantısallık ve çok taraflı taşımacılık politikası. https://www.mfa.gov.tr/turkiye_nin-cok-tarafli-ulastirma-politikasi.tr.mfa

[22] T.C. Dışişleri Bakanlığı Avrupa Birliği Başkanlığı. (2025). Maritime decarbonisation and green shipping programme. https://www.ab.gov.tr/maritime-decarbonisation-and-green-shipping-programme_53976_en.html

[23] T.C. Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı. (2024c). Denizcilik ve lojistik strateji belgesi 2024–2030. <https://www.uab.gov.tr/media/ol0cjqjtj/2024-2028-stratejik-plan-arsive.pdf>

[24] T.C. Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı. (2025). Ulusal akıllı lojistik 2025 stratejisi. <https://www.uab.gov.tr/media/sghjpcvo/ulusal-akilli-ulasim-sistemleri-strateji-belgesi-ve-2020-2023-eylem-planı.pdf>

[25] T.C. Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı. (2025, 2 Eylül). Dörtüol-Hassa demiryolu ve otoyol projesi için 1,55 milyar Euro finansman [Basın açıklaması]. <https://www.uab.gov.tr/haberler/doertyol-hassa-demiryolu-ve-otoyol-projesi-icin-1-55-milyar-euro-finansman/>

[26] T.C. Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı. (2026, 20 Şubat). Orta Koridor'u Akdeniz'e bağlayan projede inşaat başlıyor [Basın açıklaması]. <https://www.uab.gov.tr/haberler/orta-koridoru-akdenize-baglayan-projede-insaat-basliyor/>

[27] T.C. Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı, Denizcilik Genel Müdürlüğü. (2024a). Denizcilik istatistik bülteni 2024. <https://denizcilik.uab.gov.tr/uploads/pages/yayinlar/denizcilik-istatistik-bulteni-2024.pdf>

[28] T.C. Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı, Denizcilik Genel Müdürlüğü. (2024b, Kasım). Dünya denizciliğindeki son gelişmeler bülteni (Sayı 11). <https://denizcilik.uab.gov.tr/uploads/undefined/du-nya-denizcilig-indeki-son-gelis-meler-bu-lteni-2024-11.pdf>

[29] T.C. Ulaştırma ve Altyapı Bakanlığı, Denizcilik Genel Müdürlüğü. (2025, Temmuz). Dünya denizciliğindeki son gelişmeler (Sayı 7). <https://denizcilik.uab.gov.tr/uploads/pages/aylik-yayinlar/dunya-denizciligindeki-son-gelismeler-bulteni-2025-7.pdf>

[30] Türkiye İstatistik Kurumu. (2024). Dış ticaret istatistikleri. <https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/53527>

[31] United Nations Conference on Trade and Development [UNCTAD]. (2024). Review of maritime transport 2024. United Nations Publications. <https://unctad.org/publication/review-maritime-transport-2024>

[32] United Nations Conference on Trade and Development [UNCTAD]. (2024, 22 Ekim). High freight rates strain global supply chains, threaten vulnerable economies. <https://unctad.org/news/high-freight-rates-strain-global-supply-chains-threaten-vulnerable-economies>

[33] United Nations Conference on Trade and Development [UNCTAD]. (2025). Review of maritime transport 2025. United Nations Publications. <https://unctad.org/publication/review-maritime-transport-2025>

[34] Veson Nautical. (2025). Shipping market outlook: Q4 2025. <https://veson.com/resources/q4-2025-market-outlook-summary/#fullfillment-form>

[35] World Bank. (2023, Kasım). The Middle Trade and Transport Corridor: Policies and investments to triple freight volumes and halve travel time by 2030. <https://www.worldbank.org/en/region/eca/publication/middle-trade-and-transport-corridor>

[36] Xinhua. (2025, 29 Haziran). Middle Corridor to inject momentum into global transport: Turkish minister. <https://english.news.cn/20250629/ff91c48e8aa94fd3bcb4beba5934f43f/c.html>

BORSA İSTANBUL ENDEKSLERİNDE AY DÖNÜMÜ VE AYIN İLK GÜNÜ ANOMALİLERİNİN ZAMAN İÇİNDEKİ DEĞİŞİMİ: 1995–2024 DÖNEMİ İNCELEMESİ

Sanan JUMSHUDLU*

Doktora Öğrencisi, İstanbul Üniversitesi, Finans

ORCID: 0000-0002-7379-2964, Email: sanan.jumshudlu@ogr.iu.edu.tr

Bengü VURAN

Prof. Dr., İstanbul Üniversitesi, Finans

ORCID: 0000-0002-2428-1543, Email: benguv@istanbul.edu.tr

ÖZ

Bu makalenin amacı, Borsa İstanbul’da 1995–2024 dönemi için ay dönümü ve ayın ilk günü anomalilerinin varlığını ve zaman içindeki seyrini incelemektir. Takvim anomalileri literatürde geniş biçimde tartışılmış olsa da gelişmekte olan piyasalarda uzun vadeli ve kapsamlı analizler sınırlıdır. Çalışmada BİST 100 (XU100), BİST 50 (XU050), BİST 30 (XU030), BİST Tüm (XUTUM), BİST Banka (XBANK), BİST Holding ve Yatırım (XHOLD), BİST Hizmetler (XUHIZ) ve BİST Sınai (XUSIN) endekslerinin günlük getirileri kullanılmıştır. Ortalama getiri farklarını test etmek için En Küçük Kareler (OLS) regresyon modeli uygulanmış, volatilitate kümelenmesini ve kalın kuyruk problemini dikkate almak amacıyla ise Student-t dağılımlı Genelleştirilmiş Otoregresif Koşullu Değişen Varyans (GARCH) (1,1) modeli tercih edilmiştir. Analizler hem otuz yıllık genel dönem hem de üç ayrı on yıllık alt dönem için gerçekleştirilmiştir. Sonuçlar, ay dönümü anomalisinin ilk dönemlerde güçlü biçimde var olduğunu ancak zamanla zayıflayarak son alt dönemde tamamen ortadan kalktığını göstermektedir. OLS bulguları, ayın ilk günü anomalisinin özellikle son on yılda belirginleştiğini ortaya koysa da GARCH analizi ile volatilitate kümelenmesi arındırıldığında bu etkinin istatistiksel anlamlılığını yitirdiği saptanmıştır. Bulgular bütüncül olarak değerlendirildiğinde, takvim anomalilerinin zamanla zayıflayarak kaybolduğu ve Borsa İstanbul’da piyasa etkinliğinin uzun vadede belirgin şekilde güçlendiği kanıtlanmıştır.

Anahtar Kelimeler: *Ay Dönümü Anomalisi, Ayın İlk Günü Anomalisi, Takvim Anomalileri, Borsa İstanbul (BİST)*

* Araştırma Makalesi, Geliş Tarihi: 01.01.2026, Kabul Tarihi: 07.04.2026.

Bu makalede Etik Kurul Onayı gerekmemektedir.

THE TIME-VARYING BEHAVIOR OF TURN-OF-THE-MONTH AND FIRST-DAY-OF-THE-MONTH ANOMALIES IN BORSA ISTANBUL INDICES: AN ANALYSIS OF THE 1995–2024 PERIOD

ABSTRACT

The purpose of this article is to examine the existence and evolution of the turn-of-the-month and first-day-of-the-month anomalies in Borsa Istanbul over the period 1995–2024. Although calendar anomalies have been widely discussed in the literature, long-term and comprehensive analyses in emerging markets remain limited. The study employs daily returns of the BIST 100 (XU100), BIST 50 (XU050), BIST 30 (XU030), BIST All Shares (XUTUM), BIST Banks (XBANK), BIST Holding and Investment (XHOLD), BIST Services (XUHIZ) and BIST Industrials (XUSIN) indices. Ordinary Least Squares (OLS) regression is applied to test differences in average returns, while a Student's t-distributed Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (GARCH) (1,1) model is employed to account for volatility clustering and the fat-tail problem. Analyses are conducted for the full 30-year period as well as three separate 10-year subperiods. The results show that the turn-of-the-month anomaly was strong in the early periods but gradually weakened and completely disappeared in the last subperiod. Although the OLS findings reveal that the first-day-of-the-month anomaly has become particularly pronounced over the past decade, it is determined that this effect loses its statistical significance once volatility clustering is filtered out through the GARCH analysis. Evaluated holistically, the findings demonstrate that calendar anomalies diminish and disappear over time, and that market efficiency in Borsa Istanbul has significantly strengthened in the long run.

Keywords: *Turn-of-the-Month Anomaly, First-Day-of-the-Month Anomaly, Calendar Anomalies, Borsa Istanbul (BIST)*

GİRİŞ

Finansal piyasaların işleyişini açıklamak amacıyla geliştirilen en önemli teorilerin başında, Fama'nın (1970) Etkin Piyasalar Hipotezi (EPH) üzerine gerçekleştirdiği kapsamlı çalışma gelmektedir. Fama, bu hipotezi sistematik biçimde ortaya koyarken, daha önce finansal varlık fiyatlarının rassal yürüyüş özelliklerini incelediği 1965 tarihli çalışmasının bulgularına dayanarak piyasa fiyatlarının mevcut tüm bilgileri yansıttığını ve dolayısıyla rassal yürüyüş sergilemesinin beklendiğini ifade etmektedir. Bu doğrultuda, yatırımcıların piyasa üzerinde sistematik olarak normal üstü getiri elde etmesi mümkün görülmemektedir. Ancak sonraki yıllarda yapılan çok sayıda ampirik çalışma, hisse senedi getirilerinde öngörülebilir kalıpların ve sapmaların bulunduğunu, bir başka deyişle piyasa etkinliğinin tam anlamıyla geçerli olmadığını ortaya koymaktadır. Söz konusu sistematik sapmalar ise literatürde “anomali” olarak adlandırılmaktadır.

Finansal piyasalarda görülen anomaliler takvim (mevsim) anomalileri, firma anomalileri ve fiyat anomalileri olarak üç grupta ele alınmaktadır. Takvim anomalileri saatlik, günlük, haftalık, aylık, yıllık ya da belirli bir dönemin öncesi veya sonrasında ortaya çıkan düzenli sapmaları ifade etmektedir. Firma anomalileri ise firma büyüklüğü gibi özelliklere veya göz ardı edilen firma bilgilerine bağlı farklılaşmaları kapsamaktadır. Fiyat anomalileri de piyasadan beklenen etkinlikten sapmayı, yatırımcıların aşırı tepki (overreaction) ya da yetersiz tepki (underreaction) vermesi sonucu oluşan fiyat hareketleriyle açıklamaktadır (Kıyılar & Akkaya, 2020, s. 170). Takvim anomalileri, zaman boyutuna bağlı olarak ortaya çıkan ve yatırımcı davranışlarını etkileyen en bilinen anomaliler arasında yer almaktadır. Hafta dönümü, yıl dönümü, tatil etkisi ve özellikle ay dönümü anomalileri bu kapsamda sıkça incelenmektedir. Aylık takvim içinde bazı günlerde getirilerin sistematik olarak daha yüksek olduğuna dair ilk ampirik kanıtların Ariel'in (1987) çalışmasına dayandığı görülmektedir. Ariel, bu yüksekliğin özellikle önceki ayın son gününden başlayarak ayın ilk yarısında yoğunlaştığını ileri sürmektedir. Buna karşılık Lakonishok ve Smidt (1988), getirilerin ayın son günü ile takip eden ilk günlerde diğer günlere kıyasla daha yüksek seyredebileceğine dair bulgular sunmaktadır. Daha sonraki araştırmalar ise bu etkinin farklı piyasalarda ve dönemlerde farklı yoğunlukta gözlemlendiğini ortaya koymaktadır. Türkiye özelinde yapılan çalışmalar da Borsa İstanbul'da ay dönümü anomalilerinin varlığını desteklemektedir. Bununla birlikte bazı bulgular, zaman içinde ay dönümü anomalilerinin gücünü yitirerek yerini ayın ilk

günü anomalisine bıraktığını öne sürmektedir. Literatürde ay dönümü ve ayın ilk günü anomalilerinin ortaya çıkış nedenlerini açıklayan çeşitli teorik ve ekonomik mekanizmalar bulunmaktadır. Bu gerekçelerin başında likidite hipotezi gelmektedir. Bireysel yatırımcıların ay sonu veya ay başlarında düzenli maaş ödemelerini almalarıyla piyasaya taze fon girişi yaşanmakta ve artan talep hisse senedi fiyatlarını yukarı yönlü desteklemektedir. Bir diğer önemli faktör, kurumsal portföy yöneticilerinin ay sonlarında başvurdukları “bilanço makyajlama” (window dressing) stratejileri olarak öne çıkmaktadır. Fon yöneticileri, aylık performans raporlarında yatırımcılarına daha başarılı görünmek amacıyla ay sonuna doğru düşük performanslı hisseleri elden çıkarıp kazandıran hisseleri portföylerine katmakta, bu durum da fiyatlarda sistematik yükselişlere zemin hazırlamaktadır. Ayrıca, ay sonlarında önemli makroekonomik verilerin açıklanmasıyla belirsizliğin ve bilgi riskinin azalması; bunun sonucunda yatırımcıların daha iyimser beklentilerle piyasaya girmesi gibi davranışsal finans güdülerinde de bu takvim anomalilerinin temelini oluşturan başlıca ekonomik gerekçeler arasında gösterilmektedir.

Her ne kadar uluslararası ve yerel literatürde ay dönümü anomalileri geniş biçimde incelenmiş olsa da bu anomalilerin uzun vadede kalıcılığı ve farklı alt dönemlerdeki evrimi konusundaki analizler sınırlı kalmaktadır. Literatürdeki çalışmaların büyük çoğunluğu (örneğin, Ariel, 1987; Lakonishok ve Smidt, 1988; Aygün ve Altay, 2023) anomali varlığını tespit etmek için yalnızca ortalama getiri farklılıklarına odaklanan standart testleri kullanmıştır. Ancak bu yaklaşım, finansal zaman serilerinin doğasında bulunan volatilitate kümelenmesi etkisini göz ardı edebilmektedir. Literatürdeki geniş pencere ve yalnızca ortalama getiriye odaklanan bu çalışmalardan farklı olarak bu araştırmada; Ogden’in (1990) likidite hipotezi doğrultusunda doğrudan taze nakit girişinin yaşandığı “Ayın İlk Günü” izole edilmekte ve anomalinin temel dinamikleri piyasa riski de hesaba katılarak incelenmektedir.

Bu doğrultuda çalışmada, Borsa İstanbul’da işlem gören sekiz farklı endeksin (XU100, XU050, XU030, XUTUM, XBANK, XHOLD, XUHIIZ, XUSIN) 1995–2024 dönemi günlük getirileri kullanılarak ay dönümü ve ayın ilk günü anomalilerinin varlığı test edilmektedir. Analizler hem otuz yıllık dönemin tamamı için hem de üç ayrı on yıllık alt dönem için gerçekleştirilmiştir. Metodolojik olarak öncelikle literatürle karşılaştırılabilirlik sağlamak adına OLS modeli ile ortalama getiriler

test edilmiştir. Ardından, getiri serilerindeki volatilité kümelenmesi ve kalın kuyruk (fat-tail) etkilerini dikkate almak üzere Student-t dağılımlı GARCH (1,1) modeli uygulanmıştır. Nitekim Kayaçetin ve Lekpek (2016) ile Kayral ve Tandoğan (2019) gibi çalışmalar, finansal serilerde koşullu varyansın ve volatilité dinamiklerinin doğrudan modellenmesi gerektiğine dikkat çekmektedir. Çalışmada bu metodolojik gereklilik dikkate alınarak, risk değişimlerini dışlayan geleneksel OLS tahminlerinin dönemsel volatilité şoklarını anomali olarak yanlış yorumlama riski kontrol altına alınmıştır. Araştırma bulguları, ay dönümü anomalisinin zaman içinde giderek zayıfladığını ve son dönemde tamamen ortadan kalktığını göstermektedir. OLS modeli ile elde edilen sonuçlarda ayın ilk günü anomalisi son dönemde anlamlı görünse de, GARCH analizi ile volatilité kümelenmesi arındırıldığında bu etkinin sanayi endeksi hariç piyasa genelinde kaybolduğu saptanmıştır.

LİTERATÜR

Hisse senedi getirilerinin ayın bazı günlerinde diğer günlerden daha yüksek olduğunu ortaya koyan ilk çalışma Ariel (1987) tarafından yapılmıştır. Bu çalışmada, hisse senedi getirilerinin önceki ayın son gününden başlayarak ayın ilk yarısında pozitif seyrettiği, ayın ortasından sonra ise ağırlıklı olarak negatif devam ettiği görülmüştür. 1963-1981 dönemini kapsayan hisse senedi getirileriyle gerçekleştirilen bu çalışma, daha sonra ay içerisindeki günlerin ayrıntılı biçimde incelenmesine ve en yüksek getirili günlerin belirlenmesine öncülük etmiştir.

Ariel'in (1987) çalışmasının ardından, Lakonishok ve Smidt (1988) tarafından çok daha geniş bir veri seti kullanılarak ay içerisindeki günlerin getirileri incelenmiştir. Bu çalışmada 90 yıllık Dow Jones Industrial Average endeksi getirileri analiz edilerek; hafta dönümü, ay dönümü, yıl dönümü ve tatil dönemlerinde anormal getirilerin varlığına dair kanıtlar bulunmuştur. Araştırmanın bulguları, ayın son işlem günü ile takip eden ayın ilk üç işlem gününü kapsayan 4 günlük dönemin, 1897-1986 yılları arasındaki pozitif getirilerin tamamını açıkladığını göstermiştir.

Ogden (1990), hisse senedi getirilerindeki ay dönümü anomalisini açıklamak üzere "Ay Dönümü Likidite Hipotezi"ni (Turn-of-Month Liquidity Hypothesis) ileri sürmüştür. Yazara göre, Amerika Birleşik Devletleri'ndeki ödeme sistemlerinin standardizasyonu, her takvim ayının dönümünde nakit akışlarının belirgin bir şekilde yoğunlaşmasına neden olmuştur. Yatırımcıların elde ettiği bu nakit gelirlerin yeniden yatırıma

yönlendirilmesi, ay dönümlerinde hisse senedi talebini ve dolayısıyla fiyatları yukarı yönlü tetiklemiştir. Özellikle reel ücretlerin (maaşların), kurumsal borçların anapara/faiz ödemelerinin ve hisse senedi temettü ödemelerinin çok büyük bir kısmının doğrudan takvim aylarının ilk veya son iş günlerinde gerçekleşmesi; bu spesifik günlerde sisteme giren taze likiditenin, getiri anomalisinin temel itici gücü olduğunu teorik olarak temellendirmiştir.

Kunkel, Compton ve Beyer (2003) ise ay dönümü anomalisinin uluslararası piyasalardaki geçerliliğini 19 ülkenin hisse senedi piyasasını 1988-2000 dönemi için inceleyerek test etmiştir. Çalışmanın en dikkat çekici bulgusu, incelenen 19 ülkenin 15'inde anomalinin varlığının doğrulanması ve aylık ortalama hisse senedi getirilerinin yaklaşık %87'sinin yalnızca ay dönümü penceresinde gerçekleştiğinin tespit edilmesi olmuştur. Bu durum, hisse senedi piyasalarındaki pozitif getirilerin ayın geneline homojen dağılmadığını ve çok dar bir zaman dilimi olan ay dönümü günlerinde yoğunlaştığını uluslararası boyutta ortaya koymuştur.

Ortaya çıkarılan anomalilerin, zamanla yatırımcılar tarafından fark edilip değerlendirilmesi sonucunda etkisini yitirerek ortadan kalkacağı genel bir piyasa beklentisi olmuştur. Bu doğrultuda McConnell ve Xu (2008), Lakonishok ve Smidt (1988) tarafından gerçekleştirilen 90 yıllık araştırmayı yeni bir dönem için tekrar test etmiştir. 1989-2005 dönemini kapsayan bu araştırmada, ay dönümlerindeki anormal getirilerin kalıcılığını koruduğu; ayrıca bu getirilerin volatiliteden kaynaklanmadığı ve yalnızca küçük sermayeli veya düşük fiyatlı hisse senetleriyle sınırlı olmadığı kanıtlanmıştır. Son olarak, söz konusu anomali ABD harici 35 ülke piyasası için de test edilmiş ve Türkiye'nin de aralarında bulunduğu 31 ülkede anormal getirilerin varlığını sürdürdüğü görülmüştür.

Oğuzsoy ve Güven (2003), 1988-1999 dönemi Borsa İstanbul verileriyle gerçekleştirdikleri çalışmada, ay dönümü (-1, +4) günlerinde %10 anlamlılık düzeyinde ortalamanın üzerinde getiriler olduğunu tespit etmişlerdir. Bununla birlikte, ay dönümü penceresini çevreleyen günlerde (-4 ile -2 ve +5 ile +9 arası) getirilerin diğer günlere kıyasla %1 anlamlılık düzeyinde ve istatistiksel olarak önemli ölçüde daha düşük olduğu saptanmıştır.

Bildik (2004) tarafından Borsa İstanbul verileri kullanılarak gerçekleştirilen araştırmada çeşitli takvim anomalileri kapsamlı biçimde test edilmiştir. Çalışmada haftanın günü, yıl dönümü, ay dönümü, ay içi, bayram etkisi

ve ocak ayı gibi anomaliler incelenmiştir. Analiz sonucunda ay dönümü anomalisinin varlığı teyit edilirken, kamu kurumlarında maaş ödemelerinin yapıldığı ay ortası döneminde de normal üstü getirilere rastlanmıştır. Özel sektördeki maaş ödemelerinin ise genellikle ay sonlarında gerçekleştirilmesinden yola çıkılarak, ay dönümü anomalisinin ortaya çıkmasında standardize edilmiş nakit akışlarının (maaş ödemelerinin) temel belirleyici olduğu sonucuna varılmıştır.

Chen ve Chua (2011) tarafından S&P 500 endeksi ve ilgili borsa yatırım fonu (ETF) üzerine gerçekleştirilen çalışma, Ocak 1954- Nisan 2010 dönemini kapsamıştır. Araştırmada, ETF öncesi dönemde (1954-1993) normal üstü getirilerin ay dönümü (-1, +3) günlerine yayıldığı; ETF sonrası dönemde (1993-2010) ise hem S&P 500 hem de ETF için özellikle ayın ilk ve üçüncü işlem günlerinde kayda değer bir fark olduğu bulunmuştur. Bu günler arasında özellikle ayın ilk günündeki farkın çok daha yüksek çıkması sebebiyle, ETF sonrası dönemde anormal getirilerin doğrudan her ayın ilk gününde yoğunlaştığı sonucuna ulaşılmıştır. Söz konusu anormal getirilerin, basit bir “yüksek risk, yüksek getiri” ödünleşmesinin bir sonucu olup olmadığı incelendiğinde ise, ilgili günlerde ortalamanın üzerinde bir volatilité artışı olmadığı görülmüştür.

Kayaçetin ve Lekpek (2016), BİST100 endeksinin 1988-2014 yılları arasındaki günlük getirilerini analiz ettikleri çalışmalarında, Türkiye hisse senedi piyasasında güçlü ve kalıcı bir ay dönümü (turn-of-the-month) etkisi tespit etmişlerdir. Araştırmacılar, ayın son işlem günü ve takip eden ayın ilk iki işlem gününü kapsayan üç günlük periyotta ortalama günlük getirinin %0,46 seviyesinde gerçekleştiğini, ayın geri kalanında ise bu oranın %0,09'a düştüğünü belirlemiş; ayrıca bu anomalinin incelenen tüm alt dönemlerde istatistiksel olarak anlamlılığını koruduğunu ve toplam endeks getirisi içindeki payının zamanla arttığını ortaya koymuşlardır. Standart likidite veya işlem hacmi temelli açıklamaların bu durumu açıklamakta yetersiz kaldığını vurgulayan yazarlar, EGARCH modellemesi yoluyla bulgularını “bilgi riski” hipotezi çerçevesinde yorumlamış ve ay sonlarına doğru beklenen volatilitédeki düşüş ile belirsizliğin azalmasının, biriken fonların piyasaya girişini teşvik ederek hisse fiyatlarını yukarı yönlü desteklediğini savunmuşlardır.

Eyüboğlu ve Eyüboğlu (2016), Borsa İstanbul'daki 24 endeks üzerinde Ocak 2005- Şubat 2015 dönemini kapsayan çalışmalarında, dönemsel anomalilerin (ay içi, ay dönümü, yıl dönümü) varlığını günlük getiriler

üzerinden OLS yöntemiyle test etmiştir. Araştırma sonuçları; ay içi etkisinin yalnızca XSPOR endeksinde görüldüğünü, ay dönümü etkisinin ise XU100 ve birçok alt endekste belirgin biçimde mevcut olduğunu, buna karşılık incelenen hiçbir endekste yıl dönümü etkisine rastlanmadığını göstermiştir.

Kayral ve Tandoğan (2019), Borsa İstanbul Şehir Endeksleri (İstanbul, Ankara, İzmir, Bursa, Antalya) üzerine gerçekleştirdikleri araştırmada, Ağustos 2010 – Ağustos 2019 dönemi için ay içi ve ay dönümü anomalilerinin varlığını GARCH (1,1) modeli kullanarak incelemiştir. İlgili çalışmada, ay dönümü penceresi olarak literatürdeki standartlardan daha geniş bir aralığı ifade eden (-9, +9) günleri ele alınmıştır. Analiz bulgularına göre; İstanbul dışındaki dört şehir endeksinde ay içi anomalisi saptanırken, İstanbul, Ankara ve İzmir endekslerinde ise belirgin bir ay dönümü anomalisi tespit edilmiştir.

Aygün (2021) tarafından gerçekleştirilen çalışmada, Borsa İstanbul'daki çeşitli takvim anomalileri (haftanın günü, ay dönümü, ocak ayı, yılın ayları ve ay içi etkileri) kapsamlı biçimde incelenmiştir. İlgili araştırmada; BİST 30, BİST 50, BİST 100, BİST Finansal, BİST Banka ve BİST Sınai endekslerinin getirileri beş farklı alt döneme (1999–2003, 2004–2007, 2008–2009, 2010–2013, 2014–2018) ayrılarak regresyon analizi yöntemiyle test edilmiştir. Ay dönümü etkisine yönelik bulgular, söz konusu anomalinin özellikle ilk iki alt dönemde belirgin şekilde hissedildiğini, ancak 2008-2009 kriz dönemi ve sonrasında giderek zayıflayarak piyasadaki tamamen ortadan kalktığını göstermiştir.

Kurtuluş (2022), Borsa İstanbul'da 2011-2021 dönemi BİST 100 endeksi verilerini kullanarak piyasa anomalilerini zamana bağlı, kesitsel ve teknik olmak üzere üç ana kategoride kapsamlı biçimde incelemiştir. İlgili araştırmada dönemsel anomaliler kapsamında ele alınan ay dönümü etkisi; her ayın son işlem günü ile takip eden ayın ilk dört işlem gününü kapsayan getiriler arasındaki anlamlı bir farklılık olarak tanımlanmıştır. Yapılan parametrik olmayan Mann-Whitney U testi sonucunda, 2011-2021 döneminde Borsa İstanbul'da ay dönümü anomalisinin istatistiksel olarak anlamlı bir getiri farkı yaratmadığı tespit edilmiştir. Öte yandan, dönemsel anomaliler kapsamında gün içi ve ocak ayı anomalilerinin varlığı saptanırken; kesitsel anomaliler boyutunda firma büyüklüğü ile piyasa değeri/defter değeri anomalilerinin ortaya çıktığı görülmüştür. Elde

edilen tüm bu bulgular ışığında, Etkin Piyasalar Hipotezi çerçevesinde Borsa İstanbul'un zayıf formda dahi etkin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Aygün ve Altay (2023), Ocak 1999 – Ocak 2019 döneminde Borsa İstanbul'da yer alan altı endeks (XU30, XU50, XU100, XBANK, XUSIN, XUMAL) üzerinde haftanın günü, hafta sonu, Ocak ayı, yılın ayları, ay içi, ay dönümü ve tatil anomalilerinin zaman içindeki gelişimini incelemiş; tüm dönemi beş alt döneme ayırarak regresyon yöntemiyle test etmiştir. Söz konusu çalışmada, ay dönümü penceresi olarak her ayın son 4 işlem günü ile ilk 4 işlem günü (-4, +4 aralığı) ele alınmıştır. Elde edilen bulgulara göre, anomalilerin özellikle 1999–2003 alt döneminde belirgin şekilde görüldüğü; ancak sonraki dönemlerde anlamlılık düzeylerinin hızla azaldığı ve bilhassa 2014–2018 döneminde çoğu anomalinin tamamen kaybolduğu tespit edilmiştir. Genel olarak Borsa İstanbul'un zaman içinde daha etkin hale geldiği yönünde güçlü kanıtlar sunan bu araştırma, literatürdeki zamanla zayıflayan anomali bulgularıyla da tam bir uyum göstermiştir.

Yukarıda özetlenen literatür genel bir çerçevede değerlendirildiğinde, takvim anomalilerine yönelik ampirik çalışmaların metodolojik ve kapsamsal olarak belirli farklılıklar taşıdığı görülmektedir. Birincisi, literatürdeki çalışmaların büyük çoğunluğunun (Ariel, 1987; Lakonishok ve Smidt, 1988; Oğuzsoy ve Güven, 2003; Bildik, 2004; Aygün, 2021; Kurtuluş, 2022; Aygün ve Altay, 2023) anomali varlığını tespit etmek için yalnızca “ortalama getiri” farklılıklarına odaklanan geleneksel testleri kullandığı dikkat çekmektedir. Finansal getiri serilerinin normal dağılım varsayımından saparak kalın kuyruklu (fat-tail) bir yapı sergilemesi ve volatilité kümelenmeleri barındırması, piyasanın doğasında var olan risk dinamiklerini hesaba katmayan bu yöntemleri kısıtlayabilmektedir. Nitekim literatürde varyansı doğrudan modelleyen Kayaçetin ve Lekpek (2016) ile Kayral ve Tandoğan (2019) gibi çalışmalar oldukça sınırlı kalmaktadır. İkinci olarak, ay dönümü penceresinin tanımlanmasında (-9, +9) veya (-4, +4) gibi oldukça geniş aralıkların kullanılması, anomaliyi tetikleyen asıl nakit akışı şoklarının sistemdeki diğer mikro-yapısal gürültülerle (noise) karışmasına yol açarak etkinin saf gücünü maskeleyebilmektedir.

Bu doğrultuda çalışma, literatürde ay dönümü pencerelerinin tanımlanmasındaki standardizasyon eksikliklerini ve geniş aralıkların yarattığı maskeleyen problemi dikkate alarak daha spesifik bir çerçeve sunmaktadır. Literatürde, ay dönümü gibi nispeten dar zaman dilimlerinde

dahi getirilerin gün bazında homojen dağılmadığı ve özellikle yeni ayın ilk günlerinde belirgin bir "getiri yığılması" (concentration) yaşandığı bilinmektedir. Nitekim bu çalışmada incelenen tüm endekslerin günlük ortalamaları dikkate alındığında; önceki ayın son işlem gününde (-1) %0,26 olan getirinin, yeni ayın ilk işlem gününde (+1) %0,35 ile tepe noktasına ulaştığı ve takip eden günlerde kademeli olarak zayıfladığı (+2'de %0,26; +3'te %0,17) tespit edilmiştir. En yüksek getirinin doğrudan yeni ayın ilk işlem gününde gerçekleşmesi, Ogden'in (1990) Likidite Hipotezi'nde öne sürülen taze nakit girişlerinin piyasada yarattığı asıl etkinin bu spesifik günde izole edilerek test edilmesini gerekçelendirmektedir. Bu amaçla, finansal serilerdeki volatilité kümelenmesi ve kalın kuyruk (fat-tail) dinamiklerini dikkate alan Student-t dağılımlı GARCH (1,1) yöntemi kullanılarak, OLS modeliyle tespit edilen anlamlılığın, zaman içinde değişen varyans dinamiklerinden arındırıldığında geçerliliğini koruyup koruyamadığı incelenmiştir. Ek olarak, analizin 30 yıllık (1995-2024) geniş bir periyotta ve piyasanın farklı dinamiklerini yansıtan çok sayıda sektörel/temel endeks üzerinden yürütülmesi, anomalinin zaman içindeki evrimini ve piyasa etkinliğine karşı gösterdiği direnci daha net bir şekilde gözlemeleme imkânı sağlamaktadır.

VERİ VE METODOLOJİ

Veri seti

Bu çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören sekiz farklı endeks üzerinden ay dönümü ve ayın ilk günü anomalilerinin varlığı incelenmektedir. Analiz kapsamında ele alınan endeksler; BİST 100 (XU100), BİST 50 (XU050), BİST 30 (XU030), BİST Tüm (XUTUM), BİST Banka (XBANK), BİST Holding ve Yatırım (XHOLD), BİST Hizmetler (XUHIZ) ve BİST Sınai (XUSIN) olarak belirlenmiştir.

Analize dâhil edilen tüm endekslerin günlük kapanış fiyatları Investing veri tabanından temin edilmiştir. Veri seti başlangıç tarihleri endekslerin hesaplanmaya başlandığı yıllara göre farklılık göstermektedir. Bu doğrultuda XU100 ve XUSIN için 1 Ocak 1995 – 31 Aralık 2024; XU030, XUTUM, XBANK, XHOLD ve XUHIZ için 1 Ocak 1997 – 31 Aralık 2024; XU050 için ise 1 Ocak 2000 – 31 Aralık 2024 dönemleri veri seti olarak kullanılmıştır. Veri kısıtı nedeniyle, ilk on yıllık alt dönem analizlerinde bazı endeksler için mevcut olan en uzun tarih aralığı değerlendirmeye alınmıştır. Araştırma, hem otuz yıllık genel periyot (1995–2024) hem de üç ayrı on yıllık alt dönem (1995-2004, 2005-2014, 2015-2024) bazında

yürütülmüştür. Bu alt dönem yaklaşımıyla, anomali davranışlarının zaman içindeki evriminin ve piyasa etkinliğinde meydana gelen dönemsel değişimlerin tespit edilmesi amaçlanmaktadır.

Tanımlayıcı istatistikler

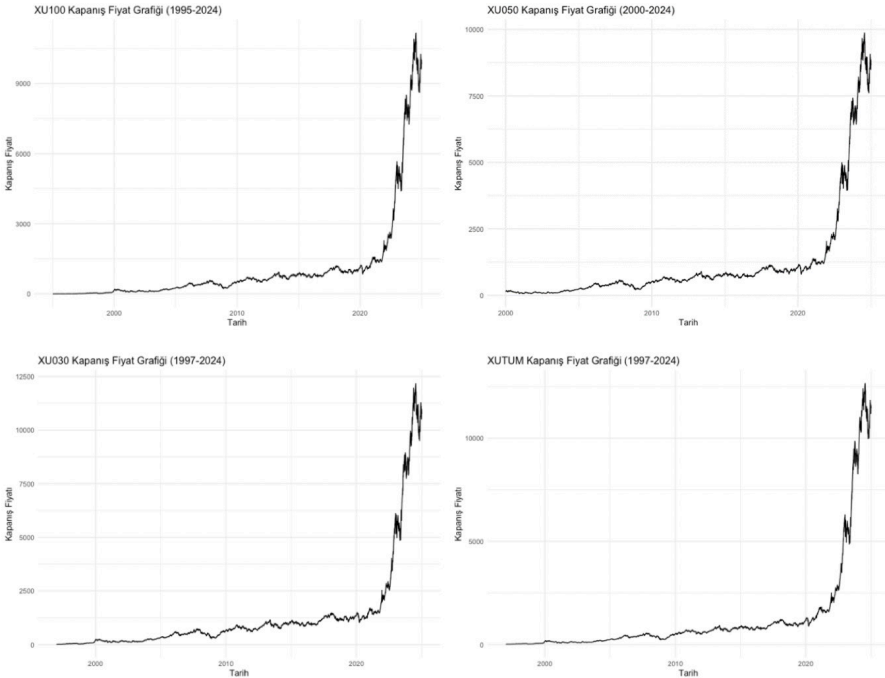
Tablo 1’de çalışmada ele alınan sekiz endeksin farklı dönemlerine ait günlük getiri serilerinin tanımlayıcı istatistikleri sunulmuştur.

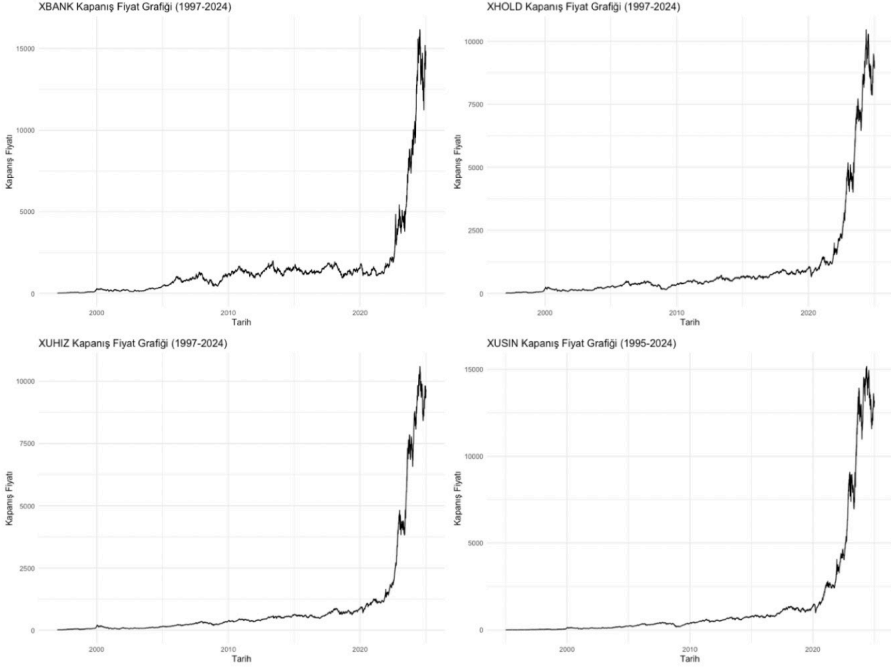
Tablo 1. Tanımlayıcı İstatistikler

Endeks	Dönem	Veri Sayısı	Ortalama	Medyan	Maksimum	Minimum	Std. Sapma	Çarpıklık	Basıklık	Jarque-Bera
XU100	1995–2024	7499	0,001090	0,001380	0,177650	-0,199780	0,022410	-0,119700	6,61	13695
	1995–2004	2474	0,001830	0,001720	0,177650	-0,199780	0,030870	-0,051360	3,86	1538,3
	2005–2014	2516	0,000490	0,000990	0,121280	-0,110630	0,017650	-0,279260	3,47	1300,9
	2015–2024	2509	0,000970	0,001400	0,094220	-0,103070	0,015770	-0,614870	6,61	13695
XU050	2000–2024	6265	0,000630	0,001030	0,177050	-0,200210	0,020590	-0,137740	7,14	13338
	2000–2004	1240	0,000320	0,000340	0,177050	-0,200210	0,030820	0,059730	4,58	1091,2
	2005–2014	2516	0,000470	0,000940	0,121800	-0,110330	0,018100	-0,222950	3,19	1091,6
	2015–2024	2509	0,000940	0,001250	0,095060	-0,103580	0,016150	-0,520080	4,43	2170,4
XU030	1997–2024	7000	0,000990	0,000980	0,176550	-0,219710	0,023540	-0,076010	7,21	15187
	1997–2004	1975	0,001740	0,001150	0,176550	-0,219710	0,034100	-0,039550	3,99	1312,5
	2005–2014	2516	0,000470	0,000810	0,127270	-0,109010	0,018910	-0,147030	3,06	993,87
	2015–2024	2509	0,000920	0,001040	0,095080	-0,104760	0,016480	-0,441450	4,17	1906,5
XUTUM	1997–2024	6999	0,001000	0,001440	0,176790	-0,212850	0,021600	-0,274060	8,50	21170
	1997–2004	1974	0,001590	0,001670	0,176790	-0,212850	0,031550	-0,176050	4,69	1827,2
	2005–2014	2516	0,000510	0,001120	0,116520	-0,110500	0,016980	-0,349470	3,76	1538,6
	2015–2024	2509	0,001030	0,001560	0,090930	-0,101990	0,015120	-0,755890	5,08	2940,5
XBANK	1997–2024	7000	0,001040	0,000530	0,172620	-0,239050	0,027900	0,001670	4,83	6803,6
	1997–2004	1975	0,001920	0,001140	0,172620	-0,239050	0,037580	-0,016500	3,39	949,2
	2005–2014	2516	0,000510	0,000700	0,155910	-0,118610	0,022660	-0,054300	2,56	692,69
	2015–2024	2509	0,000880	-0,00007	0,094920	-0,104160	0,023340	-0,033700	2,81	827,79
XHOLD	1997–2024	7000	0,000980	0,001050	0,179430	-0,217010	0,024350	-0,206000	6,84	13708
	1997–2004	1975	0,001690	0,000650	0,179430	-0,217010	0,035920	-0,132400	3,30	907,18
	2005–2014	2516	0,000360	0,000960	0,109950	-0,107460	0,019040	-0,330400	3,38	1250,1
	2015–2024	2509	0,001030	0,001320	0,092550	-0,104130	0,016590	-0,596400	4,42	2195
XUHIZ	1997–2024	7000	0,000970	0,001100	0,173170	-0,192740	0,020920	-0,134100	9,22	24857
	1997–2004	1975	0,001290	0,000720	0,173170	-0,192740	0,031460	-0,041300	4,55	1709,9
	2005–2014	2516	0,000600	0,000890	0,099940	-0,096990	0,014980	-0,213100	3,65	1417,8
	2015–2024	2509	0,001090	0,001470	0,089830	-0,100640	0,014750	-0,708200	5,05	2884,8
XUSIN	1995–2024	7497	0,001120	0,001740	0,180460	-0,205370	0,020150	-0,436400	9,07	25976
	1995–2004	2472	0,001710	0,001600	0,180460	-0,205370	0,027970	-0,289400	5,49	3145,6
	2005–2014	2516	0,000530	0,001500	0,083870	-0,113990	0,014620	-0,900500	5,97	4086,3
	2015–2024	2509	0,001120	0,002020	0,092310	-0,101540	0,015080	-0,758600	5,14	3013,6

Tablo 1 incelendiğinde, çoğu endeksin ilk on yıllık dönemde diğer dönemlere kıyasla belirgin şekilde daha yüksek ortalama getiri sunduğu tespit edilmektedir. Bununla birlikte, söz konusu dönemin diğer periyotlarla karşılaştırıldığında oldukça yüksek standart sapma değerlerine sahip olduğu dikkat çekmektedir. İlerleyen alt dönemlerde bu yüksek standart sapma (volatilite) değerlerinin giderek azaldığı izlenmekte olup, bu durum Borsa İstanbul'da piyasa yapısının zamanla olgunlaştığına işaret etmektedir.

Çarpıklık değerleri değerlendirildiğinde, çoğu endekste çarpıklığın negatif (sola çarpık) olduğu saptanmaktadır. Bu bulgu, aşırı negatif getirilerin pozitif getirilere kıyasla daha olası olduğunu göstermektedir. Nitekim en belirgin negatif çarpıklık değerleri, çoğu endeks için son on yıllık alt dönemde kaydedilmiştir. Tüm serilerde basıklık (kurtosis) değerlerinin 3'ten büyük olması ise, getiri dağılımlarının "leptokurtik" (sivri ve kalın kuyruklu) bir yapı sergilediğini kanıtlamaktadır. Ekonometrik literatürde bu durum finansal piyasalardaki aşırı uç değerlerin (beklenmedik piyasa şoklarının), standart normal dağılımın öngördüğü olasılıklardan çok daha sık yaşandığını ifade etmektedir. Getiri serilerinde gözlemlenen bu kalın kuyruk (fat-tail) yapısı ve negatif çarpıklık neticesinde, Jarque-Bera test istatistikleri de tüm endekslerde %1 anlamlılık düzeyinde normal dağılım hipotezini reddetmektedir (Jarque ve Bera, 1987).



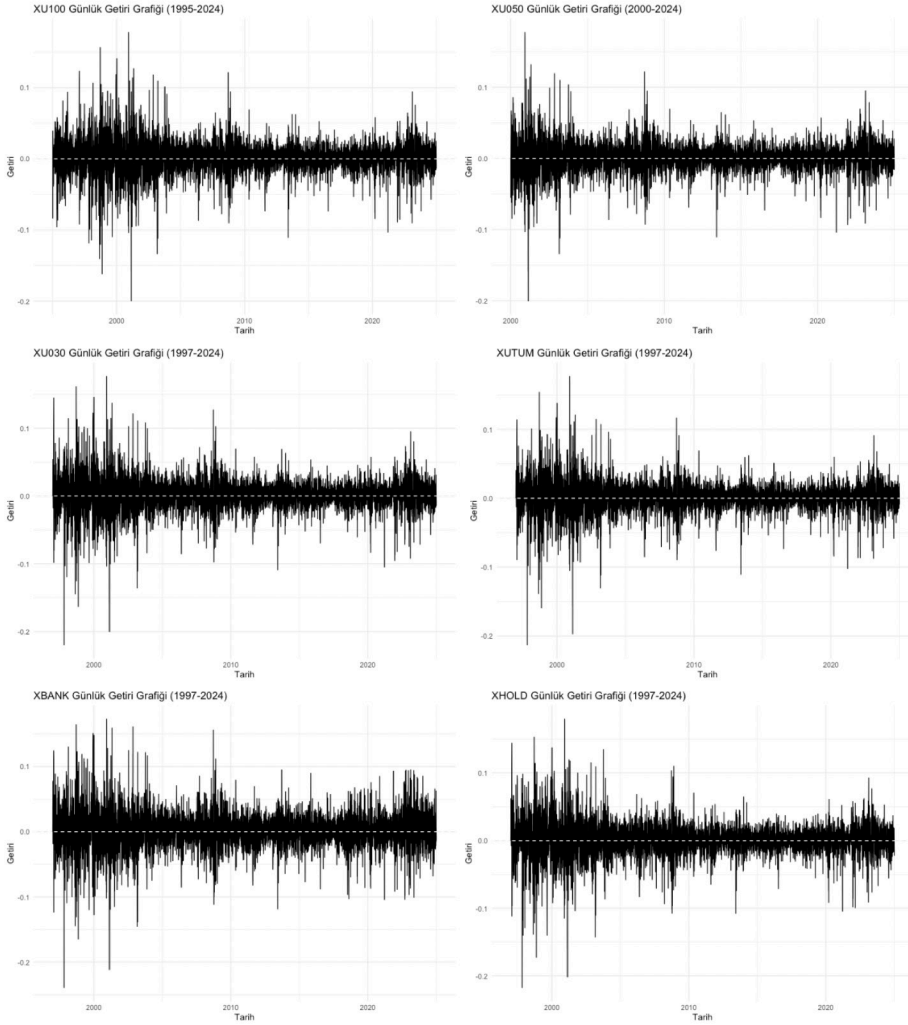


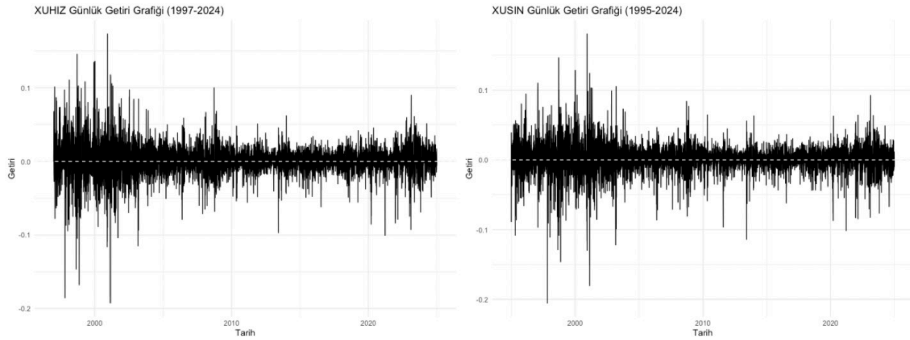
Grafik 1. Endekslerin Fiyat Grafikleri

Endekslerin fiyat grafikleri incelendiğinde, 2020’li yıllara kadar görece dalgalı bir seyir izlendiği görülmektedir. İlgili dönemde küresel ve yerel ekonomik gelişmelerin etkisiyle fiyat hareketleri çift yönlü dalgalanmalar sergilemiştir. Ancak son yıllarda belirginleşen yüksek enflasyonist ortam ve döviz kurlarında gözlemlenen dalgalanmalar gibi makroekonomik faktörlerin etkisiyle, tüm endekslerin nominal bazda ivmelenen bir artış eğilimi sergilediği görülmektedir. Bu ivmelenme, nominal endeks seviyelerinin kısa süre içinde yüksek seviyelere ulaşmasına yol açmıştır.

Tüm endeksleri aynı veri kısıtları altında değerlendirebilmek amacıyla analiz 2000 yılı sonrası döneme odaklandığında, yıllık ortalama getirilerde endeksler bazında belirgin farklılıklar ortaya çıkmaktadır. İncelenen dönemde en yüksek yıllık ortalama getiri %20,91 ile XUSIN (Sınai Endeksi) bünyesinde kaydedilmiştir. Buna karşılık, en düşük yıllık ortalama getiriyi %16,32 ile XHOLD (Holding ve Yatırım Endeksi) sunmuştur. Ayrıca, XUTUM (%18,53) ve XU030 (%16,74) gibi farklı kapsamdaki endekslerin değerleri, piyasanın farklı segmentlerindeki performans ayrışmalarını doğrulamaktadır. Elde edilen bu bulgular, küçük

ve orta ölçekli şirketlerin büyük ölçekli şirketlere kıyasla yatırımcısına daha yüksek getiri sağlama eğiliminde olduğuna işaret etmektedir. Sınai şirketlerinin getiri anlamında ön planda yer alması, Türkiye ekonomisinin sanayi odaklı büyüme dinamikleriyle uyum göstermektedir. Buna karşın, holdinglerin ve büyük ölçekli şirketlerin daha istikrarlı ancak nispeten daha düşük getiriler sunduğu tespit edilmektedir.





Grafik 2. Endekslerin Getiri Grafikleri

Getiri grafikleri incelendiğinde, tüm endekslerin ilgili dönemler itibarıyla eş anlı ve benzer hareketler sergilediği tespit edilmektedir. Grafiklerin ilk bölümünde getirilerin oldukça dalgalı bir yapı arz ettiği dikkat çekmektedir. 1990'ların ikinci yarısında ve 2001 krizi döneminde hem yukarı yönlü ani yükselişler hem de aşağı yönlü sert düşüşler kaydedilmiştir. 2001 krizini takip eden süreçte volatilité belirgin biçimde azalmış ve 2002 sonrasında endeks getirileri daha stabil bir seyir izlemiştir. Ancak 2008 Küresel Finans Krizi'nin yansımalarıyla yeniden kısa süreli sert dalgalanmalar ortaya çıkmıştır. Takip eden yıllarda getiriler daha dar bir bant aralığında dalgalanırken, 2013 yılında negatif yönlü sert fiyat hareketleri gerçekleşmiştir.

Son yıllara ait veriler değerlendirildiğinde, grafiklerdeki dalgalanmaların yeniden artış eğilimine girdiği izlenmektedir. 2020 yılı ve sonrasında etkili olan pandemi koşulları, makroekonomik belirsizlikler ve döviz kurlarındaki dalgalı seyir nedeniyle, Borsa İstanbul endeks getirilerinde zaman zaman olağandışı hareketlilikler ve belirgin sıçramalar izlenmiştir. Söz konusu periyot hem makroekonomik belirsizliklerin hem de kur şoklarının etkisiyle piyasa oynaklığının yeniden tırmandığı bir dönem olarak öne çıkmaktadır. Ayrıca, grafiklerdeki aşağı yönlü fiyat hareketlerinin yukarı yönlü hareketlere kıyasla çok daha sert ve ani gerçekleştiği saptanmaktadır. Bu yapısal durum, Tablo 1'de sunulan negatif çarpıklık bulgularıyla tam bir uyum içindedir.

Durağanlık testleri

Sonraki aşamada yapılacak analizlerin sağlıklı olabilmesi için, çalışmada kullanılan serilerin durağan olması gerekmektedir. Bu doğrultuda, Dickey ve Fuller (1981) tarafından geliştirilen Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF)

ile Phillips ve Perron (1988) tarafından literatüre kazandırılan Phillips-Perron (PP) durağanlık testlerinin sonuçları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 2. Durağanlık Testleri

Endeks	Dönem	ADF (Sabitli)	ADF (Trendli)	PP (Sabitli)	PP (Trendli)
XU100	1995–2024	-85,0***	-85,0***	-85,1***	-85,1***
	1995–2004	-49,1***	-49,1***	-49,1***	-49,1***
	2005–2014	-48,6***	-48,6***	-48,6***	-48,5***
	2015–2024	-49,3***	-49,4***	-49,3***	-49,4***
XU050	2000–2024	-78,8***	-78,8***	-78,8***	-78,8***
	2000–2024	-35,7***	-35,8***	-35,8***	-35,8***
	2005–2014	-48,8***	-48,8***	-48,8***	-48,8***
	2015–2024	-49,4***	-49,5***	-49,5***	-49,6***
XU030	1997–2024	-82,6***	-82,6***	-82,6***	-82,6***
	1997–2004	-44,0***	-44,0***	-44,0***	-44,0***
	2005–2014	-48,9***	-48,9***	-48,9***	-48,9***
	2015–2024	-49,7***	-49,8***	-49,7***	-49,8***
XUTUM	1997–2024	-82,4***	-82,4***	-82,5***	-82,5***
	1997–2004	-44,1***	-44,1***	-44,1***	-44,1***
	2005–2014	-48,6***	-48,6***	-48,6***	-48,5***
	2015–2024	-49,0***	-49,1***	-49,1***	-49,2***
XBANK	1997–2024	-81,6***	-81,6***	-81,5***	-81,5***
	1997–2004	-43,5***	-43,5***	-43,5***	-43,5***
	2005–2014	-49,3***	-49,3***	-49,2***	-49,2***
	2015–2024	-48,1***	-48,2***	-48,1***	-48,2***
XHOLD	1997–2024	-81,8***	-81,8***	-81,9***	-81,9***
	1997–2004	-44,0***	-44,0***	-44,0***	-44,0***
	2005–2014	-47,4***	-47,4***	-47,5***	-47,5***
	2015–2024	-48,8***	-48,9***	-48,9***	-49,0***
XUHIZ	1997–2024	-82,1***	-82,1***	-82,1***	-82,1***
	1997–2004	-43,6***	-43,6***	-43,6***	-43,6***
	2005–2014	-50,4***	-50,4***	-50,5***	-50,5***
	2015–2024	-48,1***	-48,3***	-48,2***	-48,3***
XUSIN	1995–2024	-84,3***	-84,3***	-84,6***	-84,6***
	1995–2004	-49,3***	-49,3***	-49,3***	-49,3***
	2005–2014	-46,5***	-46,4***	-46,4***	-46,4***
	2015–2024	-48,3***	-48,4***	-48,5***	-48,5***

*** işareti, serinin %1 anlamlılık düzeyinde durağan olduğunu göstermektedir.

Test istatistikleri için MacKinnon (1996) kritik değerleri kullanılmıştır. ADF ve PP testleri için %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerine ait kritik değerler sırasıyla Sabitli model için -3.43, -2.86 ve -2.57; Sabitli ve Trendli model için ise -3.96, -3.41 ve -3.12'dir.

Tabloda yer alan analiz sonuçları incelendiğinde, tüm endeksler ve dönemler için ADF ve PP test istatistiklerinin kritik değerlerin oldukça altında kaldığı tespit edilmektedir. Özellikle verilerin günlük logaritmik getiri formunda olması ve gözlem sayısının (N) büyüklüğü, test istatistiklerinin mutlak değerlerinin beklendiği gibi yüksek çıkmasını sağlamıştır. İlgili testlerin p-değerleri 0,01'den küçük olduğu için birim kök içerdiğini varsayan temel hipotez (H_0) tüm serilerde %1 anlamlılık düzeyinde reddedilmiş ve serilerin durağan olduğu kanıtlanmıştır. Bu bulgu, çalışmada tahmin edilecek OLS ve GARCH modelleri açısından kritik bir öneme sahiptir. Durağan olmayan serilerde model tahminleri geçerliliğini kaybederken, serilerde durağanlık sağlandığı için elde edilen regresyon ve volatilité parametrelerinin istatistiksel güvenilirliği artmaktadır. Seriler durağanlık koşulunu sağladığı için analizin bir sonraki aşamasında OLS ve GARCH modelleri uygulanmıştır.

Metodoloji

Bu çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören endekslerde ay dönümü ve ayın ilk günü anomalilerinin varlığı incelenmektedir. Araştırmada kullanılan temel yöntemler, literatürde finansal anomalilerin test edilmesinde yaygın olarak başvuru En Küçük Kareler (OLS) (Brooks, 2014) ve GARCH (Bollerslev, 1986) modelleridir. Öncelikle OLS modeli ile anomali etkilerinin getiriler üzerindeki ortalama etkisi test edilmiş, ardından serilerin finansal doğası gereği barındırdığı değişen varyans (heteroskedasticity) yapısı dikkate alınarak GARCH modeli ile bulguların dayanıklılığı (robustness) değerlendirilmiştir. Bu yaklaşım hem ortalama getiri üzerindeki etkileri hem de volatilité dinamiklerini birlikte analiz etme olanağı sağlamaktadır.

Ekonometrik model kurgulanırken, ay dönümü (turn-of-the-month) anomalisinin test edilmesinde Lakonishok ve Smidt (1988) tarafından literatüre kazandırılan ve temel kabul gören (-1, +3) işlem günü penceresi tercih edilmiştir. Literatürde araştırmacıların farklı zaman aralıkları (örneğin; -9 ile +9 veya -4 ile +4 arası) kullandığı görülmekle birlikte, bu çalışmada spesifik olarak dar bir pencerenin seçilmesinin temelinde hem Borsa İstanbul'un kendine has mikro-yapısal özellikleri hem de metodolojik

hassasiyet yatmaktadır. İlk olarak, kurumsal fon yöneticilerinin "bilanço makyajlama" (window dressing) stratejileri ve likidite yönetimi kapsamında ayın son işlem gününde (-1) gerçekleştirdikleri portföy ayarlamaları, piyasada uygulanan T+2 takas kuralı gereği nakit uzlaşmasını yeni ayın ikinci iş gününe (+2) taşımaktadır. Bu durum, ayın son gününde başlayan fiyat ve hacim hareketliliklerinin takas döngüsünün doğası gereği birbirini izleyen günlere sarkmasına neden olmaktadır. İkinci bir faktör olarak, Türkiye piyasasındaki periyodik nakit akışlarının zamanlaması bu pencereyi ampirik olarak desteklemektedir. Özel sektör maaş ödemeleri, bireysel emeklilik (BES) fonlarına yapılan düzenli katkı payları ve kurumsal nakit girişleri büyük ölçüde yeni ayın ilk işlem günü (+1) itibarıyla sisteme dahil olmaktadır. Piyasaya giren bu taze likiditenin yatırıma yönlendirilmesi ve piyasa tarafından tamamen emilmesi, takas gecikmeleriyle birleştiğinde oluşan talep baskısının üçüncü işlem gününe (+3) kadar kümelenerek devam etmesini sağlamaktadır. Son olarak, analiz penceresinin daha geniş tutulması; makroekonomik veri açıklama takvimleri veya haftanın günü anomalisi gibi diğer sistematik faktörlerin sürece dahil olmasına yol açarak ay dönümü etkisinin saf gücünü maskeleyen riski taşımaktadır. Dolayısıyla (-1, +3) aralığı, hem piyasadaki çekirdek nakit akış döngüsünü tam olarak kapsamakta hem de elde edilen bulguların uluslararası temel literatürle tutarlı bir zeminde karşılaştırılabilmesine olanak tanımaktadır.

Öte yandan, seçilen bu (-1, +3) ay dönümü penceresi kendi içinde günlük bazda ayrıştırıldığında, getirilerin homojen dağılmadığı ve literatürdeki öngörülerle uyumlu olarak belirgin bir "getiri yığılması" (concentration) eğilimi sergilediği saptanmaktadır. Nitekim tüm endekslerin günlük ortalamaları dikkate alındığında; önceki ayın son işlem gününde (-1) %0,26 olan getirinin, yeni ayın ilk işlem gününde (+1) %0,35 ile tepe noktasına ulaştığı, takip eden ikinci (+2) ve üçüncü (+3) işlem günlerinde ise sırasıyla %0,26 ve %0,17 seviyelerine gerileyerek zayıfladığı tespit edilmiştir. En yüksek getirinin doğrudan yeni ayın ilk işlem gününde (+1) gerçekleşmesi, Ogden'in (1990) "Likidite Hipotezi"nde vurgulanan taze nakit girişlerinin piyasada yarattığı asıl etki ile güçlü bir biçimde örtüşmektedir. Elde edilen bu ampirik gerçeklik, mevcut çalışmada "Ayın İlk Günü" anomalisinin daha geniş ve karmaşık olan ay dönümü penceresinden izole edilerek neden bağımsız bir anomali şeklinde test edildiğinin temel metodolojik gerekçesini oluşturmaktadır.

Bu kapsamda, 1 Ocak 1995 – 31 Aralık 2024 dönemi için Borsa İstanbul

endekslerinin günlük kapanış verileri kullanılarak ay dönümü ve ayın ilk günü anomalileri test edilmiştir. Araştırma örnekleminde XU100, XU050, XU030, XUTUM, XBANK, XHOLD, XUHIZ ve XUSIN endeksleri incelenmiştir. Tüm endekslerin günlük serilerine logaritmik dönüşüm uygulanarak sürekli bileşik (logaritmik) günlük getiriler hesaplanmıştır.

$$r_t = \ln\left(\frac{P_t}{P_{t-1}}\right)$$

Yukarıdaki denklemde r_t logaritmik günlük getiriyi, P_t ilgili günün kapanış fiyatını, P_{t-1} ise bir önceki işlem gününün kapanış fiyatını göstermektedir.

OLS Modeli

Ay dönümü ve ayın ilk günü anomalilerinin, endeks getirileri üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık yaratıp yaratmadığını test etmek amacıyla aşağıdaki genel regresyon modeli tahmin edilmiştir:

$$r_t = \beta_0 + \beta_1 D_t + \varepsilon_t$$

Kurulan bu regresyon denkleminde yer alan değişkenler ve parametreler şu şekilde ifade edilmektedir:

- r_t : İlgili endeksin t günündeki günlük logaritmik getirisini,
- β_0 : Regresyonun sabit terimini (kukla değişkenin 0 değerini aldığı anomali dışındaki diğer günlerdeki ortalama getiriyi),
- β_1 : Kukla değişkenin katsayısını (anomali günleri ile anomali dışındaki diğer günler arasındaki ortalama getiri farkını; yani anomalinin net etkisini),
- D_t : Test edilen anomali türüne göre ilgili dönemi temsil eden kukla değişkeni ifade etmektedir. Bu değişken;
- Ay dönümü anomalisi test edilirken: Ayın son işlem günü ile takip eden ilk üç işlem gününde 1, diğer günlerde 0 değerini almaktadır.
- Ayın ilk günü anomalisi test edilirken: Yalnızca her ayın ilk işlem gününde 1, diğer günlerde ise 0 değerini almaktadır.
- ε_t : t zamanındaki ortalaması sıfır ve varyansı sabit olduğu varsayılan rassal hata (bozucu) terimini temsil etmektedir.

Her iki regresyon modeli de analize dâhil edilen sekiz endeksin tamamı için, hem tüm periyot (1995-2024) birlikte hem de alt dönemler bazında ayrı ayrı tahmin edilmiştir. Böylece hem ay dönümü hem de ayın ilk günü anomalilerinin varlığı test edilmiş ve söz konusu anomalilerin zaman içindeki kalıcılığı karşılaştırmalı olarak incelenmiştir.

GARCH Modeli

Finansal zaman serileri çoğunlukla sabit varyans varsayımını ihlal ederek volatilité kümelenmesi (volatility clustering) sergilemektedir. Büyük fiyat değişimlerinin (şokların) büyük değişimleri, küçük fiyat değişimlerinin ise küçük değişimleri izlemesi eğilimi olarak tanımlanan bu durum, OLS tahmincilerinde değişen varyans sorununa yol açabilmektedir. Bu bağlamda, Engle (1982) tarafından literatüre kazandırılan ARCH-LM testleri sonucunda serilerde değişen varyans (ARCH) etkisinin tespit edilmesinin ardından, söz konusu volatilité dinamiklerini daha sağlıklı modelleyebilmek amacıyla Genelleştirilmiş Otoregresif Koşullu Değişen Varyans (GARCH) yöntemine başvurulmuştur.

Literatürde finansal serilerin volatilité yapısını açıklamakta en yaygın kullanılan model olan GARCH (1,1) çerçevesinde, endeks getirileri aşağıdaki şekilde modellenmiştir:

$$\begin{aligned} \varepsilon_t | \Omega_{t-1} &\sim \text{Student} & \varepsilon_t | \Omega_{t-1} &\sim \text{Student} - t(0, h_t, \nu) \\ h_t &= \omega + \alpha_1 \varepsilon_{t-1}^2 + \beta_1 h_{t-1} \end{aligned}$$

Tablo 1'de sunulan tanımlayıcı istatistikler ve Jarque-Bera test sonuçları, incelenen getiri serilerinin standart normal dağılımdan saparak kalın kuyruklu (fat-tail) bir yapı sergilediğini kanıtlamıştır. Bu ampirik gerçeklik doğrultusunda, modelin tahmin gücünü artırmak amacıyla hata terimlerinin (ε_t) koşullu dağılımı Student-t dağılımı olarak kurgulanmıştır. Yukarıdaki denklemlerde yer alan r_t ilgili endeksin t dönemindeki günlük logaritmik getirisini, μ ortalama denkleminin sabit terimini, δ anomali kukla değişkeninin katsayısını, D_t test edilen anomaliye göre ilgili dönemlerde 1, diğer günlerde 0 değerini alan kukla değişkenini, ε_t ise t zamanındaki rassal hata terimini ifade etmektedir. Dağılım ve varyans denkleminin ilişkin parametrelerden Ω_{t-1} modelin t-1 zamanındaki bilgi setini, h_t hata teriminin t zamanındaki koşullu varyansını, ω varyans denkleminin sabit terimini, α_1 ARCH etkisini, β_1 GARCH etkisini ve ν ise Student-t dağılımının serbestlik derecesini göstermektedir.

Söz konusu GARCH (1,1) modelleri, analize dâhil edilen sekiz endeksin her biri için hem tüm örneklem periyodu (1995-2024) hem de üç ayrı on yıllık alt dönem kapsamında ayrı ayrı tahmin edilmiştir. Böylece finansal serilerin doğasında var olan volatilité kümelenmesi ve kalın kuyruk (fat-tail) dinamikleri dikkate alınarak, OLS ile elde edilen anomali katsayılarının istatistiksel geçerliliği ve metodolojik sağlamlığı yeniden

değerlendirilmiştir. Alt dönem tahminlerinin yapılması ise, söz konusu anomalilerin zaman içindeki evrimini ve piyasanın etkinleşme sürecini karşılaştırmalı olarak inceleme imkânı sunmaktadır.

BULGULAR

Kapanış fiyatı verilerinden elde edilen günlük logaritmik getiriler kullanılarak, çalışmanın odaklandığı ay dönümü ve ayın ilk günü anomalilerinin varlığı sınanmıştır. Araştırma yalnızca bütün dönem (1995–2024) için değil, ayrıca üç ayrı on yıllık alt dönem (1995–2004, 2005–2014, 2015–2024) için de gerçekleştirilmiştir. Bu sayede anomalilerin zaman içerisindeki kalıcılığı ve değişimi incelenmiştir. İlk alt dönemde bazı endekslerin on yıllık verileri mevcut olmadığı için ilgili endeksin verileri başlangıç tarihinden itibaren değerlendirmeye alınmıştır.

Uygulamada önce OLS regresyon modeli ile anomalilerin varlığı test edilmiş, ardından volatilité kümelenmesi etkisini göz önünde bulundurmak amacıyla GARCH (1,1) modeli kullanılmıştır. Böylece, olası heteroskedastisite etkilerinin sonuçları ne ölçüde değiştirdiği değerlendirilmiştir.

OLS Modeli

Bu bölümde, ay dönümü ve ayın ilk günü anomalilerinin varlığına ilişkin sekiz endeks üzerinde yürütülen OLS analizlerinin sonuçları ele alınmaktadır. Analiz, 1995–2024 dönemi verileri kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Ay dönümü etkisi testinde, ayın son işlem günü ile takip eden ayın ilk üç gününe ait getirilerin, diğer günlerdeki getirilerden istatistiksel olarak farklılaşp farklılaşmadığı incelenmiştir. Tahmin edilen kukla değişken katsayılarının pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunduğu endekslerde, ay dönümü penceresinde piyasa genelinin üzerinde (anormal) getirilerin oluştuğu saptanmaktadır. İstatistiksel olarak anlamsız bulunan katsayılar ise, ilgili endekslerde söz konusu etkinin sistematik olmadığına işaret etmektedir.

Analizin ikinci aşamasında ise doğrudan ayın ilk günü anomalisine odaklanılmıştır. Bu testte, yalnızca her ayın ilk işlem günündeki getirilerin diğer günlere kıyasla anlamlı bir farklılık yaratıp yaratmadığı araştırılmıştır. Bazı endekslerde tahmin edilen katsayıların istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bulunması, ayın ilk günü getirilerinde diğer günlerden pozitif yönde belirgin bir ayrışma olduğunu göstermektedir. Buna karşılık, katsayıların istatistiksel olarak anlamsız bulunduğu durumlarda ise ayın

ilk işlem gününe ait getirilerin diğer günlerden sistematik bir farklılık sergilemediği ve ilgili endekslerde anomali etkisinin geçerli olmadığı sonucuna varılmaktadır.

Tablo 3. Ay Dönümü – OLS Modeli

Endeks	Dönem	Ay Dönümü Katsayısı (Estimate)	Ay Dönümü Katsayısı (Std. Error)	Ay Dönümü Katsayısı (p-value)	Düzeltilmiş R-kare
XU100	1995-2024	0,002264***	0,000657	0,0006	0,001451
	1995-2004	0,004652***	0,001567	0,0030	0,003151
	2005-2014	0,001803**	0,000895	0,0441	0,001214
	2015-2024	0,000331	0,000800	0,6797	-0,000331
XU050	2000-2024	0,001904***	0,000661	0,0040	0,001164
	2000-2004	0,005631**	0,002211	0,0110	0,004409
	2005-2014	0,001787*	0,000918	0,0518	0,001107
	2015-2024	0,000164	0,000820	0,8411	-0,000383
XU030	1997-2024	0,001879***	0,000714	0,0085	0,000846
	1997-2004	0,004442**	0,001937	0,0219	0,002154
	2005-2014	0,001687*	0,000959	0,0787	0,000832
	2015-2024	0,000014	0,000837	0,9860	-0,000399
XUTUM	1997-2024	0,001959***	0,000655	0,0028	0,001134
	1997-2004	0,004162**	0,001792	0,0203	0,002222
	2005-2014	0,001754**	0,000861	0,0418	0,001250
	2015-2024	0,000399	0,000768	0,6034	-0,000291
XBANK	1997-2024	0,001914**	0,000846	0,0238	0,000587
	1997-2004	0,005383**	0,002134	0,0117	0,002709
	2005-2014	0,001655	0,001150	0,1500	0,000426
	2015-2024	-0,000607	0,001185	0,6085	-0,000294
XHOLD	1997-2024	0,002326***	0,000739	0,0016	0,001273
	1997-2004	0,005315***	0,002039	0,0092	0,002926
	2005-2014	0,002031**	0,000966	0,0355	0,001361
	2015-2024	0,000226	0,000842	0,7886	-0,000370
XUHIZ	1997-2024	0,001967***	0,000635	0,0020	0,001228
	1997-2004	0,004036**	0,001787	0,0240	0,002073
	2005-2014	0,002155***	0,000759	0,0046	0,002799
	2015-2024	0,000124	0,000749	0,8685	-0,000388

XUSIN	1995-2024	0,002072***	0,000590	0,0005	0,001509
	1995-2004	0,003782***	0,001420	0,0078	0,002458
	2005-2014	0,001555**	0,000741	0,0360	0,001351
	2015-2024	0,000874	0,000766	0,2539	0,000121

***, ** ve * işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 3 incelendiğinde, ay dönümü kukla değişkeni katsayılarının neredeyse tüm endekslerde ve periyotlarda pozitif bir değer aldığı saptanmaktadır. Bu durum, ay dönümü günlerinde diğer günlere kıyasla ortalama getirinin daha yüksek olduğuna işaret etmektedir. Tüm örnekleme kapsayan otuz yıllık genel periyot verilerine göre; ay dönümü anomalisinin varlığı XBANK endeksinde %5, diğer yedi endeksin tamamında ise %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak kanıtlanmıştır. On yıllık alt dönemler spesifik olarak değerlendirildiğinde; birinci alt dönemde (1995-2004) tüm endekslerde %1 veya %5 düzeylerinde istatistiksel olarak anlamlı katsayılar elde edilmiştir. İkinci alt dönemde (2005-2014) ilgili katsayıların istatistiksel anlamlılık seviyelerinin genel olarak düştüğü izlenmekte olup, XBANK endeksi için istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık tespit edilememiştir. Üçüncü ve son alt döneme (2015-2024) geçildiğinde ise hiçbir endekste ay dönümü anomalisinin varlığı istatistiksel olarak doğrulanamamıştır (tüm katsayılar anlamsız bulunmuştur).

İstatistiksel anlamlılık düzeylerindeki bu zayıflamaya paralel olarak, ay dönümü katsayılarının büyüklüğü de birinci alt dönemde ortalama %0,46 seviyesinden ikinci alt dönemde %0,18'e gerilemiş; üçüncü alt dönemde ise sıfıra yakınsamıştır. Elde edilen bulgular birlikte değerlendirildiğinde; Borsa İstanbul'da ay dönümü anomalisinin incelenen ilk yıllarda güçlü ve sistematik bir biçimde var olduğu, ancak zaman içinde bu etkinin zayıflayarak piyasa etkinliğinin artmasıyla son on yıllık periyotta tamamen ortadan kalktığı sonucuna varılmaktadır.

Endeksler kendi içlerinde karşılaştırıldığında, en yüksek katsayı değerlerinin XHOLD endeksinde yoğunlaştığı ve söz konusu katsayıların istatistiksel anlamlılık derecesinin oldukça güçlü olduğu dikkat çekmektedir. Bununla birlikte, çoğu endeksin birbirine benzer eğilimler sunduğu saptanmaktadır. Şirket ölçekleri bağlamında piyasa genelini yansıtan XUTUM ile büyük ölçekli şirketleri temsil eden XU030 endeksleri mukayese edildiğinde; XUTUM endeksinin hem daha yüksek bir anomali katsayısına hem de daha güçlü bir istatistiksel anlamlılık düzeyine sahip olduğu görülmektedir.

Önceki bölümlerde XUTUM endeksinin tüm dönemler itibarıyla XU030'dan daha yüksek bir getiri performansı sergilediği ifade edilmişti; dolayısıyla anomali boyutunda ortaya çıkan bu belirgin farkın da finans teorisindeki yüksek risk-yüksek getiri ilişkisinin bir yansıması olduğu anlaşılmaktadır.

Tablo 4. Ayın İlk Günü – OLS Modeli

Endeks	Dönem	İlk Gün Katsayısı (Estimate)	İlk Gün Katsayısı (Std. Error)	İlk Gün Katsayısı (p-value)	Düzeltilmiş R-kare
XU100	1995-2024	0,002746**	0,001210	0,0233	0,000553
	1995-2004	0,003481	0,002889	0,2282	0,000183
	2005-2014	0,001488	0,001652	0,3680	-0,000075
	2015-2024	0,003257**	0,001474	0,0272	0,001547
XU050	2000-2024	0,002901**	0,001218	0,0173	0,000745
	2000-2004	0,005409	0,004078	0,1850	0,000612
	2005-2014	0,001251	0,001694	0,4600	-0,000181
	2015-2024	0,003299**	0,001510	0,0290	0,001503
XU030	1997-2024	0,002796**	0,001316	0,0336	0,000502
	1997-2004	0,004294	0,003567	0,2288	0,000227
	2005-2014	0,001129	0,001769	0,5230	-0,000236
	2015-2024	0,003253**	0,001541	0,0348	0,001378
XUTUM	1997-2024	0,002636**	0,001207	0,0291	0,000538
	1997-2004	0,003806	0,003302	0,2492	0,000167
	2005-2014	0,001427	0,001589	0,3690	-0,000077
	2015-2024	0,002899**	0,001414	0,0404	0,001277
XBANK	1997-2024	0,003452**	0,001560	0,0269	0,000557
	1997-2004	0,006046	0,003931	0,1240	0,000691
	2005-2014	0,002097	0,002120	0,3230	-0,000088
	2015-2024	0,002721	0,002183	0,2130	0,000221
XHOLD	1997-2024	0,002424*	0,001362	0,0751	0,000310
	1997-2004	0,004201	0,003758	0,2638	0,000126
	2005-2014	0,001090	0,001782	0,5410	-0,000249
	2015-2024	0,002325	0,001552	0,1342	0,000496

	1997-2024	0,002444**	0,001170	0,0367	0,000481
XUHIZ	1997-2004	0,004232	0,003291	0,1990	0,000331
	2005-2014	0,000788	0,001401	0,5739	-0,000272
	2015-2024	0,002665*	0,001379	0,0534	0,001089
	1995-2024	0,001978*	0,001088	0,0691	0,000308
XUSIN	1995-2004	0,001605	0,002618	0,5399	-0,000253
	2005-2014	0,000878	0,001368	0,5210	-0,000234
	2015-2024	0,003441**	0,001410	0,0147	0,001973

***, ** ve * işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

Ayın ilk günü anomalisine ilişkin 8 endeks üzerinden yürütülen OLS analizinin otuz yıllık periyot bulguları Tablo 4'te özetlenmektedir. Tüm endekslerde tahmin edilen katsayıların pozitif değerler alması, her ayın ilk işlem gününde diğer günlere kıyasla daha yüksek bir ortalama getirinin oluştuğuna işaret etmektedir. Otuz yıllık genel periyot bütüncül olarak analiz edildiğinde; ayın ilk günü anomalisinin varlığı XHOLD ve XUSIN endeksleri için %10 anlamlılık düzeyinde, diğer altı endeks için ise %5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak doğrulanmaktadır. Alt dönemler özelinde yapılan incelemelerde; birinci (1995-2004) ve ikinci (2005-2014) periyotlarda istatistiksel olarak anlamlı hiçbir katsayıya ulaşılamazken, son periyotta (2015-2024) XHOLD ve XBANK haricindeki altı endeksin tamamında %5 anlamlılık düzeyinde sistematik bir anomali etkisi tespit edilmiştir. İstatistiksel olarak anlamlı bulguların yoğunlaştığı bu son alt dönemde endeks performansları karşılaştırıldığında hem katsayı büyüklüğü hem de istatistiksel anlamlılık gücü açısından XUSIN (Sinai) endeksinin belirgin şekilde öne çıktığı izlenmektedir. Buna karşın, aynı dönemde XHOLD ve XBANK endekslerine ait katsayıların oldukça düşük ve istatistiksel olarak anlamsız olduğu saptanmaktadır.

Elde edilen bu bulguların, on yıllık alt dönemler bazında incelenen ay dönümü anomalisi sonuçlarını yapısal olarak tamamladığı değerlendirilmektedir. Nitekim OLS analizi bulgularına göre; incelenen ilk yirmi yılda etkili olan ay dönümü anomalisinin zamanla zayıflayarak ortadan kalktığı ve son on yıllık periyotta (2015-2024) yerini tamamen "ayın ilk günü" anomalisine bıraktığı görülmektedir.

Finansal zaman serileri, doğaları gereği sıklıkla değişen varyans (heteroskedastisite) özelliği sergilemektedir. Yüksek volatilité dönemlerinin birbirini takip etmesi ve düşük volatilité dönemlerinin de kendi içinde

kümelene eğilimi göstermesi, standart OLS modelinin "hata terimlerinin sabit varyansa sahip olduğu" yönündeki temel varsayımını ihlal ederek elde edilen anomali katsayılarının güvenilirliğini zedeleyebilmektedir. Bu metodolojik risk doğrultusunda, analizin bir sonraki aşamasında ARCH-LM testi uygulanarak serilerde koşullu değişen varyansın (volatilite kümelene mesinin) varlığı istatistiksel olarak sınanmıştır.

GARCH Modeli

Hem ay dönümü hem de ayın ilk günü anomalilerini sınanan OLS modellerinin hata terimleri (kalıntıları) üzerinde gerçekleştirilen ARCH-LM test sonuçları değerlendirildiğinde; tüm endeksler ve tüm alt dönemler itibarıyla 1, 5, 10 ve 12 gecikme uzunlukları (lag) için elde edilen p-değerlerinin 0,01'den küçük olduğu tespit edilmiştir. Bu istatistiksel bulgu doğrultusunda, serilerde ARCH etkisinin bulunmadığını varsayan temel hipotez %1 anlamlılık düzeyinde reddedilmiş ve getirilerde koşullu değişen varyansın (volatilite kümelene mesinin) güçlü bir biçimde mevcut olduğu kanıtlanmıştır.

Bilindiği üzere, değişen varyans sorununun varlığı standart OLS tahmincilerinin etkinliğini yitirmesine ve standart hataların yanlış hesaplanmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla, klasik OLS sonuçları üzerinden yapılan hipotez testlerinin güvenilirliği azalmakta olup, serilerin varyansındaki zamanla değişen bu yapının analize mutlaka dâhil edilmesi gerekmektedir. Bu metodolojik gereklilik ve finansal getiri serilerinde gözlemlenen kalın kuyruk (fat-tail) problemi doğrultusunda, araştırmanın bir sonraki aşamasında volatilitenin dinamiklerini daha sağlıklı modelleyebilmek amacıyla Student-t dağılımlı GARCH (1,1) yöntemi uygulanmış ve elde edilen anomali katsayılarının metodolojik sağlamlığı (robustness) bu çerçevede yeniden test edilmiştir.

Tablo 5. Ay Dönümü – GARCH (1,1) Modeli

Endeks	Dönem	mxreg1 (Anomali Katsayısı)	p (mxreg1)	alpha1	beta1	ARCH LM(5) (p)
XU100	1995–2024	0,0011**	0,0202	0,0809	0,9117	0,2266
	1995–2004	0,0045***	0,0004	0,1132	0,8631	0,2389
	2005–2014	0,0018**	0,0229	0,0892	0,8851	0,1046
	2015–2024	-0,0003	0,5961	0,0697	0,8991	0,4555
XU050	2000–2024	0,0008	0,1020	0,0727	0,9166	0,0579
	2000–2004	0,0045***	0,0056	0,0839	0,9024	0,7576
	2005–2014	0,0019**	0,0252	0,0813	0,8968	0,0998
	2015–2024	-0,0005	0,4329	0,0620	0,9127	0,3258
XU030	1997–2024	0,0009*	0,0916	0,0673	0,9262	0,3904
	1997–2004	0,0046***	0,0027	0,0965	0,8847	0,5905
	2005–2014	0,0019**	0,0284	0,0768	0,9020	0,1297
	2015–2024	-0,0006	0,3562	0,0547	0,9253	0,2818
XUTUM	1997–2024	0,0010**	0,0325	0,0881	0,9030	0,6453
	1997–2004	0,0040***	0,0037	0,1109	0,8722	0,6534
	2005–2014	0,0018**	0,0214	0,0956	0,8755	0,1234
	2015–2024	-0,0002	0,7630	0,0933	0,8534	0,7591
XBANK	1997–2024	0,0015**	0,0301	0,0715	0,9173	0,9477
	1997–2004	0,0060***	0,0011	0,0895	0,8913	0,5624
	2005–2014	0,0021**	0,0498	0,0703	0,9048	0,2879
	2015–2024	-0,0006	0,5402	0,0681	0,9125	0,6944
XHOLD	1997–2024	0,0009*	0,0905	0,0924	0,8992	0,4871
	1997–2004	0,0043***	0,0051	0,1551	0,8137	0,4187
	2005–2014	0,0020**	0,0160	0,1046	0,8662	0,5802
	2015–2024	-0,0007	0,3503	0,0658	0,9049	0,6561
XUHIZ	1997–2024	0,0008*	0,0675	0,0816	0,9133	0,0864
	1997–2004	0,0036***	0,0043	0,0952	0,8930	0,4459
	2005–2014	0,0017***	0,0021	0,1032	0,8692	0,2420
	2015–2024	-0,0008	0,2133	0,0783	0,8964	0,5460
XUSIN	1995–2024	0,0011***	0,0084	0,1214	0,8731	0,5157
	1995–2004	0,0033***	0,0027	0,1388	0,8336	0,7489
	2005–2014	0,0012**	0,0395	0,1402	0,8296	0,1645
	2015–2024	0,0003	0,6616	0,1423	0,7859	0,9789

***, ** ve * işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 5 incelendiğinde, tüm endeksler ve alt dönemler için ARCH-LM(5) testlerinin p-değerlerinin 0,05'ten büyük olduğu görülmektedir. Bu bulgu, değişen varyans bulunmadığını varsayan temel hipotezin reddedilemediğini ve GARCH (1,1) modeliyle volatilité kümelenmesi sorununun başarıyla giderildiğini göstermektedir.

Tüm periyodu kapsayan katsayılar (mxreg1) değerlendirildiğinde; XUSIN endeksinde %1, XU100, XUTUM ve XBANK endekslerinde %5, XU030, XHOLD ve XUHIZ endekslerinde ise %10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif katsayılar elde edilmiştir. XU050 endeksine ait p-değeri ise %10 anlamlılık sınırını aştığı için bu endekste anomali etkisi istatistiksel olarak anlamsız bulunmuştur. XU050 endeksinin genel eğilimden ayrışmasının temel nedeninin, ilgili endekse ait veri setinin anomalinin en güçlü olduğu ilk alt dönemi kapsamaması ve bu veri eksikliğinin genel etki gücünü zayıflatması olduğu değerlendirilmektedir.

Alt dönemler incelendiğinde, ilk iki periyotta (1995-2004 ve 2005-2014) tüm endekslerde %1 ve %5 düzeylerinde istatistiksel olarak anlamlı anomali etkisi tespit edilmiştir. Ancak 2015-2024 son alt dönemine geçildiğinde, istisnasız tüm endekslerin p-değerlerinin 0,10'un üzerine çıktığı ve anomali etkisinin ortadan kalktığı saptanmıştır. Bu durum, ay dönümü anomalisinin değişen varyans koşulları altında da zamanla kaybolduğunu ve son yıllarda piyasa etkinliğinin arttığını doğrulamaktadır.

Tablo 6. Ayın İlk Günü – GARCH (1,1) Modeli

Endeks	Dönem	mxreg1 (Anomali Katsayısı)	p (mxreg1)	alpha1	beta1	ARCH- LM(5) (p)
XU100	1995–2024	0,0025**	0,0170	0,0807	0,9119	0,2274
	1995–2004	0,0039	0,1082	0,1129	0,8636	0,2309
	2005–2014	0,0030*	0,0593	0,0890	0,8855	0,1111
	2015–2024	0,0017	0,2836	0,0700	0,8971	0,4780
XU050	2000–2024	0,0025**	0,0240	0,0728	0,9163	0,0589
	2000–2004	0,0061**	0,0337	0,0871	0,8987	0,7210
	2005–2014	0,0029*	0,0778	0,0812	0,8971	0,1044
	2015–2024	0,0016	0,3348	0,0620	0,9118	0,3400

XU030	1997–2024	0,0024**	0,0329	0,0674	0,9260	0,3916
	1997–2004	0,0045*	0,0809	0,0977	0,8833	0,5792
	2005–2014	0,0031*	0,0726	0,0765	0,9024	0,1292
	2015–2024	0,0013	0,4243	0,0547	0,9245	0,2988
XUTUM	1997–2024	0,0023**	0,0179	0,0880	0,9031	0,6485
	1997–2004	0,0041*	0,0785	0,1120	0,8709	0,6543
	2005–2014	0,0029*	0,0595	0,0954	0,8759	0,1336
	2015–2024	0,0017	0,2567	0,0949	0,8489	0,7818
XBANK	1997–2024	0,0036***	0,0062	0,0714	0,9173	0,9417
	1997–2004	0,0070**	0,0156	0,0905	0,8904	0,5716
	2005–2014	0,0044**	0,0337	0,0698	0,9055	0,2566
	2015–2024	0,0014	0,5057	0,0684	0,9119	0,6974
XHOLD	1997–2024	0,0013	0,2454	0,0920	0,8996	0,4983
	1997–2004	0,0041	0,1433	0,1556	0,8134	0,4370
	2005–2014	0,0019	0,2575	0,1040	0,8670	0,6070
	2015–2024	0,0002	0,8873	0,0658	0,9046	0,6517
XUHIZ	1997–2024	0,0012	0,1880	0,0814	0,9135	0,0876
	1997–2004	0,0036	0,1538	0,0971	0,8903	0,4421
	2005–2014	0,0012	0,3630	0,1013	0,8716	0,2806
	2015–2024	0,001	0,5095	0,0783	0,8958	0,5749
XUSIN	1995–2024	0,0025***	0,0029	0,1217	0,8728	0,5223
	1995–2004	0,0029	0,1658	0,1386	0,8342	0,7446
	2005–2014	0,0026**	0,0342	0,1431	0,8268	0,1958
	2015–2024	0,0025*	0,0661	0,1449	0,7788	0,9810

***, ** ve * işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 6'ya ait ARCH-LM(5) test sonuçları incelendiğinde, ay dönümü analizinde olduğu gibi, tüm endeksler ve alt dönemler için p-değerlerinin 0,05 kritik eşiğinin üzerinde gerçekleştiği görülmektedir. Bu bulgu, ayın ilk günü modellerinde de değişen varyans bulunmadığını varsayan temel hipotezin reddedilemediğini ve GARCH (1,1) yaklaşımıyla volatilité kümelenmesi sorununun başarıyla aşıldığını teyit etmektedir.

Tüm periyodu kapsayan katsayılar (mxreg1) değerlendirildiğinde; XBANK ve XUSIN endekslerinde %1, XU100, XU050, XU030 ve XUTUM endekslerinde ise %5 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif katsayılar elde edilmiştir. XHOLD ve XUHIZ endekslerinde ise p-değerleri %10 anlamlılık sınırını aştığı için bu endekslerde anomali etkisi istatistiksel olarak anlamsız bulunmuştur.

Alt dönemler incelendiğinde, anomali etkisinin zaman içinde belirgin bir değişim gösterdiği saptanmıştır. İlk alt dönemde (1995-2004) endekslerin yarısında anlamlılık görülürken, ikinci alt dönemde (2005-2014) XHOLD ve XUHIZ hariç tüm endekslerde %5 veya %10 düzeylerinde istatistiksel olarak anlamlı anomali etkisi tespit edilmiştir. Ancak 2015-2024 son alt dönemine geçildiğinde, yalnızca XUSIN endeksinin %10 düzeyinde ($p=0,0661$) anlamlılığını koruduğu, diğer tüm endekslerde ise p-değerlerinin 0,10'un üzerine çıkarak anomali etkisinin kaybolduğu görülmektedir. Bu sonuç, sanayi endeksi hariç piyasa genelinde ayın ilk günü anomalisinin son yıllarda ortadan kalktığını ve piyasa etkinliğinin arttığını doğrulamaktadır.

SONUÇ

Finans literatüründe Etkin Piyasalar Hipotezi, varlık fiyatlarının mevcut tüm bilgileri tam ve anlık olarak yansıttığını, dolayısıyla yatırımcıların geçmiş fiyat hareketlerini kullanarak sistematik olarak piyasanın üzerinde getiri elde edemeyeceğini savunmaktadır. Ancak ampirik çalışmalar, hisse senedi piyasalarında rasyonel modellerle açıklanamayan takvim anomalilerinin varlığını ortaya koymaktadır. Bu çalışma, Borsa İstanbul'un 1995-2024 yıllarını kapsayan otuz yıllık veri seti üzerinden ay dönümü ve ayın ilk günü anomalilerini incelemektedir. Araştırma kapsamında analizler BİST 100, BİST 50, BİST 30, BİST Tüm, BİST Banka, BİST Holding, BİST Hizmetler ve BİST Sınai olmak üzere sekiz farklı endeks üzerinde yürütülmüştür. Anomalilerin hem varlığını hem de uzun vadeli kalıcılığını test etmek amacıyla incelemeler, tüm dönemin yanı sıra onar yıllık üç ayrı alt dönem üzerinden gerçekleştirilmiştir. Metodolojik olarak, ortalama getiri farklarını saptamak için En Küçük Kareler (OLS) yöntemi kullanılmış; finansal serilerdeki volatilité kümelenmesini, değişen varyans yapısını ve kalın kuyruk (fat-tail) problemini dikkate alarak daha güvenilir sonuçlara ulaşmak amacıyla analizler Student-t dağılımlı Genelleştirilmiş Otoregresif Koşullu Değişen Varyans (GARCH) (1,1) modeli ile genişletilmiştir.

Çalışmada uygulanan standart OLS ve değişen varyansı dikkate alan GARCH (1,1) modelleri karşılaştırmalı olarak değerlendirildiğinde, bulguların genel eğilim açısından birbirini desteklediği görülmektedir. 30 yıllık genel periyot incelendiğinde, OLS analizinin tüm endekslerde güçlü bir anomaliye işaret etmesine karşın, GARCH analizinin bu etkiyi kısmen törpülediği ve (veri kısıtının da etkisiyle) XU050 endeksinde anomalinin varlığını istatistiksel olarak anlamsız bulduğu saptanmıştır. Bu durum, finansal serilerdeki volatilité kümelenmesi sorunu giderildiğinde, anomali etkisinin klasik regresyonun tahmin ettiği kadar zayıf olabileceğini göstermektedir. Bununla birlikte, her iki modelin de alt dönem bulguları kusursuz bir yapısal uyum içindedir. Hem OLS hem de GARCH sonuçları; ay dönümü anomalisinin 1995-2014 yılları arasındaki ilk yirmi yılda piyasa genelinde sistematik olarak var olduğunu, ancak 2015-2024 son alt döneminde istisnasız tüm endekslerde tamamen ortadan kalktığını kanıtlamaktadır. Bu ortak bulgu, Borsa İstanbul'da piyasa etkinliğinin zamanla arttığını ve anomalinin değişen varyans koşulları altında dahi kalıcı olarak yok olduğunu teyit etmektedir.

Ayın ilk günü anomalisine yönelik OLS tahminleri, 30 yıllık genel periyotta anlamlı getiri farklılıklarına işaret etmiş ve bu etkinin özellikle 2015-2024 son alt döneminde yoğunlaştığını göstermiştir. Bu sonuçlar ilk bakışta ay dönümü anomalisinin zamanla yerini ayın ilk günü anomalisine bıraktığı izlenimini yaratsa da, değişen varyans sorununu gideren GARCH (1,1) analizi bu istatistiksel yanılsamayı düzeltmiştir. Volatilité kümelenmesi arındırıldığında, otuz yıllık periyot genelinde XHOLD ve XUHIZ dışındaki endekslerde anomalinin varlığı doğrulanmıştır. Ancak alt dönem bulguları incelendiğinde; ilk yirmi yılda (1995-2014) piyasanın büyük bölümünde anlamlı olan bu etkinin, son on yıllık periyotta (2015-2024) sanayi endeksi (XUSIN) hariç tüm endekslerde istatistiksel anlamlılığını yitirdiği saptanmıştır. Sonuç olarak, klasik regresyonun son dönem için sunduğu yanıltıcı anomali bulgularının aslında volatilité kümelenmesinden kaynaklandığı; piyasa etkinliğinin artmasıyla birlikte Borsa İstanbul'da her iki takvim anomalisinin de günümüzde büyük ölçüde ortadan kalktığı kanıtlanmıştır.

Genel metodolojik çerçeve değerlendirildiğinde; Borsa İstanbul endekslerinin koşullu değişen varyans yapısına sahip olduğu ve bu yapıyı dışlayan klasik OLS tahminlerinin yanıltıcı sonuçlar üretebileceği kanıtlanmıştır. Nitekim ayın ilk günü anomalisinin son alt dönemde OLS

modelinde anlamlı görünmesine rağmen GARCH tahminlerinde istatistiksel anlamlılığını yitirmesi, bu dönemde gözlemlenen getiri farklarının aslında anomali değil volatilitate kümelenmesi olduğuna işaret etmektedir. GARCH bulguları ışığında endeks performansları karşılaştırıldığında, otuz yıllık genel periyotta her iki anomali türüne de en güçlü ve tutarlı tepkiyi XUSIN ve XBANK endekslerinin verdiği saptanmıştır. Ayrıca, şirket ölçeği bağlamında incelenen XUTUM ve XU030 endekslerinin GARCH modeli altında belirgin bir ayırışma göstermediği tespit edilmiştir.

Elde edilen bulgular literatürle karşılaştırmalı olarak incelendiğinde, Borsa İstanbul'da ay dönümü anomalisinin geçmişte güçlü bir şekilde var olduğuna yönelik sonuçların erken dönem ampirik çalışmaları desteklediği görülmektedir. Araştırmanın ilk yirmi yılını (1995-2014) kapsayan periyotta tespit edilen anlamlı anomali katsayıları; Oğuzsoy ve Güven (2003) ile Bildik (2004) tarafından raporlanan pozitif anormal getirilerle örtüşmektedir. Benzer şekilde, Eyüboğlu ve Eyüboğlu (2016) ile Kayaçetin ve Lekpek'in (2016) nispeten daha yakın dönemleri kapsayan çalışmalarında ay dönümü etkisinin anlamlı bulunması, bu çalışmadaki ilk iki alt dönem bulgularıyla varlık yönünden paralellik göstermektedir. Ancak Kayaçetin ve Lekpek (2016) kendi örneklemelerinde (1988-2014) kriz dönemlerine rağmen anomalinin istatistiksel anlamlılığını koruduğunu ve toplam piyasa getirisi içindeki nispi payının giderek arttığını savunurken; bu çalışma 2015-2024 yıllarını kapsayan güncel veri setinde etkinin tamamen ortadan kalktığını ortaya koymaktadır. Aradaki bu belirgin farklılık, Kayaçetin ve Lekpek'in (2016) incelediği periyotta dirençli görünen anomalinin, piyasa etkinliğinin arttığı son on yıllık dönemde değişen varyans koşulları altında dahi kalıcı olarak yok olduğu gerçeğini literatüre kazandırmaktadır.

Araştırmanın en dikkat çekici bulgusu olan "anomalinin zamanla zayıflayarak 2015-2024 periyodunda tamamen ortadan kalktığı" gerçeği ise, literatürdeki güncel çalışmalarla güçlü bir uyum içindedir. Aygün (2021) ile Aygün ve Altay (2023) tarafından yapılan çalışmalarda, ay dönümü etkisinin ilk yıllarda güçlü iken son yıllarda (2014-2018) kaybolduğunun saptanması, bu çalışmada ulaşılan "piyasa etkinliğinin arttığı" yönündeki tespiti doğrulamaktadır. Öte yandan, Kurtuluş (2022) tarafından 2011-2021 dönemi için yapılan ve ay dönümü anomalisinin istatistiksel olarak anlamlı bir fark yaratmadığını savunan çalışma da, bu araştırmanın son alt dönemine (2015-2024) ait anlamsız GARCH bulgularını destekler niteliktedir. Bu durum, piyasa anomalilerinin yatırımcılar tarafından fark

edildikçe fiyatlara yansıdığı ve arbitraj mekanizmalarıyla zaman içinde yok olduğu yönündeki genel finansal beklentiyi Borsa İstanbul özelinde kanıtlamaktadır.

Son olarak, çalışmanın yalnızca ayın ilk gününe odaklanan analizleri, literatürdeki likidite ve getiri yığılması tartışmalarına ampirik bir katkı sunmaktadır. OLS analizinde ayın ilk gününde gözlemlenen pozitif ayrışma, Chen ve Chua (2011) tarafından vurgulanan "getirilerin ayın ilk gününde toplanması" bulgusuyla ve Ogden'in (1990) maaş ve temettü ödemelerine dayanan "Likidite Hipotezi" ile teorik olarak örtüşmektedir. Ancak bu araştırmada uygulanan GARCH modeli, söz konusu ilk gün getiri yığılmasının son on yıllık periyotta (sanayi endeksi hariç) aslında volatilité kümelenmesinden kaynaklandığını ve anomalinin istatistiksel anlamlılığını yitirdiğini göstermektedir. Dolayısıyla, literatürde sıklıkla standart likidite girişleriyle veya bilgi riskiyle açıklanmaya çalışılan bu takvim anomalilerinin, modern finansal piyasaların ulaştığı işlem hacmi ve bilgi akışı hızıyla birlikte günümüz Borsa İstanbul'unda geçerliliğini büyük ölçüde yitirdiği değerlendirilmektedir.

Bu araştırma, Borsa İstanbul'u temsil kabiliyeti yüksek sekiz temel endeks ile sınırlı tutulmuştur. Gelecek çalışmalarda alt sektör endeksleri, şirket ölçekleri (büyük/küçük sermayeli) veya bireysel hisse senetleri bazında yapılacak incelemeler, anomali etkisinin piyasanın hangi segmentlerinde daha çok yoğunlaştığını veya likidite kısıtlı hisselerde nasıl bir tepki verdiğini ortaya koyarak daha mikro düzeyde bulgular sunabilir.

Ayrıca, çalışmanın sonuçları piyasa etkinliğinin zamanla arttığını gösterse de, bu sürecin ardındaki temel dinamiklerin tam olarak aydınlatılması için makroekonomik şokların ve yatırımcı psikolojisinin sürece dâhil edilmesi gerekmektedir. Örneğin; enflasyon beklentileri, merkez bankası politika faizi kararları veya küresel likidite krizleri gibi makroekonomik değişkenlerin modele dâhil edilmesi, ay dönümlerindeki maaş ve temettü gibi standart nakit akışlarının yaratacağı likidite priminin hangi ekonomik koşullar altında güçlendiğini veya zayıfladığını açıklamaya doğrudan katkı sağlayacaktır.

Genel bir çerçevede değerlendirildiğinde; 30 yıllık geniş bir periyodu ve sekiz farklı piyasa endeksini kapsayan bu çalışmanın bulguları, Borsa İstanbul'da takvim anomalilerinin zaman içinde ortadan kalktığını ve piyasanın giderek daha etkin bir yapıya evrildiğini net bir biçimde

göstermektedir. Elde edilen bu nihai sonuçlar; piyasa katılımcılarının geçmiş fiyat hareketlerinden öğrenerek bilgiye daha hızlı ve rasyonel tepki verdiklerini, gelişen teknolojik altyapı ve “piyasa öğrenmesi” sayesinde Borsa İstanbul'un günümüzde fiyatlama anomalilerinden arınarak rasyonel bir piyasa dinamizmine ulaştığını teyit etmektedir.

KAYNAKÇA

- [1] Ariel, R. A. (1987). A monthly effect in stock returns. *Journal of Financial Economics*, 18(1), 161–174.
- [2] Aygün, D. F. (2021). *Sermaye piyasalarındaki takvim anomalilerinin Borsa İstanbul'da test edilmesi* [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü].
- [3] Aygün, D. F., & Altay, E. (2023). Borsa İstanbul'da takvim anomalilerinin varlığının zaman içindeki gelişiminin analizi. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(1), 33–72.
- [4] Bildik, R. (2004). Are calendar anomalies still alive? Evidence from Istanbul Stock Exchange. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.598904>
- [5] Bollerslev, T. (1986). Generalized autoregressive conditional heteroskedasticity. *Journal of Econometrics*, 31(3), 307–327.
- [6] Brooks, C. (2014). *Introductory econometrics for finance* (3rd ed.). Cambridge, England: Cambridge University Press.
- [7] Chen, H., & Chua, A. (2011). The turn-of-the-month anomaly in the age of ETFs: A reexamination of return-enhancement strategies. *Journal of Financial Planning*, 24(4), 62–67.
- [8] Dickey, D. A., & Fuller, W. A. (1981). Likelihood ratio statistics for autoregressive time series with a unit root. *Econometrica*, 49(4), 1057–1072.
- [9] Engle, R. F. (1982). Autoregressive conditional heteroscedasticity with estimates of the variance of United Kingdom inflation. *Econometrica*, 50(4), 987–1007.
- [10] Eyüboğlu, K., & Eyüboğlu, S. (2016). BİST sektör ve alt sektör endekslerinde ay içi, ay dönümü ve yıl dönümü anomalilerinin araştırılması. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11(2), 143–158.

- [11] Fama, E. F. (1965). The behavior of stock-market prices. *The Journal of Business*, 38(1), 34–105.
- [12] Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- [13] Jarque, C. M., & Bera, A. K. (1987). A test for normality of observations and regression residuals. *International Statistical Review*, 55(2), 163–172.
- [14] Kayacetin, V., & Lekpek, S. (2016). Turn-of-the-month effect: New evidence from an emerging stock market. *Finance Research Letters*, 18, 142–157.
- [15] Kayral, İ. E., & Tandoğan, N. Ş. (2019). BİST şehir endekslerinde ay içi ve ay dönümü anomalilerinin incelenmesi. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 8(4), 3114–3133.
- [16] Kıyılar, M., & Akkaya, M. (2020). *Davranışsal finans*. İstanbul: Literatür Yayınları.
- [17] Kunkel, R. A., Compton, W. S., & Beyer, S. (2003). The turn-of-the-month effect still lives: The international evidence. *International Review of Financial Analysis*, 12(2), 207–221.
- [18] Kurtuluş, Y. (2022). *Borsa İstanbul'da piyasa anomalilerinin varlığının incelenmesi* [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü].
- [19] Lakonishok, J., & Smidt, S. (1988). Are seasonal anomalies real? A ninety-year perspective. *The Review of Financial Studies*, 1(4), 403–425.
- [20] MacKinnon, J. G. (1996). Numerical distribution functions for unit root and cointegration tests. *Journal of Applied Econometrics*, 11(6), 601–618.
- [21] McConnell, J. J., & Xu, W. (2008). Equity returns at the turn of the month. *Financial Analysts Journal*, 64(2), 49–64.
- [22] Ogden, J. P. (1990). Turn-of-the-month evaluations of liquid profits and stock returns: A common explanation for the monthly and January effects. *The Journal of Finance*, 45(4), 1259–1272.
- [23] Oguzsoy, B. C., & Güven, S. (2003). Stock returns and the day-of-the-week effect in Istanbul Stock Exchange. *Applied Economics*, 35(8), 959–971.

[24] Phillips, P. C. B., & Perron, P. (1988). Testing for a unit root in time series regression. *Biometrika*, 75(2), 335–346.

TÜRKİYE BİR GÖÇ MERKEZİ OLARAK: GEÇİŞ DEVLETİ Mİ YOKSA ŞARTLI BİR BÖLGESEL GÜÇ ARACISI MI?

Oğuzhan MANİOĞLU*

Araştırma Görevlisi, İstanbul Kent Üniversitesi, Siyaset Bilimi ve Kamu Yönetimi
ORCID: 0009-0003-5203-653, Email: oguzhan.manioglu@kent.edu.tr

ÖZ

Bu makale, Türkiye'nin uluslararası göç yönetimindeki dönüşen rolünü incelemekte ve Türkiye'nin öncelikli olarak bir transit ülke mi yoksa bölgesel bir güç aracı mı olarak kavramsallaştırılması gerektiğini tartışmaktadır. Göç sistemleri kuramı, dışsallaştırma literatürü ve bölgesel güç analizi çerçevesinde yapılan değerlendirme, Türkiye'nin pasif bir transit ülke konumunun ötesine geçerek göç yönetiminde koşullu bir bölgesel aracı aktöre dönüştüğünü ileri sürmektedir. 2011'de Suriye iç savaşının başlamasından bu yana Türkiye, geçici koruma statüsü altındaki üç milyondan fazla Suriyeli ile dünyanın en fazla mülteci barındıran ülkesi haline gelmiştir. 2013 tarihli Yabancılar ve Uluslararası Koruma Kanunu ile kurumsallaşan göç yönetimi ve 2016 AB Türkiye Mutabakatı, Türkiye'yi Avrupa Birliği ile asimetrik karşılıklı bağımlılık ilişkisi içine yerleştirmiştir. Makale, Türkiye'nin aracı kapasitesinin üç temel dinamikten kaynaklandığını göstermektedir: demografik merkezilik, kurumsal konsolidasyon ve stratejik göç diplomasisi. Bununla birlikte, bu aracılık rolü iç siyaset tartışmalar, ekonomik kırılğanlıklar ve AB-Türkiye ilişkilerindeki yapısal asimetriler nedeniyle koşulludur. Türkiye'nin göç veren bir ülkeden merkezi bir göç merkezine dönüşümü incelenerek, transit ülkeler, göçün dışsallaştırılması ve göç yönetiminde ilişkisel güç kavramına dair literatüre katkı sunulmaktadır. Çalışma, göçün güvenlikleştirildiği siyaset bağlamlarda ve kurumsal kapasitenin güçlendiği durumlarda transit ülkelerin stratejik özne haline gelebileceğini, ancak bu öznenin daha geniş karşılıklı bağımlılık yapıları içinde sınırlı kaldığını savunmaktadır.

Anahtar Kelimeler: *Göç yönetimi, Transit ülke, Bölgesel güç, AB-Türkiye Mutabakatı, Göç diplomasisi*

* Araştırma Makalesi, Geliş Tarihi: 15.02.2026, Kabul Tarihi: 07.04.2026.

Bu makalede Etik Kurul Onayı gerekmemektedir.

TÜRKİYE AS A MIGRATION HUB: TRANSIT STATE OR CONDITIONAL REGIONAL POWER BROKER?

ABSTRACT

This article examines Türkiye's evolving role in international migration governance and asks whether it should be conceptualized primarily as a transit state or as a regional power broker. Drawing on migration systems theory, externalization literature, and regional power analysis, the study argues that Türkiye has moved beyond a passive transit position and has emerged as a conditional regional broker in migration governance. Since the outbreak of the Syrian civil war in 2011, Türkiye has become the largest refugee-hosting country in the world, accommodating over three million Syrians under temporary protection alongside other asylum seekers. The institutionalization of migration governance through the 2013 Law on Foreigners and International Protection, combined with the 2016 EU Türkiye Statement, has embedded Türkiye within a framework of asymmetrical interdependence with the European Union. The article demonstrates that Türkiye's brokerage capacity derives from three interrelated dynamics: demographic centrality, institutional consolidation, and strategic migration diplomacy. However, this brokerage remains conditional, constrained by domestic political contestation, economic volatility, and structural asymmetries in EU Türkiye relations. By analyzing Türkiye's transformation from a country of emigration to a pivotal migration hub, the article contributes to broader debates on transit states, externalization, and the relational nature of power in migration governance. It argues that transit states can acquire strategic agency under conditions of securitized migration politics and institutional upgrading, but such agency remains embedded within broader structures of interdependence.

Keywords: *Migration governance, Transit country, Regional power, EU-Türkiye Agreement, Migration diplomacy*

GİRİŞ

Uluslararası göç, yirmi birinci yüzyılda hem siyasal hem de normatif açıdan en belirleyici küresel olgulardan biri haline gelmiştir. Özellikle zorunlu yerinden edilmenin ölçeği, hızı ve coğrafi dağılımındaki artış, devlet politikalarını, bölgesel yönetim mekanizmalarını ve uluslararası normatif çerçeveleri yeniden şekillendirmiştir. Birleşmiş Milletler Mülteciler Yüksek Komiserliği verilerine göre, küresel zorunlu yerinden edilme 2023 yılı itibarıyla 110 milyon kişiyi aşarak tarihsel bir zirveye ulaşmıştır (UNHCR, 2023). Bu gelişme, göç yönetişimini yalnızca insani bir mesele olmaktan çıkararak jeopolitik ve stratejik bir alan haline getirmiştir.

Bu dönüşüm sürecinde bazı devletler, coğrafi konumları, kurumsal kapasiteleri ve siyasi tercihleri doğrultusunda göç yönetişiminde kilit roller üstlenmektedir. Türkiye, bu bağlamda öne çıkan örneklerden biridir. Özellikle 2011 yılında Suriye iç savaşının başlamasıyla birlikte Türkiye, tarihsel olarak göç veren bir ülke konumundan, dünyanın en fazla mülteci barındıran ülkesi haline gelmiştir. 2023 yılı itibarıyla yaklaşık 3,2 milyon Suriyeli geçici koruma altında bulunmakta; buna ek olarak Afganistan, Irak ve İran gibi ülkelerden gelen yüz binlerce sığınmacı Türkiye’de yaşamaktadır (UNHCR, 2023). Bunun yanı sıra Türkiye, Doğu Akdeniz göç rotası üzerinde yer alması nedeniyle Avrupa’ya yönelen düzensiz göç hareketleri açısından da kritik bir transit ülke işlevi görmektedir.

Türkiye’nin bu çok katmanlı konumu, 2016 tarihli AB-Türkiye Mutabakatı ile daha da kurumsallaşmıştır. Söz konusu mutabakat, düzensiz göç akışlarının kontrol altına alınması amacıyla mali destek, geri kabul mekanizmaları ve sınır yönetimi iş birliği gibi unsurları içeren yeni bir göç yönetişimi modelini ortaya koymuştur (**European Commission**, 2016). Bu düzenleme, Avrupa’ya yönelik düzensiz geçişleri önemli ölçüde azaltırken, Türkiye’yi Avrupa göç rejiminin ayrılmaz bir parçası haline getirmiştir.

Bu bağlamda temel araştırma sorusu şu şekilde formüle edilebilir: Türkiye, uluslararası göç yönetişiminde esasen bir transit ülke ve tampon bölge olarak mı değerlendirilmelidir, yoksa göç diplomasisi aracılığıyla stratejik ajans geliştiren bir bölgesel aktör olarak mı kavramsallaştırılmalıdır? Mevcut literatürün önemli bir kısmı Türkiye’yi transit devlet paradigması çerçevesinde ele almakta ve Avrupa Birliği politikaları tarafından

şekillendirilen bir geçiş alanı olarak tanımlamaktadır (Collyer, Düvell & de Haas, 2012). Buna karşılık, dışsallaştırma literatürü Türkiye'nin Avrupa sınır yönetimi politikaları bağlamında asimetrik bir bağımlılık ilişkisi içinde hareket ettiğini ve bu nedenle sınırlı bir özerkliğe sahip olduğunu ileri sürmektedir (Lavenex, 2018).

Bu çalışma, söz konusu yaklaşımların Türkiye'nin artan kurumsal kapasitesini ve stratejik manevra alanını yeterince açıklayamadığını savunmaktadır. Makalenin temel argümanı, Türkiye'nin uluslararası göç yönetiminde ne yalnızca bir transit ülke ne de tam anlamıyla özerk bir bölgesel güç olduğu; aksine, asimetrik karşılıklı bağımlılık ilişkileri içinde hareket eden koşullu bir bölgesel güç aracısı konumuna evrildiğidir. Bu aracılık kapasitesi üç temel dinamik üzerinden şekillenmektedir: göç yönetiminde kurumsal konsolidasyon, küresel yerinden edilme örüntüleri içindeki demografik merkezilik ve Avrupa Birliği ile yürütülen stratejik göç diplomasisi. Bununla birlikte bu rol, iç siyasi dinamikler, ekonomik kırılganlıklar ve dışsal bağımlılık ilişkileri tarafından sınırlandırılmaktadır. Bu çerçevede çalışma dört ana bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde göç yönetimi, güvenlikleştirme ve asimetrik karşılıklı bağımlılık literatürü temelinde kuramsal çerçeve ortaya konulmaktadır. İkinci bölümde Türkiye'nin göç veren bir ülkeden göç merkezine dönüşüm süreci analiz edilmektedir. Üçüncü bölümde Türkiye'nin göç yönetimi kapasitesi, AB ile ilişkileri ve politika tercihleri ampirik veriler ışığında incelenmektedir. Son bölümde ise Türkiye'nin göç yönetimindeki rolü tartışılarak politika önerileri sunulmaktadır.

KURAMSAL ÇERÇEVE

Uluslararası göçün artan karmaşıklığı, bu olgunun doğrusal ve tek yönlü modellerle açıklanmasını giderek zorlaştırmaktadır. Bu bağlamda göç sistemleri teorisi, uluslararası hareketliliği kaynak, transit ve hedef ülkeler arasında ilerleyen basit bir süreç olarak ele alan yaklaşımlara eleştirel bir alternatif sunmaktadır. Göç sistemleri yaklaşımı, göçü tarihsel bağlar, ekonomik ilişkiler ve siyasal düzenlemeler tarafından şekillenen çok katmanlı ve karşılıklı bağımlılık içeren dinamik yapılar olarak kavramsallaştırmaktadır (Castles, de Haas & Miller, 2014). Bu çerçevede “kaynak”, “transit” ve “hedef” gibi kategoriler sabit ve değişmez değil; aksine bağlamsal olarak yeniden üretilen ilişkisel konumlar olarak ortaya çıkmaktadır.

Bu teorik perspektif, özellikle “transit ülke” kavramının analitik sınırlılıklarını görünür kılmaktadır. Collyer vd. (2012) belirttiği üzere, transit göç çoğu zaman nesnel bir gerçeklikten ziyade hedef ülkelerin politika öncelikleri doğrultusunda şekillenen bir sınıflandırmadır. Artan sınır kontrolleri, vize rejimleri ve geri kabul mekanizmaları, göçmenlerin hareketliliğini kesintiye uğratarak transit alanları fiili yerleşim bölgelerine dönüştürebilmektedir. Bu durum, göçmenlerin başlangıçtaki hareketlilik niyetlerinden bağımsız olarak uzun süreli bekleme, yarı-kalıcılık ve düzensiz yerleşim biçimlerini ortaya çıkarmaktadır. Dolayısıyla transitlik, coğrafi bir ara duraktan ziyade, göç rejimlerinin ürettiği yapısal kısıtlar içinde şekillenen akışkan bir süreç olarak değerlendirilmelidir. Türkiye örneği, bu akışkanlığın somut bir yansımasını sunmakta; ülke, bir yandan Avrupa’ya yönelen göç akımları için önemli bir geçiş güzergâhı işlevi görürken, diğer yandan milyonlarca sığınmacı için uzun vadeli bir yerleşim alanına dönüşerek transit ve hedef ülke ayrımını bulanıklaştırmaktadır.

Bu dönüşüm, Avrupa Birliği’nin giderek belirginleşen dışsallaştırma stratejileri ile doğrudan ilişkilidir. Dışsallaştırma, sınır kontrolü ve göç yönetimi sorumluluklarının ikili anlaşmalar, mali teşvikler ve geri kabul mekanizmaları aracılığıyla üçüncü ülkelere aktarılmasını ifade etmektedir (Lavenex, 2018). Bu yaklaşım, düzensiz göç akışlarını sınırlandırmayı hedeflerken, aynı zamanda Avrupa devletlerinin uluslararası koruma yükümlülüklerini dolaylı biçimde yeniden konumlandırmasına imkân tanımaktadır. Bu süreç, göçün giderek güvenleleştirilmesi ile birlikte ilerlemektedir. Göç hareketlerinin egemenlik, kamu düzeni ve toplumsal güvenlik açısından bir tehdit olarak çerçevelenmesi, göç rotaları üzerindeki kontrolü stratejik bir değere dönüştürmektedir (Fiddian-Qasmiyeh vd., 2014).

Bu bağlamda, göç yolları üzerinde konumlanan devletler yalnızca pasif uygulayıcılar değil; aynı zamanda göç akışlarını yönetme kapasiteleri üzerinden müzakere gücü üretebilen aktörler haline gelmektedir. Ancak bu durum, güç ilişkilerinin simetrik olduğu anlamına gelmemektedir. Avrupa Birliği, ekonomik kapasitesi, kurumsal derinliği ve normatif etkisi sayesinde yapısal üstünlüğünü sürdürmektedir. Bu noktada Keohane ve Nye’nin (1977) ortaya koyduğu asimetrik karşılıklı bağımlılık kavramı açıklayıcı bir çerçeve sunmaktadır. Asimetrik bağımlılık koşullarında taraflar eşit derecede etkilenmez; ancak daha zayıf konumda bulunan aktörler belirli alanlardaki stratejik avantajlarını pazarlık gücüne dönüştürebilirler.

Bu teorik tartışma, bölgesel güç ve aracılık kavramları ile tamamlanmaktadır. Bölgesel güç teorisi, devletlerin belirli bir coğrafi alan içinde sonuçları şekillendirme kapasitesine odaklanmaktadır (Hurrell, 2007). Bununla birlikte aracılık (brokerage), klasik anlamda zorlayıcı hegemonik güçten ziyade, aktörlerin yapısal konumlarından kaynaklanan ilişkiel etki kapasitesine işaret etmektedir. Bu anlamda aracılık, farklı aktörler arasında bağlantı kurma, müzakere süreçlerini yönlendirme ve karşılıklı bağımlılık ilişkilerini yönetme becerisi ile ilgilidir.

Türkiye'nin göç yönetimindeki rolü bu çerçevede değerlendirildiğinde, söz konusu kapasitenin hegemonik bir kontrol biçiminden değil, yapısal merkezilikten ve işlevsel vazgeçilmezlikten kaynaklandığı görülmektedir. Türkiye'nin yüksek barındırma kapasitesi, stratejik sınır coğrafyası ve göç yönetiminin giderek kurumsallaşan yapısı, ülkeyi bölgesel göç sistemleri içinde düğüm noktası (nodal) bir aktör haline getirmektedir. Bu durum, Türkiye'nin yalnızca bir transit ülke olarak değil, göç akışlarının yönetiminde aktif rol oynayan ve müzakere süreçlerinde belirli ölçülerde ajans kullanabilen bir aktör olarak değerlendirilmesini gerekli kılmaktadır. Dolayısıyla bu çalışma, analitik odağı Türkiye'nin bir transit devlet olup olmadığı sorusundan, çok katmanlı göç yönetimi içinde nasıl ve hangi koşullar altında ajans kullandığı sorusuna kaydırmaktadır. Bu yaklaşım, Türkiye'nin göç yönetimindeki konumunu ne tamamen edilgen bir taşeronluk ne de tam özerk bir güç projeksiyonu olarak ele almakta; aksine, asimetrik karşılıklı bağımlılık ilişkileri içinde şekillenen koşullu bir bölgesel güç aracılığı olarak kavramsallaştırmaktadır.

TÜRKİYE'NİN GÖÇ YÖNETİŞİMİNDEKİ DÖNÜŞÜMÜ VE KOŞULLU ARACILIK KAPASİTESİ

Türkiye'nin uluslararası göç yönetimindeki mevcut konumunu anlamak için, ülkenin tarihsel olarak geçirdiği dönüşümün bütüncül bir perspektifle ele alınması gerekmektedir. Yirminci yüzyılın büyük bölümünde Türkiye, ağırlıklı olarak göç veren bir ülke konumundaydı. Özellikle 1960'lı ve 1970'li yıllarda Batı Avrupa devletleriyle imzalanan işgücü anlaşmaları, geniş ölçekli emek göçünü mümkün kılmış ve göç politikaları büyük ölçüde yurtdışına çıkışı düzenlemeye odaklanmıştır (İçduygu, 2015). Bu dönemde Türkiye'nin göç yönetimi yaklaşımı, girişten ziyade çıkış odaklı ve sınırlı kurumsal kapasiteye dayalı bir yapı sergilemiştir.

1990'lı yıllardan itibaren bölgesel istikrarsızlıklar Türkiye'nin göç profilinde kademeli bir değişime yol açmıştır. Irak, İran ve Balkanlar'daki

çatışmalar, Türkiye’yi giderek artan ölçüde bir sığınma alanına dönüştürmeye başlamıştır. Bununla birlikte, bu hareketlilik 2011 sonrasında Suriye kaynaklı kitlesel yerinden edilme ile karşılaştırıldığında sınırlı kalmıştır. Suriye iç savaşı, Türkiye açısından yalnızca niceliksel değil, aynı zamanda niteliksel bir kırılma noktası oluşturmuştur. Türkiye’nin benimsediği açık kapı politikası ve Suriyelileri geçici koruma altında “misafir” olarak tanımlaması, bir yandan insani kaygıları yansıtırken diğer yandan Suriye’deki gelişmelere ilişkin jeopolitik beklentilerle de şekillenmiştir.

Yerinden edilmenin kalıcı hale gelmesiyle birlikte Türkiye, benzeri görülmemiş bir ölçekte göç yönetişimini kurumsallaştırma ihtiyacıyla karşı karşıya kalmıştır. Bu süreçte 2013 yılında kabul edilen Yabancılar ve Uluslararası Koruma Kanunu (YUKK) ve Göç İdaresi Genel Müdürlüğü’nün kurulması, Türkiye’nin göç yönetiminde yapısal bir dönüşüme işaret etmiştir (İçduygu & Aksel, 2014). 2014 tarihli Geçici Koruma Yönetmeliği ise Suriyelilerin hukuki statüsünü tanımlayarak sağlık, eğitim ve çalışma izni gibi alanlarda erişim imkânı sağlamış ve geniş ölçekli korumayı kurumsallaştırmıştır. Türkiye’nin 1951 Cenevre Sözleşmesi’ne koyduğu coğrafi sınırlama devam etse de bu düzenlemeler fiili bir koruma rejimi oluşturmuştur.

Kurumsal kapasitenin genişlemesi, idari altyapının güçlendirilmesiyle desteklenmiştir. Biyometrik kayıt sistemleri, il düzeyinde örgütlenen göç idareleri ve dijital veri tabanları, yönetim kapasitesini önemli ölçüde artırmıştır. 2010’lu yılların sonuna gelindiğinde Türkiye, küresel ölçekte en kapsamlı mülteci kayıt sistemlerinden birine sahip ülkelerden biri haline gelmiştir. Bu süreçte kentsel entegrasyon modeli belirleyici olmuştur. Suriyelilerin büyük çoğunluğu kamp sistemleri yerine İstanbul, Gaziantep ve Şanlıurfa gibi büyük şehirlerde yaşamaktadır. Bu durum, Türkiye’yi kamp temelli barındırma modellerinden ayırmakta ve uzun vadeli toplumsal entegrasyon dinamiklerini daha karmaşık hale getirmektedir.

Kurumsal konsolidasyon, Türkiye’nin uluslararası aktörlerle yürüttüğü müzakerelerdeki konumunu da güçlendirmiştir. Bu durumun en somut örneği, Mart 2016 tarihli AB-Türkiye Mutabakatıdır. Söz konusu mutabakat, düzensiz göç akışlarının kontrolü karşılığında mali destek, geri kabul mekanizmaları ve politika koordinasyonunu içeren kapsamlı bir iş birliği çerçevesi oluşturmuştur (European Commission, 2016). Anlaşmanın

uygulanmasının ardından Doğu Akdeniz rotasında düzensiz geçişlerin önemli ölçüde azalması, Türkiye'nin Avrupa göç yönetişimindeki işlevsel önemini açık biçimde ortaya koymuştur. Bu gelişme, Türkiye'nin yalnızca bir transit ülke değil, aynı zamanda Avrupa sınır rejiminin işleyişinde merkezi bir aktör olarak konumlandığını göstermektedir.

Bununla birlikte, söz konusu iş birliği ilişkisi tek yönlü bir bağımlılık üretmemektedir. Aksine, göç yönetişimi Türkiye ile Avrupa Birliği arasında asimetrik fakat karşılıklı bir bağımlılık ilişkisi yaratmaktadır. Bu durum, Türkiye'ye belirli koşullar altında pazarlık gücü sağlamaktadır. Nitekim Şubat 2020'de İdlib'deki gelişmeler bağlamında Türkiye'nin sınır uygulamalarına ilişkin verdiği sinyaller, göç yönetiminin jeopolitik bir kaldıraç unsuru olarak kullanılabileceğini göstermiştir. Her ne kadar bu durum kısa süreli olmuş olsa da Avrupa sınır güvenliğinin Türkiye'nin iş birliğine yapısal olarak bağımlı olduğunu ortaya koymuştur.

Bu bağlamda göç, Türkiye'nin dış politika araç seti içinde giderek daha görünür bir unsur haline gelmiştir. Göç diplomasisi olarak kavramsallaştırılan bu süreç hem iş birliğine dayalı hem de zorlayıcı unsurlar içeren çok katmanlı bir stratejiye işaret etmektedir (Adamson & Tsourapas, 2019). Türkiye bir yandan dünyanın en fazla mülteciye ev sahipliği yapan ülke olmasını insani ve normatif bir söylem çerçevesinde sunarak uluslararası meşruiyet üretmekte; diğer yandan coğrafi konumundan kaynaklanan stratejik avantajı müzakere süreçlerinde bir kaldıraç unsuru olarak kullanabilmektedir.

Türkiye'nin bu kapasitesini diğer transit devletlerden ayıran temel unsurlardan biri demografik ölçektir. Milyonlarca mülteciye ev sahipliği yapması, Türkiye'yi küresel yerinden edilme yönetişiminde yapısal olarak merkezi bir konuma yerleştirmektedir. Bu demografik büyüklük, yalnızca idari yük değil; aynı zamanda diplomatik bir kaynak anlamına gelmektedir. Türkiye'nin üstlendiği barındırma yükü, Avrupa Birliği ile yürütülen mali ve siyasi müzakerelerde önemli bir referans noktası oluşturmaktadır. Bu durum, Türkiye'nin uluslararası platformlarda ahlaki ve siyasi iddialarını güçlendirmektedir.

Bununla birlikte, Türkiye'nin göç yönetişimindeki aracılık kapasitesi önemli iç ve dış sınırlamalarla karşı karşıyadır. Göç meselesi, Türkiye'de giderek daha fazla iç siyasi tartışmanın merkezine yerleşmiştir. Ekonomik durgunluk, enflasyon baskısı ve işgücü piyasasındaki rekabet, mültecilere

yönelik toplumsal algıları etkilemiş; bu durum siyasal aktörlerin söylemlerine de yansımıştır. Özellikle geri dönüş politikaları ve Suriye ile ilişkilerin yeniden tesisine yönelik öneriler, iç siyasette önemli bir tartışma alanı oluşturmuştur.

Yerel düzeyde ise özellikle büyükşehir belediyeleri ciddi hizmet sunumu baskılarıyla karşı karşıya kalmaktadır. Kentsel yoğunlaşma, konut piyasaları ve altyapı üzerinde önemli yükler yaratmaktadır. Avrupa Birliği tarafından finanse edilen projeler bu baskıyı kısmen hafifletmekle birlikte, yapısal sorunlar devam etmektedir. Bu iç dinamikler, Türkiye'nin uluslararası alandaki pazarlık kapasitesini doğrudan etkilemektedir. Hükümet, bir yandan Avrupa Birliği ile ilişkilerde elde ettiği kaldıraç gücünü korumaya çalışırken, diğer yandan iç kamuoyunun beklentileri ve ekonomik sınırlamalar arasında denge kurmak zorundadır.

Ayrıca Avrupa Birliği ile ekonomik karşılıklı bağımlılık ilişkisi, Türkiye'nin hareket alanını sınırlayan önemli bir faktör olarak öne çıkmaktadır. Türkiye'nin dış ticaretinin önemli bir bölümü Avrupa ile gerçekleşmekte; doğrudan yabancı yatırımlar ve finansal akışlar büyük ölçüde Avrupa ekonomik yapılarıyla bağlantılı bulunmaktadır. Bu durum, göç alanında elde edilen pazarlık gücünün diğer alanlardaki bağımlılık ilişkileri tarafından dengelendiğini göstermektedir. Dolayısıyla Türkiye'nin göç yönetimindeki rolü hem yapısal avantajlar hem de çok katmanlı kısıtlar tarafından şekillenen bir "koşullu aracılık" pratiği olarak ortaya çıkmaktadır.

TARTIŞMA VE SONUÇ

Türkiye'nin uluslararası göç yönetimindeki konumu, yalnızca kurumsal kapasite ve diplomatik pazarlık gücü üzerinden değil, aynı zamanda normatif gerilimler, çok katmanlı yönetim ilişkileri ve değişken jeopolitik dinamikler çerçevesinde değerlendirilmelidir. Bu bağlamda Türkiye örneği, küresel göç rejiminin temel çelişkilerini görünür kılan özgün bir vaka sunmaktadır.

Öncelikle Türkiye'nin göç yönetimi yaklaşımı, insani söylem ile güvenlikleştirilmiş politika pratikleri arasındaki gerilim üzerinden şekillenmektedir. Türkiye, milyonlarca mülteciye ev sahipliği yapmasını dayanışma ve koruma vurgusu içeren bir insani çerçeve içinde sunarken, Avrupa Birliği'nin dışsallaştırma stratejileri göçü caydırma ve çevreleme mantığı üzerinden kurgulamaktadır. Bu iki yaklaşımın eşzamanlı varlığı,

normatif bir sürtüşme üretmektedir. Nitekim AB-Türkiye Mutabakatı, bazı değerlendirmelerde düzensiz göçü sınırlandıran pragmatik bir iş birliği modeli olarak görülürken, eleştirel yaklaşımlar söz konusu düzenlemenin koruma rejimini zayıflatarak sığınma hakkını dolaylı biçimde aşındırdığını ileri sürmektedir. Türkiye ise bu gerilimi kendi politikaları içinde yeniden üretmektedir: insani liderlik söylemini sürdürürken sınır kontrollerini artırmakta ve belirli gruplar için geri dönüş mekanizmalarını işletmektedir. Türkiye'nin 1951 Cenevre Sözleşmesi'ne koyduğu coğrafi sınırlama da bu normatif karmaşıklığı derinleştirmekte; hukuki statü ile fiili koruma arasındaki ayrımı daha görünür hale getirmektedir.

Bu normatif gerilimler, Türkiye'nin rolünün yalnızca Avrupa Birliği ile ilişkiler üzerinden anlaşılmasını da yetersiz kılmaktadır. Türkiye, Birleşmiş Milletler sistemi, uluslararası örgütler ve bölgesel aktörlerle kurduğu çok taraflı ilişkiler aracılığıyla daha geniş bir göç yönetişimi ağının parçası haline gelmiştir. Aynı zamanda Suriye bağlamındaki sınır ötesi askerî varlığı, güvenli bölge tartışmaları ve yeniden inşa girişimleri, göç yönetimi ile bölgesel güvenlik stratejileri arasındaki bağlantıyı açık biçimde ortaya koymaktadır. Bu durum, Türkiye'nin yalnızca bir "tampon devlet" olarak değil; ev sahibi ülke, transit denetleyici, diplomatik müzakereci ve bölgesel güvenlik aktörü rollerini eşzamanlı olarak üstlenen çok katmanlı bir aktör olarak değerlendirilmesi gerektiğini göstermektedir.

Bu çok katmanlı konumlanış, Türkiye'nin aracılık kapasitesinin ilişkisel niteliğini de ortaya koymaktadır. Türkiye'nin göç yönetişimindeki kaldıraç gücü, coğrafi merkezilik, demografik ölçek, kurumsal konsolidasyon ve Avrupa'da göçün güvenlikleştirilmesi gibi faktörlerin kesişiminden beslenmektedir. Bununla birlikte bu kapasite, ekonomik karşılıklı bağımlılık, iç siyasi baskılar, uluslararası hukuk normları ve Avrupa Birliği'nin mali araçları tarafından sınırlandırılmaktadır. Dolayısıyla aracılık, sabit bir güç statüsü değil; farklı düzeylerdeki bağımlılık ve fırsat yapılarının etkileşimi içinde sürekli yeniden üretilen dinamik bir konumdur.

Bu dinamik yapı, göç yönetişiminin mali boyutunda da açık biçimde gözlemlenmektedir. Türkiye'nin milyonlarca mülteciye ev sahipliği yapması, önemli bir kamu maliyeti doğurmuş; Avrupa Birliği'nin Mali Yardım Aracı (FRIT) kapsamında sağladığı destekler ise bu yükü kısmen hafifletmiştir. Bununla birlikte mali mimari, iş birliği kadar asimetriyi de

yansıtmaktadır. Kaynakların dağıtımında uluslararası kuruluşların rolü hem ortak yönetim modelini hem de taraflar arasındaki güven ve kontrol dengesini göstermektedir. Bu karşılıklı bağımlılık, Türkiye'nin aracılık kapasitesini güçlendirirken aynı zamanda mali ve politik sınırlamalar üretmektedir.

Göç yönetişiminin iç boyutu ise entegrasyon, işgücü piyasaları ve sosyoekonomik dönüşüm üzerinden şekillenmektedir. Uzamış yerinden edilme, geçicilik varsayımını aşındırmış; Türkiye'de büyüyen bir Suriyeli kuşağın varlığı, entegrasyonu yapısal bir mesele haline getirmiştir. İşgücü piyasasında kayıt dışı istihdam yaygınlığını korurken, Suriyeli girişimciliğinin artışı yerel ekonomilere entegrasyonun alternatif kanallarını ortaya koymaktadır. Buna karşın ücret rekabeti algısı, konut piyasasındaki baskılar ve toplumsal uyum sorunları, göçün iç siyasette daha fazla tartışılmasına yol açmaktadır. Bu durum, Türkiye'nin dış politika alanındaki manevra kapasitesini doğrudan etkilemektedir.

Benzer şekilde geri dönüş politikaları, yeniden inşa süreçleri ve bölgesel güvenlik dinamikleri de Türkiye'nin aracılık rolünün önemli bir boyutunu oluşturmaktadır. Kuzey Suriye'ye yönelik güvenli bölge girişimleri ve gönüllü geri dönüş politikaları hem destek hem de eleştiri konusu olmaktadır. Bu tartışmalar, geri göndermeme ilkesi ile güvenlik temelli stratejiler arasındaki gerilimi yansıtırken, Türkiye'nin göç yönetişimindeki merkeziliğini de pekiştirmektedir. Zira geri dönüş ya da yerinde kalma kararları yalnızca Türkiye'yi değil, Avrupa'ya yönelik göç baskılarını ve bölgesel istikrarı da doğrudan etkilemektedir.

Göç rotalarının dinamik yapısı da bu tabloyu tamamlamaktadır. AB-Türkiye Mutabakatı sonrasında Doğu Akdeniz güzergâhında düzensiz geçişlerin azalması, politika etkinliğine işaret etse de göç hareketleri alternatif rotalara kayabilmektedir. Türkiye'nin sınır yönetimi kapasitesini artırması, gözetim teknolojilerine yaptığı yatırımlar ve Avrupa kurumlarıyla geliştirdiği iş birliği, artan güvenlikleştirme eğilimini yansıtmaktadır. Bununla birlikte Afganistan, Irak ve diğer kriz bölgelerindeki gelişmeler gibi dışsal şoklar, göç baskılarının sürekliliğini koruduğunu göstermektedir. Bu durum, çevreleme temelli yönetim modellerinin yapısal kırılma noktalarını ortaya koymaktadır.

Son olarak, hukuki ve normatif muğlaklıklar Türkiye'nin konumunu daha da karmaşık hale getirmektedir. Coğrafi sınırlama uygulaması, AB-Türkiye

Mutabakatının hukuki statüsü ve “güvenli üçüncü ülke” tartışmaları, küresel mülteci rejimindeki belirsizliklerin yansımasıdır. Türkiye bu çerçevede yalnızca bu düzenlemelerin pasif bir uygulayıcısı değil; aynı zamanda ortaya çıkan hibrit yönetim modellerinin şekillendirilmesinde rol oynayan aktif bir aktör olarak öne çıkmaktadır.

Bu bütüncül değerlendirme, Türkiye'nin göç yönetimindeki rolünün tek boyutlu kavramlarla açıklanamayacağını göstermektedir. Türkiye ne yalnızca bir transit devlet ne de tam anlamıyla özerk bir bölgesel güçtür; aksine, çok katmanlı bağımlılık ilişkileri, normatif gerilimler ve değişken jeopolitik dinamikler içinde hareket eden koşullu bir araçtır. Bu durum, aracılığın sabit bir statü değil; sürekli müzakere edilen ve yeniden üretilen ilişkisel bir konum olduğunu ortaya koymaktadır.

Kuramsal Çıkarımlar

Türkiye örneği, göç yönetimi literatürüne üç temel kuramsal katkı sunmaktadır. Birincisi, transit devlet kategorisinin statik doğasını sorgulamaktadır. Transit yalnızca coğrafi bir tanımlama değil; göç sistemleri içindeki ilişkisel bir konumdur. Uzamış yerinden edilme ve varış ülkelerindeki kısıtlayıcı politikalar koşullarında, transit alanlar yönetim derinliğine sahip hibrit yerleşim alanlarına dönüşebilmektedir.

İkincisi, dışsallaştırma teorisini partner devletlerin ajansını görünür kılarak geliştirmektedir. Dışsallaştırma çoğu zaman AB'nin tek taraflı yetki devri veya sorumluluk aktarımı olarak kavramsallaştırılmaktadır. Oysa Türkiye örneği, iş birliği yapan devletlerin bu süreci stratejik kazanç üretmek için kullanabildiğini göstermektedir; tek taraflı tahakküm yerine, asimetrik karşılıklı bağımlılık oluşmaktadır.

Üçüncüsü, koşullu bölgesel aracılık kavramı bölgesel güç teorisini ileri taşımaktadır. Aracılık, yapısal merkezilik ile varış ülkelerindeki güvenlikleştirme dinamiklerinin kesişiminde ortaya çıkmaktadır. Ancak bu kapasite, iç meşruiyet, ekonomik istikrar ve kurumsal yeterlilik gibi faktörlere bağlıdır.

Bu bulgular, akademisyenleri transit-varış veya tampon ortak gibi ikili kategorilerin ötesine geçmeye teşvik etmektedir. Göç yönetimi, çok katmanlı ve ilişkisel bir süreç olarak analiz edilmelidir; aktörlerin rolleri sabit değil, değişken güç dengeleri ve normatif çerçeveler içinde sürekli yeniden şekillenmektedir.

Politika Çıkarımları

Avrupalı politika yapıcılar açısından, Türkiye'nin deneyimi sürdürülebilir yük paylaşımı mekanizmalarının önemini ortaya koymaktadır. Kısa vadeli mali araçlar düzensiz geçişleri azaltabilir; ancak yerinden edilmenin yapısal nedenlerini ortadan kaldırmaz. Uzun vadeli iş birliği; şeffaflık, öngörülebilirlik ve karşılıklı bağımlılığın açık biçimde tanınmasını gerektirir. Göçün yalnızca güvenlik perspektifinden ele alınması yerine, kalkınma, entegrasyon ve bölgesel istikrar boyutlarını içeren bütüncül yaklaşımlar geliştirilmelidir.

Türkiye açısından, politika sürdürülebilirliği entegrasyon kanallarının güçlendirilmesine, işgücü piyasasındaki kayıt dışılığın azaltılmasına ve kamuoyundaki kaygıların kanıta dayalı iletişim stratejileriyle ele alınmasına bağlıdır. Kalıcı çözümler, insani yükümlülükler ile iç siyasi gerçeklikler arasında dengeli bir yaklaşım gerektirir. Eğitim, istihdam ve yerel düzeyde sosyal uyum politikalarının kurumsallaştırılması, uzun vadeli istikrar açısından kritik önemdedir.

Uluslararası kuruluşlar açısından, Türkiye örneği kalkınma odaklı mülteci politikalarının önemini göstermektedir. Mültecilerin kamp sistemleri yerine ulusal hizmet sistemlerine entegre edilmesi dayanıklılığı artırabilir; ancak sürdürülebilir mali destek ve teknik kapasite geliştirme gereklidir. İnsani yardım ile kalkınma finansmanı arasındaki kopukluğun giderilmesi, uzamış yerinden edilme bağlamlarında daha etkili sonuçlar üretebilir.

Türkiye'nin son on yıldaki seyri, göç yönetiminde derin bir dönüşüme işaret etmektedir. Ağırlıklı olarak göç veren bir ülke olarak tanımlanan Türkiye, bugün küresel yerinden edilme sistemlerinin merkezi bir düğüm noktası hâline gelmiştir. Dünyanın en büyük mülteci nüfusuna ev sahipliği yapmakta, kapsamlı geçici koruma rejimlerini yürütmekte ve Avrupa'nın dışsallaştırma stratejileri içinde kilit bir konum işgal etmektedir.

Bu çalışma, Türkiye'nin yalnızca bir transit ülke veya tampon bölge olarak kavramsallaştırılmaması gerektiğini savunmuştur. Türkiye, göç yönetiminde koşullu bir bölgesel güç aracısına dönüşmüştür. Aracılık kapasitesi; coğrafi merkezilik, demografik ölçek, kurumsal konsolidasyon ve Avrupa Birliği içinde göçün güvenlikleştirilmesi gibi unsurlardan beslenmektedir.

Ancak bu kapasite koşulludur. İç siyasi çekişme, ekonomik karşılıklı

bağımlılık, normatif sınırlamalar ve jeopolitik oynaklık tek taraflı manevra alanını daraltmaktadır. Türkiye, yapısal konumunun sağladığı güç ile bu konumun getirdiği kısıtlar arasında, asimetrik karşılıklı bağımlılık içinde hareket etmektedir.

Daha geniş düzeyde çıkarım şudur: Transit devletler doğası gereği pasif aktörler değildir. Belirli yapısal koşullar altında ajans kazanabilir ve yönetim sonuçlarını şekillendirebilir. Türkiye örneği, başlangıçta insani bir kriz olarak çerçevelenen göçün, zamanla stratejik diplomasi ve bölgesel güç müzakeresinin merkezi bir alanına dönüşebileceğini göstermektedir.

Gelecek araştırmalar, değişken jeopolitik ortamlarda aracılık rollerinin sürdürülebilirliğini, büyük mülteci nüfuslarının uzun vadeli sosyoekonomik entegrasyon seyrini ve dışsallaştırılmış göç yönetişiminin evrilen normatif mimarisini daha derinlemesine incelemelidir.

Nihayetinde Türkiye'nin deneyimi, göçün çevresel bir politika alanından bölgesel siyasetin temel eksenlerinden birine dönüşümünü yansıtmaktadır. Aracılık rolünün pekişip pekişmeyeceği, iç baskıları yönetme kapasitesine, kurumsal yeterliliği sürdürmesine ve Avrupa ile bölgesel ortaklarıyla olan karşılıklı bağımlılığı dengeleme becerisine bağlı olacaktır.

KAYNAKÇA

[1] Adamson, F. B., & Tsourapas, G. (2019). Migration diplomacy in world politics. *International Studies Perspectives*, 20(2), 113–128.

[2] Castles, S., de Haas, H., & Miller, M. J. (2014). *The age of migration: International population movements in the modern world* (5th ed.). Palgrave Macmillan.

[3] Collyer, M., Düvell, F., & de Haas, H. (2010). Critical approaches to transit migration. *Population, Space and Place*, 16(5), 407–414.

[4] European Commission. (2021). *Strategic mid-term evaluation of the Facility for Refugees in Turkey (2016–2019/2020): Final report, Volume I: Main report*.

[5] Council of the European Union. (2016, March 18). *EU–Turkey statement*.

[6] Fiddian-Qasmiyeh, E., Loescher, G., Long, K., & Sigona, N. (2014). Introduction: Refugee and forced migration studies in transition. In E.

Fiddian-Qasmiyeh, G. Loescher, K. Long, & N. Sigona (Eds.), *The Oxford handbook of refugee and forced migration studies*. Oxford University Press.

[7] Geddes, A., & Scholten, P. (2016). *The politics of migration and immigration in Europe* (2nd ed.). SAGE Publications Ltd.

[8] Hurrell, A. (2007). *On global order: Power, values, and the constitution of international society*. Oxford University Press.

[9] Marlin-Bennett, R. (2009). Review of *on global order: Power, values, and the constitution of international society*, by A. Hurrell. *Japanese Journal of Political Science*, 10(1), 143–145.

[10] İçduygu, A. (2015). *Syrian refugees in Turkey: The long road ahead*. Migration Policy Institute.

[11] İçduygu, A., & Aksel, D. B. (2013). Turkish migration policies: A critical historical retrospective. *Perceptions*, 18(3), 167–190.

[12] Keohane, R. O., & Nye, J. S. (1977). *Power and interdependence*. Little, Brown.

[13] Lavenex, S. (2018). ‘Failing forward’ towards which Europe? Organized hypocrisy in the common European asylum system. *Journal of Common Market Studies*, 56(5), 1195–1212.

[14] United Nations High Commissioner for Refugees [UNHCR]. (2023). *Global displacement statistics*.