

**FİNANSAL GELİŞME SÜRECİNDE  
GELİR EŞİTSİZLİĞİ: BİR PANEL VERİ ANALİZİ**

**Seher Gülşah TOPUZ**

**(Yüksek Lisans Tezi)**

**Eskişehir, 2013**

**FİNANSAL GELİŞME SÜRECİNDE  
GELİR EŞİTSİZLİĞİ:  
BİR PANEL VERİ ANALİZİ**

**Seher Gülşah TOPUZ**

**T.C.  
Eskişehir Osmangazi Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü**

**İktisat Anabilim Dalı  
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Eskişehir**

**2013**

**T.C.**  
**ESKİŞEHİR OSMANGAZİ ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTİSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE**

Seher Gülşah Topuz tarafından hazırlanan “Finansal Gelişme Sürecinde Gelir Eşitsizliği: Bir Panel Veri Analizi” başlıklı bu çalışma 21.08.2013 tarihinde Eskişehir Sosyal Bilimler Enstitüsü Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Yönetmeliğinin ilgili maddesi uyarınca yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak, Jürimiz tarafından İktisat Anabilim Dalında Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

**Başkan .....**  
**Prof.Dr. Sami TABAN**

**Üye .....**  
**Prof. Dr. Özcan DAĞDEMİR**  
**(Danışman)**

**Üye .....**  
**Doç.Dr. Zeki KARTAL**

**Üye .....**  
**Doç. Dr. Mustafa Kemal BEŞER**

**Üye .....**  
**Doç.Dr. Erdal GÜMÜŞ**

**ONAY**  
**.../ .../ 20...**

**Enstitü Müdürü**

## **ÖZET**

### **FİNANSAL GELİŞME SÜRECİNDE GELİR EŞİTSİZLİĞİ: BİR PANEL VERİ ANALİZİ**

**TOPUZ, Seher Gülşah**

**Yüksek Lisans**

**İktisat Anabilim Dalı-2013**

**Danışman:** Prof. Dr. Özcan DAĞDEMİR

Bu çalışmada, finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasındaki ilişki 94 ülkeye ait 1995-2011 yılları arası verileri kullanarak incelenmektedir. Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisi, düşük ve düşük-orta gelirli, üst-orta gelirli, yüksek gelirli ve tüm ülkeler olmak üzere dört farklı panel için test edilmektedir. Çalışmanın bulguları finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasındaki negatif doğrusal hipotezi yalnızca yüksek gelirli ülkelerde desteklemektedir. Dolayısıyla finansal gelişme yüksek gelirli ülkelerde gelir eşitsizliğini azaltırken, düşük ve düşük-orta gelirli, üst-orta gelirli ülkelerde ise gelir eşitsizliğini arttırıcı bir etki yaratmaktadır. Bunun yanı sıra bulgular, Greenwood ve Jovanovic (1990)'in ters-U hipotezini destekleyen önemli kanıtlar sunmaktadır. Ayrıca ekonomik gelişme ve gelir eşitsizliği arasındaki Kuznets (1955)'in ters-U hipotezi de desteklenmektedir. Bu bulgulara göre finansal ve ekonomik gelişmenin başlangıç aşamalarındaki ülkelerde devletin gelir eşitsizliğini azaltıcı politikalara ağırlık vermesi gerektiği ön plana çıkmaktadır.

**ABSTRACT**  
**THE INCOME INEQUALITY ON FINANCIAL DEVELOPMENT PROCESS:**  
**A PANEL DATA ANALYSIS**

**TOPUZ, Seher Gülşah**  
**Master Degree-2013**  
**Economics**

**Advisor:** Prof. Dr. Özcan DAĞDEMİR

This study examines that the relationship between financial development and income inequality by using panel data of 94 countries for the period 1995-2011. The relationship between financial development and income inequality is tested for four different panels that is divided as low and low-middle income countries, upper-middle income countries, high income countries and all countries. The results support the linear negative hypothesis for only high income countries. Therefore, financial development has a detrimental effect on income inequality in low and low-middle income and upper-middle income countries while it decreases the income inequality in high income countries. Moreover, the results present the important evidences supporting the Greenwood ve Jovanovic (1990) inverted U-shaped hypothesis. Also the Kuznets (1955)'s inverted U-shaped hypothesis is supported by results. According to these results, the governments should attach importance to the policy decreasing income inequality on initial stages of financial and economic development.

## İÇİNDEKİLER

|                          |     |
|--------------------------|-----|
| ÖZET.....                | iv  |
| ABSTRACT .....           | v   |
| İÇİNDEKİLER .....        | vi  |
| KISALTMALAR LİSTESİ..... | ix  |
| TABLolar LİSTESİ.....    | x   |
| ŞEKİLLER LİSTESİ.....    | xi  |
| ÖNSÖZ.....               | xii |
| GİRİŞ .....              | 1   |

## BİRİNCİ BÖLÜM

### GELİR EŞİTSİZLİĞİ

|                                                 |    |
|-------------------------------------------------|----|
| 1.1. Gelir Eşitsizliği Kavramının Tanımı .....  | 3  |
| 1.2. Gelir Eşitsizliği Ölçümleri .....          | 4  |
| 1.2.1. Lorenz Eğrisi .....                      | 4  |
| 1.2.2. Gini Katsayısı.....                      | 6  |
| 1.2.3. Theil İndeksi .....                      | 8  |
| 1.3. Gelir Eşitsizliğinin Temel Kaynakları..... | 9  |
| 1.4. Gelir Eşitsizliğinin Nedenleri .....       | 12 |
| 1.4.1. Geleneksel Nedenler .....                | 14 |
| 1.4.1.1. Ekonomik Gelişme.....                  | 14 |
| 1.4.1.2. Eğitim.....                            | 15 |
| 1.4.1.3. Toprak Dağılımı.....                   | 15 |
| 1.4.2. Yeni Nedenler .....                      | 16 |

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 1.4.2.1. İşsizlik .....           | 16 |
| 1.4.2.2. Sağlık Harcamaları ..... | 16 |
| 1.4.2.3. Yolsuzluk .....          | 17 |
| 1.4.2.4. Dışa Açıklık .....       | 18 |
| 1.4.2.5. Finansal Gelişme.....    | 18 |

## İKİNCİ BÖLÜM

### FINANSAL GELİŞME, EKONOMİK BÜYÜME VE GELİR EŞİTSİZLİĞİ

|                                                                                       |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.1. Finansal Gelişme Kavramı.....                                                    | 20 |
| 2.2. Finansal Gelişme Kaynakları.....                                                 | 22 |
| 2.3. Finansal Gelişmenin Ölçülmesi.....                                               | 24 |
| 2.3.1. Bankacılık Sektörü Gelişiminin Göstergeleri .....                              | 25 |
| 2.3.1.1.Yurtiçi Toplam Krediler .....                                                 | 25 |
| 2.3.1.2. Özel Sektöre Verilen Krediler .....                                          | 26 |
| 2.3.1.3. Banka Mevduatları.....                                                       | 27 |
| 2.3.1.4. Bankacılık Sektörü Yoğunlaşma Oranı.....                                     | 28 |
| 2.3.2. Sermaye Piyasası Gelişiminin Göstergeleri .....                                | 28 |
| 2.3.2.1.Sermaye Piyasası Kapitalizasyonu.....                                         | 29 |
| 2.3.2.2. İşlem Hacmi ve İşlem Görme .....                                             | 30 |
| 2.3.2.3. Piyasa Yoğunlaşma ve Volatilite Oranı .....                                  | 30 |
| 2.3.3. Finansal Sistemin Diğer Göstergeleri.....                                      | 32 |
| 2.3.3.1. Parasal Büyüklüklerle İlgili Göstergeler .....                               | 32 |
| 2.3.3.2. Reel Faiz Oranları .....                                                     | 34 |
| 2.4. Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği İlişkisinde Ekonomik Büyümenin Önemi ..... | 35 |
| 2.4.1. Neo Klasik Büyüme Modeli.....                                                  | 36 |

|                                                                                                     |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.4.2. İçsel Büyüme Modeli .....                                                                    | 37 |
| 2.4.3 Büyüme Sürecinde Modeller Çerçevesinde Finansal Sistemin<br>Önemi ve Literatür Taraması ..... | 39 |
| 2.5. Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği İlişkisinde Teorik Yaklaşımlar .....                     | 45 |
| 2.5.1 Gelir Eşitsizliğini Daraltıcı Hipotez (Doğrusal Negatif Hipotez)....                          | 45 |
| 2.5.2 Gelir Eşitsizliğini Genişletici Hipotez (Doğrusal Pozitif Hipotez) ..                         | 48 |
| 2.5.3. Ters-U Hipotezi .....                                                                        | 49 |
| 2.6. Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği Ampirik Literatür .....                                  | 53 |

### ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

#### FINANSAL GELİŞME VE GELİR EŞİTSİZLİĞİ ANALİZİ AMPİRİK UYGULAMA

|                                                               |    |
|---------------------------------------------------------------|----|
| 3.1. Yöntem .....                                             | 61 |
| 3.2. Model ve Veri Seti .....                                 | 64 |
| 3.3. Kullanılan Değişkenler ve Beklenen Değerleri.....        | 65 |
| 3.4. Model ve Hipotezler .....                                | 73 |
| 3.5. Tahmin ve Bulgular .....                                 | 74 |
| 3.5.1. Düşük ve Düşük-Orta Gelirli Ükelere Ait Bulgular ..... | 75 |
| 3.5.2. Üst-Orta Gelirli Ükelere Ait Bulgular.....             | 77 |
| 3.5.3. Yüksek Gelirli Ükelere Ait Bulgular .....              | 80 |
| 3.5.4. Tüm Ükelere Ait Bulgular.....                          | 83 |
| SONUÇ.....                                                    | 86 |
| KAYNAKÇA .....                                                | 89 |

## KISALTMALAR LİSTESİ

|                    |                                                                                                          |
|--------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ARDL</b>        | : Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model                                                                 |
| <b>DIŞAÇIKLIK</b>  | : İthalat ve ihracat miktarları toplamının GSYİH'ya oranı                                                |
| <b>DPT</b>         | : Devlet Planlama Teşkilatı                                                                              |
| <b>EĞİTİM</b>      | : Eğitime Katılım Oranı                                                                                  |
| <b>ENFLASYON</b>   | : Tüketici fiyat endeksi şeklinde hesaplanan yıllık enflasyon oranı                                      |
| <b>FİNGEL</b>      | : Finansal gelişme                                                                                       |
| <b>FİNGEL(1)</b>   | : Özel sektöre bankalar tarafından verilen kredilerin GSYİH' ya oranı                                    |
| <b>FİNGEL(2)</b>   | : Özel sektöre banka ve diğer finans kuruluşları tarafından verilen kredilerin GSYİH' ya oranı           |
| <b>FİNGEL(3)</b>   | : Banka Mevduatları                                                                                      |
| <b>FİNGEL(4)</b>   | : Banka ve diğer finans kurumları toplam mevduatları                                                     |
| <b>FİNGEL(1)^2</b> | : Özel sektöre bankalar tarafından verilen kredilerin GSYİH' ya oranının karesi                          |
| <b>FİNGEL(2)^2</b> | : Özel sektöre banka ve diğer finans kuruluşları tarafından verilen kredilerin GSYİH' ya oranının karesi |
| <b>FİNGEL(3)^2</b> | : Banka Mevduatlarının karesi                                                                            |
| <b>FİNGEL(4)^2</b> | : Banka ve diğer finans kurumları toplam mevduatlarının GSYİH'ya oranının karesi                         |
| <b>GMM</b>         | : Genelleştirilmiş Momentler Metodu                                                                      |
| <b>GSYİH</b>       | : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla                                                                              |
| <b>GSMH</b>        | : Gayri Safi Milli Hasıla                                                                                |
| <b>KAMUHAR</b>     | : Kamu harcamalarının GSYİH içindeki yüzde payı                                                          |
| <b>KBGSYİHBO</b>   | : Kişi başına GSYİH büyüme oranı                                                                         |
| <b>LGİNİ</b>       | : Bağımlı Değişken GİNİ katsayısının gecikmeli değeri                                                    |
| <b>OLS</b>         | : Basit En Küçük Kareler                                                                                 |
| <b>TSLs</b>        | : İki Aşamalı En Küçük Kareler                                                                           |
| <b>TÜİK</b>        | : Türkiye İstatistik Kurumu                                                                              |

## **TABLÖLER LİSTESİ**

|                                                                                   |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tablo 1: Dünya Bankası Sınıflandırmasına Göre Ülkelerin Gelir Düzeyleri .....     | 65 |
| Tablo 2: Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler .....                         | 68 |
| Tablo 3: Değişkenlere Ait Korelasyonlar: Düşük ve Düşük-Orta Gelirli Ülkeler..... | 69 |
| Tablo 4: Değişkenlere Ait Korelasyonlar: Üst-Orta Gelirli Ülkeler .....           | 70 |
| Tablo 5: Değişkenlere Ait Korelasyonlar: Yüksek Gelirli Ülkeler.....              | 71 |
| Tablo 6: Değişkenlere Ait Korelasyonlar: Tüm Ülkeler.....                         | 72 |
| Tablo 7: Sistem-GMM Tahmin Sonuçları: Düşük ve Düşük-Orta Gelirli Ülkeler....     | 76 |
| Tablo 8: Sistem-GMM Tahmin Sonuçları: Üst-Orta Gelirli Ülkeler.....               | 79 |
| Tablo 9: Sistem-GMM Tahmin Sonuçları: Yüksek Gelirli Ülkeler .....                | 82 |
| Tablo 10: Sistem-GMM Tahmin Sonuçları: Tüm Ülkeler.....                           | 85 |

## ŞEKİLLER LİSTESİ

|                                                                                |    |
|--------------------------------------------------------------------------------|----|
| Şekil 1: Lorenz Eğrisi.....                                                    | 5  |
| Şekil 2: Lorenz Eğrisi Farklı Durumları .....                                  | 6  |
| Şekil 3: Gini Katsayısı ve Lorenz Eğrisi.....                                  | 7  |
| Şekil 4: Finansal Gelişme, Ekonomik Büyüme ve Gelir Eşitsizliği İlişkisi ..... | 35 |
| Şekil 5: Finans ve Büyüme İlişkisine Teorik Yaklaşım.....                      | 42 |
| Şekil 6. Kuznets Eğrisi.....                                                   | 50 |

## **ÖNSÖZ**

Çalışma süresi boyunca destek ve katkılarını esirgemeyen, her konuda yol gösteren tez danışmanım ve değerli hocam Prof. Dr. Özcan DAĞDEMİR'e ve hayatımın her döneminde bana destek olan aileme, özellikle sonsuz saygıyı ve minneti hak eden anneanneme teşekkürü bir borç bilirim.

Seher Gülşah TOPUZ

## GİRİŞ

Küresel finansal sistem son yıllarda hızlı bir büyüme kaydederek birçok ülkede ekonomik yapının merkezi haline gelmiştir. Öyle ki son yıllarda yaşanan ekonomik krizler finansal kökenli olup, bu krizler gelişmiş bir küresel finansal sistem sayesinde hızlı bir şekilde tüm dünyaya yayılabilmektedir. Politika yapıcılar politika kararları alırken, politikaların finansal sistem üzerinde yaratacağı etkilerini değerlendirmek zorundadırlar. Finansal gelişme sürecinin ve finansal entegrasyonun son yıllarda hızlı bir şekilde ilerlemesi, bu sürecin ekonomiler üzerinde yarattığı çeşitli etkilerin sorgulanmasını da beraberinde getirmiştir. Finansal gelişme ekonomik büyüme ve gelir eşitsizliği üzerinde önemli bir rol oynayabilir. Bu noktadan hareketle finansal gelişmenin ekonomik büyüme ve gelir eşitsizliği üzerindeki etkileri, iktisatçılar arasında önemli bir tartışma konusu haline gelmiştir. 1990'lı yıllarda kurulan teorik görüş ve hipotezlerin üzerine 2000'li yıllarda yapılan ampirik çalışmaların sonuçları, finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkileri noktasında oldukça tartışmalıdır.

Gelir eşitsizliği üzerine yapılan çalışmalar oldukça eskiye dayanmaktadır. Gelir eşitsizliğinin durumunu değerlendirmek anlamında yapılan ilk temel teorik çalışmalardan biri Kuznets (1955)'e aittir. Kuznets'e göre gelir eşitsizliği ekonomik gelişme karşısında ters-U şeklinde bir seyir izlemektedir. Ekonomik gelişmenin erken aşamalarında ekonomik büyüme ile gelir eşitsizliği artarken, ekonomik gelişmenin ileri aşamalarında ekonomik büyüme ile gelir eşitsizliği azalmaktadır.

Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisi üzerine yapılan çalışmalar iki temel teorik görüş çerçevesinde şekillenmiştir. Bunlardan ilki Kuznets hipotezinden hareketle Greenwood ve Jovanovic (1990) tarafından öne sürülen finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasındaki ters-U ilişkisidir. Burada Kuznets hipotezindeki ekonomik gelişmenin yerini finansal gelişme almaktadır. İkinci temel yaklaşım Galor ve Zeira (1993); Banerjee ve Newman (1993)'in negatif doğrusal ilişki hipotezleridir. Bu hipotez finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azaltacağı yönündedir. Bu teorik

görüşleri test etmek amacıyla birçok ampirik çalışma yapılmıştır.<sup>1</sup> Çalışmaların çoğu negatif doğrusal hipotezi desteklerken az da olsa ters-U şeklindeki hipotezi destekleyen çalışmalar mevcuttur.

Bu çalışma 94 ülkeye ait 1995-2011 yılları arası verilerle, Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu (sistem-GMM) dinamik panel veri tahmin yöntemini kullanarak, finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisine dair yukarıda bahsedilen alternatif hipotezleri test etmektedir. Çalışmada ayrıca ekonomik gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini görebilmek amacıyla Kuznets'in ters-U hipotezi de test edilmektedir. Ülkeler arası gelişmişlik farklarını dikkate alabilmek ve farklı gelişmişlik düzeyindeki ülkeler için sonuçları ayrı ayrı değerlendirebilmek amacıyla çalışmada kullanılan ülkeler Dünya Bankası'nın gelir seviyesi sınıflandırması kullanılarak düşük ve düşük-orta gelirli ülkeler, üst-orta gelirli ülkeler ve yüksek gelirli ülkeler olmak üzere üç gruba ayrılmıştır. Sonuçlar bu üç kategorinin yanı sıra tüm ülkelerin dahil olduğu örnekleme birlikte 4 farklı panel için ayrı ayrı incelenmektedir.

Bu çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde gelir eşitsizliği kavramı, gelir eşitsizliğinin nedenleri ve ölçüm yöntemleri tanıtılmaktadır. İkinci bölümde finansal gelişme kavramı, finansal gelişmenin kaynakları, literatürde kullanılan finansal gelişme göstergeleri incelenmektedir. Ayrıca bu bölümde finansal gelişme ve gelir eşitsizliğine dair teorik ve ampirik literatür yer almaktadır. Üçüncü ve son bölümde ise finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini ortaya çıkarabilmek amacıyla kullanılan değişkenler, değişkenlere ait veriler ve bu verilere ait tanımlayıcı istatistiklerin yanı sıra, kullanılan ekonometrik model ve yöntem tanıtılmaktadır. Finansal gelişme ve gelir eşitsizliğine ilişkisini test eden modellere ait tahmin sonuçları da yine bu bölümde değerlendirilmektedir. Son olarak bulgulara dair sonuç ve tartışma kısmı yer almaktadır.

---

<sup>1</sup> Bu çalışmalar hakkında detaylı bilgiler, çalışmanın 2. Bölümünde “Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği Ampirik Literatür” başlığı altında verilmiştir.

## **BİRİNCİ BÖLÜM**

### **GELİR EŞİTSİZLİĞİ**

Bu bölümde gelir eşitsizliği kavramı tanım itibariyle verilmekte, gelir eşitsizliğinin temel kaynakları ve ölçüm yöntemleri açıklanmakta ve ayrıca gelir eşitsizliğine neden olan başlıca faktörler üzerinde durulmaktadır.

#### **1.1. Gelir Eşitsizliği Kavramının Tanımı**

Gelir eşitsizliği genel tanım itibariyle ülke ekonomisinde bireyler arasındaki gelir farklılıklarını veya daha kapsamlı olarak hane halkı gelirleri arasındaki farklılıklar olarak tanımlanabilir. Bir bölgede, bir ülkede veya tüm dünyada gelirlerdeki farklılığın derecesini, hane halklarının veya grupların gelirlerinin ortalama dağılımdan sapması olarak da ifade eden gelir eşitsizliği kavramının yoksulluk kavramıyla olan farkı da açık bir şekilde ortaya konmalıdır (Baş, 2009: 50). Yoksulluk kavramı bireyin yaşamını sürdürebilmesi için gerekli olan ihtiyaçları sınırlı şekilde elde edebilmesi ve belirlenen asgari geçim düzeyinin altında olması şeklinde tanımlanabilir. Bu kapsamda araştırmalarda gelir eşitsizliği ile yoksulluk kavramı birbirine karıştırılmamalıdır. Doğanoğlu ve Gülcü (2001) de çalışmalarında bu iki kavramın farklılığını; eşitsizliğin yoksulluktan farklı olarak belli bir çizginin altında kalan bireyler ve aileler gibi sansürlenmiş bir bölüşüm bağlamında değil, bölüşüm kavramının bütün boyutlarını kapsayan daha geniş bir anlamı ifade eden şekilde ele alınması gerektiğini savunmaktadırlar. Eşitsizlik ölçümlerinden bazıları üst uç gruptaki bireylerin gelirleriyle yapıldığından dağılımın tepesinde ve ortasında yer alan gelirler tabandaki birey gelirlerini saptamak için de önemlidir.

Gelir eşitsizliği kavramı gelir dağılımı kavramından da farklı bir anlama gelmektedir. Gelir dağılımı daha yansız bir anlam taşıırken, gelir eşitsizliği kavramı gelir dağılımının adaletsiz yanını vurgular (Çelik, 2004: 59). Gelir eşitsizliği toplumdaki gelirin bireyler arasında adil olarak dağıtılıp dağıtılmadığı ile ilgilidir. Eşitsizlik kavramı bu açıdan bakıldığında toplumda mevcut olan politik, sosyal ve

ahlaki yapıların dengelerine göre anlam kazanmaktadır (E.Stiller'dan aktaran Aksu, 1993: 94-95).

## 1.2. Gelir Eşitsizliği Ölçümleri

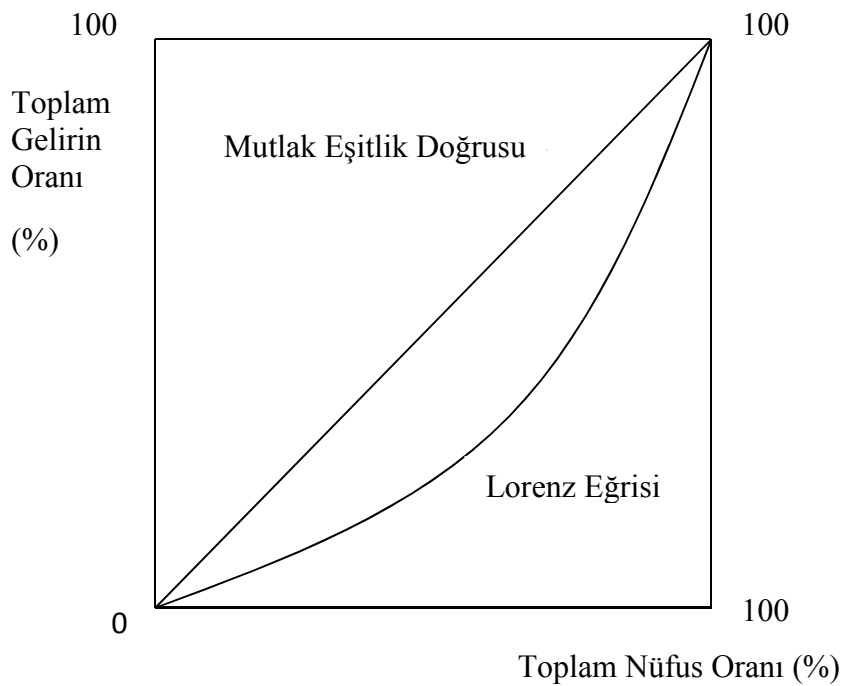
Birçok sebeple ortaya çıkan gelir eşitsizliği farklılıklarını inceleyen ekonomistler karşılaştırma yapabilmek ve sonuçları değerlendirebilmek için farklı ölçümler geliştirmişlerdir. Elde edilen yöntemler sayesinde bireyler, hane halkları, ülkeler arası gibi farklı grupların gelir dağılımındaki eşitsizlik büyüklüklerini karşılaştırmışlardır. Bunlar Lorenz eğrisi kullanarak bulunan Gini Katsayısı veya indeksi, Theil İndeksi gibi adlandırılan göstergelerdir. Geliştirilen ölçümler gelir eşitsizliğinin var olup olmadığını ülkelerin ortalama gelirlerini karşılaştırarak bulmaya yardımcı olmuştur; düşük gelirli ve yüksek gelirli ülkeler arasında ne kadar bir açıklık olduğunu ve zaman içinde bu açıklığın artıp artmadığı sorularının da yanıtını vermek için imkan sağlamıştır.

### 1.2.1. Lorenz Eğrisi

Amerikalı istatistikçi Max Otto Lorenz tarafından geliştirilen Lorenz eğrisi gelir dağılımındaki eşitsizliği belirlemek için kullanılan en iyi modellerden birisidir. Lorenz eğrisi, yüzde olarak ülkedeki toplam gelirin ne kadarını yüzde olarak kaç kişinin elde ettiğini, yani gelirin paylaşım şeklini göstermektedir (DPT, 2001: 7). Bu modelde yatay ekseninde belirtilen değişken nüfusun birikimli yüzde payıyken dikey eksenindeki gelirin birikimli yüzde payı olarak belirlenmiştir. Her iki eksenindeki değişkenin %100'ü yer aldığı için oluşan diyagram kutu şeklini almaktadır. Eğri oluşan bu kutu şeklindeki karenin köşegenini uç noktalarda keser. Köşegen doğrusu gelirin nüfus arasında eşit dağılımını (mutlak eşitlik) göstermektedir (TÜİK, 2008: 57). Örneğin toplam nüfusun %40'ı toplam gelirin %40'ını elde etmektedir. Eğer gelirin dağılımında bu şekilde tam eşitlik söz konusu ise Lorenz eğrisi mutlak eşitlik doğrusu ile çakışarak 45 derecelik doğru şeklini almaktadır (DPT, 2001: 7).

Gelir dağılımında eşitsizlik olduğu süre boyunca, en alt gelir grubu olan örneğin nüfusun az gelirli %20'si, toplam gelirin %20'den daha azını alacaktır.

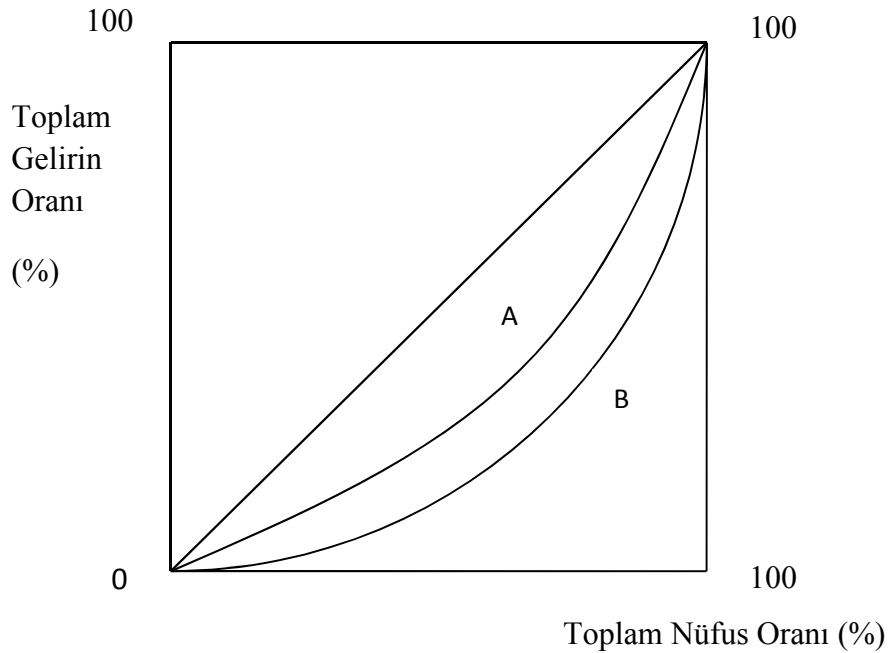
Nüfusun en yüksek gelirli %20'si ise toplam gelirden %20'den daha fazla fazlasını alacaktır. Bu nedenle de Lorenz eğrisi her zaman tam eşitlik doğrusunun altında yer alır (Gürsel vd., 2000: 177). Altta yer alan Lorenz eğrisinin tam eşitlik doğrusundan gittikçe uzaklaşmaya başlayarak daha çukur hale gelmesi durumu gelir paylaşımında eşitsizlik olduğu anlamına gelmektedir (DPT, 2001: 7).



Şekil 1: Lorenz Eğrisi

Lorenz eğrisi farklı ülkelerin gelir dağılımları eşitsizliğini veya tek ülke içinde fakat farklı zamanlardaki gelir dağılımları eşitsizliğini karşılaştırmak için sıkça yararlanılan bir ölçüdür. İki gelir dağılımını karşılaştırmak için eğrilerin birbirleri ile olan konumları önemlidir. Eğer verilen bir dağılımın Lorenz eğrisi dağılımın her noktasında olmak koşuluyla diğer dağılımın üzerinde yer alıyorsa ilk dağılım daha az eşitsiz bir dağılım gösterir. Birinci dağılıma A, diğerine B denilecek olursa konumları Şekil 2 diyagramında görüldüğü gibi olacaktır. Bu konumda iki dağılım karşılaştırması için A dağılımı B dağılımına göre “Lorenz Baskın” dır denir. Şekilde 2’ de görüldüğü gibi A dağılımı B dağılımına göre tüm noktalarda tam eşitlik

doğrusuna daha yakındır bunun anlamı ise A dağılımı B dağılımına göre eşitsizlik seviyesi bakımından “tercih edilebilir” bir dağılımdır (Gürsel vd., 2000: 177).

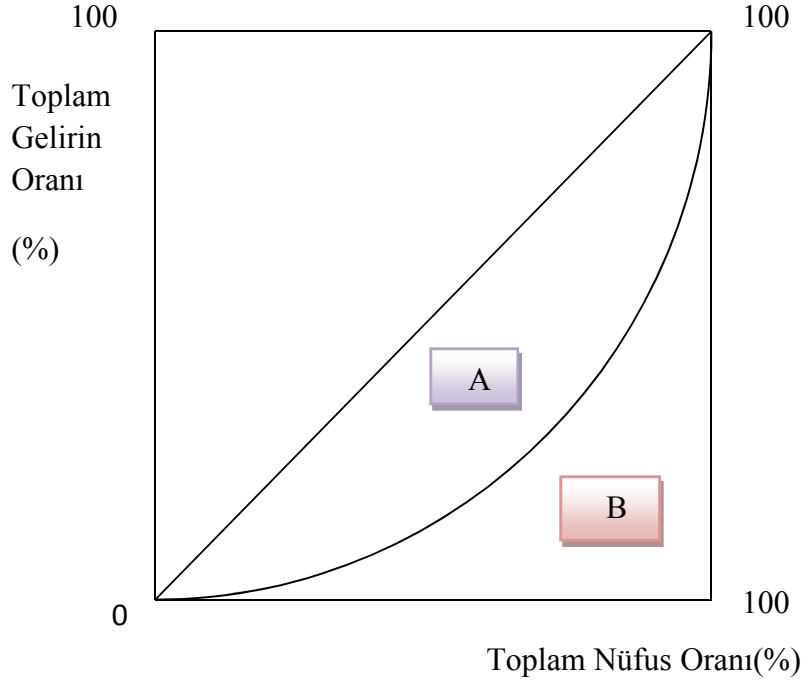


Şekil 2: Lorenz Eğrisi Farklı Durumları

### 1.2.2. Gini Katsayısı

Gini katsayısı İtalyan istatistikçi Corrado Gini tarafından geliştirilmiştir ve eşitsizlik için en çok kullanılan ölçüm yöntemidir. Eşitsizlik düzeyini tek bir sayı ile ifade ederek çeşitli gelir dağılımlarının karşılaştırılmasını sağlar (Gürsel vd., 2000: 178). Gini katsayısı, eşitliği gösteren tekdüze dağılım ile belirli bir değişkenin (örneğin gelir) dağılımını karşılaştıran birikimli frekans eğrisi olan Lorenz eğrisini temel alır. Şekil 3’de görülen A ve B gösterilen alanları temsil ederken Gini katsayısı bu alanlardan yararlanılarak  $A/(A+B)$  olarak tanımlanır. Eğer A alanı “0” ise Gini katsayısı değeri de “0”’dır ve bunun anlamı mutlak eşitliktir. Bir diğer durum B alanı “0” ise Gini katsayısı “1” değerini alır ve tam eşitsizlik durumu gerçekleşir (Haughton ve Khandker, 2009: 104). Gini katsayısı, “0 ile 1” arasında değişir. Eğer

bir toplumda, gelir eşit bir şekilde paylaşılmışsa, Gini katsayısı “0” ’a eşittir. Ancak toplumdaki gelirleri yalnız bir kişi almışsa, Gini katsayısı “1” ’e eşit olmaktadır (TÜİK, 2008: 57). Gini katsayısının değeri gelir düzeyinin büyüklüğüne değil, farklı gelir düzeyleri arasında kalan kişilerin sayısına bağlıdır (DPT, 2001: 7).



Şekil 3: Gini Katsayısı ve Lorenz Eğrisi

Ancak Gini Katsayısı da ölçüm konusunda tamamen ikna edici değildir. Bunu görmek için ise gelir eşitsizliğini iyi bir ölçüm yapan kriterleri incelemek gerekir (Haughton ve Khandker, 2009: 105-106):

- **Ortalamadan bağımsızlık:** Tüm gelirler iki katı değerinde olsa da ölçüm değişmezdi. Gini Katsayısı bunu sağlamaktadır.
- **Nüfus büyüklüğünden bağımsızlık:** Nüfus değiştirilmiş olsa da eşitsizliğin ölçümü değişmemelidir. Gini Katsayısı bunu da sağlamaktadır.

- **Simetri:** Eğer herhangi iki kişi gelirini takas ederse eşitsizlik ölçümünde herhangi bir değişiklik olmamalıdır. Bu kriter de Gini Katsayısı tarafından karşılanmaktadır.
- **Pigou-Dalton Transfer duyarlılığı:** Bu kriter altında, zenginden fakire gerçekleşen gelir transferi ölçülen eşitsizliği azaltır. Gini Katsayısı son olarak bunu da sağlamaktadır.

Bu kriterlerin dışında iyi bir ölçüm olması için istenen özellikler ise:

- **Ayrışabilirlik:** Eşitsizlik nüfusun grupları veya gelir kaynakları tarafından ayrılmış olabilir. Gini Katsayısı ise kolayca ayrışabilir veya gruplar arasında toplanabilir değildir. Yani toplumun toplam Gini Katsayısı onun alt gruplarının Gini Katsayıları toplamına eşit değildir.
- **İstatistiksel test edilebilirlik:** Zaman içinde katsayıdaki değişikliklerin anlamı için test edilebilirliği gereklidir.

Bu açıdan değerlendirecek olursak Gini Katsayısı eşitsizlik karşılaştırmaları için sıkça kullanılan bir ölçüm olsa da hem avantaj hem de dezavantaja sahiptir.

### 1.2.3. Theil İndeksi

Theil endeksi en iyi entropi ölçümü olarak bilinen; bölge içindeki eşitsizlikten (kırsal ve kentsel) kaynaklanan eşitsizlik kısmı ile, bölgeler arasındaki eşitsizlikten (kırsal ve kentsel gelir açıklığı) kaynaklanan kısmı ayırtmaya olanak sağlayan bir ölçüm yöntemidir. Genellikle bir ülkede eşitsizliğin en az dörtte üçü grup içi eşitsizlikten dolayı iken, kalan dörtte bir ise gruplar arası farklılıktan kaynaklanır (Haughtan ve Khandker, 2009: 101).

Bu indeks gelir eşitsizliği dinamikleri ve modellerini analiz etmek ve veri elde etmek için güçlü bir araçtır. Theil, diğer ölçüm yöntemlerine göre eşitsizlik için bu yönüyle benzersizdir. Gruplar arasındaki nüfus dağılımı ve gelir dağılımı arasındaki farklılıkların bir ölçümünü veren Theil indeksi esasen her bir gelir grubu ve nüfus payı arasındaki oranın ağırlıklandırılmış logaritmasını toplayarak, gelir ve nüfus dağılım yapısını karşılaştırır. Bu oran “1” değeri aldığında, bu grubun

eşitsizliğe katkısı sıfırdır. Tüm gruplar nüfus payında eşit gelir oranına sahipse de genel Theil indeksi ölçüsü sıfırdır.

Theil indeksi ölçekten bağımsızlık, simetriklik ve transfer duyarlılığı kriterlerini sağlamasına rağmen dezavantajlara da sahiptir. İlk olarak indeks değeri nüfus büyüklüğüne bağlı olduğu için ülkeler arası karşılaştırma yapmak her zaman kolay değildir. İki ülkenin aynı yıldaki Theil indekslerine bakarak hangi ülkede gelir dağılımının daha adil olduğu sonucuna varılamaz (Elveren, 2013: 37-38). Theil indeksinin ikinci önemli dezavantajı ise, gelir oranları aynı olan kişiler arasındaki transferin indekste aynı miktarda küçültmeye neden olmasıdır. Bir örnekle; geliri 2000 TL olan bir bireyden geliri 1000 TL olana yapılan gelir transferinin Theil indeksinde yarattığı küçültücü etki ile 20000 TL gelire sahip olan bireyden, 10000 TL gelire sahip olan bireye yapılan aynı miktar gelir transferinin etkisi aynıdır (Gürsel vd., 2000: 180).

### **1.3. Gelir Eşitsizliğinin Temel Kaynakları**

Bireylerin gelirlerinde belirleyici rol oynayan yetenekleri, başlangıçta sahip oldukları mülkiyet farklılıkları, yaşadıkları bölgenin sosyoekonomik durumu gibi faktörler gelir eşitsizliği farklılıklarının temelinde yatan sebeplerdendir. Literatür incelemelerinde eşitsizliğin kaynaklarının ekonomistler tarafından çok fazla üzerinde durulan bir konu olmadığı görülmektedir; ancak değişen dünyayla birlikte nedenleri daha derin araştırılmaya başlanmıştır. Özellikle bu araştırmalara 1990'lerden itibaren ağırlık verildiği de görülmektedir.

Nobel ödüllü Hint asıllı iktisatçı ve felsefeci Amartya Sen (1997), gelir eşitsizliğini ekonomik eşitsizlik kavramı üzerinde durarak ele almıştır. Çalışmasının temelinde öncelikle ekonomik eşitsizlik ve gelir eşitsizliği arasındaki fark vardır. Sen (1997)'e göre gelirin önemi bireyin istediklerini yapabilmesine ve arzu ettiği şeyleri elde edebilmesine yardım etmesidir. Bu hususta Sen'in üzerinde durduğu iki kavram yapabilirlik ve kapasite ön plana çıkmaktadır. İlk olarak kapasite kavramı insanların yapabilir durumda oldukları şeyleri tanımlamak için kullanılır. Diğer bir deyişle kapasite iktisatta kullanılan bütçe doğrusunu temsil ederken, yapabilirlik ise bu bütçe

doğrusunun sınırları dahilinde insanın ulaşmak istediklerini ve amaçlarını simgeler (Sen'den aktaran Çelik, 2008: 19).

Sen'in yaptığı eşitsizlik etik analizinde cevap aradığı *neyin eşitliği* sorusuna bu tanımlar doğrultusunda verilecek cevap ise; insanların kendi özgül şartları ve sosyal ortamları ile belirlenen kapasitelerine ulaşma özgürlüklerinin olmasıdır (Sen'den aktaran Çelik, 2008). Sen'in bu cevap ile eşitlik sorununa daha çok özgürlük sorunu olarak yaklaştığı görülmektedir. Sen (1997) çalışmasında bu nedenle gelir, bireysel kazanımlar ve özgürlüklerle sabit bir ilişki içerisinde değildir diyerek bu görüşü altındaki faktörleri incelemiş ve bu faktörleri beş gruba ayırmıştır. İlk olarak bireylerin heterojenliğini açıklayan Sen (1997) kişilerin yaş, cinsiyet, sağlık ve yeteneksizlikle ilişkili olarak fiziksel özelliklerinin birbirinden ayrılacağını ve bu nedenle de gereksinimlerinin farklı olacağını belirtir. Buna örnek olarak ise hasta bir bireyin sağlık mücadelesi için sağlıklı bireylere göre daha fazla gelire ihtiyaç duyabileceğini gösterir. İkincisi, çevresel farklılıklardır. Çevre koşullarındaki sıcaklık değişiklikleri, yağışlar ve seller gibi iklim şartları bireyin gelir seviyesindeki harcamalarının farklı olmasına neden olur. Üçüncü sırada gelen faktörü ise toplumsal şartlardaki değişiklikler olarak tanımlayan Sen (1997), bireyin gelir ve kaynaklarının kullanımının; kamu sağlık hizmetleri, eğitim düzenlemeleri, şiddet ve suçun varlığı ya da yokluğu da dahil eden toplumsal koşullardan da etkilendiğini açıklamıştır. Bir diğeri ise toplumdaki ilişkisel açılardaki farklılıklardır. Yerleşik davranış kalıpları için gerekli olan harcamalar; alışkanlık ve şartlara bağlı olarak toplumlar arasında değişiklik gösterebilir. Bunu da bir örnekle açıklayan Sen (1997) zengin bir toplumda göreceli olarak yoksul olmanın, bireyin bazı temel gereksinimlerini gerçekleştirmesini engelleyebileceğini belirtir. Burada bahsettiği durum ise bireyin toplumda utanç duymadan yüksek standartlarda giyinebilmesi ve diğer görünen tüketimi yapabilmesi gerekir. Beşinci ve son faktör ise kazanılan gelirin tüm aile bireyleri tarafından paylaşılmasıdır. Gelir elde etsin veya etmesin tüm bireylerin bireysel başarı ve fırsatlarının tüm aile geliriyle ilgili olduğunu gösterir.

Sen (1997)'in hipotezine göre bu beş madde gelir dağılımındaki adaletsizliği etkiler ki; literatürde bu faktörleri destekleyen çalışmalar da mevcuttur. İlk olarak fırsat eşitliği kavramını inceleyelim. Bireylerin gelir dağılımında adaletsizlik

yaratması açısından önemli olan fırsat eşitliğinin sürdürülebilirliği kişinin sahip olduğu başlangıç şartları, yetenekleri ve varlıklarıyla ilişkilidir. Adalet ve demokrasi konuları üzerinde çalışan Hahnel (2006), bunu miras hakkında yola çıkarak açıklamıştır. Bazı bireylerin varlıklı ailelerde doğması ve yaşamlarını sürdürmesi onları yoksul ailelerdekilere göre bir adım öne geçirecektir. Bu bireyler aile varlığından kaynaklı olarak doğuştan daha fazla imkana sahip olacaklardır. Servetin nesiller boyunca aktarılması fırsat eşitsizliğinin bu şekilde sürmesine neden olacaktır.

Gelir eşitsizliğinin yüksek olduğu ülkelerde kültür ve eğitim düzeyinin düşüklüğü, halkın yetersiz beslenmesi ve sağlık standartlarının düşük olması ile karşı karşıya kalınır. Bu ülkelerde geliri düşük olan bireyler imkanları kısıtlı olduğu için yoksullukla yaşar, yüksek gelir seviyesindekiler ise gelişmiş ülkelerdeki yüksek tüketim kalıplarını takip ederek birbirleriyle yarışır. Bu şekildeki tüketim ise kalkınma çabalarını olumsuz etkiler. Gelir eşitsizliği arttıkça hırsızlık, gasp, kapkaç gibi olaylar artar. Bu nedenle toplumda sosyal barış bozulur ve yeniden bu dengeyi sağlamak zorlaşır (Şahin, 2007: 580).

Sosyal barışın sağlanamaması ve ülkedeki olayların artması gelir eşitsizliği yüksek olan ülkedeki yoksul kesimin davranışlarını da birçok yönden etkilemektedir ve toplumda huzursuzluklar yaratmaktadır.

Fırsat eşitsizliğinin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini inceleyen bir diğer çalışma da Dünya Bankası'nın araştırmasıdır. Ülke karşılaştırması yapılarak ekonomik fırsat eşitsizliği, gelir eşitsizliği ve ekonomik hareketlilik arasındaki ilişki incelenmiştir. Kanıtlar dünyada gözlenen gelir eşitsizliğinin önemli kısmının kişilerin bireysel çaba ve sorumluluktaki farklılıklarına bağlanamayacağını gösterir. Aksine eşitsizlik doğrudan aile geçmişi, cinsiyet, ırk, doğum yeri gibi dışsal faktörlerle ilişkilidir. Yüksek gelir eşitsizliği olan ülkeler fırsat eşitsizliğinin yüksek olduğu ülkelerdir. Elde edilen veriler iki değişken arasında pozitif ilişki olduğunu gösterir (Brunori vd., 2013: 16-17).

Gelir eşitsizliğini azaltmak için fırsat eşitsizliğinin önündeki engelleri kaldırmak gerektiğini savunan çalışmalara göre; gelir eşitsizliğini azaltmanın tek yolu devletin fırsat eşitsizliğinin sağlanması konusunda çeşitli önlemler almasıdır.

Bu önlemlerden birisi bireylerin beşeri sermaye gelişimini sağlayan eğitime erişimidir; bunun önündeki engellerin devlet tarafından kaldırılması ve eğitimde fırsat eşitliği yaratması gerekir. Uygulanan politika değişiklikleriyle bu sorunun önüne geçilebilir. Ancak her fırsat eşitsizliği de devlet müdahalesiyle ortadan kaldırılamayabilir. Hahnel (2006) bu durum için de önlemler alınması gerektiğini savunur. Fırsat eşitsizliği bireylerin ellerinde olmayan nedenlerden dolayı meydana gelir ve seçme konusunda hiçbir özgürlükleri yoktur; bu nedenle bu duruma neden olan bireyin sahip olduğu başlangıç kısıtlamalarının ortadan kaldırılması gerektiğini belirtir. Yüksek gelire sahip olmak için birey kendi kararını vermelidir ve vereceği özgür karar doğrultusunda gelir düzeyi belirlenmelidir. Birey doğuştan gelen yeteneklerini ve sahip olduğu imkanlarını seçemez fakat çalışma konusunda çaba göstermesi kendi özgür iradesine bağlıdır. Bu yüzden üretimden alacakları ücretin yetenek veya başlangıç fırsatlarıyla değil üretim sürecindeki çabayla ölçülmesi gerektiğini savunur (Hahnel, 2006: 33-44).

#### **1.4. Gelir Eşitsizliğinin Nedenleri**

Bireyler arasındaki bir takım farklılıklardan dolayı gelir eşitsizliği yaşanmaktadır. Gelir eşitsizliğinin yaşanması ise birçok ekonomik faktörü etkilemektedir bu nedenle ekonomistler arasındaki genel görüşe göre istenilen bir durum değildir. İlk olarak eşitsizliğin yaşanması ülke ekonomisinin yapısını bozar ve ekonomik büyüme üzerinde ters etki yaratabilir. Eşitlikçi bir gelir dağılımının ekonomik gelişmeyi pozitif etkilediğine işaret eden çalışmalar mevcuttur. Eşitsizliğin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin yanı sıra eğitim düzeyi, sağlık düzeyi, toplumdaki bireylerin ortalama yaşam süreleri, doğurganlık oranları gibi birçok faktörü etkilediği de görülmektedir. Diğer yandan bireyler arasındaki farklılıkların gelir eşitsizliğine neden olması, bu farklılıkların açıklanması hususundaki öneme dikkat çekmektedir. Değişen dünyayla birlikte yaşanan küreselleşme, teknolojik değişim, krizler, enflasyon, beşeri sermaye, yaşanan bölge, miras payı, fiziksel sermaye ve bireyin sahip olduğu özel vasıflar gibi birçok farklılığa bağlanabilen gelir eşitsizliği üzerindeki değişim genel anlamda yapısal etmenlerden veya makroekonomik performanstaki değişikliklerden kaynaklanabilir.

Bu çalışmada gelir eşitsizliğini açıklayan faktörlerden biri de finansal gelişme olarak tanımlanmaktadır; bunun yanı sıra literatürden yola çıkılarak eşitsizliğe neden olan diğer değişkenler üzerine de incelemeler yapılmaktadır. Bu incelemeler yapılırken gelir eşitsizliğine neden olan değişkenler iki gruba ayrılmaktadır. Bunlar geleneksel nedenler ve günümüz iktisadi gelişmelerinin ortaya çıkardığı nedenlerdir. Geleneksel nedenler gelirin birincil dağılımı üzerinde etkiliyken günümüz ekonomik gelişmelerinin sonucunda ortaya çıkan nedenler ikincil dağılım üzerinde etkilidir (Miynat, 2004: 73). Birincil gelir dağılımı gelirin ilk defa ortaya çıkması ardından oluşan gelir dağılımı iken, gelirin yeniden dağıtılmasıyla ortaya çıkan gelir dağılımına ikincil gelir dağılımı ya da gelirin yeniden dağılımı denir (Aykaç vd., 2013: 9). Bunun anlamı ise belirli bir dönem boyunca piyasa mekanizmasının işlemesiyle meydana gelen dağılım birincil dağılım iken, ikincil gelir dağılımı devletin piyasa mekanizmasının işleyişine çeşitli araçlarla yaptığı müdahalelerle oluşan gelir dağılımıdır (Aktan ve Vural, 2002: 2). Bu ayrım 1980' li yıllara kadar yani küresel entegrasyonların hız kazandığı döneme kadar yapılmıştır. Bu tarihten sonra oluşan yapısal değişim ve dış etkenler gelir dağılımı üzerinde doğrudan ya da dolaylı olarak etkili olmaya başlamıştır. 1980' ler den sonra hem içsel hem dışsal birçok faktör gelir dağılımını etkilemiştir (Miynat, 2004: 74). Bu değişkenler sınıflandırırken Cournia ve Court (2001)'un benzer şekilde öne sürdüğü ve gelir eşitsizliğinin ortaya çıkmasını “**geleneksel**” nedenler ve “**yeni**” nedenler olarak tanımladığı ayrım göz önüne alınarak incelenebilir. Geleneksel nedenler toprak ve servet dağılımı, eğitimdeki eşitsizlikler ve ekonomik gelişmenin gelir dağılımı üzerindeki etkisi olarak açıklanırken; yeni nedenler teknoloji, işsizlik, ticari ve finansal liberalizasyon, 1980'ler ve 1990'lı yıllarda uygulanan geniş kapsamlı liberal ekonomi politikaları ve ekonomik reform politikaları ile ilgilidir. Dünyada yaşanan gelir eşitsizliğinin temelinin geleneksel nedenlerden ziyade günümüz gelişmelerine bağlı olarak ortaya çıkan politika uygulamalarından kaynaklandığı iddia edilmektedir.

Bu çalışmada finansal gelişme gelir eşitsizliğinin önemli bir açıklayıcısı olarak alınırken diğerleri sınıflandırılarak tanımlanmaktadır. Ayrıca gelir eşitsizliğini açıklamadaki önemi incelenmektedir.

### 1.4.1. Geleneksel Nedenler

#### 1.4.1.1. Ekonomik Gelişme

Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini araştıran günümüze kadar gelen birçok çalışma vardır. Bu çalışmaların temelinde Kuznets (1955) hipotezi vardır. Kuznets (1955) gelir dağılımı ve ekonomik büyüme ilişkisini açıklar. Kuznets tahminine göre başlangıçta tarım sektöründe olan bireylerin gelirleri daha az; fakat gelir eşitliği anlamında birbirlerine daha yakındır, biraz daha gelişmiş ve sanayileşmiş ülkelerde ise gelir fazla ve dağılım dengesizdir. İki değişken arasındaki ilişki ekonominin sektörel yapısına bağlıdır ve ters U şeklindedir.

Kuznets hipotezini temel alan Greenwood ve Jovanovic (1990) finans ve gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Greenwood ve Jovanovic hipotezine göre finansal gelişmenin başlangıç aşamasında ekonominin yavaş büyümesi gelir eşitsizliğini arttırırken; finansal aracılık sistemin gelişmesi ve daha fazla finansal kurumun sektöre katılmasıyla gelişen sonraki aşamada hızla büyüyen ekonomi sayesinde gelir eşitsizliği azalır.

Bazı modellere göre ise derin finansal gelişme büyümeyi arttırır ve gelir eşitsizliği azalır. Asimetrik bilgiler, işlem maliyetleri gibi finansal piyasa kusurları; özellikle teminat eksikliği olan yoksul girişimciler üzerinde bağlayıcı olabilir (Beck vd., 2004: 2). Yaşanan finansal piyasa kusurları düşük gelirli bireylerin krediye erişimini engeller. Kredi kısıtlamaları ise Galor ve Zeira (1993)'ya göre yüksek getirili projelerden sağlanan sermaye akışından yoksulların yararlanamamasına neden olur ve gelir eşitsizliği artar. Bu yüzden finansal gelişme düşük gelirli bireylere imkanlar sunarken eşitsizlik azalacaktır.

Alesina ve Perotti (1996) çalışmasında gelir eşitsizliği büyüme ilişkisini yatırım bağlantısıyla açıklamıştır. Gelir eşitsizliği politik istikrarsızlık yaratarak yatırımları olumsuz etkiler ve büyümeyi azaltır. Sonuç olarak gelir eşitsizliği büyümeye engel olur.

#### 1.4.1.2. Eğitim

Gelir eşitsizliğine yol açan geleneksel nedenlerin en önemlilerinden biri eğitimidir. Bireyler arasındaki eğitim farklılıkları onların gelecekte sahip olacağı meslekleri ve ücretleri etkiler. Beşeri sermayeye yatırım olarak düşünülen eğitim bu yolla gelirden farklılıklar yaratır ve gelir eşitsizliği sorunu ortaya çıkar.

Becker (1962) bireyin eğitime harcama yapmasını yatırım olarak görür ve beşeri sermayeye yatırım elde edilen kazançta önemli bir etkiye sahiptir. Bunun sebebi Becker'a göre kazanç, yatırım maliyetinin net kısmı ve yatırım getirilerinin brütüdür (Becker,1962: 43). Kendisine daha fazla yatırım yapan birey daha fazla kazanır ancak burada bireyin yetenekleri de önemlidir. Yetenekler arasındaki fark gelir dağılımını etkilemektedir. Aynı eğitim seviyesinde olan bireyler aynı kazancı elde edemeyebilirler. Eğitime yapılan her yatırımın da tüm yaşlarda aynı etkiyi gösteremeyeceği genç yaşlarda yapılan yatırımın daha fazla katkı sağlayacağı çünkü ilerleyen yaşlarda erteleme maliyetinin daha fazla olduğunu savunur.

De Georgia ve Lee (2002) bireylerin eğitime olan erişim eşitliği arttıkça gelir eşitsizliğinin azaldığını belirtirler. Gelir dağılımının temel belirleyicilerinden biri olan eğitime odaklanan bir politikanın gelir eşitsizliğini azaltmak için gerekli olduğunu savunurlar.

#### 1.4.1.3. Toprak Dağılımı

Toprak, gelir dağılımında dengesizliklerin ortaya çıkmasına neden olan açıklayıcı bir değişkendir. Tinbergen (1975)'e göre gelir dağılımı servetin dağılımına bağlıdır ve servet unsurlarının başında ise toprak vardır. Toprak gelir getiren varlıktır bu yüzden gelişmekte olan ülkelerde finansal hizmet erişiminde teminat olarak kullanılabilir.

Deininger ve Squire (1998) başlangıç toprak eşitsizliği etkisinin kredi piyasaları aracılığıyla taşınacağını; bu durumun yoksullar için, gelir artışı toprakla önemli derecede etkilenmeyen zenginlerden daha önemli olduğunu belirtirler. Ayrıca bu faktör gelişmekte olan ülkelerin gelecekteki büyüme performansı üzerinde de etkilidir.

Gelişmekte olan ülkelerdeki yoksulların çoğunun kırsal alanda yaşadığını ve geçimleri için tarıma bağlı olduklarını ileri süren Cornia ve Court (2001) toprak sahibi eşitsizliğinin kırsal alandaki yüksek gelir eşitsizliğini açıklamaya yardım ettiğini ileri sürer. Bu durumda toprak reformu kırsaldaki gelir eşitsizliğini ve dolaylı olarak da kentsel gelir eşitsizliğini azaltabilir.

#### **1.4.2. Yeni Nedenler**

##### **1.4.2.1. İşsizlik**

İşsizlik ve gelir eşitsizliği ilişkisi yine son dönemlerde birçok çalışmaya konu olmuş ve farklı görüşler ortaya çıkmıştır. Sheng (2011), 1941-2010 dönemi için ABD’ deki ilişkiyi incelemiştir. Gelir eşitsizliği ölçümü olarak ücret payından yararlanmıştır ve işsizlik ile ücret payı arasında değiş tokuş olduğunu belirtmiştir. Böylece işsizlik ve gelir eşitsizliği arasında pozitif korelasyon olduğu sonucuna varmıştır. Uygulanabilecek politikalarla ücret payının artırılması işsizliği azaltabilir, bu sayede de gelir eşitsizliği sorununun önüne geçilebilir.

Yüksek işsizlik döneminde kredi veya bir finansal araca ulaşımın kısa dönemde yapılan tüketimi düzleştirdiği<sup>2</sup> düşünülmektedir. Bu görüşü temel alan Bittencourt (2010) Brezilya için yaptığı çalışmasında; zenginlerin işsiz kalması durumunda tüketimlerini sabit tutabileceklerini fakat yoksulun sınırlı olan kredi imkanının buna olanak sağlamayacağını öne sürer. Bu durumda zengin ve yoksul arasındaki tüketim eşitsizliği artar. Makro istikrarsızlık döneminde yaşanan bu gelişmeler gelir dengelerini olumsuz etkiler.

##### **1.4.2.2. Sağlık Harcamaları**

Sağlık bireyin ekonomik gelişimini etkileyen faktörlerden bir diğeridir. Bireyler arasındaki gelir farklılıkları onların sağlığa yaptığı harcamaları değiştirebilir. Yüksek gelir bireyin sağlığının daha iyi olmasına yardımcı olur. Gelir

---

<sup>2</sup> Tüketicinin gelecekte veya bugün elde edeceği gelirindeki değişimlerin tüketim üzerinde yaratacağı etkileri her iki döneme yaymasıdır.

düzeyi daha düşük bölgelere eğitim, sağlık gibi yapılan yatırımların gelir eşitsizliğini azaltacağı da Cornia ve Court (2011) tarafından ileri sürülmektedir.

Günümüze kadar beşeri sermayeyi inceleyen çalışmalarda eğitim üzerinde durulmuştur. Fakat sağlık konusu üzerinde tartışan çalışmalar azdır. Grossman (1972) bu çalışmaların temeli olmuştur. Beşeri sermaye kaynağı olarak sağlık faktörünü alan Becker (2007) özellikle genç yaştaki bireylerin daha fazla hayatta kalma olasılıklarının olduğunu; bu yüzden daha fazla eğitim alma ve kazanç sağlama eğiliminde olduklarını belirtir. Bu sayede de ileri yaşlarda daha iyi oranlarda sağlık durumuna sahip olurlar. Yani beşeri sermayeye yapılan harcamalar kazanç yoluyla gelir eşitsizliğini etkilemektedir.

#### **1.4.2.3. Yolsuzluk**

Literatürde yolsuzluk kavramı yaygın olarak özel çıkarlar doğrultusunda kamu gücünün kötüye kullanımı olarak tanımlanmaktadır. Ampirik çalışmaların genelinde yolsuzluk ve ekonomik büyüme arasında negatif ilişki ortaya çıkmaktadır. Mauro (1995), artan yolsuzluğun yatırımları azaltacağını ve bu kanalla ekonomik büyümeye zarar vereceğini ileri sürer.

Yolsuzluk aynı zamanda gelir eşitsizliği ve yoksulluğa da neden olmaktadır. Yolsuzluk yükü düşük gelirli bireyler üzerinde orantısız olarak hissedilir. Bu bireylerin yolsuzluk karşısında ödediği bedel yüksek gelir grubundaki bireylere göre daha yüksektir (Dinçer ve Güralp, 2008: 3).

Yolsuzluk üzerinde duran Gupta vd. (1998) artan yolsuzluğun sosyal harcamaların etkinlik seviyesini, beşeri sermaye oluşumunu, vergi sisteminin kademeli artışı ve ekonomik gelişmeyi azaltarak ve eğitime erişim eşitsizliğini ve mülkiyetin eşitsiz dağılımını sürdürerek gelir eşitsizliği ve yoksulluğu arttırdığını belirtirler. Eğitim ve sağlık konularında etkili harcamalar, eğitim eşitsizliğinin en düşük seviyede tutulması, emek yoğun büyüme sağlanması gibi politikalarla yolsuzluğun olumsuz sonuçları engellenebilir.

#### 1.4.2.4. Dışa Açıklık

Dışa açıklık ölçümü için literatürde en yaygın kullanım ihracat ve ithalat toplamının GSYİH'ya oranıdır. Bu değişkenden yararlanarak gelir eşitsizliği ve dışa açıklık ilişkisi araştırılmıştır fakat çelişkili sonuçlar ortaya çıkmıştır.

Standart ticaret teorisine göre, ticaretin dışa açılmasının gelir dağılımı üzerindeki etkisi faktör donanımlarına bağlıdır. Fiziki ve beşeri sermaye düzeyi yüksek olan ülkelerde ticaretin dışa açılması vasıfsız işgücünün görece ücretlerini düşürme eğilimindedir ve böylece gelir eşitsizliği artar. Buradaki mekanizma vasıfsız emek yoğun ürünlerin ithalatının artışı; beşeri ve fiziki sermaye yoğun ürünlerin ise ihracatının artışı içermektedir.. Buna karşın vasıfsız işgücü fazla olan ülkelerde dışa açılma vasıfsız emeğin görece ücretlerini artırır ve gelir eşitsizliği seviyesinin düşmesine yardım eder. Yani bu teori açıklığın zengin ülkelerde eşitsizliği arttıracığını, yoksul ülkelerde ise azaltacağını gösterir (Barro, 2000: 27). Ülkelerin sahip oldukları faktör donanım özellikleri dışa açıklık kanalıyla gelir dağılımı üzerinde farklılıklar yaratmaktadır. Ayrıca literatürde Milanovic (2002) ve Ravallion (2003) de yaptıkları araştırmalarda aynı teoriyi destekleyen sonuçlar elde etmişlerdir.

Ancak standart ticaret teorisini reddeden kanıtlar bulan Edwards (1997) ise gelir eşitsizliği üzerindeki değişikliklerde ticaret açıklığının rolünü incelemiştir ve anlamlı etkisinin olmadığını bulmuştur.

#### 1.4.2.5. Finansal Gelişme

Finansal gelişme gelir eşitsizliğini birçok kanal üzerinden etkilemektedir. Literatürde bu kanalları açıklayan üç hipotez ön plana çıkmaktadır. Bu hipotezler gelir eşitsizliğini genişletici, gelir eşitsizliğini daraltıcı hipotez ve her ikisini de içeren ters-U hipotezidir. Genişletici hipotez; finansal gelişmenin daha çok üst kesime yarar sağladığına, yoksullar ise borçlarını ödeme güçlüğü çeken kesim olduğundan finansal gelişmeden yararlanamayacağına işaret eder. Diğer taraftan daraltıcı hipotez ise temel de finansal sektör büyüdüğünde daha önce kredi alamayan yoksulların krediye erişiminin kolaylaştığı fikrine dayanır. Bu açıdan finans hırslı bireyler için gelir eşitsizliğini dengeleyici ve eşitleyici olabilir (Law ve Tan, 2009:

155). Diğer bir hipotez ise Kuznets hipotezine dayanan Greenwood ve Jovanovic (1990)'in ileri sürdüğü ters-U hipotezidir. Burada modeli açıklayan eğrinin ters-U şeklinde olmasının sebebi; finansal gelişmenin ilk aşamalarında zenginlere yarar sağlayarak gelir eşitsizliğini arttırması, ilerleyen aşamada ise finansın daha çok kesime ulaşmasıyla belli bir noktadan sonra gelir eşitsizliğinin azalmasına dayanmaktadır. Bu üç hipotez literatürde ortaya çıkan finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini açıklayan temel hipotezlerdir. Bu hipotezlerin ayrıntılı modellerine bir sonraki bölümde yer verilecektir.

## **İKİNCİ BÖLÜM**

### **FİNANSAL GELİŞME, EKONOMİK BÜYÜME VE GELİR EŞİTSİZLİĞİ**

Birçok ülke finansal sektör reformları için serbestleşmeye yönelik politikalar uygulamışlardır. Bu reformlar 1970’lerde başlamış, 1980 ve 1990’lar da ise farklı ülkelerde yayılarak devam etmiştir. Tüm dünya genelinde yaşanan bu değişimler finansal gelişmeye olan araştırma isteğini artırmıştır ve o dönemlerden itibaren çeşitli hipotezler öne sürülmüştür. Bu çalışmada ise gelir eşitsizliğinin belirleyicisi olarak ele alınacak olan finansal gelişme kavramı ayrıntılı bir şekilde incelenmektedir. Finansal gelişme tanımı ile başlayan olan bölümde finansal gelişmenin kaynaklarından, göstergelerinden ve literatürdeki finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini inceleyen çalışmalardan bahsedilmektedir.

#### **2.1. Finansal Gelişme Kavramı**

Finansal gelişme kavramı en genel anlamı itibariyle finansal sistem içerisindeki tarafların ihtiyaçlarının karşılanması doğrultusunda finansal piyasaların, finansal kurumların ve finansal araçların gelişmesi (Gökten vd., 2008: 122), finans piyasalarında kullanılan araçların çeşitliliğinin artması ve bu araçların yaygın olarak kullanılır hale gelmesi şeklinde tanımlanmaktadır (Erim ve Türk, 2005).

Finansal gelişme kavramının temelinde var olan finansal sistem ise, yatırım ve tasarruf kararlarının farklı birimler tarafından verildiği ekonomilerde fonları buluşturarak getirisi en yüksek sektörlerden başlayarak yatırımlara yönlendirilmesine aracılık yapan finansal araçların oluşturduğu yapıdır. Finansal sistemde fonların yüksek getirili yatırımlara aktarılmasını sağlayan araçlar vardır. Nakit para, mevduat, krediler, hazine bonusu ve tahviller, varlığa dayalı menkul kıymetler vb. araçlar arasında yer alır. Bu araçlarda işlem yapan finansal araçlar ise; bankalar, menkul kıymetler borsaları, yatırım ortaklıkları gibi kurum ve kuruluşlardan oluşur (Öztürk vd., 2010: 96).

Finansal sistem ayrımı literatürde banka temelli ve piyasa temelli olarak görülmektedir. Banka temelli sistem dolaylı bir finansman yöntemi; piyasa temelli sistem dolaysız finansman yöntemi olarak adlandırılır. Dolaysız finansmanda

tasarruf sahibi ve fon talebinde bulunanlar doğrudan uzlaşırken; dolaylı finansmanda girişimci, banka ve bilgilendirilmemiş tasarruf sahibi mevcuttur. Banka temelli sistem iyi bir şekilde işlediğinde finansal sistemin gelişmesini sağlar ve menkul kıymet piyasa değerinin toplamdaki ağırlığını artırır. Piyasa temelli sistemde yeni araçlar görev alacaktır (Gökten, 2008: 126).

Finansal gelişme kavramı finansal derinleşmeyle birçok çalışmada aynı anlamda kullanılmaktadır. Literatürde bu kavram Shaw tarafından incelenmiş ve finansal gelişmeyi finansal sistemin büyüklüğü ve yapısı itibariyle değişmesi olarak tanımlamıştır. Finansal sistemde yaşanan bu şekildeki gelişmeyi de finansal derinleşme kavramı ile açıklamıştır (Öçal, 1999: 272). Finansal derinleşme para arzının GSMH içindeki payını ifade etmede kullanılır (Saltoğlu, 1998: 35). Finansal derinleşme daha genel olarak reel ekonomiyle ilişkili finansal işlem ölçeğindeki büyüme olarak tanımlanır ve bu süreç finansal varlık bilançosunun bir genişlemesi olarak yorumlanabilir (Hamori ve Hashiguchi, 2012: 353). Oksay (2000) ise finansal piyasalarda yasal düzenlemeler ve Türk finans sistemini incelediği çalışmasında finansal derinleşmeyi finans sektöründe yaratılan fonların reel kesime aktarılma oranı olarak tanımlamıştır. Bu oranın artmasının ise finansal derinleşmeyi ve dolayısıyla ekonomik büyümeyi artıracığını belirtir. Ayrıca finansal piyasaların görevini tam olarak yapabilmesi için yani tasarruflar ve kaynakların verimli yatırımlara aktarılabilmesi için finansal sistemde derinleşmenin yanı sıra finansal sistemin serbestleştirilmesi ve yeniden yapılanması da gerekmektedir. Bu koşul ise 1980 sonrasında piyasalarda deregülasyon, regülasyon, teknolojik gelişmeler, kambiyo düzenlemelerinde serbestleşme gibi faktörlerle ortaya çıkan finans piyasalarının küreselleşmesi şeklinde ortaya çıkmıştır. Yapılan araştırmalarda finansal gelişmenin sağlanabilmesi için çeşitli reformların uygulanması gerektiği ortaya çıkmış, finansal derinleşme ve finansal serbestleşme politikalarının önemi artmıştır.

Levine (2004)'e göre finansal sistemler yatırım fırsatlarını değerlendirerek ve kurumsal denetim uygulayarak, risk yönetimini kolaylaştırarak ve kaynak akışkanlık maliyetini düşürerek ekonomik performansı artırır. Finansal sektör gelişiminin ekonomik faaliyetleri etkileyen faktörlerini sınıflandırırsak: (Hamori ve Hashiguchi, 2012: 353)

- Finansal aracılık: Finansal aracılık fonksiyonu çeşitli yatırımları bağlar ve sermayenin ilk sahibinin riskini düşürmek için olanak sağlar bu da yatırım genişlemesine yardım eder.
- Birçok muhtelif yatırımcıdan sağlanan sermayeyi birleştirir; böylece bu yatırımcılar bireysel olarak hareket ettiklerinden daha etkili bir şekilde sermayelerini güvence altına alabilirler. Bu durum yüksek getirili alternatifler sayesinde düşük getiriye yapılacak yatırımları azaltır.
- Yatırımcıların işlem maliyetini azaltan profesyonel bilgi sağlar ve daha yüksek getiri sağlayacak yatırımların kapısını açar.

Özetle finansal sektör gelişiminin sağlanması ekonomik büyümeyi harekete geçirir ve bu yolla da gelir dağılımında değişikliklerin yaşanmasına neden olur. Ekonomik büyümenin sağlanması gelir eşitsizliği sorununa çözüm için bir politika olarak kullanılabilir.

## 2.2. Finansal Gelişme Kaynakları

Finansal gelişmenin kaynaklarını incelemek; yapılan araştırmalarda gelir eşitsizliği ile olan ilişkisini açıklayabilmek, etkinliğini görmek ve politika yapıcılarını bilgilendirmeye yardım etmek için önemlidir.

İlk olarak finansal gelişmenin kaynaklarını aşağıdaki şekilde sınıflandırmak yol gösterici olarak değerlendirilmektedir (Andrianova ve Demetriades, 2005: 11):

- Banka özelleştirme ve finansal serbestleşme gibi politika önlemleri,
- Yasal kurallar ve öngörülü düzenlemeler gibi kurumlar,
- Sanayi ve bankacılık yükümlülüğünün açıklığı ve reforma muhalefet olma gibi politik ekonomi faktörleri.

Bu sınıflandırma ülkeler arasında isteğe bağlı iken yine de açıklamalar ve hipotezler için yararlı olacağı görülmektedir.

McKinnon (1973) ve Shaw (1973)'a göre finansal gelişmenin sağlanamamasının temel kaynağı faiz oranı kontrolleri, yüksek zorunlu karşılıklar ve

sermaye kontrolleri gibi kötü tasarlanmış hükümet müdahaleleridir. Yüksek enflasyon, belirli grupların hükümet tarafından kayırılması, yolsuzluk ve öncelik verilen sektörlerle kredi sağlanması gibi uygulamalar reel faiz oranının enflasyon kaynaklı sıklıkla negatif olması probleminin büyümesine ve bu durumda finansal tasarruflar üzerinde caydırıcı bir etki yaratılmasına neden olmaktadır. Bu nedenle faiz oranı tavanının kaldırılması, zorunlu rezerv oranlarının azaltılması ve öncelikli kredilerin engellenmesi, diğer bir ifadeyle finansal sistemin hükümet müdahalelerinden kurtulup serbest hale gelmesi finansal sistemin gelişmesine önemli bir katkı sağlamaktadır. Bu kapsamda ki politikalar, gelişmekte olan ülkeler için bir süreliğine uygulanmış ancak 1970 ve 1980'lerin başında, bu politikaların finansal serbestliğin ekonomiler üzerinde yarattığı gerçek etkilerden farklı olduğu görülmüştür.

Bu dönemde yaşanan negatif reel faiz oranları ve aşırı risk alınmasından dolayı, borçlular borçlarını ödeyemez hale gelmiştir. Bu ekonomik koşullar pek çok bankanın zarar görmesine neden olmuş ve daha fazla finansal gelişme yerine daha fazla finansal kırılganlık; daha fazla refah yerine daha fazla yoksulluk yaratmıştır (Andrianova ve Demetriades, 2005: 11-12).

Bu reformlardan etkilenen birçok ülke 1980 ve 1990 yılları arasında finansal serbestleşme politikaları uygulamıştır. Güney Doğu Asya ülkelerinden birkaçı dışında politikaların çoğu başarısız olmuştur (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002: 108). Ayrıca bu politikaların etkileri yalnızca başarısız olmakla kalmamış, finansal krizlere de neden olmuştur. Demirgüç-Kunt ve Detragiache (1998) çalışmalarında bu görüşü destekleyen ampirik sonuçlar elde etmişlerdir. Yazarlar finansal serbestleşmenin banka krizlerinin ortaya çıkması üzerinde önemli pozitif bir etkiye sahip olduğunu tespit etmişlerdir.

Yaşanan bu krizler gerek 1980'li yıllarda Latin Amerika, 1990'lı yıllarda Meksika ve Güney Doğu Asya ve son olarak Türkiye gibi finansal sistemin kırılgan olduğu ülkelerde, döviz kuru çapası uygulamasının spekülasyon atakları var olduğu ortamlarda sürdürülmesinin çok zor olduğunu göstermiştir. Bu politikalar döviz talebi azaltmak amacıyla faiz oranlarının yükseltilmesine öncelik verir ve bu durum finansal sisteme zarar vererek krizlere yol açar. Krizler ise makro ekonomik

istikrarın olmadığı ve finansal sistemin zayıf olduğu ülkelerde, finansal sektörün tamamen serbestleştirilmesinin nerdeyse intiharla eşdeğer olduğunu gösterir. Gözetim ve denetim mekanizmalarının etkili şekilde işletilmesi finansal sektörün güçlendirilmesi için şarttır (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002: 108).

Elde edilen tüm bu kanıtlar gösteriyor ki; finansal liberalizasyon daha büyük finansal derinlik ve yatırım dağılımı etkinliğinin artmasında önemli sonuçlar ortaya çıkarırken Mckinnon ve Shaw tarafından ileri sürülen tasarruflarda artışa neden olmamaktadır. Pozitif ve makul bir faiz oranının yüksek tasarruf oranlarını güvence altına alacağına dair kanıtlar bulunur fakat bu da yeterli değildir. Liberalizasyonun krize yol açması finansal gelişim süreci içerisinde önemli bir sorundur. Pozitif faiz oranı ise krizden çıkma noktasında problemler yaratabilmektedir. Liberalizasyonun yanı sıra parasal kontrol kaybı krizler için diğer bir tehlikedir. Ekonomi politikalarının oluşturulmasında, finansal liberalizasyonun kriz tehlikesini beraberinde getirmemesi için makroekonomik istikrar ile başlama, kontrol ve denetimi iyileştirme, sermaye hesabı liberalizasyonunu en sona bırakma gibi tavsiyelerin ötesinde çoğunluk tarafından kabul gören genel tavsiyeler bulunmamaktadır (Williamson ve Mahar, 2002: 107-108).

### **2.3. Finansal Gelişmenin Ölçülmesi**

Finansal gelişme ölçülmesi zor ve araştırmalarda kullanılabilecek hazır verisi olmayan bir değişkendir. Literatürde finansal gelişmenin ölçülmesi konusunda birçok farklı değişken kullanılmıştır. Değişkenlerin tanımlanması konusu ise finansal sistemin yapısına dikkat edilerek ele alınmış ve finansal gelişmeyi temsil eden göstergeler buna bağlı olarak oluşturulmuştur. Finansal sistem daha önce de tanımlandığı gibi dolaylı finansman sağlayan banka temelli ve dolaysız finansman yöntemi olan piyasa temelli olarak ikiye ayrılır. Finansal gelişme göstergelerini bu ayrım çerçevesinde incelemek daha tutarlıdır. Finansal gelişmenin ölçülmesinde tek bir değişken olmaması ve farklı yöntemler kullanılması yapılan araştırmaların sonuçlarının da farklılaşmasına neden olabilmektedir. Bu durum finansal gelişmenin

ölçülmesi noktasında iktisatçılar arasında henüz bir fikir birliğinin oluşmadığını göstermektedir.

### **2.3.1. Bankacılık Sektörü Gelişiminin Göstergeleri**

#### **2.3.1.1.Yurtiçi Toplam Krediler**

Finansal sistemde kaynak ihtiyacının önemli bir kısmını karşılayan bankacılık sektörünün finansal gelişme göstergesi olarak kullanılan bu değişken, toplam yerli kredilerin GSYİH'ya oranı olarak tanımlanır. Buradaki toplam yerli kredilerden kastedilen, yerli bankaların sağladığı kredi miktarıdır. Ancak kredi sağlayan kurumlar arasına yalnızca özel kuruluşlar değil kamu firmaları da dahil edilmiştir. Arestis vd. (2001) beş gelişmiş ekonomiyi kapsayan (Almanya, Fransa, İngiltere, ABD ve Japonya) çalışmalarında, bankacılık sistemi gelişim ölçümü yerine yerli banka kredilerinin nominal GSYİH'ya oranını temsili değişken olarak kullanmışlardır. Benzer şekilde Law ve Tan (2009) finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini inceledikleri çalışmalarında altı farklı finansal gelişme göstergesi tanımlamıştır. Bu göstergelerden bir tanesi yine yurtiçi kredilerin GSYİH içindeki payıdır. Finansal gelişme göstergesi tanımlama sürecinde bankacılık sektöründen yola çıkılması hemen hemen tüm çalışmalarda ortak olarak yer almaktadır ve iyi bir açıklayıcı değişken olarak kullanılır.

Bununla birlikte büyük bir bankacılık sektörü hem özel hem de yarı kamu borçlularının daha iyi bir şekilde taranmasına izin veren bilgi ağları ve uzmanlığın geliştirilmesi sayesinde daha düşük maliyetle çalışılabilir (Rousseau ve Xiao, 2007: 210). Yurtiçi krediler finansman kaynağı olarak yatırımcılar için çok önemli bir paya sahiptir ve bu pay bankacılık sektörünün gelişimiyle artmaktadır. Ancak tanımlanan bu değişkenin eksik bir yönü de vardır; yurtiçi krediler kapsamına hem özel sektöre hem de hükümete sağlanan kredi miktarı dahildir. Bu durum, özel sektöre ve hükümete sağlanan kredilerin her ikisinin de ekonomiye etkileri ayrı ayrı bilinmediği sürece finansal gelişme hakkında yanıltıcı bilgi verebilir.

Atindehou vd. (2005) Batı Afrika ülkelerinde finansal aracılık ve gelişme konusunu incelediği çalışmalarında ekonomiye sağlanan yurtiçi kredi miktarını

kullanmışlardır. Yurtiçi kredi miktarı tüm sektörler için finansal kurumlar tarafından verilen toplam kredi miktarının GSYİH'ya oranı olarak tanımlanmaktadır. Finansal kurumlar ise para otoritelerini, mevduat bankalarını ve diğer bankacılık kurumlarını içermektedir.

### **2.3.1.2. Özel Sektöre Verilen Krediler**

Literatürde yer alan çalışmalarda en yaygın ve en çok kabul görmüş bir gösterge de özel sektöre verilen kredilerdir. Finansal aracılar tarafından özel sektöre sağlanan kredi miktarının GSYİH içindeki payı olarak tanımlanan değişken, Beck vd. (2004) çalışmasında Merkez bankaları ve kalkınma bankalarının verdiği krediler hariç tutularak hesaplanmıştır. Ayrıca bu hesaplama kamuya ve kamuya ait işletmelere sağlanan krediler de dahil edilmemektedir. Özel kredi; finansal aracılık sayesinde tasarruf sahiplerinden özel firmalara olan kredi kanallarını kapsar. Özel kredi mevduat bankalarını içermeyen finansal aracılardan kredilerini de kapsadığından, krediye konu olan aracılığın ölçümü nispeten daha kapsamlıdır. Finansal gelişme göstergesi olarak da bu kredi miktarının GSYİH'ya oranı kullanılmaktadır.

Bittencourt (2010) Brezilya için yaptığı çalışmada finansal gelişme ölçümü noktasında özel sektöre sağlanan krediler ve kişisel kredilerden yararlanmaktadır. İki değişken sırasıyla finansal kurumlar tarafından özel sektöre ve yalnızca bireylere sağlanan kredilerin GSYİH içindeki payı olarak tanımlanmaktadır. Bu değişkenler borç verenlerden borç alanlara doğru finansal aracılardan kredi kanallarını ne kadar aktif kullandığını göstermektedir. Bu çalışmada özel sektör kredilerine ek olarak kişisel kredilerin de dahil edilmesinin önemi, özel şirketler için teminat sağlayan ve başlangıç olanaklarında yoksul olan bireylere sağlanan finansal kaynakları da ele almasıdır. Bu nedenle bu ekstra ölçümün daha doğru sonuçlar verebileceğine düşünülmektedir.

Ang ve McKibbin (2007), finansal sistemde yabancı fonların durumunun finansal gelişme için yetersiz bir ölçüm vereceğini ileri sürerek alternatif bir ölçüm olarak özel sektöre verilen banka kredilerini de kullanmışlar ve bu değişkenin daha üstün olduğunu savunmuşlardır. Özel sektörün kamu sektörü ile karşılaştırıldığında,

parayı daha etkin ve verimli kullanması mümkün olduğundan; özel sektörün kaynak tahsisinin etkinlik ölçüsünü daha iyi yansıtacağını belirtirler. Çalışmada yararlanılan özel sektöre verilen yurtiçi krediler; hisse senedi olmayan alımlar, krediler, ticari krediler ve diğer alacak hesapları gibi geri ödeme için bir hak oluşturan özel sektöre sağlanan finansal kaynakları ifade eder ve GSYİH içindeki payı olarak kullanılır.

Calderon ve Liu (2003)'da çalışmalarında literatürde kullanılan diğer finansal gelişme ölçümlerinden daha iyi olduğunu savunarak hem Merkez Bankası tarafından verilen krediler hem de kamu sektörüne verilen kredilerden arındırılmış olarak özel sektöre verilen banka kredilerinin milli gelire oranını kullanmayı tercih etmişlerdir. Yaygın şekilde kullanılan bu değişken Gregorio ve Guidotti (1995)'nin finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisini incelediği çalışmasında da görülmektedir. Yazarlar bu değişkenin, özel sektöre kanalize olan fonların gerçek miktarını daha doğru sunduğu gerekçesiyle M1, M2 ve M3 gibi parasal büyüklüklere veya reel faiz oranı üzerinde yapılan ölçümlere göre açık şekilde avantajlı olduğunu ileri sürerler. Bu sebeple özel sektöre verilen banka kredilerinin GSYİH'ya oranı doğrudan ekonomik büyümeyi sağlayan yatırımlarla bağlantılıdır.

### **2.3.1.3. Banka Mevduatları**

Finansal gelişme için alternatif ölçümlerden biri de banka mevduat yükümlülüklerinin GSYİH içindeki payıdır. Gelişmekte olan ülkelerde geniş para stokunun büyük bir bileşeni; bankacılık sistemi dışında tutulan dolaşımdaki paradır. Artan geniş paranın gelire oranı, banka mevduat hacmindeki artıştan ziyade dolaşımdaki para stokunu yansıtıyor olabilir. Bu nedenle finansal gelişmeyi daha iyi temsil eden bir gösterge elde etmek için dolaşımdaki para geniş para stokunun dışında tutulmalıdır. Elde edilecek olan değişken ise banka mevduat yükümlülüklerinin GSYİH'ya oranıdır (Kar ve Pentecost, 2000: 7).

Demetriades ve Hussein (1996), 16 gelişmekte olan ülke için yaptıkları çalışmalarında, finansal gelişme ölçütü olarak aldıkları değişken, bankaların mevduat olarak yükümlülüklerinin GSYİH içindeki payıdır. Yazarlar bu değişkene ek olarak özel sektör kredisini kullanmışlar ve bu değişkenlerin ancak birlikte

kullanıldıklarında araştırılan hipotezle ilgili ek görüşler verebileceğini ileri sürmüşlerdir.

Avusturalya'daki finansal gelişme düzeyini ölçmek amacıyla Thangavelu ve James (2004) çalışmasında yurtiçi banka mevduat yükümlülüklerinin nominal GSYİH'ya oranını kullanmışlardır. Literatürde finansal gelişme göstergesi olarak yaygın bir şekilde kullanılan M2'nin nominal GSYİH'ya oranından, kapsamlı banka mevduatlarının nasıl kullanıldığını daha iyi yansıttığından M1'i hariç tutarlar. Bu nedenle finansal gelişme değişkenlerinden biri olarak bu değişkeni de modele dahil etmişlerdir.

Halıcıoğlu (2007) çalışmasında ise finansal aracılığın doğrudan ölçümünü veren banka mevduat yükümlülüklerinin nominal milli gelire bölümünü kullanır ve bu orandaki bir artışın daha gelişmiş bir finansal sisteme işaret edeceğini ileri sürer.

#### **2.3.1.4. Bankacılık Sektörü Yoğunlaşma Oranı**

Literatürde yaygın olarak kullanılmayan bu değişken Beck vd. (2000)'nin çalışmasında finansal gelişme göstergesi olarak tercih edilmiştir. Bu değişkeni ticari bankaların yoğunluğu olarak adlandırmış ve en büyük üç bankanın aktiflerinin toplam bankacılık sektörünün varlıklarına oranı şeklinde tanımlamışlardır. Yüksek yoğunluktaki ticari bankacılık sektörü oranı rekabet eksikliği yaratıyor olabilir. Bu değişken çalışmaya bankacılık sektörünün yapısını gösteren bir diğer finansal gelişme göstergesi olarak dahil edilmiştir. Yapılan çalışmalarda çok sık kullanılmasına rağmen bu değişken bankacılık sektörünün yapısı hakkında önemli bilgiler vermektedir.

#### **2.3.2. Sermaye Piyasası Gelişiminin Göstergeleri**

Finansal gelişmişliğin miktar ölçütlerinden bir diğeri de sermaye piyasası gelişme göstergelerinden oluşur. Bu göstergeler sermaye piyasası genişliğini ölçmek için kullanılan piyasa değeri oranı, piyasadaki hisse senetleri değerlerinin (toplam

piyasa değeri) milli gelire oranı ve piyasadaki şirketlerin sayısı gibi değişkenlerdir (Ağır, 2010: 92).

Finansal gelişme sürecinde sermaye piyasalarının gelişimi önemli bir yer tutmaktadır. Sermaye piyasalarının gelişimi firmalara doğrudan krediye ulaşabilme fırsatları yaratır. Bu nedenle kredi elde etme fırsatlarının bu yolla artması finansal gelişmenin sağlanmasıyla ilgilidir. Borsadaki işlem hacmi piyasanın yönünü belirlemede kullanılan önemli bir ölçüttür (Başoğlu'ndan aktaran Ağır, 2010: 92). Literatürde birçok çalışmada yer alan sermaye piyasası gelişim göstergeleri finansal gelişmişliğin göstergelerindendir ve ölçüm yöntemi olarak kullanılmaktadır.

### **2.3.2.1.Sermaye Piyasası Kapitalizasyonu**

Sermaye piyasasının gelişmesini temsil eden değişkenlerden birincisi, finans ve para konuları ile ilgili literatürde sıklıkla kullanılan sermaye piyasası kapitalizasyonu oranıdır. Bu değişken sermaye piyasası kapitalizasyonu miktarının GSYİH içindeki payı olarak tanımlanmaktadır.

Levine ve Zervos (1996) 41 ülke için sermaye piyasası gelişimi ve uzun dönem büyüme ilişkisini incelediği çalışmalarında, piyasa kapitalizasyon oranının GSYİH içindeki payı sermaye piyasası büyüklüğünü ölçmek amacıyla kullanılmıştır. Piyasa kapitalizasyonu, tüm hisselerin toplam değerine eşittir. Sermaye piyasası gelişme göstergesi olarak bu değişkenin kullanılması altında yatan temel varsayım sermaye piyasası büyüklüğünün, sermaye hareketliliği ve risk çeşitlendirmesi ile pozitif olarak ilişkili olmasıdır.

Sermaye piyasası gelişim sürecinin tek bir değişken ile incelenmesinin zor olduğunu savunan Müslümov ve Aras (2002), kullanılan temsili değişkenin sermaye piyasası kapitalizasyonu, likidite, volatilite, risk çeşitlendirmesi ve varlık fiyatlandırma etkinliği ile sermaye piyasasını etkileyen yasal ve kurumsal göstergeleri de yansıtması gerektiğini belirtirler. Ancak bu göstergelere ait verilerin yetersizliği ve ölçüm zorlukları nedeniyle, yapılan çalışmalarda sermaye piyasası kapitalizasyonu ve sermaye piyasası likiditesi temel değişken olarak kullanılmıştır.

### 2.3.2.2. İşlem Hacmi ve İşlem Görme

Huang (2006), piyasanın likidite ve etkinliğini ölçmek için; piyasada işlem gören toplam hisse senedi değerlerinin GSYİH'ye oranı olarak tanımlanan borsa işlem hacminin GSYİH'ya oranını kullanır. Sermaye piyasası etkinlik göstergesi içinde piyasada işlem gören toplam hisse senedi değerinin piyasa kapitalizasyonuna oranı olarak tanımlanan işlem görme oranı kullanılmıştır. Bu oranların büyüklüklerine göre piyasanın etkinlik ve likiditesi ölçülür. Daha düşük işlem görme oranı daha az likit piyasayı temsil ederken, küçük ama etkin piyasalar ise daha yüksek bir orana sahip olacaktır (Huang, 2006: 10).

Levine ve Zervos (1996), işlem hacmi olarak tanımlanan bu likit ölçümün, piyasa büyüklüğünü gösteren ölçümleri tamamladığını ileri sürer çünkü piyasalar bu ölçümlere göre büyük olabilirken etkin olmayabilirler. Aynı şekilde sermaye piyasası büyüklüğüne göre işlem görme oranı hisse senedi satımındaki kolaylığı doğrudan ölçmez ancak piyasa büyüklüğü ve ekonomi büyüklüğüne kıyasla ticaret derecesinin ölçümünü verir.

Chinn ve Ito (2006), 108 ülke ve 1980-2000 dönemi için finansal açıklığın finansal gelişmeye yardım edip etmediğini yasal gelişme seviyesini kontrol ederek incelemiştir. Finansal gelişme göstergesi olarak toplam işlem hacminin GSYİH'ya oranı ve işlem görme oranı kullanılmıştır. Diğer çalışmalarda görüldüğü gibi, sermaye piyasası büyüklük göstergelerine ek olarak piyasa etkinlik ölçümü olarak iki değişkeninde modele dahil edilmesi gerektiğini savunurlar.

Literatürde finansal gelişmişliğin piyasa temelli göstergeleri arasında kullanılmaya başlayan işlem hacmi ve işlem görme oranı tek başlarına açıklayıcı değişken olmaktan çok diğer değişkenleri tamamlayıcı niteliktedirler.

### 2.3.2.3. Piyasa Yoğunlaşma ve Volatilite Oranı

Demirgüç-Kunt ve Levine (1995) 41 ülke verisiyle yaptığı çalışmada 1986 ve 1993 dönemi için sermaye piyasası gelişimi ve finansal aracılık arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Bu ilişki içinde piyasa büyüklüğü, likiditesi, yoğunluğu, varlıkların fiyatlandırma etkinliği, kurumsal ve düzenleyici gelişme gibi birçok sermaye

piyasası ölçüm göstergesi tanımlamışlardır. Bazı ülkelerde birkaç şirketin piyasaya hakim olduğu durumlar karşımıza çıkabilmektedir. Piyasa yoğunlaşma oranı bize ülkelerin sermaye piyasalarındaki rekabetçi ortam hakkında fikir vermektedir. Piyasa yoğunlaşma oranını ölçmek için en büyük on hisse senedi için hesaplanan piyasa kapitalizasyon oranı hesaplanır ve bu değişken de yoğunlaşma oranı olarak adlandırılır. Kullanılan bir diğer piyasa gelişim göstergesi ise; hisse senetlerinin piyasa getirileri baz alınarak hesaplanan 12 aylık standart sapma değerleridir. Bu değer bize piyasa volatilitesi ölçümünü verir. Daha gelişmiş piyasalar da daha az volatilité görülmektedir. Bu değişkenlerin her ikisi de piyasa gelişmişliği daha geniş anlamda finansal gelişmişlik ile aralarında negatif korelasyon görülmektedir.

Piyasa büyüklüğü, piyasa likiditesi ve dünya sermaye piyasalarının yanı sıra teorisyenler hisse senedi getirilerindeki dalgalanmaları incelemişlerdir. Teori sermaye piyasalarının aracılığıyla ekonomik büyüme ile ilişkili olabilecek bir dizi kanala işaret etmektedir. Örneğin literatürde aşırı volatilitenin varlığının yatırımlara engel olabildiği ve bu durumda ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediğine dair iddialar bulunmaktadır (Garcia ve Liu, 1999: 34-35). Hisse senedi piyasası volatilité düzeyinde yaşanan artışlar, sermaye yatırım riskinde bir artış olarak yorumlanabilir. Bu durumda daha az riskli fonlarla değişim yapılır. Yatırımlarda ki bu değişim, riskten kaçan yatırımcıların bulunduğu piyasada yüksek volatiliteli hisse senetlerinden düşük olanlara doğru kaymaktadır. Bu nedenle özellikle gelişmekte olan ülkelerde piyasa volatilitesi düzeyi yatırımları çekebilmek için önemli bir rol oynayabilir (Peiris, 2011: 2). Yukarıda bahsedilen kanallar aracılığıyla, piyasa volatilité seviyesi birçok makroekonomik değişken üzerinde etki yaratmaktadır. Bu nedenle finansal gelişmişliğin yanı sıra iktisadi gelişmişliğinde iyi bir göstergesi olmakla beraber, diğer finansal gelişmişlik göstergelerinin tamamlayıcısı olarak tanımlanabilir.

### 2.3.3. Finansal Sistemin Diğer Göstergeleri

#### 2.3.3.1. Parasal Büyüklüklerle İlgili Göstergeler

Parasal büyüklükler finansal sistemin gelişme ölçümleri arasında en yaygın kullanılan göstergelerdir. Bunun sebebi ise daha çok diğer değişkenlere göre geniş ölçüde erişilebilir olmalarından kaynaklanmaktadır. Parasal büyüklükler birçok çalışmada finansal gelişme ya da finansal derinlik ölçütü olarak kullanılmaktadır. Parasal büyüklükler sırasıyla dar tanımlı para arzı M1 ve geniş tanımlı para arzları M2 ve M3'dür. Finansal gelişme göstergeleri ise bu değişkenler kullanılarak türetilmektedir. Dar tanımlı para arzının GSYİH'ya oranı ( $M1/GSYİH$ ) ve geniş tanımlı para arzlarının GSYİH'ya oranları ( $M2/GSYİH$ ,  $M3/GSYİH$ ), finansal gelişmişlik seviyesi olarak birçok çalışmada kullanılmıştır. Dar tanımlı para arzı M1'deki artış tanımı itibariyle dolaşımdaki para miktarındaki artış anlamına gelmektedir. Dolaşımdaki para miktarının artması  $M1/GSYİH$  oranını yükseltir; bu durum ise finansal sistemin daha az gelişmiş olduğunu göstermektedir. Düşük  $M1/GSYİH$  oranı ise finansal araçların daha fazla kullanıldığına, daha geniş ve gelişmiş finansal piyasalara işaret eder.

Outreville (1999),  $M1/GSYİH$  göstergesinin ekonomik gelişme düzeyiyle güçlü bir ilişkisi olmadığı üzerinde dururken,  $M2/GSYİH$  oranının ise finansal aracılık sektörünün genel boyutunu ölçtüğünü ve kişi başına düşen reel GSYİH değişim oranı ve düzeyinin her ikisiyle de güçlü bir ilişkisi olduğunu belirtmektedir. M2 geniş para arzı diğer finansal varlık verilerini de eksikliğinden kaynaklı olarak finansal sektör büyüklüğü ölçümü için yeterli bir gösterge olarak alınmaktadır. Ancak bunlarında finansal aracılığın seviyesinin tam olarak göstergesi olmadığı vurgulanır. Geniş para arzı M2'nin GSYİH'ya oranını kullanan Calderon ve Liu (2003), yüksek bir  $M2/GSYİH$  oranının daha geniş bir finansal sektöre ve finansal piyasaların gelişmişliğine işaret ettiğini belirtmektedir.

Ang ve McKibbin (2007) Malezya için finansal liberalizasyon, finansal sektör gelişimi ve büyüme ilişkisini inceledikleri çalışmalarında, M2 ve M3 gibi kolay erişilebilir parasal büyüklüklerin nominal GSYİH içindeki payının, finansal derinleşme ölçütü olarak en yaygın kullanılan değişkenler olduğunu

vurgulamaktadırlar. Ancak bu göstergeler tasarruf sahiplerinden yatırım fırsatlarına kanalize olan fonlar için finansal sistemin olanaklarından ziyade, finansal sistem tarafından işlem hizmetlerinin ölçüsünü yansıtır. Bu nedenle de parasal büyüklük göstergelerinin finansal gelişme için iyi birer temsili değişken olmadığını savunmuşlardır.

En geniş para arzı olan M3, M2'ye repo ve para piyasası fonları eklenerek bulunmaktadır. Finansal gelişmenin miktar göstergesi olan bu değişken, finansal sistem hacmini açıklamada tanımı gereği daha kapsamlıdır. Literatürde diğer parasal değişkenlerin yanı sıra M3'ün de kullanılması bu nedene bağlanmaktadır. Bittencourt (2010) ise 1985-1994 yılları arası Brezilya'nın altı bölgesini kapsayan finansal gelişme ve gelir eşitsizliğini incelediği çalışmasında M2'ye ek olarak M3 kullanma nedenini 1980 ve 1990'ların ilk yarısında Brezilya'da görülen finansal baskı sorunuyla ilişkili olarak açıklamaktadırlar. Finansal baskı ile ifade edilen durum yüksek enflasyon dönemlerinde hükümetlerin nominal faiz oranlarını daha düşük tutarak, negatif reel faiz oranlarına sebep olmasıdır. Bu durumun sonucu olarak düşük M2/GSYİH oranları elde edilmektedir. Dolayısıyla yazarlar, finansal baskıdan bu şekilde önemli oranda etkilenmesi beklenmeyen M3'ün kullanılmasının daha açıklayıcı olacağını ileri sürmüşlerdir.

Finansal sistemin miktar göstergeleri olan bu değişkenlerin yanında parasal büyüklüklerle türetilen ve literatürde kullanılan bazı yapısal değişkenler de mevcuttur. Bu değişkenlerden biri geniş para arzı M2'nin dar para arzı M1'e oranıdır. Bu oran finansal gelişmişlik seviyesi arttıkça tasarruf mevduatları oranının daha hızlı arttığını gösterdiği için ülkenin finansal gelişmişlik seviyesi ile pozitif ilişkiye sahiptir (Lynch, 1996: 12). Yapısal ölçütler arsında yer alan M2/M1 oranı halkın finansal kurumları ne ölçüde kullandığını gösteren bir değişken olarak yorumlanabilir. Bu oranda gerçekleşen artışlar, ekonomide tasarrufların fazla olması ya da finansal araçların rolünün gelişmesine bağlanabilir. Ayrıca daha fazla finansal kurum kullanımı halkın bankacılık sistemine daha fazla güvendiği ve ekonomide parasallaşmanın hızlandığını gösterir (Ağır, 2010: 103).

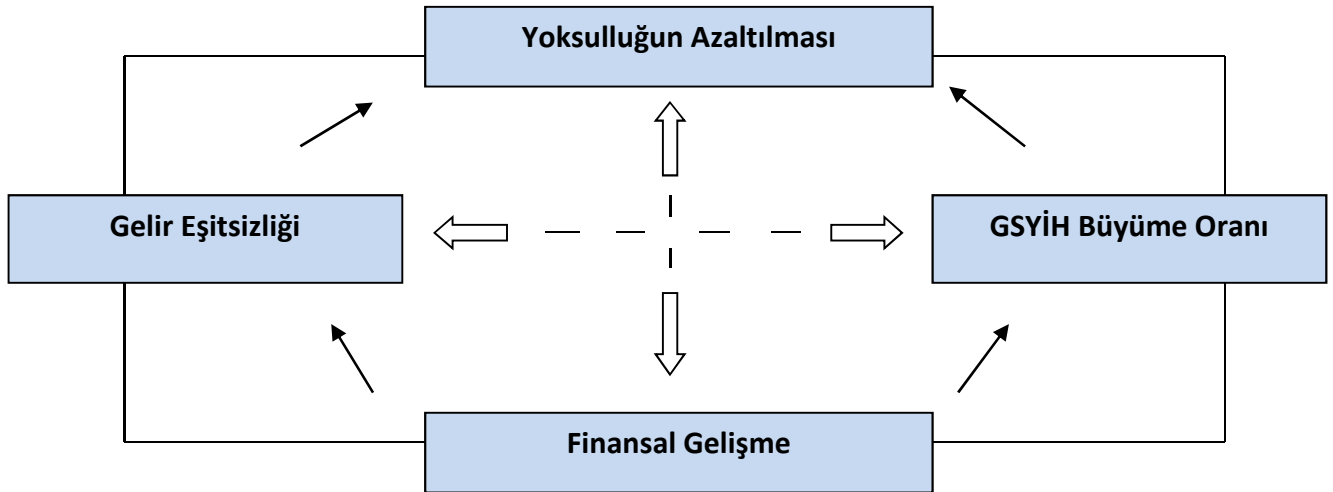
### 2.3.3.2. Reel Faiz Oranları

Reel faiz oranlarının finansal gelişme göstergesi olarak kullanılması McKinnon-Shaw hipotezine dayanmaktadır. Hipotez finansal gelişmenin reel faiz oranlarının mevcut seviyesiyle yakından ilişkili olduğu ileri sürer. Reel faiz oranları normal rekabet seviyelerinin altında tutulduğunda finansal baskının ölçüsünü göstermesi bu hipotezin öne sürdüğü nedenler arasındadır. Pozitif reel faiz oranları finansal tasarrufları artırır, böylece özel sektöre sağlanan kredi arzının artmasını sağlar. Bu artış ise yatırım ve büyümeyi olumlu etkiler. Hipotez, reel faiz oranlarının tasarruf oranı düzeyinde temel kanal olarak belirleyici olduğunu vurgularken, pozitif reel faiz oranlarının yatırım yapılacak fon tahsisini de daha verimli hale getirdiğini kabul etmektedir (Gregorio ve Guidotti, 1995: 434).

Finansal gelişmenin belirleyicisi olarak kullanılan bu değişken için McKinnon-Shaw hipotezini destekleyen iktisatçılar bulunurken karşıt görüşü savunan iktisatçılar da bulunmaktadır. Bu değişkenin sıklıkla kullanılıyor olmasına rağmen literatürde tartışmalı bir konu olduğu görülmektedir. Gregorio ve Guidotti (1995) reel faiz oranlarının finansal aracılığın ve daha genel olarak finansal gelişmenin zayıf bir göstergesi olduğunu savunmuşlardır. Reel faiz oranları ile ekonomik büyüme arasındaki ters-U şeklindeki ilişki üzerinde durmuşlardır. Reel faiz oranları ile büyüme, tasarruf ve yatırım gibi değişkenler arasındaki ilişkinin literatürde farklı sonuçlarının ortaya çıkması veri farklılığının yanı sıra modele dahil edilen diğer açıklayıcı değişkenlerin çeşitliliğine de bağlanabilir. Çalışmaya konu olan söz konusu makroekonomik değişkenlerin reel faiz oranı dışında başka değişkenlerle de belirlenebileceği göz önüne alınmalıdır (Erim ve Türk, 2005: 33). Reel faiz oranlarının ekonomideki diğer değişkenlerle olan ilişkisi konusunda genel bir fikir birliğinin olmaması; bu değişkenin finansal sistemin gelişme göstergesi olarak kullanılmasının yetersiz olduğunu göstermektedir. Bu nedenle finansal gelişmenin incelendiği çalışmalarda reel faiz oranlarının yanında diğer göstergelerin de modele dahil edilmesi daha doğru sonuçlara ulaşılmasını sağlayacaktır.

## 2.4. Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği İlişkisinde Ekonomik Büyümenin Önemi

Gelir eşitsizliğine neden olan faktörler arasında ekonomik büyüme konusuna daha önceki bölümde yer verilmiştir. Finansal gelişme ekonomik büyümeyi etkiler, ekonomik büyüme de yoksulluğu azaltmada önemli bir faktör olarak kabul görmektedir. Yapılan çalışmalarda ise daha çok finansal gelişme ekonomik büyümeyi teşvik eden ve gelir eşitsizliğini azaltan bir değişken olarak belirlenmiştir. Finansal gelişme, ekonomik büyüme ve gelir eşitsizliği ilişkisini özetleyen şema aşağıdaki şekilde verilebilir:



Şekil 4: Finansal Gelişme, Ekonomik Büyüme ve Gelir Eşitsizliği İlişkisi (Jalilian ve Kirkpatrick, 2005)

Çalışmanın temelinde incelenen finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisine bu açıdan bakıldığında öncelikle finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki önemine ve literatürdeki modellere de yer vermek daha açıklayıcı olacaktır.

Verimliliği etkileyen finansal gelişmenin temeli Bagehot (1873) ve Schumpeter (1912)' e dayanmaktadır. Temel sezgi; finansal gelişmenin büyüme beklentisi azalan sektörlerden iyi bir büyüme beklentisi olanlara sermaye kaydırarak

yaratıcı yıkım sürecinde etkin sermayenin yeniden tahsisi yoluyla verimliliği arttırmasıdır (Arizala vd., 2013: 433).

Bu görüş ortaya çıktıktan sonra konuya çalışmalarda daha sık yer verilmiştir. Evans vd. (2002) finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisini üç akım altında incelemiş ve değerlendirmişlerdir. Akımlardan ilki neo klasik büyüme modelinden türetilmektedir. Bu akım çıktıdaki kişi başına sürdürülebilir büyümenin yalnızca dışsal teknik bir değişimin sonucu olarak mümkün olacağını öne süren Solow(1956)'un çalışmasını temel almaktadır. İkincisi ise Romer (1986) ve Lucas(1988)'in esinlendiği içsel büyüme paradigmasıdır. Bu modelde ise çıktıdaki büyümenin temel belirleyicileri içsel değişkenlerdir. Kişi başına çıktı, özellikle beşeri sermaye ve bilgi gibi ekonomideki içsel kuvvetlerden dolayı zamanla artar. Üçüncü ve son akım ise büyüme sürecinde finansal piyasaların önemini vurgulayan Goldsmith, McKinnon-Shaw ve Fry'ın görüşlerine dayanmaktadır. Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki konusunda tartışmalı sonuçlar olmasına rağmen, finansal piyasalar kaynakların dönemler arasında etkin tahsisini sağlar ve bu sayede büyümeyi kolaylaştırır.

Bu literatür ışığında finansal sistemin büyüme modellerindeki yeri ve öneminin belirlenmeye çalışıldığı görülmektedir. Özellikle de neo klasik büyüme modeli (Solow) ve içsel büyüme modeli temel alınarak finansal sistemin ve gelişiminin büyüme sürecine etkileri üzerinde durulmaktadır.

#### **2.4.1. Neo Klasik Büyüme Modeli**

Solow ve Swan tarafından temeli atılan Neo-klasik büyüme teorisi olarak geliştirilen büyüme modellerine göre toplam çıktı miktarını, sermaye, emek ve teknoloji seviyesi belirlemektedir. Bu yaklaşıma göre nüfus artış hızı ve teknolojik değişim dışsal değişken olarak modele dahil edilmektedir.

Neo klasik büyüme modelinin dayandığı temel varsayımlar ise: (Kibritçiöğlu, 1998: 8)

- Ölçeğe göre getirinin sabit olması,

- Sermayenin marjinal verimliliğinin azalan olması,
- Teknoloji ve nüfus artış hızının dışsal değişken olarak belirlenmesi,
- Faktörler arası ikamenin olanaklı olması,
- Bağımsız bir yatırım fonksiyonunun bulunmasıdır.

Model Cobb-Dauglass üretim fonksiyonuna dayandırılarak açıklanmaya çalışılmıştır. Durağan denge durumuna ulaşıldığı zaman kişi başına üretim dolayısıyla gelirin büyüme hızı sıfır olur. Matematiksel olarak kişi başına üretim büyüme hızının teknoloji büyüme hızına eşit olacağı gösterilir ancak teknolojinin dışsal olması yani bireylerin davranışları ve aldığı kararların teknolojiyi etkilememesi de ekonomiden bağımsız olduğunu ortaya koyar. Modelde tasarruf oranları ile durağan durumdaki sermaye-işgücü ve kişi başına gelir değerlerinin doğru orantılı olduğu, yani çok tasarruf eden ülkenin daha sermaye yoğun ve zengin olduğu öngörüsünde bulunur (Yülek, 1997: 5).

Neo-klasik modelin varsayımlarından biri olan azalan verimler kanunun geçerliliği, model durağan durumda iken ekonomik büyümeyi teknoloji ve nüfus artış hızının belirlediği sonucuna götürmektedir. Uzun dönemde büyüme hızının teknolojik değişim tarafından belirlenmesi sayesinde gelişmemiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki gelişmişlik farkının ortadan kalkacağı belirtilir ve bu “yakınsama hipotezi olarak adlandırılır. Bu hipoteze göre, uzun dönem de daha fakir ülkelerin kişi başına sermaye ve gelir seviyeleri daha zengin ülkelere doğru yakınsar. Ancak daha sonrasında, teknolojinin dışsal ve sabit olmadığı ortaya çıkmış ve yakınsama hipotezinin gerçekleşmediği görülmüştür (Kar ve Taban, 2003: 14).

Renelt (1991)’e göre Neo-klasik modeldeki denge durumunda tasarrufların iyi bir finansal sistem aracılığıyla yatırıma dönüşmesi sadece kişi başına çıktı düzeyini etkileyebilir. Kişi başına çıktı miktarındaki değişimin büyümeye etkisi ise yalnızca bir süre için geçerlidir. Artan büyüme sürecinin daha sonra durduğu görülecektir.

#### **2.4.2. İçsel Büyüme Modeli**

Solow modelinde teknolojik değişimin dışsal olarak varsayılması nedeniyle iktisadi büyümenin nasıl gerçekleştirildiği tam olarak açıklanamamıştır. Bu durumda

büyüme konusunda yeni yaklaşımların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Temelleri Romer (1986) ve Lucas(1988) tarafından atılan modelde piyasaların kendi dinamikleri içinde faaliyet gösteren ekonomik güçlerini içsel olarak kabul ederler. Neo-klasik büyüme modelinde olduğu gibi teknolojik gelişmenin piyasa mekanizması denetimi altında olduğunu kabul etmezler. Büyümenin itici güçlerini tanımlayarak büyüme sürecini açıklamaktadırlar (Ercan, 2000: 135). Solow modeline alternatif olarak geliştirilen bu yaklaşım içsel ya da yeni büyüme teorisi olarak adlandırılmaktadır. Bu model varsayımları açısından Neo-klasik modelden farklıdır. Uzun dönemde büyümenin sürekliliğinin sermayenin marjinal getirisi tarafından sağlanacağını savunulmakta ve modele beşeri sermaye de dahil edilmektedir.

Neo-klasik modelin aksine içsel büyüme modelinde şokların uzun dönemli etkileri olacağı açıklanır. Yakınsama hipotezinin geçerli olmadığı, ülkelerin gelir seviyelerinin kendiliğinden birbirine yaklaşmasının mümkün olmadığı ifade edilir. Hipotezin aksine gerekli önlemleri almayan ülkelerin, gelişmiş ülkeler arasındaki gelir farkının daha da artacağı savunulur (Yülek, 1997: 7).

Finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki içsel büyüme modeli çerçevesinde açıklanabilir. Pagano (1993)'ya göre finansal sistem ekonomik büyümeyi üç yoldan etkileyebilir. Bu yollar aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Yatırım fonlarını firmalara kanalize etme,
- Sermaye tahsisini iyileştirme,
- Tasarruf oranları üzerinde etkili olma.

Finansal gelişmenin ekonomik büyüme ve kalkınma üzerindeki etkileri, hem neo-klasik hem de içsel büyüme modelleri çerçevesinde çok defa incelenmiştir. Sonuçlar çalışmalara göre farklılaşsa da genel olarak finansal gelişmeni ekonomik büyüme üzerinde etki yarattığı görülmektedir.

### 2.4.3 Büyüme Sürecinde Modeller Çerçevesinde Finansal Sistemin Önemi ve Literatür Taraması

1990 ve 2000’li yıllarda finansal gelişme küresel anlamda önemli atışlar göstermiştir. Ülkeler arasındaki uluslararası sermaye akışları son yirmi yılda yaklaşık üç katına çıkmıştır. Bu gelişim özellikle gelişmekte olan ülkelerde daha hızlı ve belirgin bir şekilde ortaya çıkmaktadır. Küresel olarak finansal gelişmede yaşanan bu hızlı değişimler finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini ne olduğu sorusunun daha sık tartışılmasına neden olmuştur. Bu nedenle son yıllarda finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisi üzerine çok sayıda teorik ve ampirik çalışma ortaya çıkmıştır. İçsel büyüme teorisi finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi bir model çerçevesinde açıklamaya çalışmıştır. Ancak bu iki makroekonomik değişken arasındaki ilişkinin yönünü belirlemenin kolay olmadığı literatürde yapılan çalışmalar incelendiğinde görülmektedir. Bu nedensel etkinin yönünün yanı sıra, finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi hangi kanallar aracılığıyla etkilediği de literatürde tartışmalı bir konudur. Finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin hangi kanallar aracılığıyla olacağına dair iki temel varsayım göze çarpmaktadır:

- İlk kanal Gurley ve Shaw (1955) hipotezine dayanan tasarrufların yatırımlara aktarılması ve yatırım bölünmezliği durumunda finansal sektörün rolünü belirten sermaye birikim kanalıdır. McKinnon (1973) ve Shaw (1973) gelişmiş finansal piyasaların yatırımların etkinliğini geliştirerek ve tasarruf büyüklüğünü artırarak ekonomik büyümeye neden olacağını belirtirler.
- İkinci kanal ise faktör verimliliği kanalıdır. Bu kanal yeni teknolojilerin uyumunu kolaylaştırır ve bilgi asimetrisinin azaltılmasını sağlar. Ekonomik birimler bilgi toplama ve uygulama konusunda farklı imkan ve yeteneklere sahiptir. Finansal sistem ne kadar iyi olursa, bilgi uygulama ve işlem maliyetlerini azaltır, tasarruf oranlarını, yatırım kararlarını, teknolojik yenilikleri ve dolayısıyla bu sayede ekonomik büyümeyi etkiler (Levine, 1997, 2004).

Finansal sistemin ekonomideki rolünü Levine (2004) en iyi şekilde özetlemektedir. Levine finansal sistemin fonksiyonlarını beş sınıfa ayırarak tanımlamaktadır:

1. Olası yatırımlar hakkında bilgi sağlama ve sermaye tahsisi: Finansal piyasalar; firmalar, ekonomik koşullar ve yöneticiler hakkında bilgi toplar ve başka birimler için yatırım olanaklarını araştırmanın yüksek maliyetli sürecini üstlenmiş olur. Böylece yüksek bilgi maliyetinin sermaye akışını olumsuz olarak engellenmesi önlenir. Finansal piyasalar yeni projelere girişen yenilikçi girişimcilerin tespit edilmesine de yardımcı olur (King ve Levine 1993; Greenwood ve Jovanovic 1990).
2. Firmaların izleme ve kurumsal yönetimini iyileştirme: Finansal araçlar kurumsal yönetimi geliştirir ve kredi sınırlandırmasının azaltılmasını sağlar. Kurumsal yönetimi zayıf olan firmaların sermayelerini karlı yatırımlara aktarması zordur yani bu nedenle tasarruf hareketliliği kısıtlanır (Bencivenga ve Smith, 1993).
3. Ticaret, çeşitlendirme ve risk yönetimi: risk yönetimi ve çeşitlendirme, yatırımların doğru kanallara yapılmasını sağlar. Finansal sistemler riski çeşitlendirmeyi kolaylaştırır, yatırımların daha verimli alanlara kaymasını sağlayarak sermayenin ortalama verimliliğini artırır. İçsel büyüme modeli çerçevesinde Greenwood ve Jovanovic (1990) finansal aracılardan kar ve risk analizi sayesinde yatırımların en iyi getiriye sahip olan alanlara tahsis edileceğini belirtirler.
4. Tasarruf birikimi ve hareketlendirilmesi: Finansal sistemin bu fonksiyonunu Bencivenga ve Smith (1991) çalışmalarında vurgulamıştır. Tasarrufların birikimi için likit sağlamada finansal araçlar riski azaltır. Burada bahsedilen risk çeşitlendirme fonksiyonu sayesinde, finansal kuruluşlar yüksek getirili likit olmayan varlıklara olan yatırımını artırır ve likidite ihtiyacıyla karşılaşan tasarruf sahiplerine yardımcı olur.
5. Mal hizmet ve sözleşmelerinin değişim kolaylığı: Sermaye birikimini artıran tasarruf hareketliliği sayesinde hem kaynak tahsisi gelişir hem de teknolojik

yenilikler artar. Finansal sistemin gelişimi, yatırım konusundaki uzmanlığı ve teknolojik gelişmeyi artırması sayesinde ekonomik büyümeyi etkiler.

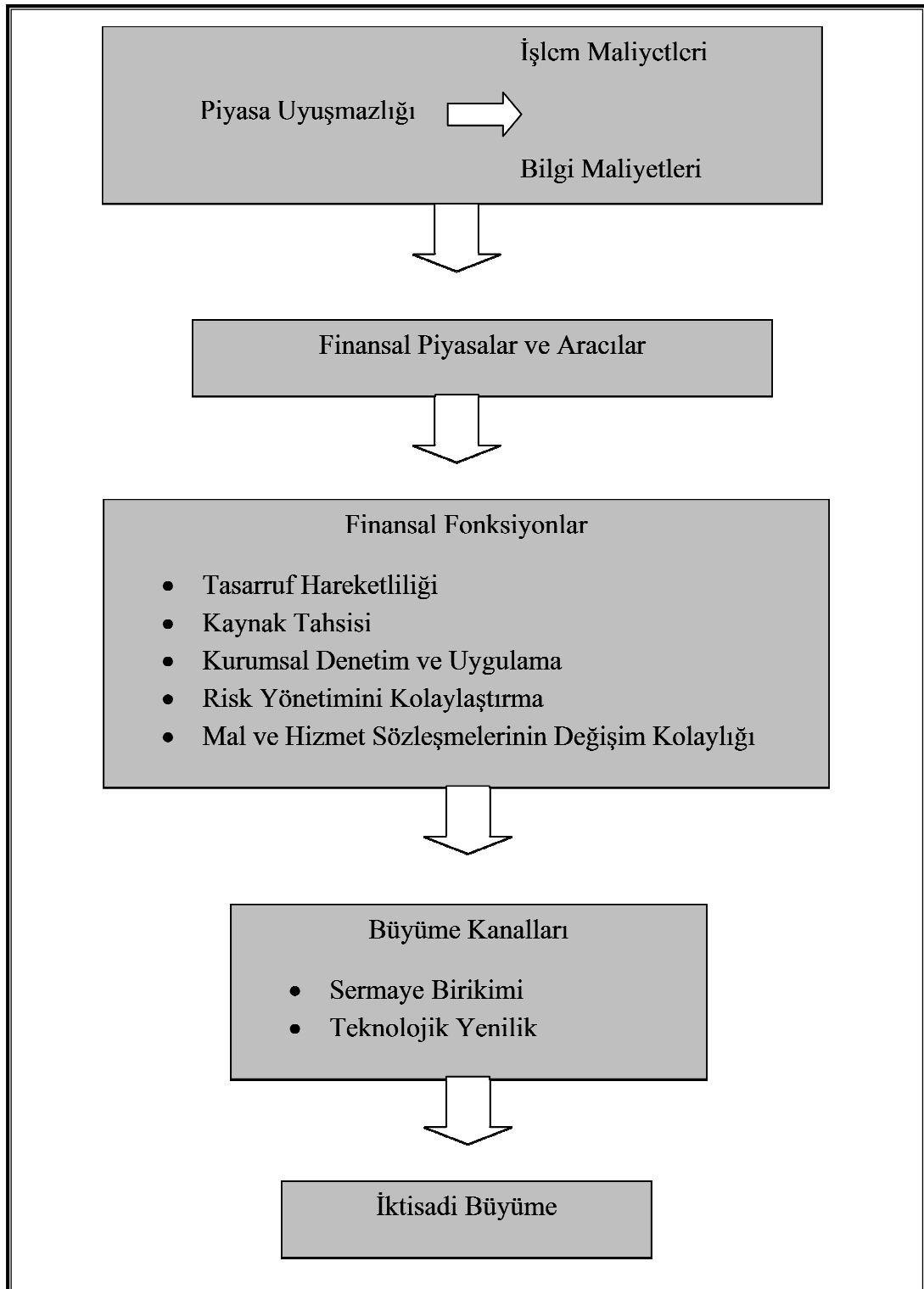
Levine'in kurduğu bu ilişki ve sınıflandırdığı finansal sistem fonksiyonları teorik literatürün çerçevesini ve özetini oluşturmaktadır. Sistemin işleyiş mekanizması ve diğer değişkenler üzerine etkisi yapılan teorik çalışmalarda da ortaya konulmaktadır. Finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisini açıklamak ve nedensellik yönünü doğru bir şekilde tespit edebilmek politika kararları içinde önemli olduğundan iktisatçılar arasında daha çok merak uyandıran bir konu olmuştur.

Diamond ve Dybvig (1983) finansal piyasaların rolünü teorik olarak incelerler. Finansal piyasalar yatırımcılara nakit sağlayıcı olarak görev yapmaktadır. Piyasada yatırım yapmak isteyenler için, likit olmayan yüksek getirili fakat riskli projeler ve likit fakat daha düşük getirili ve daha az riskli proje fırsatları vardır. Yatırımcılar ise riskten kaçınma istekleri nedeniyle daha likit yatırımları tercih ederler. Bencivenga ve Smith (1991) ise Diamond ve Dybvig (1983) modeline dayanan bir içsel büyüme modeli geliştirmişlerdir. Riski azaltan araçlardan bankaların varlığı, yüksek getirili likit olmayan varlıklara yatırımcıları teşvik eder.

Böylece sermayenin yanlış tahsis edilmesi önlenir ve ekonomik büyüme desteklenir. Finansal araçlar sayesinde tasarruflar verimli bir şekilde sermayeye kaydırılabilir.

Greenwood ve Smith (1997) çalışmalarında Bencivenga ve Smith (1991)'in modelini geliştirmişlerdir. Finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisini bankalar ve hisse senedi piyasalarının gelişmişliği kapsamında araştırmışlardır. Hisse senedi piyasaları sayesinde farklı sermaye birikiminin ekonomik birimler tarafından daha verimli değerlendirilmesi sağlanabilir.

Finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisine yönelik teorik yaklaşımı Şekil 5'deki gibi özetlemek mümkündür:



Şekil 5: Finans ve Büyüme İlişkisine Teorik Yaklaşım (Levine, 1997)

Literatürde bu ilişki teorik olarak uzun yıllar incelenmiştir. Ancak bu alandaki ampirik uygulamalar teorik literatüre göre daha yenidir. Bu çerçevedeki ilk çalışmalardan biri Goldsmith (1969)'in finansal aracı aktiflerinin büyüklüğü ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmadır. Sonuçta pozitif ilişki olduğu kabul edilen bu çalışma daha sonra da geliştirilmiştir.

Literatürde ortaya çıkan bir diğer teori ise finansal sistemin yapısı ve gelişme şeklinin ekonomik büyümeyle olan ilişkisini etkilemesidir. Banka temelli ve piyasa temelli olarak ikiye ayrılan finansal sistemin büyüme üzerindeki etkisi ve karşılaştırmalı önemi de araştırılmıştır. Banka temelli sistemin daha avantajlı olduğunu iddia eden ekonomistler yatırımlar hakkında bilgi toplama ve firmalarla uzun dönemli ilişki kurma özellikleri sayesinde ekonomik büyümeyi desteklediğini savunurlar. Levine (2002)'e göre bankaların varlığı kaynak tahsisini kolaylaştırmada ve bilginin doğru şekilde kullanılmasında önemli rol oynar. Finansal araçlar mevduat toplar, bilgi üretir ve üretilen bilgi doğrultusunda projelere yatırım yapar.

Piyasa temelli finansal sistem savunucuları ise, bankaların firmalarla olan uzun süreli ilişkilerinde çok fazla ihtiyatlı davranacakları ve böylece yaratıcı projelere girmelerini engelleyebileceklerini iddia ederler. Ayrıca firmalar girecekleri yüksek getirili projelerde bankaların kendilerinden daha fazla kar payı istemelerinden dolayı bu yatırımlardan da çekinebilirler.

Svaleryd ve Vlachos (2005) ise banka temelli piyasanın aksine sermaye piyasalarının riski çeşitlendirdiğini savunurlar. Böylece riskli projelere yatırım yapmak isteyen ekonomik birimler için daha cazip imkanlar ortaya çıkmaktadır. Piyasa temelli sistem daha esnek ve daha zengin risk yönetimi araçları sağlarken banka temelli sistem temel araçlarla standart durumlara hizmet eder. Bu teoriler altında finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisinde sermaye piyasasının destekleyici etkisi literatürde önemli bir yer tutmaktadır. Diğer taraftan her iki sistemin ayrı ayrı avantajlarını inceleyen çalışmaların yanı sıra birlikte ele alınması gerektiğini savunanlar da vardır. Allen ve Gale (2000) banka temelli ve piyasa temelli sistemlerin ikame edilebilirlikten ziyade tamamlayıcı olduklarını ifade ederler.

Açıklanan bilgiler çerçevesinde finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisi özetlenecek olursa; konunun literatürde tartışmalı olduğu görülmektedir. Bu tartışmalar günümüze kadar devam etmektedir. Özellikle 1980'lerin sonu ve 1990'ların başında ortaya çıkan içsel büyüme teorisindeki gelişmeler ekonomik büyüme konusunu yeniden canlandırmıştır. Bununla birlikte ekonomik büyümeyi etkileyen tüm faktörler incelenmeye başlamıştır. Bu çalışmalarda ise en önemli faktörlerden birisinin de finansal gelişme olduğu ortaya çıkmış ve daha fazla üzerinde durulan bir konu haline gelmiştir; gerek teorik olarak gerekse ampirik olarak araştırılmıştır. Genel anlamıyla finansal sistem bileşenlerinin çeşitliliğinin artması ve bu sistemdeki araçların kullanımının yaygınlaşması olarak tanımlanan finansal gelişmenin ekonomik büyümeye olan etkisinin araştırılmasında finansal sistemin gelişen fonksiyonlarının anlaşılması kritik bir rol oynamaktadır. Finansal sisteme dahil olan araçlar risk yönetimini kolaylaştırmada, tasarruf birikimini sağlamada, tasarrufların kredi haline dönüştürülmesinde ve elde edilen kredilerin yatırımcılar tarafından verimli projelere kanalize edilmesinde önemlidir. Finansal gelişmenin tüm bu dengeleri etkilemesi nedeniyle ekonomik büyüme sürecinde yaratacağı değişiklikler göz ardı edilemeyecek bir öneme sahiptir.

Finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi artırarak, gelir eşitsizliğini etkileme konusundaki rolü çok fazla ilgi görmemiş ve çok az araştırma yapılmıştır. Bu ilişkiyi açıklamak üzere yapılan çalışmaların genellikle sermaye birikimi veya bireyin beşeri sermayesine katkıda bulunmak için talep ettiği kredideki kısıtların rolü üzerine odaklandığı görülmektedir. Bu araştırmalarda ortaya çıkan önemli nokta ise finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini etkileme kanalının ekonomik büyüme olmasıdır. Özet olarak finansal gelişme bir çok yönden ekonomideki dengeleri değiştirerek ekonomik büyümeyi etkiler, bunun sonucunda da yaşanan gelir eşitsizliğine negatif ya da pozitif yönde katkıda bulunur.

## 2.5. Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği İlişkisinde Teorik Yaklaşımlar

### 2.5.1. Gelir Eşitsizliğini Daraltıcı Hipotez (Doğrusal Negatif Hipotez)

Finansal sektör gelişiminin ekonomistlerin arasında gelir eşitsizliğini arttırdığına dair görüşler olmasına rağmen literatürde daha çok karşıt görüşlere rastlanmaktadır. Finansal gelişmenin sadece zenginlere yarar sağladığı ve bunun gelir eşitsizliğini arttırdığı hipotezi birçok çalışmada reddedilmiştir.

Finansal sektör gelişimi gelir düzeyi düşük olan bireylerin daha kolay krediye erişimini sağlar. Finansal sektörün gelişmişlik düzeyinin düşük olması yoksulların borçlanabilmelerini, kredi kullanmalarını zorlaştırır. Bu durum ise onların yeni projelere girmelerini, fon elde etmelerini, var olan projelerini genişletmelerine engel olur ve hırslı, girişimci, yenilikçi bireylerin yatırım yapma konusundaki isteklerini karşılıksız bırakır. Bu bireylere projeleri için finansman sağlanması onların yatırım fırsatlarını değerlendirmelerinin önünü açarak gelir düzeylerini etkiler. Böylece daha çok yoksullara yarar sağlayan finansal gelişme zengin ve düşük gelirli bireyler arasındaki gelir farklılığının daralmasına yardım ederek gelirde eşitleyici bir rol oynar. Bu şekilde açıklanan hipotez ise literatürde *finansal gelişmenin eşitsizlik daraltıcı hipotezi* olarak kabul edilir. Rajan ve Zingales (2003), “ herkeşe aristokrat topluluklarının kapılarının açılması ” ifadesiyle finans piyasalarındaki devrimin karşılığını tanımlamıştır.

Finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki negatif doğrusal ilişkiyi modelleyen temel çalışmalar Galor ve Zeira (1993) ve Banerjee ve Newman (1993)’ a aittir. Bu modellere göre finansal gelişme ekonomik büyümeyi destekler ve bu kanal aracılığıyla gelir eşitsizliğini azaltır. Galor ve Zeira (1993) bireylerin servet dağılımının hem uzun hem kısa dönemde ekonomik faaliyetlerini etkilediğini gösterir. Servet dağılımının rolü ise beşeri sermayedeki yatırım aracılığıyla incelenir. Ekonomide sermaye piyasası kusurları ve beşeri ve fiziksel sermaye yatırımlarında bölünmezlik olan ekonomilerde yoksul ve zengin arasındaki gelir seviyesi birbirlerine yakınsamayabilir. Yani bireylerin sahip oldukları başlangıç servet dağılımına bağlı olarak gelir eşitsizliği nesiller arası aktarılır ve bu eşitsiz durum aynı şekilde devam edebilir.

Galor ve Zeira (1993) çalışmalarında vasıflı emek yoğun teknoloji ve vasıfsız emek yoğun teknoloji ile üretilen tek mal ve iki sektörlü dinamik model oluştururlar. Modelde bireylerin yaşamı iki döneme ayrılmaktadır ve bu iki dönem kişiler arasında farklılık göstermektedir. İlk varsayımda bireyler her iki dönemi de vasıfsız olarak çalışarak geçirebilir; ikinci varsayımda ise ilk dönem beşeri sermayeye yatırım yapıp ikinci dönemde vasıflı çalışabilir. Bireylerin yetenekleriyle özellik kazandığı ve onlara bırakılan miras servetleriyle farklılaştığı kabul edilir.

Bireyler eğitim seviyelerine göre tüketim yapar ve miras bırakabilirler. Kusurlu sermaye piyasalarında mirasları yatırım miktarından büyük olan veya borç alabilen bireyler yatırım yapabilir. Bu nedenle mirasın başlangıç dağılımı beşeri sermaye yatırımlarını da bu yolla etkilediğinden gelir eşitsizliğinin sürmesine neden olur.

Modelde vasıflı işçi ücreti  $w_s$ , vasıfsız işçi ücreti  $w_u$  iken  $w_s \geq w_u$  dur. Vasıflı emek yoğun sektöründeki üretim fonksiyonu:

$$Y_t^s = F(K_t, L_t^s) \text{ ile gösterilebilir.}$$

Fonksiyon,  $K_t$  sermaye miktarını,  $L_t^s$  emek miktarını gösterirken  $t$  zamanındaki çıktı miktarını ifade eder. Diğer taraftan vasıfsız emek sektöründeki üretim ise:

$$Y_t^u = w_u \cdot L_t^u \text{ şeklindedir.}$$

Bireylerin yaşamlarının ikinci döneminde servetlerini tüketime harcadığı ve çocuklarına miras bıraktığı varsayımıyla da fayda fonksiyonu tanımlanmaktadır. Tüketilen miktar  $c$ , miras miktarı  $b$  iken servet:  $y = c + b$  dir.

Bu eşitlik doğrultusunda bireyin fayda fonksiyonu aşağıdaki formdadır:

$$u = \alpha \log c + (1 - \alpha) \log b$$

Ayrıca bireylerin beşeri sermayeye yaptıkları yatırım miktarı  $h > 0$  dir. Borçlanan bireylerin ödediği faiz oranı  $i$  dir ve bu oran onların ödünç vermeleri halinde ödeyecek oldukları  $r$  oranından fazladır. Bu durum ise kredi piyasalarının

kusuru olarak bir maliyet yaratır.  $x$  miktarında miras alan ve beşeri sermayeye yatırım yapmadan vasıfsız çalışan bireyin faydası:<sup>3</sup>

$$U_u(x) = \log[(x + w_u)(1 + r) + w_u] + \varepsilon$$

Beşeri sermayeye yatırım yapmayı tercih eden ve mirası daha fazla olan yani  $x \geq h$  durumu için vasıflı çalışan bireyin faydası ise:

$$U_s(x) = \log[(x - h)(1 + r) + w_s] + \varepsilon$$

fonksiyonu ile tanımlanır. Eğer bireyin beşeri sermayeye yatırım miktarı mirasından büyükse yani  $h \geq x$  durumunda borçlanır ve fayda fonksiyonunda  $r$  ödünç verme faiz oranından büyük olan  $i$  ödünç alma oranı kullanılarak  $U_s(x)$  ifade edilir.

Modeldeki fayda fonksiyonları incelendiğinde bireyin eğitime yatırım yapmayı seçmesi  $U_s(x) \geq U_u(x)$  eşitsizliği geçerli olduğu sürece gerçekleşiyor ise; bu durum  $w_s - h(1 + r) \geq w_u(2 + r)$  olarak ifade edilir. Eğer birey beşeri sermaye yatırımı için borçlanıyorsa:

$$x \geq f \equiv \frac{1}{i - r} [w_u(2 + r) + h(1 + i) - w_s]$$

eşitsizliğine göre  $f$  den daha küçük miktarda miras kalan bireyler beşeri sermaye yatırımı tercih etmez ve vasıfsız olarak çalışır. Ayrıca modelde  $t$  döneminde doğan bireyin miras dağılımı:

$$\int_0^\infty dD_t(x_t) = \begin{cases} \int_f^\infty dD_t(x_t) = L_t^s \\ \int_0^f dD_t(x_t) = L_t^u \end{cases}$$

Vasıflı ve vasıfsız emek dağılımı ile ifade edilebilir. Buradan da görüldüğü gibi servetin dağılımı toplam çıktı miktarı üzerinde belirleyicidir. Bu nedenle ekonomik faaliyetleri önemli derecede etkilemektedir. Bu sonuç da gelir eşitsizliğinin gelecek nesillere miras aracılığıyla taşınacağını gösterir.

<sup>3</sup> Matematiksel ifadelerin detaylı ispat ve açıklamaları için bkz. Galor ve Zeira (1993).

Banerjee ve Newman (1993) da benzer bir model geliştirmişlerdir. Bireyin meslek seçiminde dört farklı seçeneği vardır: asgari geçim, çalışan, serbest meslek ve girişimcilik. Bireyin seçimi başlangıç gelir dağılımı ile sınırlıdır ve yalnızca birini seçebilir. Yeterli sermayesi olan ve mirasa sahip bireyler girişimci olabilir, kendi işlerini kurabilir. Yoksul bireyler ise bu imkana sahip değildir. Bu da gelir eşitsizliğinin diğer nesile geçişine neden olmaktadır. Eğer sermaye piyasaları daha gelişmiş olursa; yoksulların da teminat sorunu azalır ve serbest meslek sahibi ve girişimci olmaları için başlangıç servetine bağımlılıklarının ortadan kalkması sağlanabilir. Sonuç olarak servetin başlangıçtaki eşit olmayan dağılımını baz alan gelir eşitsizliği finansal gelişmişlik düzeyine bağlı olarak azalır.

Galor ve Zeira (1993) çalışmasında görüldüğü gibi sermaye piyasası kusurları karşısında ve beşeri sermaye yatırımları bölünmezliği varlığında servetin dağılımı toplam ekonomik faaliyetleri etkiler. Finansal gelişme bu durumda sermaye piyasası kusurlarının önlenmesine yardım eder ve yoksulların da yüksek getirili yatırımlar için borçlanmalarına olanak sağlar. Her iki teorik modelde de finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasında negatif doğrusal bir ilişki tahmin edilmektedir.

### **2.5.2 Gelir Eşitsizliğini Genişletici Hipotez (Doğrusal Pozitif Hipotez)**

Literatürün büyük kısmında uzun dönemde bu hipotezin desteklenmediği görülmektedir. Ancak serbest piyasa sistemini savunan Rajan ve Zingales'in yazdığı “ Finans yalnızca zenginlere mi yarar sağlar? ” isimli kitapta bazı son dönem basımlarının ve Marksist teorinin yalnızca zenginlere hizmet eden aracılara tanımladığına yer verilmiştir (Clarke vd., 2006: 580).

Finansal piyasa kusurları toplumdaki bireylerin krediye eşit erişim sağlayamamalarına neden olmaktadır. Ters seçim ve ahlaki tehlike sorunları yoksulun finansal aracılıktan yararlanmasına engel olur. Zengin bireyler ise zaten finansal kurumlarla bağlantılı olan kesimdir ve krediye erişim fırsatları yoksula göre daha fazladır. Zenginler sahip oldukları varlıklarını finansal araçlardan aldığı hizmete karşı teminat olarak gösterebilirken yoksullar teminat eksikliği nedeniyle

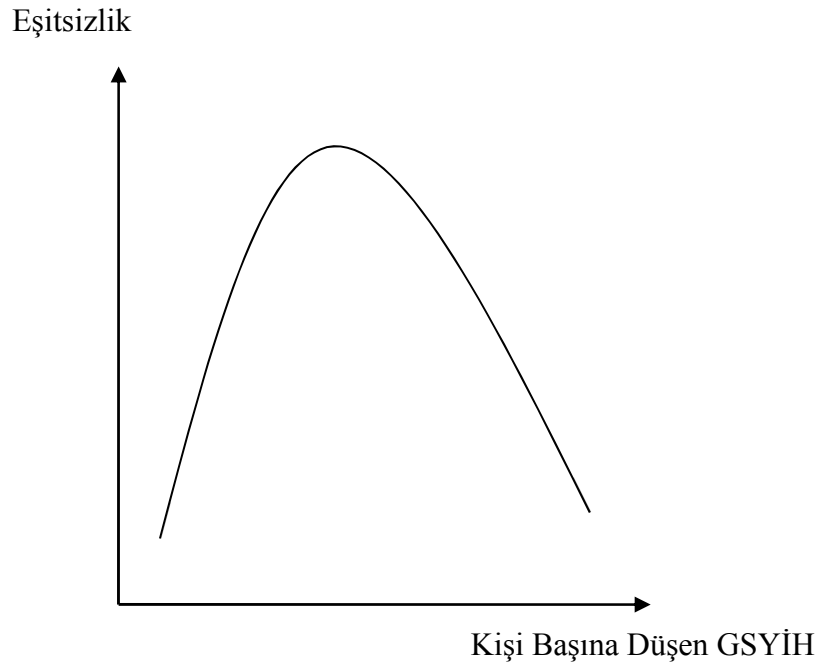
finansal piyasalara katılım gösteremezler. Bazı araştırmacılara göre ise yoksulların bu durumda borçlanmalarının tek kaynağı resmi olmayan birimler ve aile bağlarıdır.

Sonuç olarak finansal sistemin gelişmesi zenginin daha fazla ödünç almasına yardımcı olurken teminat sağlayamayan yoksul kesimi ihmal eder. Finansal gelişmişlik düzeyi artsa bile yoksulun kırdan kente göç etmesi, beşeri sermayesine yatırım yapması veya yeni iş kurması söz konusu olamaz. Zenginler yeni firmaların finansa erişimini ve yoksulun piyasaya girişini engellerse bu eğilim artar. Bu durumda finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişki pozitifdir. Bu hipotez ise literatürde *finansal gelişmenin eşitsizlik genişletici hipotezi* olarak yer almaktadır (Clarke vd., 2006: 580).

### 2.5.3. Ters-U Hipotezi

Kuznets (1955)'in çalışması ekonomide büyüme ve gelir dağılımı ilişkisi üzerine yapılan araştırmaların temeli olmuştur. Ülkenin başlangıçta belli bir süre büyümesiyle ekonomik eşitsizliğinin artacağını daha sonra ise azalacağını ileri sürmüştür. Bu şekildeki hipoteze göre iki değişken arasındaki ilişkiyi gösteren eğri ters-U şeklindedir yani ilk olarak büyüme ölçütü olarak alınan kişi başına düşen GSYİH oranı arttıkça eşitsizlik artarken belirli bir noktadan sonra büyüme artışı gelir eşitsizliğini azaltmaktadır. Şekilde 6' da dikey eksen eşitsizliği gösterirken yatay eksen kişi başına GSYİH miktarını verir ve aralarındaki ilişkiyi ortaya koyan eğrinin ters-U şeklinde olduğu gösterilir.

Kuznets (1955)'e göre gelişmenin başlangıç yıllarındaki gelir eşitsizliği artışı, gelişmeden yüksek pay alan üst gelir grubunun tasarruf ve yatırım eğiliminin fazla olması ve gerekli olan sermayeye onların daha fazla sahip olmasından kaynaklanır. Bir diğer argümanına göre ise düşük ortalama gelir fakat daha eşitlikçi yaşam süren kırsal kesimdeki nüfusun gelir eşitsizliği daha yüksek olan kentlere göç etmesidir. Kentleşme süreci boyunca eşitsizlik artar.



Şekil 6. Kuznets Eğrisi

Simon Kuznets ekonomik gelişmenin ilerleyen aşamalarında eşitsizliği ortaya çıkaran nedenlerin yavaş yavaş azaldığını ve farklı faktörlerin etkisiyle ters yönde yani belli bir noktadan sonra eşitsizliğin yön değiştirip azalma eğilimine girdiğini öne sürer. Uygulanan eğitim politikaları, kentleşme sürecinde değişimlerin yaşanması daha fazla bireyin tasarruf ve yatırım yapmasına yardımcı olur ve gelir eşitsizliği azalmaya başlar. Ayrıca Kuznets'e göre gelir gelişmekte olan ülkelerde gelişmiş ülkelere kıyasla daha dengesiz bir dağılıma sahiptir.

Greenwood ve Jovanovic (1990) hem gelir eşitsizliğini daraltıcı hem de gelir eşitsizliğini genişletici hipotezlerin her ikisiyle de ilişkili olan yeni bir teorik model geliştirirler. Bu teorik modeli de ekonominin sektörel yapısı ve gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi açıklayan Kuznets (1955) hipotezine dayandırarak kurarlar. Gelişme sürecinin dinamikleri Kuznets hipotezine benzer bir şekilde ortaya konulmaktadır. Finansal sektör gelişimi ve gelir eşitsizliği arasında ters-U şeklinde doğrusal olmayan bir ilişki olduğunu tahmin eden model Greenwood ve Jovanovic

(1990) tarafından matematiksel kanıtlarla da desteklenmektedir. Daha önceki modellerden farklı olarak emek geliri yerine sermaye geliri üzerinde durulmaktadır. İlk olarak ekonomik büyümenin başlangıç döneminde finansal piyasalar fiilen yoktur ve çok yavaş büyümeye başlar. Finansal yapı ekonomik büyüme sürecinin orta dönemine yaklaşırken gelişmeye başlar. Ekonomik büyüme ve tasarruf oranlarının her ikisi de artarken yoksul ve zengin arasındaki gelir farkı büyür. Bu dönemde finansal araçlara sadece zenginler erişim sağlar, sermaye tahsisinin bu yolla iyileşmesi ekonomiyi daha güçlü hale getirir. Güçlü ekonomi sayesinde artan gelir seviyeleri daha fazla bireyin finansal aracı kullanmasını sağlar. Gelişmenin son aşamasında gelir dağılımı bireyler arasında daha dengelidir. Bu yaklaşıma göre finansal gelişmenin gelir dağılımını etkileme derecesi ekonomik gelişmenin olgunluğuna bağlıdır. Sonuç olarak finansal gelişme gelir eşitsizliğini ekonomik büyümenin ilk evresindeyken arttırır fakat belli bir eşik değere ulaştıktan sonra azalmasına neden olur.

Greenwood ve Jovanovic (1990) modelini daha ayrıntılı inceleyecek olursak ilk olarak modelde bireyin ömür boyu beklenen fayda fonksiyonu tanımlanır, amaç bu fayda fonksiyonunu maksimize etmektir:

$$E[\sum_{t=0}^{\infty} \beta^t \ln C_t] , 0 < \beta < 1 \text{ iken}$$

t dönemindeki tüketim miktarı  $C_t$  ve  $\beta$  iskonto faktörü olarak verilirken,  $[0,1]$  aralığında dağılmış birimlerin bütünü tarafından nüfuslanan bir ekonomi ele alınmıştır. Modelde bireyler herbir farklı zaman diliminde sahip oldukları sermaye stokundan dolayı benzerlik göstermezler yani toplum heterojen bir yapıya sahiptir, servetin başlangıç dağılımı kümülatif dağılım fonksiyon olarak tanımlanır ( $H_0: R_{++} \rightarrow [0,1]$ ). Servet bireyin tüketiminde kullanılabilir ya da gelecek dönemde üretimde kullanmak üzere sermayeye yatırım yapılabilir.

Ekonomide iki üretim teknolojisi olduğu varsayılır: güvenli fakat göreceli olarak düşük getirili ve daha riskli olmasına rağmen yüksek getiri beklenen teknolojidir. Düşük getirili teknoloji sabiti  $\delta$ , t-1 dönemi sonunda birim başına düşen sermaye  $i_{t-1}$  iken çıktı  $Y_t = \delta i_{t-1}$  ' dir. Yüksek getirili yatırımlarda ise teknoloji

şoku tanımlaması daha farklıdır. Burada  $\theta_t$ : toplam şok,  $\varepsilon_t$ : bireye veya projeye özgü şok iken  $\theta_t + \varepsilon_t$  bileşik teknoloji şoku ile çıktı  $Y_t = (\theta_t + \varepsilon_t)i_{t-1}$ ' dir.

Finansal aracılık sistemi bireylere yatırımlarında;

- Bireye özgü üretim riskinden tamamen arındırılmış,
- Riskli teknoloji ile üretimde elde edilen toplam getirinin; teknoloji, kaynakların fırsat maliyetini düşürdüğünde meydana gelecek olan potansiyel kayıpları güvence altına alabilecek fırsatlar sunar.

Bu fırsatlar için de finansal hizmete karşı bir ücret talep ederler yani bireyin finansal aracılıktan yararlanması için sabit maliyetler vardır. Modelde ters-U şeklinde ortaya çıkan eğri bu sabit maliyetleri baz almaktadır. Finansal piyasalara katılım maliyeti tüm bireyler tarafından karşılanamayacağı için sadece bazıları aracıları kullanarak yüksek getirili yatırım projelerini gerçekleştirebilir. Bu nedenle modelini finansal piyasalara dahil olanlar ve finansal piyasalara henüz dahil olmamış bireylerin maksimum fayda fonksiyonlarını tanımlayarak açıklar.

Finansal aracılık sistemine katılan bireyler  $t$  dönemi için  $r(\theta_t)$  miktarında getiri ödeyen aracılık teknolojisine erişimini sürdürebilmek için  $q$  kadar ücret öderler. Finansal piyasaya katılmayan bireyin fayda fonksiyonu maksimizasyonu:<sup>4</sup>

$$w(k_t) = \max_{s_t, \varphi_t} \left\{ \ln(k_t - s_t) + \beta \int \max[w(k_{t+1}), v(k_{t+1} - q)] dF(\theta_{t+1}) dG(\varepsilon_{t+1}) \right\}$$

$s_t$  :  $t$  dönemindeki tasarruf oranı

$\varphi_t$ : Yüksek risk- getiri teknolojisinde üretilen portföy uyumsuzluğu

$$k_{t+1} = s_t(\varphi_t(\theta_{t+1} + \varepsilon_{t+1}) + (1 - \varphi_t)\delta)$$

$v(k_{t+1} - q)$ :  $t + 1$  döneminde  $k_{t+1}$  sermaye miktarının beklenen fayda fonksiyonu

$F(\theta)$  ve  $G(\varepsilon)$  : sırasıyla  $\theta$  ve  $\varepsilon$ ' nin kümülatif dağılım fonksiyonudur.

Diğer taraftan finansal piyasalara katılan bireyin yatırım kararı aşağıdaki maksimum fayda fonksiyonuna bağlıdır:

<sup>4</sup> Matematiksel ifadelerin detaylı ispat ve açıklamaları için bkz. Greenwood ve Jovanovic (1990).

$$v(k_t) = \max_{s_t} \left\{ \ln(k_t - s_t) + \beta \int \max[w(s_t r(\theta_{t+1})), v(s_t r(\theta_{t+1}))] dF(\theta_{t+1}) \right\}$$

Burada model varsayımına göre  $\varepsilon$ , bireye özgü şokun bireyin finansal aracılık sistemine katılımıyla sıfır olması beklendiği için eşitliğe dahil edilmediği görülmektedir. Eğer  $w$ , sürekli ve artan bir fonksiyon ise  $v$ ' de bu özellikleri taşımaktadır. Yukarıda verilen iki eşitlik bir vektör fonksiyonu tanımlar, bu vektör fonksiyonu ise  $\max [sup_x |w(x)|, sup_x |v(x)|]$  normuyla ifade edilir yani her iki fonksiyonun alt sınırlarının maksimumudur. Sonuç olarak tek bir sabit nokta değerini almaktadır.  $k_t$  miktarında sermayenin aracılık sektöründe kullanılmasının bireye daha fazla fayda sağlayacağı tahmin edilmektedir :  $v(k_t) > w(k_t)$ . Bu durumda birey aracılık sektörüne girer, sektör aracılığıyla yatırımlarını gerçekleştirir ve sistemden ayrılmaz. Bu varsayımlar altında  $v$  fayda fonksiyonu:

$$v(k_t) = \max_{s_t} \left\{ \ln(k_t - s_t) + \beta \int v(s_t r(\theta_{t+1})) dF(\theta_{t+1}) \right\}$$

formunda yeniden yazılabilir.

Aracılar bilgi toplama ve analizinde önemli rol oynar böylece yüksek getirili yatırımlara fon akışını kolaylaştırır. Başlangıçta finansal aracıları kullanamayan bireylerin de, gelir eşitsizliği belli bir tepe noktasına geldikten sonra sisteme katılması gelir eşitsizliğinin artış eğilimini tersine döndürecektir. Bu durumda finansal gelişme gelir eşitsizliği ilişkisi ters-U şeklini alacaktır.

Greenwood ve Jovanovic (1990) modelinin temelinde iki teoriye önem verilmektedir: İlki ekonomik büyüme ve gelir dağılımı, diğeri finansal yapı ve ekonomik gelişme arasındaki ilişkidir. Her iki konu tek bir modelde birleştirilmiştir. Bu ilişkileri tespit etmek politika yapıcılar için de önemlidir. Finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerinde etkisinin olup olmadığı alınacak kararlar üzerinde belirleyici olacaktır.

## 2.6. Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği Ampirik Literatür

Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği üzerine yapılan çalışmalara incelendiğinde, literatürün oldukça eski tarihlere kadar uzandığı görülmektedir.

Ancak bu çerçevedeki ilk çalışmalar genellikle teorik niteliğe sahiptir. Ampirik literatürün gelişimi ise özellikle son yirmi yılda finansal gelişmede yaşanan hızlı artışlar ve bu hipotezleri sınamak için gerekli iktisadi verilerin de çoğalması ile birlikte hız kazanmıştır. Nitekim bu alandaki ampirik çalışmaların önemli bir kısmı 2000’li yıllarda yapılmıştır. Yapılan ampirik çalışmalara ait hipotezler, kaynağını genellikle bu alanın teorik literatürünü oluşturan çalışmalardan almaktadır. Bu hipotezleri ilgili teorik görüşlerden yola çıkarak iki ana grupta toplayabiliriz. Bunlardan ilki, Kuznets (1955)’in ekonomik gelişme gelir eşitliği hipotezinden esinlenerek modellenmiş ters-U şeklindeki hipotezdir. Kuznets’in hipotezine göre ekonomik gelişmenin başlangıç aşamasında gelir eşitsizliği artarken, ekonomik gelişmenin daha ileri aşamalarında bu ilişki tersine dönerek gelir eşitsizliğini azaltmaktadır. Bu hipotezden hareket eden Greenwood ve Jovanovic (1990), finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasında Kuznets’in hipotezine benzer ters-U şeklinde bir ilişki olduğunu öne sürmüşlerdir.

Ampirik hipotezlerin toplandığı ikinci grup çalışmalara ise, Galor ve Zeira (1993); Banerjee ve Newman (1993) tarafından ileri sürülen negatif doğrusal hipotezlerden oluşmaktadır. Bu hipotez ise finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasında Greenwood ve Jovanovic (1990)’in belirttiğinin aksine doğrusal bir ilişki olduğu ve bu ilişkinin yönünün ise negatif olduğunu iddia eder. Dolayısıyla bu hipoteze göre ülkelerin finansal gelişmişlik seviyesinde gerçekleşen artışlar, gelir eşitsizliğini azaltmaktadır.

Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasındaki teorik modeller, daha çok ilişkinin yönünün ve bu iki değişken arasındaki etkileşimin hangi kanallar aracılığıyla meydana geldiğini incelerken, ampirik çalışmalar ise böyle bir ilişkinin var olup olmadığını ve eğer varsa gelir eşitsizliğini daraltıcı mı yoksa genişletici mi olduğunu test ederler. Ampirik çalışmaların sonuçları ele alındığında, bu alandaki literatürün oldukça tartışmalı olduğu görülmektedir. Ancak yine de çalışmaların daha büyük bir kısmı doğrusal negatif hipotezi destekleyen sonuçlar elde etmiştir. Negatif hipotezleri destekleyen sonuçların çoğunlukta olmasına rağmen yine de iktisatçılar arasında ortak görüş elde edildiğini söylemek son derece zordur.

Bu alanda yapılan ilk ampirik çalışmalardan biri Li, Squire ve Zou (1998)'ya aittir. 1947-1994 dönemini kapsayan çalışma, gelişmiş ve gelişmekte olan 49 ülkenin finansal gelişme ve gelir eşitsizliği durumlarını inceler. Basit en küçük kareler (OLS) tahmin yönteminin kullanıldığı çalışmada, finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasındaki negatif doğrusal hipotez doğrulanmaktadır. Çalışmanın sonucuna göre, finans ve kredi piyasalarına erişim kolaylığının artması gelir eşitsizliğinin azalmasına neden olmaktadır. Finansal gelişme göstergesi olarak M2 tanımlı para arzının GSYİH içindeki payını kullanan çalışmada, finansal gelişmenin zengin ve yoksul kesimler üzerindeki etkisini ayrı ayrı ele alınmıştır. Her iki grup içinde finansal gelişmenin olumlu etki yarattığı sonucuna varılmıştır. Ayrıca çalışmada toprak dağılımı ve eğitime katılım oranı gibi değişkenler de kontrol edilmiştir. Sonuçlara göre toprak dağılımındaki eşitsizlik gelir eşitsizliğini olumsuz etkilerken, finansal piyasalar geliştikçe toprağın daha eşit dağılımı sağlanmakta ve gelir eşitsizliği de azalmaktadır.

Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği üzerine yapılan çalışmalar, finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerine etkisini inceleyen geniş literatürden etkilenmiştir. Dolaylı etki olarak açıklanan finansal gelişmenin büyüme yoluyla gelir eşitsizliğine etki etmesi, Jalilian ve Kirkpatrick (2002, 2005) çalışmalarında incelenmiştir. Yazarlar ilk çalışmalarında 42 ülkeyi kapsayan bir panel veri seti ile basit en küçük kareler (OLS) ve iki aşamalı en küçük kareler (TSLS) tahmin tekniklerini kullanarak finansal gelişme ve yoksulluk arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmanın sonuçları finansal gelişmenin yoksulların gelirindeki büyümeyi pozitif etkilediğini göstermektedir. 2005 yılına ait ikinci çalışma ise finansal gelişmenin ekonomik büyüme, gelir eşitsizliği ve yoksulluk üzerindeki etkilerini incelemektedir. Çalışmanın sonuçlarına göre finansal sektör gelişimi yoksulluğun azaltılmasına katkıda bulunmaktadır. Diğer bir sonuç ise finansal gelişme, ekonomik büyüme seviyesi belli bir eşik değere ulaştığında, finansal gelişmenin büyümeyi destekleyici kanalı sayesinde dolaylı olarak yoksulluk ve gelir eşitsizliğini etkileyeceği yönündedir. Ayrıca çalışmada ekonomik gelişme ve gelir eşitsizliği arasındaki Kuznets'e ait ters-U şeklindeki hipotez de sınanmış ve doğrulanmıştır.

Sonraki yıllarda yapılan ampirik çalışmalarda finansal gelişme gelir eşitsizliği ilişkisi negatif doğrusal hipotez ve ters-U şeklindeki hipotez genellikle beraber yer almaktadır. Bunun yanı sıra bu çalışmalarda ekonomik gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini sınavan Kuznets hipotezine de modellerinde yer verilmiştir. Bu çerçevede Kuznets hipotezi ile birleştirilerek, finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini etkileyip etkilemediği ve varsa bu etkinin ülkelerin sektörel yapısına bağlı olup olmadığını araştıran temel çalışmalardan biri Clarke vd. (2003)'e aittir. Bu çalışma da 1960-1995 yılları arası verilerin 5 yıllık ortalamaları alınarak gelişmiş ve gelişmekte olan 91 ülke incelenmiştir. Yapılan analizler sonucunda negatif doğrusal ilişki olduğunu savunan hipotezi destekleyen kanıtlar bulunmuştur. Genelleştirilmiş Kuznets hipotezini araştırmak için yapılan testlerde de gelir eşitsizliğinin, tarım sektörünün daha küçük olduğu ülkelerde yüksek olduğu tespit edilmiş fakat ters-U hipotezine ait kanıtlar elde edilememiştir.<sup>5</sup> Ayrıca finansal gelişme ile gelir eşitsizliği ilişkisinin ekonominin sektörel yapısına bağlı olduğu sonucuna varılmıştır. Clarke vd. (2006) çalışması ise yine aynı dönemi fakat 83 ülkeyi kapsamaktadır. Bu çalışmanın sonuçları ters-U şeklindeki hipotezi zayıf da olsa desteklemektedir. Diğer taraftan finansal gelişmenin sadece zenginlere yarar sağladığı görüşü de red edilmektedir.

Ekonomik büyüme hızının yüksekliği ve gelir dağılımı değişikliklerinin yoksulluğun azalmasında etkili olduğu yapılan çalışmalarda göze çarpmaktadır. Bu çerçevede finansal gelişmenin yoksulluğu nasıl etkilediğini araştıran çalışmalardan biri de Beck, Demirgüç ve Levine (2004)'e aittir. Çalışmada finansal gelişmenin yoksulluğu nasıl etkilediği iki şekilde ele alınmıştır. İlki finansal gelişmenin gelir dağılımında yaratacağı değişiklikleri incelemek, ikincisi ise finansal gelişmenin yoksulluğu azaltma üzerindeki etkisinin hangi yönde olduğudur. 1960-1999 yılları arasını kapsayan ve 52 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke verisi kullanılarak yapılan çalışmanın ilk kısmında finansal gelişme ve gelir dağılımı değişiklikleri arasındaki ilişki incelenir. Elde edilen sonuçlara göre daha yüksek finansal gelişme yoksulların ortalama kişi başına gelirinin daha hızlı büyümesi noktasında uyarıcı bir etki yaratmaktadır. Bu sebeple finansal gelişme gelir eşitsizliğinin azalmasına ve

---

<sup>5</sup> Clarke (2003)'ün çalışmasında yer verilen genelleştirilmiş Kuznets hipotezine göre; finansal derinliğin eşitsizliği nasıl etkileyeceğini sektör yapısı etkileyecektir.

yoksulluk oranının daha hızlı düşmesine katkı sağlar. Özetle bu çalışmada da negatif doğrusal hipotezi destekleyen sonuçlara ulaşılmıştır.

Beck vd (2004)'nin çalışmasında elde edilen sonuçları destekleyen yani finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasında negatif doğrusal bir ilişkinin tespit edildiği bir diğer çalışma ise Liang (2006) tarafından Çin'in kırsal bölgeleri için yapılmıştır. Çin'e ait coğrafi bölgeler kullanılarak, 1991-2000 yılları arası veriler panel veri analizi çerçevesinde incelenmiştir. Genelleştirilmiş momentler yönteminin (GMM) kullanıldığı çalışmada, finansal gelişmenin Çin'in kırsal alandaki gelir eşitsizliğini azaltmada anlamlı katkısının olduğu belirtilmiştir. Negatif doğrusal ilişkinin desteklendiği bu çalışmada ayrıca Greenwood ve Jovanovic' in ters-U hipotezi sınanmış ancak gerekli kanıtlar bulunamamıştır.

Finansal gelişmenin, gelir eşitsizliğini üzerinde ne gibi etkiler yaratacağını tespit etmek ülkelerin uygulayacağı ekonomi politikaları açısından son derece önemlidir. Finansal gelişmenin ekonomik büyüme ve gelir dağılımı üzerindeki etkilerinin doğru bir şekilde belirlenmesi ülkelerin makro ekonomik dengelerinin de doğru bir şekilde kurulmasına yardımcı olabilmektedir. Bu şekilde daha net politika çıkarımları yapabilmek amacıyla yapılan çalışmalar arasında az da olsa zaman serisi kullanılarak yapılan bireysel ülke analizleri yer almaktadır. Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini sorgulayan çalışmaların genellikle panel veri şeklinde olması bu çalışmalarda kullanılan bağımlı değişken olan GINI Katsayısına ait verilerin zaman serisi analizi gerçekleştirmede yetersiz olmasından kaynaklanmaktadır. Law ve Tan (2009)'da ilişkinin sonuçlarının önemine bu açıdan yaklaşarak 1980-2000 dönemi için çeyreklik veriler zaman serisi teknikleri kullanılarak Malezya'da finansal gelişmenin gelir eşitliği üzerindeki etkilerini ve politika yapıcılar tarafından önemini incelemiştir. Çalışmada gecikmesi dağıtılmış otoregresif sınır testi (ARDL Bound Test) yaklaşımı kullanılmış ve finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azaltıcı etki yarattığı yönünde kanıt bulunamamıştır. Modele dahil edilen enflasyon ve ekonomik büyümenin ise gelir eşitsizliğini azaltmada etkili olduğu görülmüştür.

Zaman serisi tekniklerini kullanarak ülke bazında yapılan çalışmalardan bir diğeri de Shahbaz ve İslam (2011)'a aittir. Yine finansal gelişme ve gelir eşitsizliğini inceleyen bu çalışmada Pakistan için ters-U şeklindeki hipotezi test edilmiştir.

Çalışmada 1971-2005 dönemi arası veriler gecikmesi dağıtılmış otoregresif sınır testi (ARDL Bound Test) tahmin teknikleri kullanılarak analiz edilmiştir. Sonuçlar diğer çalışmalarla benzerlik gösterirken, ekonomik büyümenin gelir eşitsizliği üzerindeki bilinen bilgilerin burada geçerli olmadığını göstermiştir. Ekonomik büyüme ve finansal istikrarsızlık gelir eşitsizliğini artırırken, istikrarlı bir finansal büyüme gelir eşitsizliğini azaltmaktadır. Ayrıca çalışmada kamu büyüklüğünün ve ülkelerin dışa açıklık oranının gelir eşitsizliğini artırıcı etki yaptığı sonucuna varılırken, ters-U şeklindeki hipotez doğrulanamamıştır.

Panel veri ve zaman serisi yöntemlerini birlikte kullanması açısından diğer çalışmalardan farklılaşan bir diğer çalışma Bittencourt (2010) tarafından Brezilya için yapılmıştır. Brezilya'nın 6 alt bölgesini kapsayan veri seti ile 1985-1994 yılları arası çeyreklik veriler ile zaman serisi ve yıllık verilerle panel veri yöntemleri kullanılarak yapılan çalışmada finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisi incelenmiştir. Finansal gelişmenin başlangıç aşamasında ve zayıf ekonomik koşullara sahip olan bu 6 temel bölge üzerinde çalışılmış olması gelir eşitsizliği üzerinde finansal gelişmenin etkisinin daha iyi saptanmasına yardımcı olmuştur. Sonuç olarak finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azaltma yönünde anlamlı ve güçlü bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Ang (2010) literatürdeki bir diğer zaman serisi çalışmasını oluşturmaktadır. Hindistan için 1951-2004 dönemi kapsayan veriler gecikmesi dağıtılmış otoregresif sınır testi (ARDL Bound Test) yaklaşımı ile ele alınmıştır. Sonuçlar negatif doğrusal hipotezi desteklerken, Greenwood ve Jovanovic hipotezini destekleyen sonuçlar bulunamadığı da belirtilmiştir. Çalışmanın temel sonucu ise Hindistan'da bankacılık yoğunluğu ve verimliliğindeki gelişmelerin gelir eşitsizliği üzerinde olumlu etkiler yarattığı şeklindedir. Ang (2010)'in çalışmasına benzer sonuçlar Batuo vd. (2010)'nin 22 Afrika ülkesi için finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini inceleyen çalışmada da görülmektedir. 1990-2004 yılları arasını kapsayan çalışmada panel veri teknikleri kullanılarak Greenwood ve Jovanovic hipotezinin geçerliliği araştırılmıştır. Burada diğer çalışmalardan farklı olarak finansal gelişme göstergesi olarak özel sektöre sağlanan yurtdışı krediler, M2/GSYİH ve likit borç miktarından gibi üç farklı değişkenden elde edilen tek bir finansal gelişme indeksi kullanılmıştır.

Analiz sonuçlarına göre finansal gelişmişlik seviyesi yüksek ise gelir eşitsizliği azalma eğilimindedir. Ayrıca Kuznets ve Greenwood ve Jovanovic'e ait ters-U şeklindeki hipotezleri destekleyen kanıtlara ulaşılamamıştır.

Finansal gelişme göstergesi olarak sadece kredi piyasalarının değil, aynı zamanda sermaye piyasalarının da önemli olduğunun vurgulandığı çalışmalardan biri Kappel (2010) tarafından yapılmıştır. Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisi 78 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ve 1960-2006 yılları arasını kapsayan veriler aracılığıyla, hem kredi piyasası hem de sermaye piyasaları değişkenleri kullanılarak incelenmiştir. Finansal gelişme sermaye piyasaları ve kredi piyasaları gelişimi olarak ayrı ayrı ele alındığında, sermaye piyasalarındaki gelişimin gelir eşitsizliği ve yoksulluğu azaltma yönünde etkisinin kredi piyasalarına göre daha düşük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca toprak dağılımı ve etnik çeşitliliğin, yoksulluğun ve gelir eşitsizliğinin önemli belirleyicileri olduğu tespit edilmiştir. Son olarak analiz sonuçlarına göre kamu harcamaları yüksek gelirli ülkelerde, gelir eşitsizliğini azaltmada pozitif ve anlamlı bir etkiye sahipken, düşük gelirli ülkeler için anlamlı sonuçlar göstermemiştir.

Literatürde genellikle Galor ve Zeira (1993); Banerjee ve Newman (1993)'ın görüşlerini destekleyen sonuçlar yer almasına rağmen, bu görüşü reddeden sonuçlara ulaşan çalışmalar da yok değildir. Bu çalışmalardan biri Sebastian ve Sebastian (2011) tarafından 138 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke için yapılmıştır. 1960-2008 dönemini kapsayan veriler panel veri analizi kullanılarak incelenmiştir. Çalışma sonuçlarına göre gelişmiş finansal piyasaların yüksek gelir eşitsizliğine neden olduğu iddia edilmiştir. Cojocaru (2011) ise finansal gelişme, ekonomik büyüme, gelir eşitsizliği ve yoksulluk arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmasını iki bölüme ayırmıştır. İlk bölümde 1990-2008 dönemi için eski komünist ülke verileri ile finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemekte, ikinci bölümde ise 1988 veya 1989 dan 2005 yılına kadar değişen yoksulluk ve eşitsizlik verisiyle finansal gelişmenin gelir eşitsizliği ve yoksulluk değişkenlerini nasıl etkilediğini araştırmaktadır. 23 ülkeyi kapsayan veri seti ile sistem GMM yöntemi kullanılmaktadır. İlk bölümde elde edilen sonuçlar; finansal sektör, özellikle bankalar kanalıyla ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır. Ekonomik büyüme ise eşitsizliği

azaltma eğilimindedir İkinci bölümde ise finansal gelişmenin göreceli olarak düşük seviyelerinde olan ülkelerde eşitsizlik ve yoksulluğun arttığına dair sonuçlar elde edilmektedir. Finansal gelişme göstergelerinin ve bu göstergelerin karelerinin modele dahil edilmesiyle de Greenwood ve Jovanovic hipotezi ile tutarlı bazı sonuçlar elde edilmektedir.

Bu çerçevede negatif doğrusal hipotezleri onaylamayan bir diğer çalışma ise Nikoloski (2012) tarafından finansal sektör gelişimi ve gelir eşitsizliği üzerine yapılmıştır. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için 1962-2006 dönemi veriler ile yapılan çalışmada Kuznets ve Greenwood ve Jovanovic hipotezlerini destekleyen sonuçların varlığı araştırılmıştır. Sonuçlar finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasındaki ters-U ilişkisinin varlığını ortaya koymaktadır. Ayrıca Kuznets eğrisini destekleyen bazı sonuçlar da elde edilmiştir.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### FİNANSAL GELİŞME VE GELİR EŞİTSİZLİĞİ ANALİZİ AMPİRİK UYGULAMA

Bu bölümde finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi inceleyen ampirik uygulamanın yöntemi açıklanmakta, model ve veri seti tanımlanmakta, kullanılan değişkenler ve bu değişkenlerin beklenen değerlerinden bahsedilmektedir. Ayrıca analizde kullanılan temel model ve hipotezler üzerinde durularak tahmin ve bulgular açıklanmakta ve çalışmanın sonuç kısmına yer verilmektedir.

#### 3.1. Yöntem

Finansal gelişmenin gelir dağılımı üzerindeki etkilerini tahmin edebilmek için bir dinamik panel data tekniği olan ve Sistem-GMM olarak adlandırılan Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu kullanılmıştır. İlk olarak Arellano-Bover (1995) tarafından tanıtılan ve daha sonra Blundell-Bond (1998) tarafından geliştirilen Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu (Sistem-GMM) tekniğinin temeli Arellano-Bond (1991) Fark Genelleştirilmiş Momentler Metodu (difference GMM) yöntemine dayanmaktadır. Bu sebeple Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu (sistem-GMM) yöntemine geçmeden önce Fark Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu yöntemini kısaca tanıtmak gerekmektedir. Fark Genelleştirilmiş Momentler Metodu yöntemi temel olarak ilk fark alınarak zamandan bağımsız olan ülke etkilerinin (sabit etkiler) modelden çıkarılmasına dayanır.

Gözlemlenemeyen bireysel etkilerle basit bir otoregresif model aşağıdaki gibidir:

$$y_{i,t} = \alpha y_{i,t-1} + \eta_i + v_{i,t}$$

Model geçici hatalar  $v_{i,t}$ 'nin seri olarak korelasyonsuz olduğu ve başlangıç koşulları  $y_{i,1}$ 'in önceden belirli olduğunu varsayar. Bu varsayım  $m = .5 \times (T - 1) \times (T - 2)$  moment kısıtı olduğunu ifade eder.

$$E[y_{i,t-s} \Delta v_{i,t}] = 0, \quad t = 3, \dots, T \text{ ve } s \geq 2$$

Sağ taraftaki değişkenlerinin iki dönem ya da daha fazla gecikmesi araç olarak kullanılır. Bu yöntem zamandan bağımsızlık problemi, ihmal edilmiş değişken gibi durumların üstesinden gelebilmektedir. Ayrıca ölçme hataları ve içsellik probleminin varlığında dahi tutarlı tahminler verir. Ancak Fark Genelleştirilmiş Momentler Metodu yönteminin zayıf sonlu örneklem özelliklerine sahip olduğu tespit edilmiştir. Bu metodun diğer bir potansiyel problemi ise zaman serilerinin sürekli ve zaman boyutunun küçük olduğu durumlarda zayıf araç değişkenlerin artmasıdır. Bu durumda Fark Genelleştirilmiş Momentler Metodu tahmincileri kesinlik noktasında sapmalı davranmaktadır. Arellano-Bover (1995) tarafından tanıtılan ve daha sonra Blundell-Bond (1998) tarafından geliştirilen Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu tahmincileri ise yukarıda bahsedilen olumsuz koşullarda dahi tutarlı tahmincilere imkan vermektedir. Ayrıca Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu bağımlı değişkenin ülkelerin bireysel etkileriyle korelasyonsuz olduğunu varsayar. Basit model aşağıdaki gibidir:

$$E(\eta_i \Delta Y_{i,2}) = 0, \quad i = 1, \dots, N \text{ için}$$

Bu varsayım bireysel ülke etkilerinin bağımlı değişken üzerinde hiç etkisi olmadığı anlamına gelmez ve T-2 kadar daha fazla doğrusal model koşulları sağlar.

$$E[(u_{i,t}) \Delta y_{i,t-1}] = 0, \quad i = 1, \dots, N \text{ ve } t = 3, \dots, T$$

Bu durum seviye denkleminde seviyelerin gecikmeli ilk farklarının araç değişken olarak kullanımına izin verir. Dolayısıyla Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu bu iki moment kısıtını kullanarak ilk farklardaki (T-2)denklem setini uygun gecikme seviyeleri ile birleştirir ve araç olarak kullanır. Ayrıca uygun gecikmeli ilk farklar ile (T-2)denklem setini de seviye denkleminde birleştirerek araç olarak kullanır.

Sonlu örneklem durumunda Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu tahmincilerinin Fark Genelleştirilmiş Momentler Metodu'na göre daha sapmasız ve daha kesin tahminciler olduğu Monte Carlo simülasyonlarını kullanan Blundell-Bond (1998) tarafından gösterilmiştir. Bu bulguların ayrıca bağımlı değişkeni gecikmeli modeller içinde desteklendiği görülür

Bunun yanı sıra Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu tahmincileri, bazı değişkenlerin içsel olduğu durumlarda da kullanılabilir. Bazı sağ taraf değişkenleri ülkelerin bireysel etkilerinin yanı sıra bugünkü ya da geçmiş şoklarla korelasyonlu olabilir. Basit model aşağıdaki gibidir.

$$y_{i,t} = \alpha y_{i,t-1} + \beta x_{i,t} + \eta_i + v_{i,t}, i = 1, \dots, N \text{ ve } t = 2, \dots, T \text{ iken } x_{i,t} \text{ 'nin } \eta_i$$

ile korelasyonlu olduğu yerlerde  $E[x_{i,t}v_{i,s}] \neq 0, i = 1, \dots, N \text{ ve } s \leq t$  için durumu  $x_{i,t}$  ve şoklar ve ayrıca  $x_{i,t}$  'nin bugünkü değeri üzerindeki geçmiş şoklar arasında eş zamanlı korelasyonlara izin verir. Bu durumda bireysel etkileri yok etmek, ilk farkları almak aşağıdaki gibi ek moment şartlarını oluşturur:

$$E[x_{i,t-s}\Delta v_{i,t}] = 0, \quad t = 3, \dots, T \text{ ve } s \geq 2 \text{ için}$$

İçsel değişkenlerin iki ya da daha fazla gecikmeli değerleri fark denkleminde araç değişken olarak kullanılabilir. Bu sebeple Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu tahmincileri içsellik probleminin varlığında dahi tutarlı parametre tahminlerine sahiptir.

Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu tahminlerinin geçerli olması için yapılan önemli bir varsayım modele dahil edilen araç değişkenlerin dışsal olduğudur. Bu varsayımın geçerliliği yani modelde kullanılan araç değişkenlerin tutarlılığı Sargan testi kullanılarak sınanmaktadır. Sargan testinde kurulan sıfır hipotezi, “modelde kullanılan araç değişkenlerin tümü dışsaldır” şeklindedir. Bunun anlamı, eğer sıfır hipotezi reddediliyorsa kullanılan araç değişkenleri geçerli değildir ve yeni araç değişkenlerle model yeniden kurulmalıdır. Geçerli bir model için sıfır hipotezinin kabulü gerekmektedir. Dolayısıyla 0.05’den küçük prob. değerleri modelin araç değişkenler noktasında sorunlu olduğunu ve yeniden gözden geçirilmesi gerektiğini ifade etmektedir.

Dinamik panel tahminlerinin yanı sıra Arrelano-Bond yöntemiyle oto korelasyonu test etmek için AR(1) ve AR(2) testlerine yer verilmektedir. Arrelano-Bond otokorelasyon testinin sıfır hipotezi “modelde otokorelasyon bulunmamaktadır” şeklindedir. Modele ait AR(1) değerinin negatif olması beklenmektedir fakat modelin tutarlılığı açısından bu testin bir gerekliliği

bulunmamaktadır. Model açısından AR(2) test istatistiği önem taşımaktadır. Bu testin istatistiksel olarak anlamsız bulunması gerekmektedir.

### 3.2. Model ve Veri Seti

Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi ortaya çıkarabilmek amacıyla bu çalışmada verilerine ulaşılabilen 94 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin 1995-2011 yılları arası yıllık verileri kullanılmıştır. Gelir eşitsizliğini temsilen kullanılan Gini Katsayısına ait veriler United Nations University tarafından hazırlanan World Income Inequality Database’ den elde edilmiştir. Finansal gelişmeyi tanımlamak için kullanılan değişkenlerin tümü Aslı Demirgüç-Kunt, Martin Čihák, Erik Feyen, Thorsten Beck ve Ross Levine tarafından oluşturulan ve en son Nisan 2013’de revize edilen “Financial Development and Structure Dataset” den alınırken çalışmada kullanılan diğer tüm kontrol değişkenlerine ait veriler World Bank Database’den elde edilmiştir.

Çalışmada kullanılan ülkeler ve zaman aralığı verilerin ulaşılabilirliği göz önünde bulundurularak seçilmiştir. Ayrıca yapılan analizlerin sonuçlarını daha doğru bir şekilde değerlendirebilmek ve ülke grupları arasındaki gelişmişlik düzeyi farklılıklarını dikkate alabilmek amacıyla, çalışmada kullanılan ülkeler Dünya Bankası tarafından gelir seviyesine göre yapılan sınıflandırma kullanılarak gruplandırılmıştır. Düşük ve düşük-orta gelirli, üst-orta gelirli ve yüksek gelirli olmak üzere üç gruba ayrılan ülkelere ait tahmin sonuçları ayrı ayrı değerlendirilmiştir. Bu ülke grupları ve bu gruplara dahil olan ülkeler Tablo 1’de verilmiştir.

*Tablo 1: Dünya Bankası Sınıflandırmasına Göre Ülkelerin Gelir Düzeyleri*

| <b>Düşük ve Düşük-Orta Gelirli Ülkeler</b> | <b>Üst-Orta Gelirli Ülkeler</b> | <b>Yüksek Gelirli Ülkeler</b> |
|--------------------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| Ermenistan                                 | Arnavutluk                      | Avustralya                    |
| Burkina Faso                               | Arjantin                        | Avusturya                     |
| Bangladeş                                  | Azerbaycan                      | Belçika                       |
| Bolivya                                    | Bulgaristan                     | Kanada                        |
| Mısır                                      | Belarus                         | Güney Kıbrıs Rum Kesimi       |
| Etiyopya                                   | Brezilya                        | Çek Cumhuriyeti               |
| Gürcistan                                  | Şili                            | Almanya                       |
| Guatemala                                  | Çin                             | Danimarka                     |
| Honduras                                   | Kolombiya                       | İspanya                       |
| Endonezya                                  | Kostarika                       | Estonya                       |
| Hindistan                                  | Dominik cumhuriyeti             | Finlandiya                    |
| Kırgızistan                                | Ekvator                         | Fransa                        |
| Kamboçya                                   | İran                            | Birleşik krallık              |
| Fas                                        | Jamaika                         | Yunanistan                    |
| Moldova                                    | Ürdün                           | Hırvatistan                   |
| Madagaskar                                 | Kazakistan                      | Macaristan                    |
| Mozambik                                   | Litvanya                        | İrlanda                       |
| Moritanya                                  | Letonya                         | İsrail                        |
| Malawi                                     | Meksika                         | İtalya                        |
| Nikaragua                                  | Makedonya                       | Japonya                       |
| Pakistan                                   | Karadağ                         | Güney Kore                    |
| Filipinler                                 | Malezya                         | Lüksemburg                    |
| Paraguay                                   | Panama                          | Hollanda                      |
| El Salvador                                | Peru                            | Norveç                        |
| Tacikistan                                 | Romanya                         | Polonya                       |
| Türkmenistan                               | Rusya                           | Portekiz                      |
| Uganda                                     | Sırbistan                       | Singapur                      |
| Ukrayna                                    | Tayland                         | Slovakya                      |
| Özbekistan                                 | Türkiye                         | Slovenya                      |
| Vietnam                                    | Uruguay                         | İsveç                         |
| Zambiya                                    | Venezuela                       | ABD                           |
|                                            | Güney Afrika                    |                               |

### 3.3. Kullanılan Değişkenler ve Beklenen Değerleri

Gelir dağılımını inceleyen ampirik çalışmalarda gelir eşitsizliğini temsil etmek amacıyla kullanılan en popüler ve yaygın gösterge Gini Katsayısıdır. Bu çalışmada da, literatürde yer alan çalışmaların çoğunda olduğu gibi Gini Katsayısı bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Gini Katsayısı 0 ile 1 arasında değerler

almaktadır. 0 değeri gelir eşitsizliğinin olmadığı, gelir adaletinin tam olduğu durumu temsil ederken, Gini Katsayısının 1 değeri alması ise gelir eşitsizliğinin tam olduğu durumu ifade eder. Dolayısıyla Gini Katsayısındaki artışlar gelir eşitsizliği artışı anlamına gelmektedir. Bu sebeple tahmin sonuçları incelenirken, açıklayıcı değişkenlerin negatif işaretli katsayıları bağımlı değişken olan Gini Katsayısını düşürücü olduğu yani gelir eşitsizliğinin azalttığı yönünde yorumlanır. Pozitif işaretli katsayılar ise tam tersi açıklayıcı değişkenin Gini Katsayısını artırıcı olduğu. Yani gelir eşitsizliğini artırdığı yönünde yorumlanır.

Çalışmada dört farklı finansal gelişme göstergesi kullanılmıştır. Bu göstergelerden ikisi finansal sistemin kredi büyüklüğü ve kapasitesini kullanarak finansal gelişmeyi tanımlarken, diğer iki gösterge finansal sistemin yarattığı mevduat büyüklüğü ve kapasitesini kullanarak finansal gelişmeyi ifade etmek üzere kullanılmıştır. Bunların birincisi özel sektöre bankalar tarafından verilen kredilerin GSYİH'ya oranı şeklinde hesaplanırken, ikinci finansal gelişme göstergesi özel sektöre banka ve diğer finans kuruluşları tarafından verilen kredilerin GSYİH'ya oranı şeklinde hesaplanmıştır. Üçüncü finansal gelişme göstergesi bankalarda bulunan toplam mevduatların GSYİH'ya oranı, son gösterge ise bankalarla birlikte diğer finans kuruluşlarındaki toplam mevduatların GSYİH'ya oranı şeklinde kullanılmıştır. Finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini nasıl etkilediği yönündeki tartışmalar çalışmanın birinci ve ikinci bölümlerindeki teorik ve ampirik örneklerle detaylı olarak incelenmiştir.

Finansal gelişmenin dışında gelir dağılımını etkileyen birçok faktör bulunmaktadır. Bu sebeple çalışmada finansal gelişmenin dışında gelir eşitsizliğinin açıklanmasında birçok değişkenin etkisi kontrol edilmiştir. Kullanılan kontrol değişkenlerinden ilki ithalat ve ihracat miktarları toplamının GSYİH'ya oranı şeklinde hesaplanan ülkelerin dışa açıklık oranıdır. Yapılan çalışmalarda dışa açıklığın gelir eşitsizliğinin nasıl etkilediği yönündeki sonuçlar oldukça değişken olmasına rağmen, bu alandaki temel hipotez, dışa açıklığın gelir eşitsizliğini artıracağı yönündedir. Ancak literatürde çok farklı sonuçlar yer almakta ve bu sonuçlar gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından da değişebilmektedir.

Kontrol değişkenlerin bir diğeri kişi başı GSYİH büyüme oranıdır. Büyüme ve gelir eşitsizliğinin muhtemel bir ilişkiye sahip olduğu kabul edildiğinden, gelir eşitsizliği regresyonlarında kişi başı GSYİH büyüme oranı genellikle yer almaktadır. Kişi başı GSYİH büyüme oranı ülkelerin gelişmişlik seviyesinin artışı noktasında önemli bir yer tutmasına rağmen gelir eşitsizliği üzerindeki etkileri net değildir. Bu değişkendeki artışlar gelir eşitsizliğini artırabileceği gibi azaltabilmektedir. Bu sebeple bu değişkene ait katsayının işareti de net değildir.

Ülkelerin ekonomik yapısını ve makro ekonomik istikrarını yansıtmak amacıyla enflasyon oranı açıklayıcı değişken olarak kullanılmıştır. Tüketici fiyat endeksi şeklinde hesaplanan yıllık enflasyon oranının gelir eşitsizliği üzerindeki etkileri açık değildir. Ülkelerin gelişmişlik seviyelerine göre farklı etkiler yaratabilmektedir.

Kamu harcamaları ve ayrıca ülkelerin beşeri sermaye düzeyini temsil etmek amacıyla eğitime katılım oranı da kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır. Kamu harcamalarının gelir eşitsizliği üzerindeki etkisi genellikle kamu harcamalarının etkinliği, kamu harcamalarının finansmanı, vergi yükü ve ülkelerin yolsuzluk seviyesine bağlı olarak değişebilmektedir. Kamu harcamalarının adaletli bir vergi yükü ile gerçekleştirildiği, yolsuzluk ve kaynak kullanımının etkin olduğu ülkelerde kamu harcamalarında yaşanan artışlar gelir eşitsizliğini azaltıcı rol oynayabilmektedir. Tersisi durumda yolsuzluğun, vergi yükünün fazla olduğu ve kaynak kullanımında etkinliğin olmadığı ülkelerde kamu harcamalarındaki artışlar gelir eşitsizliğini artırabilir. Ülke vatandaşlarının eğitim seviyelerinin artması daha yüksek gelir kazanabilme fırsatı doğuracağından, vatandaşlar arasında eğitim seviyelerinin birbirine yakın ve yüksek olması gelir eşitsizliğini azaltırken refahı da artırıcı etki yaratabilmektedir. Bu sebeple eğitime katılım oranları değişkenine ait katsayının beklenen işareti negatif olmalıdır.

Değişkenlere ait verilere dair daha detaylı bilgiler edinebilmek amacıyla Tablo 2’de tanımlayıcı istatistiklere yer verilmiştir. Tablodan görüldüğü üzere verilere ait değerler oldukça değişkendir. Analizde kullanılan zaman boyutu fazla uzun olmamasına rağmen Gini Katsayısının en küçük değeri 17,5 ve en büyük değeri ise 69,8’dir. Bu geniş farklılık muhtemelen ülkeler arası gelir eşitsizliği durumundan

kaynaklanmaktadır. Yine dışa açıklık, enflasyon, kişi başı GSYİH değişkenlerine ait veriler oldukça değişkenlik göstermektedir.

*Tablo 2: Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler*

| <b>DEĞİŞKENLER</b> | <b>GÖZLEM SAYISI</b> | <b>ORTALAMA</b> | <b>STANDART HATA</b> | <b>MİN.</b> | <b>MAKS.</b> |
|--------------------|----------------------|-----------------|----------------------|-------------|--------------|
| <b>GİNİ</b>        | 885                  | 39.53503        | 10.00039             | 17.5        | 69.8         |
| <b>DIŞAÇIKLIK</b>  | 1581                 | 85.86858        | 52.30938             | 14.93285    | 444.1004     |
| <b>ENFLASYON</b>   | 1511                 | 10.54995        | 39.38949             | -17.62744   | 1058.374     |
| <b>KBGSYİHBO</b>   | 1575                 | 2.968839        | 4.259204             | -17.80857   | 33.03049     |
| <b>KBGSYİH</b>     | 1566                 | 11287.01        | 15431.41             | 126.524     | 87716.73     |
| <b>KAMUHAR</b>     | 1585                 | 15.66483        | 5.368462             | 3.460375    | 29.9405      |
| <b>EĞİTİM</b>      | 1235                 | 38.36339        | 23.73915             | .29752      | 103.8725     |
| <b>FİNGEL(1)</b>   | 1440                 | 51.2061         | 45.66177             | .98         | 288.11       |
| <b>FİNGEL(2)</b>   | 1440                 | 55.81724        | 51.09608             | .98         | 288.11       |
| <b>FİNGEL(3)</b>   | 1443                 | 49.29579        | 46.51844             | 2           | 394.6        |
| <b>FİNGEL(4)</b>   | 1448                 | 49.40296        | 46.56225             | .07         | 394.6        |

Finansal gelişme göstergeleri ortalama değerler itibariyle çok fazla değişkenlik göstermemektedir. Bankalar tarafından verilen kredilerin GSYİH'ya oranı ortalama 51,206 iken, bankalar ve diğer finansal kuruluşlar tarafından verilen kredilerin GSYİH'ya oranı ortalama 55,817 değerini almaktadır. Bu durum ekonomilerde bankalar dışındaki finansal kuruluşların önemli bir kredi payına sahip olmadığını da göstermektedir. Diğer finansal gelişme göstergeleri olan banka mevduatları ve bankalara ek olarak diğer kuruluşlardaki mevduatların GSYİH'ya oranı neredeyse aynı ve sırasıyla 49,295 ve 49,402'dir. Finansal gelişme göstergelerinin birbirine yakın değerler alması seçilen değişkenlerin birbiriyle tutarlı olduklarına kanıt oluşturmaktadır.

Değişkenlere ait korelasyon değerleri her ülke grubu ayrı ayrı olmak üzere Tablo 3, Tablo 4, Tablo 5, Tablo 6'da verilmiştir. Tüm bu değerler incelendiğinde finansal gelişme göstergeleri dışında diğer açıklayıcı değişkenler arasında çok yüksek korelasyonların göze çarpmadığı görülmektedir.

Tablo 3: Değişkelere Ait Korelasyonlar: Düşük ve Düşük-Orta Gelirli Ülkeler

|                   | <i>GİNİ</i> | <i>DIŞ<br/>AÇIKLIK</i> | <i>ENFLA<br/>SYON</i> | <i>KB<br/>GSYİHBO</i> | <i>KB<br/>GSYİH</i> | <i>KAMU<br/>HAR</i> | <i>EĞİTİM</i> | <i>FİN<br/>GEL(1)</i> | <i>FİN<br/>GEL(2)</i> | <i>FİN<br/>GEL(3)</i> | <i>FİN<br/>GEL(4)</i> |
|-------------------|-------------|------------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|---------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <i>GİNİ</i>       | 1.00        |                        |                       |                       |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>DIŞAÇIKLIK</i> | 0.06        | 1.00                   |                       |                       |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>ENFLASYON</i>  | 0.05        | 0.09                   | 1.00                  |                       |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>KBGSYİHBO</i>  | -0.30       | 0.05                   | -0.14                 | 1.00                  |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>KBGSYİH</i>    | 0.28        | 0.14                   | -0.07                 | 0.002                 | 1.00                |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>KAMUHAR</i>    | -0.13       | 0.14                   | 0.07                  | -0.13                 | -0.03               | 1.00                |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>EĞİTİM</i>     | -0.27       | 0.35                   | 0.11                  | 0.06                  | 0.49                | 0.25                | 1.00          |                       |                       |                       |                       |
| <i>FİNGEL(1)</i>  | 0.05        | 0.19                   | -0.13                 | -0.05                 | 0.27                | -0.02               | 0.21          | 1.00                  |                       |                       |                       |
| <i>FİNGEL(2)</i>  | 0.04        | 0.18                   | -0.13                 | -0.05                 | 0.27                | -0.01               | 0.21          | 0.9                   | 1.00                  |                       |                       |
| <i>FİNGEL(3)</i>  | -0.01       | -0.18                  | -0.14                 | -0.08                 | 0.23                | 0.002               | 0.03          | 0.69                  | 0.71                  | 1.00                  |                       |
| <i>FİNGEL(4)</i>  | -0.01       | -0.18                  | -0.14                 | -0.09                 | 0.22                | 0.005               | 0.03          | 0.68                  | 0.71                  | 0.99                  | 1.00                  |

Tablo 4: Değişkelere Ait Korelasyonlar: Üst-Orta Gelirli Ülkeler

|                   | <i>GİNİ</i> | <i>DIŞ<br/>AÇIKLIK</i> | <i>ENFLA<br/>SYON</i> | <i>KB<br/>GSYİHBO</i> | <i>KB<br/>GSYİH</i> | <i>KAMU<br/>HAR</i> | <i>EĞİTİM</i> | <i>FİN<br/>GEL(1)</i> | <i>FİN<br/>GEL(2)</i> | <i>FİN<br/>GEL(3)</i> | <i>FİN<br/>GEL(4)</i> |
|-------------------|-------------|------------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|---------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <i>GİNİ</i>       | 1.00        |                        |                       |                       |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>DIŞAÇIKLIK</i> | -0.36       | 1.00                   |                       |                       |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>ENFLASYON</i>  | -0.14       | 0.007                  | 1.00                  |                       |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>KBGSYİHBO</i>  | -0.28       | 0.15                   | -0.18                 | 1.00                  |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>KBGSYİH</i>    | 0.22        | -0.002                 | -0.13                 | -0.06                 | 1.00                |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>KAMUHAR</i>    | -0.24       | 0.12                   | 0.01                  | -0.06                 | -0.03               | 1.00                |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>EĞİTİM</i>     | -0.16       | 0.19                   | 0.003                 | 0.03                  | 0.49                | 0.20                | 1.00          |                       |                       |                       |                       |
| <i>FİNGEL(1)</i>  | 0.18        | 0.46                   | -0.14                 | -0.03                 | 0.03                | 0.04                | -0.03         | 1.00                  |                       |                       |                       |
| <i>FİNGEL(2)</i>  | 0.25        | 0.37                   | -0.14                 | -0.06                 | 0.07                | 0.09                | -0.03         | 0.94                  | 1.00                  |                       |                       |
| <i>FİNGEL(3)</i>  | 0.21        | 0.55                   | -0.14                 | -0.10                 | 0.08                | 0.02                | -0.01         | 0.81                  | 0.77                  | 1.00                  |                       |
| <i>FİNGEL(4)</i>  | 0.21        | 0.54                   | -0.14                 | -0.10                 | 0.08                | 0.02                | -0.02         | 0.81                  | 0.77                  | 0.99                  | 1.00                  |

Tablo 5: Değişkelere Ait Korelasyonlar: Yüksek Gelirli Ülkeler

|                   | <i>GİNİ</i> | <i>DIŞ<br/>AÇIKLIK</i> | <i>ENFLA<br/>SYON</i> | <i>KB<br/>GSYİHBO</i> | <i>KB<br/>GSYİH</i> | <i>KAMU<br/>HAR</i> | <i>EĞİTİM</i> | <i>FİN<br/>GEL(1)</i> | <i>FİN<br/>GEL(2)</i> | <i>FİN<br/>GEL(3)</i> | <i>FİN<br/>GEL(4)</i> |
|-------------------|-------------|------------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|---------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <i>GİNİ</i>       | 1.00        |                        |                       |                       |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>DIŞAÇIKLIK</i> | -0.18       | 1.00                   |                       |                       |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>ENFLASYON</i>  | -0.10       | 0.01                   | 1.00                  |                       |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>KBGSYİHBO</i>  | -0.11       | 0.13                   | 0.21                  | 1.00                  |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>KBGSYİH</i>    | 0.04        | 0.14                   | -0.39                 | -0.24                 | 1.00                |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>KAMUHAR</i>    | -0.40       | -0.33                  | 0.02                  | -0.19                 | 0.04                | 1.00                |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>EĞİTİM</i>     | 0.27        | -0.36                  | -0.33                 | -0.14                 | 0.16                | 0.03                | 1.00          |                       |                       |                       |                       |
| <i>FİNGEL(1)</i>  | -0.06       | 0.06                   | -0.37                 | -0.43                 | 0.45                | 0.007               | 0.10          | 1.00                  |                       |                       |                       |
| <i>FİNGEL(2)</i>  | 0.32        | -0.05                  | -0.40                 | -0.42                 | 0.48                | -0.09               | 0.15          | 0.87                  | 1.00                  |                       |                       |
| <i>FİNGEL(3)</i>  | -0.02       | 0.29                   | -0.28                 | -0.24                 | 0.57                | -0.21               | -0.29         | 0.61                  | 0.62                  | 1.00                  |                       |
| <i>FİNGEL(4)</i>  | -0.01       | 0.31                   | -0.27                 | -0.24                 | 0.55                | -0.24               | -0.28         | 0.62                  | 0.62                  | 0.99                  | 1.00                  |

Tablo 6: Değişkelere Ait Korelasyonlar: Tüm Ülkeler

|                   | <i>GİNİ</i> | <i>DIŞ<br/>AÇIKLIK</i> | <i>ENFLA<br/>SYON</i> | <i>KB<br/>GSYİHBO</i> | <i>KB<br/>GSYİH</i> | <i>KAMU<br/>HAR</i> | <i>EĞİTİM</i> | <i>FİN<br/>GEL(1)</i> | <i>FİN<br/>GEL(2)</i> | <i>FİN<br/>GEL(3)</i> | <i>FİN<br/>GEL(4)</i> |
|-------------------|-------------|------------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|---------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <i>GİNİ</i>       | 1.00        |                        |                       |                       |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>DIŞAÇIKLIK</i> | -0.25       | 1.00                   |                       |                       |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>ENFLASYON</i>  | -0.02       | -0.01                  | 1.00                  |                       |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>KBGSYİHBO</i>  | -0.19       | 0.07                   | -0.11                 | 1.00                  |                     |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>KBGSYİH</i>    | -0.34       | 0.24                   | -0.12                 | -0.16                 | 1.00                |                     |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>KAMUHAR</i>    | -0.41       | 0.05                   | -0.04                 | -0.16                 | 0.45                | 1.00                |               |                       |                       |                       |                       |
| <i>EĞİTİM</i>     | -0.29       | 0.09                   | -0.04                 | -0.07                 | 0.56                | 0.48                | 1.00          |                       |                       |                       |                       |
| <i>FİNGEL(1)</i>  | -0.22       | 0.27                   | -0.15                 | -0.21                 | 0.67                | 0.37                | 0.43          | 1.00                  |                       |                       |                       |
| <i>FİNGEL(2)</i>  | -0.15       | 0.19                   | -0.15                 | -0.21                 | 0.69                | 0.36                | 0.45          | 0.94                  | 1.00                  |                       |                       |
| <i>FİNGEL(3)</i>  | -0.20       | 0.37                   | -0.12                 | -0.18                 | 0.68                | 0.24                | 0.22          | 0.77                  | 0.77                  | 1.00                  |                       |
| <i>FİNGEL(4)</i>  | -0.19       | 0.38                   | -0.12                 | -0.18                 | 0.67                | 0.23                | 0.22          | 0.77                  | 0.76                  | 0.99                  | 1.00                  |

### 3.4. Model ve Hipotezler

Finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini açıklayan hipotezlerden biri olan negatif doğrusal hipotez diğer bir deyişle gelir eşitsizliğini daraltıcı hipotez; düşük gelirli, orta gelirli ve yüksek gelirli ülke verileriyle bir dinamik panel tekniği olan Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu kullanılarak test edilmektedir.

Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu tarafından tahmin edilecek olan doğrusal negatif hipotez için temel model eşitliği aşağıdaki gibidir:

$$GINI_{i,t} = \beta_0 + \alpha GINI_{t-1} + \beta_1 FINGEL_{i,t} + \gamma X_{i,t} + \eta_i + \varepsilon_{i,t}$$

Modeldeki bağımlı değişken *GINI* katsayısı gelir dağılımındaki eşitsizliği temsil eder ve *i* ülkeleri, *t* ise zaman boyutunu ifade eder. Sağ tarafta ise temel açıklayıcı değişken olarak finansal gelişme (*FİNGEL*) kullanılmaktadır. Modelde dört farklı finansal gelişme göstergesi kullanılmıştır. Bunlar sırasıyla özel sektöre bankalar tarafından verilen kredilerin GSYİH'ya oranı (*FİNGEL(1)*), özel sektöre banka ve diğer finans kuruluşları tarafından verilen kredilerin GSYİH'ya oranı (*FİNGEL(2)*), bankalarda bulunan toplam mevduatların GSYİH'ya oranı (*FİNGEL(3)*), ve bankalarla birlikte diğer finans kuruluşlarındaki toplam mevduatların GSYİH'ya oranıdır (*FİNGEL(4)*).  $X_{i,t}$  ise, *dışa açıklık oranı* (*DIŞAÇIKLIK*), *enflasyon oranı* (*ENFLASYON*), *kişi başına GSYİH büyüme oranı* (*KBGSYİHB0*), *kamu harcamaları* (*KAMUHAR*) ve *eğitime katılım oranı* (*EĞİTİM*) değişkenlerinden oluşan, kontrol değişken setini temsil eden vektördür. Kullanılan tüm değişkenler, modele logaritmik formda dahil edilmiştir. Dolayısıyla değişkenlere ait katsayılar bize açıklayıcı değişkenlerin gelir eşitsizliği üzerindeki esnekliklerini vermektedir. Galor ve Zeira (1993); Banerjee ve Newman (1993)'ın doğrusal negatif hipotezine göre finansal gelişmeye ait katsayı negatif işaretli olursa hipotez doğrulanmaktadır. Dolayısıyla  $\beta_1 < 0$  olması gerekir.

Çalışmada finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini incelemek amacıyla ayrıca Greenwood ve Jovanovic (1990) tarafından öne sürülen finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini, finansal gelişmenin erken seviyelerinde azalttığı ve daha sonraki evrelerde artırdığı yönündeki ters-U şeklindeki hipotez sınanmıştır. Bu

hipoteze ait basit model aşağıdaki gibi ifade edilebilir.

$$GINI_{i,t} = \beta_0 + \alpha GINI_{t-1} + \beta_1 FINGEL_{i,t} + \beta_2 FINGEL_{i,t}^2 + \gamma X_{i,t} + \eta_i + \varepsilon_{i,t}$$

Greenwood ve Jovanovic (1990) hipotezini sınavabilmek amacıyla modele finansal gelişmenin karesi  $FINGEL^2$  ilave bir açıklayıcı değişken olarak eklenmiştir. Tüm değişkenler logaritmik formda olduğu için finansal gelişme logaritmik forma dönüştürüldükten sonra karesi alınarak modele dahil edilmiştir.  $X_{i,t}$  yine kontrol değişken setini temsil eden vektördür. Bu hipotez sınanırken yukarıdaki negatif doğrusal modelde finansal gelişme dışında kullanılan kontrol değişkenleri aynı şekilde kullanılmıştır. Ters-U şeklindeki hipotezin doğrulanabilmesi için finansal gelişmeye ait katsayının pozitif, finansal gelişmenin karesine ait katsayının ise negatif olması gerekmektedir. Negatif doğrusal hipotezin tersine  $\beta_1 > 0$  ve  $\beta_2 < 0$  olması beklenmektedir.

Çalışmada ayrıca ekonomik gelişmenin gelir eşitsizliğini nasıl etkilediğine dair Kuznets (1955)'in ters-U hipotezi sınanmıştır. Bu hipoteze ait temel model aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

$$GINI_{i,t} = \beta_0 + \alpha GINI_{t-1} + \beta_1 KBGSYİH_{i,t} + \beta_2 KBGSYİH_{i,t}^2 + \gamma X_{i,t} + \eta_i + \varepsilon_{i,t}$$

Modelde  $KBGSYİH$  ve  $KBGSYİH^2$  sırasıyla kişi başı GSYİH ve kişi başı GSYİH'nin karesini ifade etmektedir. Kuznets (1955)'in ters-U hipotezini sınavabilmek için kişi başı GSYİH ve karesi modele açıklayıcı değişken olarak dahil edilir.  $X_{i,t}$  yine kontrol değişken setini temsil eden vektördür ve yukarıdaki gibi bu hipotez sınanırken de aynı kontrol değişkenleri kullanılmıştır. Hipotez ekonomik gelişmenin başlangıç aşamalarında gelir eşitsizliğini artırdığını fakat ekonomik gelişmenin ileri aşamalarında ise gelir eşitsizliğini azalttığını iddia eder. Dolayısıyla  $KBGSYİH$  değişkeninin katsayısının pozitif  $\beta_1 > 0$  ve  $KBGSYİH^2$  değişkeninin katsayısının ise negatif  $\beta_2 < 0$  olması beklenmektedir.

### 3.5. Tahmin ve Bulgular

Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini inceleyebilmek amacıyla çeşitli hipotezler, düşük ve düşük-orta gelirli ülkeler, üst-orta gelirli ülkeler, yüksek gelirli

lkeler ve tüm ülkelerin bulunduğu 4 farklı panel çerçevesinde test edilmiştir. Tahmin sonuçları, düşük ve düşük-orta gelirli ülkeler, üst-orta gelirli ülkeler, yüksek gelirli ülkeler ve tüm ülkelerin için sırasıyla Tablo 7, Tablo 8, Tablo 9 ve Tablo 10'da verilmiştir. Her panelde 10 farklı regresyon yapılmıştır. İlk 4 regresyon negatif doğrusal hipotezi farklı finansal gelişme göstergeleri ile test edilirken, 5, 6, 7 ve 8. regresyonlarda yine farklı finansal gelişme göstergeleri ile ters-U hipotezi test edilmiştir. Son olarak Kuznets'in ters-U hipotezi ise 9 ve 10. modellerde sınanmıştır. Kurulan modellerin tümü otokorelasyon AR(1), AR(2) ve kullanılan araç değişkenlerin tutarlılığı (Sargan Test) bakımından uygun modellerdir.

### **3.5.1. Düşük ve Düşük-Orta Gelirli lkelere Ait Bulgular**

Düşük ve düşük-orta gelirli ülkelere ait tahmin sonuçlarına göre 4 farklı finansal gelişme göstergesi de istatistiksel olarak anlamlıdır. Özel sektöre banka tarafından verilen krediler ve banka ve diğer finans kuruluşları tarafından verilen kredilerin GSYİH'ya oranı olan ilk iki finansal gelişme göstergesi %10, banka mevduatlarının ve banka ve diğer finansal kuruluş mevduatlarının GSYİH'ya oranı olan diğer finansal gelişme göstergeleri ise %5 seviyesinde anlamlıdır. Ancak bu değişkenlere ait katsayılar pozitif işaretlidir. Dolayısıyla finansal gelişmenin gelir eşişsizliğini azalttığını ileri süren doğrusal negatif hipotezi destekleyen sonuçlar bu gelir grubundaki ülkeler örneklemini için bulunamamıştır. Tersine tahmin sonuçları finansal gelişmenin düşük gelirli ülkelerde gelir eşişsizliği artırmada istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olduğu göstermektedir. Bu sonuçlar bize ters-U şeklindeki hipoteze dair kanıtlar sunmaktadır. Düşük gelirli ülkelerin birçoğu aynı zamanda finansal gelişmişlik açısından da geri kalmış seviyede ya da finansal gelişmenin başlangıç evresindedirler. Dolayısıyla finansal gelişmenin bu evresinde finansal gelişme gelir eşişsizliğini daha da arttırıcı etki yaratabilmektedir.

Greenwood ve Jovanovic (1990) hipotezini test eden sonraki 4 modele ait sonuçlar ilk 4 modeldeki sonuçları destekler niteliktedir. Tahmin sonuçları istatistiksel olarak anlamlı olmamasına rağmen, katsayılara ait işaretler beklenildiği gibidir.

Tablo 7: Sistem-GMM Tahmin Sonuçları: Düşük ve Düşük-Orta Gelirli Ülkeler

| DEĞİŞKENLER                | Negatif Doğrusal Hipotez |                          |                          |                          | Greenwood-Jovanovic Ters-U Hipotezi |                          |                          |                          | Kuznets Ters-U Hipotezi  |                          |
|----------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|-------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| GİNİ<br>(Bağımlı Değişken) | Model (1)                | Model (2)                | Model (3)                | Model (4)                | Model (5)                           | Model (6)                | Model (7)                | Model (8)                | Model (9)                | Model (10)               |
| LGİNİ                      | 0.630***<br>[0.159]      | 0.630***<br>[0.159]      | 0.635***<br>[0.139]      | 0.635***<br>[0.139]      | 0.619***<br>[0.166]                 | 0.620***<br>[0.166]      | 0.640***<br>[0.137]      | 0.640***<br>[0.137]      | 0.640***<br>[0.132]      | 0.694***<br>[0.118]      |
| DIŞAÇIKLIK                 | -0.010<br>[0.062]        | -0.010<br>[0.062]        | -0.025<br>[0.068]        | -0.025<br>[0.068]        | -0.023<br>[0.073]                   | -0.022<br>[0.072]        | -0.002<br>[0.071]        | -0.002<br>[0.071]        | -0.017<br>[0.064]        | 0.023<br>[0.069]         |
| ENFLASYON                  | 0.002<br>[0.019]         | 0.002<br>[0.019]         | 0.005<br>[0.017]         | 0.005<br>[0.017]         | 0.002<br>[0.020]                    | 0.002<br>[0.020]         | 0.004<br>[0.017]         | 0.004<br>[0.017]         | 0.013<br>[0.018]         | 0.008<br>[0.018]         |
| KBGSYİHBO                  | -0.007<br>[0.007]        | -0.007<br>[0.007]        | -0.008<br>[0.007]        | -0.008<br>[0.007]        | -0.008<br>[0.005]                   | -0.008<br>[0.005]        | -0.007<br>[0.008]        | -0.007<br>[0.008]        | -0.011**<br>[0.005]      | -0.011*<br>[0.006]       |
| KAMUHAR                    | -0.031<br>[0.056]        | -0.031<br>[0.056]        | -0.037<br>[0.052]        | -0.038<br>[0.052]        | -0.030<br>[0.056]                   | -0.030<br>[0.056]        | -0.035<br>[0.052]        | -0.035<br>[0.052]        | 0.001<br>[0.029]         | -0.014<br>[0.032]        |
| EĞİTİM                     | -<br>0.164***<br>[0.061] | -<br>0.164***<br>[0.061] | -<br>0.153***<br>[0.054] | -<br>0.153***<br>[0.054] | -<br>0.166***<br>[0.062]            | -<br>0.165***<br>[0.062] | -<br>0.152***<br>[0.052] | -<br>0.151***<br>[0.052] | -<br>0.157***<br>[0.043] | -<br>0.130***<br>[0.047] |
| FİNGEL(1)                  | 0.048*<br>[0.028]        |                          |                          |                          | 0.103<br>[0.117]                    |                          |                          |                          |                          |                          |
| FİNGEL(2)                  |                          | 0.048*<br>[0.028]        |                          |                          |                                     | 0.101<br>[0.116]         |                          |                          |                          |                          |
| FİNGEL(3)                  |                          |                          | 0.059**<br>[0.025]       |                          |                                     |                          | 0.025<br>[0.129]         |                          |                          |                          |
| FİNGEL(4)                  |                          |                          |                          | 0.059**<br>[0.025]       |                                     |                          |                          | 0.025<br>[0.129]         |                          |                          |
| FİNGEL(1)^2                |                          |                          |                          |                          | -0.010<br>[0.022]                   |                          |                          |                          |                          |                          |
| FİNGEL(2)^2                |                          |                          |                          |                          |                                     | -0.010<br>[0.021]        |                          |                          |                          |                          |
| FİNGEL(3)^2                |                          |                          |                          |                          |                                     |                          | -0.016<br>[0.026]        |                          |                          |                          |
| FİNGEL(4)^2                |                          |                          |                          |                          |                                     |                          |                          | -0.016<br>[0.026]        |                          |                          |
| KBGSYİH                    |                          |                          |                          |                          |                                     |                          |                          |                          | 1.657***<br>[0.616]      | 0.053**<br>[0.026]       |
| KBGSYİH^2                  |                          |                          |                          |                          |                                     |                          |                          |                          | -0.116**<br>[0.045]      |                          |
| Sabit Terim                | 1.874***<br>[0.631]      | 1.869***<br>[0.630]      | 1.863***<br>[0.541]      | 1.862***<br>[0.541]      | 1.904***<br>[0.666]                 | 1.897***<br>[0.663]      | 1.834***<br>[0.515]      | 1.833***<br>[0.515]      | -3.993**<br>[1.939]      | 1.089**<br>[0.486]       |
| Ülke Sayısı                | 22                       | 22                       | 22                       | 22                       | 22                                  | 22                       | 22                       | 22                       | 23                       | 23                       |
| AR(1)                      | -1.368<br>[0.171]        | -1.369<br>[0.171]        | -1.355<br>[0.175]        | -1.355<br>[0.175]        | -1.369<br>[0.171]                   | -1.369<br>[0.170]        | -1.360<br>[0.173]        | -1.360<br>[0.173]        | -1.300<br>[0.193]        | -1.286<br>[0.198]        |
| AR(2)                      | 0.524<br>[0.600]         | 0.524<br>[0.600]         | 0.512<br>[0.608]         | 0.512<br>[0.608]         | 0.524<br>[0.600]                    | 0.524<br>[0.600]         | 0.525<br>[0.599]         | 0.525<br>[0.599]         | 0.702<br>[0.482]         | 0.697<br>[0.485]         |
| Sargan Test                | 70.576<br>[0.623]        | 70.571<br>[0.623]        | 70.238<br>[0.634]        | 70.235<br>[0.634]        | 69.812<br>[0.616]                   | 69.788<br>[0.617]        | 68.650<br>[0.653]        | 68.646<br>[0.653]        | 67.797<br>[0.737]        | 69.087<br>[0.728]        |
| Wald-chi2                  | 965.8                    | 974.9                    | 746.5                    | 748.9                    | 1797                                | 1809                     | 705.6                    | 709.2                    | 1294                     | 3139                     |

Not: Sağlam (Robust) standart hatalar kullanılmış ve parantez içerisinde verilmiştir. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1 anlam düzeylerini temsil etmektedir. AR(1), AR(2) ve Sargan Test istatistiklerine ait “p” değerleri parantez içerisinde yer almaktadır.

Finansal gelişme göstergesinin katsayısı pozitif işaretli iken, finansal gelişmenin karesine ait katsayı negatif işaretlidir. Bu sonuçlar finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasında anlamsız görölse de ters-U şeklinde bir hareketin olduğuna dair kanıtlar sunmaktadır.

Son olarak 9 ve 10. modeller düşük ve düşük-orta gelirli ülkeler için Kuznets'in ters-U hipotezini sınamaktadır. 9. modelin sonuçları bu hipotezi desteklemektedir. Kişi başı GSYİH ve kişi başı GSYİH'nın karesi sırasıyla %1 ve %5 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Ayrıca bu değişkenlere ait katsayılar beklenildiği gibi sırasıyla pozitif ve negatif işaretlidir. Dolayısıyla bu örneklem çerçevesinde, ekonomik gelişme ve gelir eşitsizliği arasında ters-U şeklinde anlamlı bir ilişkinin var olduğu ifade edilebilir. 10. model ise yalnızca kişi başına GSYİH'nın etkisini kontrol etmektedir. Yine bu değişkene ait katsayı da pozitif işaretli ve %5 seviyesinde istatistiksel olarak anlamlıdır.

Temel hipotezler dışında gelir eşitsizliğini etkilediği düşünülen diğer kontrol değişkenlerine bakıldığında eğitime katılım oranı değişkeni dışında diğer tüm değişkenler istatistiksel olarak anlamsızdır. Eğitime katılım oranı değişkeni tüm modellerde %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır ve negatif işarete sahiptir. Dolayısıyla eğitime katılım oranı ya da eğitim seviyesindeki artışların düşük gelirli ülkelerde gelir eşitsizliğini azalttığı söylenebilir. Bunun yanı sıra dışa açıklık oranı, kamu harcamaları ve kişi başı GSYİH büyüme oranı değişkenlerine ait katsayılar anlamsız olmasına rağmen negatif işarete sahiptirler. Bu değişkenlerdeki artışların da düşük gelirli ülkelerde gelir eşitsizliğini azaltıcı bir etkiye sahip olduğundan bahsedebiliriz. Son olarak enflasyon oranının katsayısı anlamsız ve beklenildiği gibi pozitif işaretli yani enflasyon oranındaki artışlar dolayısıyla makro ekonomik istikrarda yaşanan bozulmalar gelir eşitsizliğini arttırıcı bir etki yaratmaktadır.

### **3.5.2. Üst-Orta Gelirli Ükelere Ait Bulgular**

Üst-orta gelirli ülke grubuna ait tahmin sonuçları Tablo 8'de yer almaktadır. Üst-orta gelirli ülke grubuna ait sonuçlar negatif finansal gelişme göstergeleri ve test edilen hipotezler açısından düşük ve düşük-orta gelirli ülkelere ait sonuçlara oldukça

benzer nitelik taşımaktadır. Tahmin sonuçlarına göre 4 farklı finansal gelişme göstergesinde istatistiksel olarak anlamlı ve katsayılar pozitif işaretlidir. İlk iki finansal gelişme göstergesi %10 düzeyinde ve diğer iki finansal gelişme göstergesi ise %5 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Yine üst-orta gelir ülke grubu içinde finansal gelişmenin gelir eşitsizliğinin azaltıcı bir etkiye sahip olduğunu savunan negatif doğrusal hipotez red edilmiştir. Sonuçlar finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini artırdığı yönünde kanıtlar içermektedir.

Greenwood ve Jovanovic (1990) hipotezini test eden modellere ait sonuçlar yine düşük ve düşük-orta gelirli ülkelere ait sonuçlarla aynıdır. Finansal gelişme değişkenlerine ait katsayılar tüm modellerde anlamsız iken, katsayılara ait işaretler beklenildiği gibi finansal gelişme için pozitif ve finansal gelişmenin karesi için ise negatiftir. Dolayısıyla tahmin sonuçları bu panelde de finansal gelişmenin başlangıçta gelir eşitsizliğini olumsuz, sonraki dönemlerde ise olumlu etkilediği yönündeki ters-U hipotezini destekleyen kanıtlar sunmaktadır.

Kuznets hipotezini test eden modeller incelendiğinde, sonuçlar yine bu panelde de hipotezi doğrulanmaktadır. Kişi başı GSYİH ve bu değişkenin karesi %10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve sırasıyla pozitif ve negatif işarete sahiptir. Bu sebeple üst-orta gelir seviyesine sahip ülkeler içinde ekonomik gelişmenin gelir eşitsizliğini, gelişmenin erken aşamalarında arttırdığı ve ekonomik gelişmenin ileri aşamalarında ise gelir eşitsizliğini olumlu bir şekilde etkileyerek daralttığı söylenebilir.

Kullanılan kontrol değişkenlerine ait sonuçlar ise bu panelde düşük ve düşük-orta gelirli ülkelere ait panele göre anlamlılık düzeyi ve katsayıların işaretleri açısından oldukça farklılıklar sergilemektedir. İlk olarak bir önceki panelde negatif işaretli ve anlamlı olan eğitime katılım oranı değişkenine ait katsayılar, bu panelde anlamsız ve beklenenin tersine pozitif işarete sahiptir. Eğitime katılım seviyesindeki artışların gelir eşitsizliğini azaltacağı yönündeki hipotezi doğrulayacak kanıtlar bu panele ait sonuçlardan çıkarılamamaktadır.

Tablo 8: Sistem-GMM Tahmin Sonuçları: Üst-Orta Gelirli Ülkeler

| DEĞİŞKENLER                | Negatif Doğrusal Hipotez |                          |                          |                          | Greenwood-Jovanovic Ters-U Hipotezi |                          |                          |                          | Kuznets Ters-U Hipotezi  |                          |
|----------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|-------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| GİNİ<br>(Bağımlı Değişken) | Model (1)                | Model (2)                | Model (3)                | Model (4)                | Model (5)                           | Model (6)                | Model (7)                | Model (8)                | Model (9)                | Model (10)               |
| LGİNİ                      | 0.393***<br>[0.060]      | 0.391***<br>[0.061]      | 0.353***<br>[0.068]      | 0.352***<br>[0.068]      | 0.390***<br>[0.054]                 | 0.388***<br>[0.055]      | 0.348***<br>[0.068]      | 0.347***<br>[0.068]      | 0.387***<br>[0.063]      | 0.414***<br>[0.065]      |
| DIŞAÇIKLIK                 | -<br>0.204***<br>[0.048] | -<br>0.200***<br>[0.048] | -<br>0.237***<br>[0.055] | -<br>0.238***<br>[0.055] | -<br>0.197***<br>[0.050]            | -<br>0.194***<br>[0.049] | -<br>0.240***<br>[0.058] | -<br>0.241***<br>[0.058] | -<br>0.211***<br>[0.053] | -<br>0.213***<br>[0.052] |
| ENFLASYON                  | 0.011<br>[0.012]         | 0.012<br>[0.012]         | 0.013<br>[0.011]         | 0.013<br>[0.011]         | 0.012<br>[0.011]                    | 0.012<br>[0.011]         | 0.013<br>[0.012]         | 0.013<br>[0.012]         | 0.015<br>[0.014]         | 0.012<br>[0.013]         |
| KBGSYİHBO                  | 0.020**<br>[0.009]       | 0.020**<br>[0.009]       | 0.022***<br>[0.009]      | 0.022***<br>[0.009]      | 0.019**<br>[0.010]                  | 0.019**<br>[0.009]       | 0.021**<br>[0.010]       | 0.021**<br>[0.010]       | 0.014*<br>[0.008]        | 0.016**<br>[0.008]       |
| KAMUHAR                    | 0.045<br>[0.088]         | 0.043<br>[0.088]         | 0.073<br>[0.088]         | 0.073<br>[0.088]         | 0.038<br>[0.092]                    | 0.037<br>[0.091]         | 0.068<br>[0.085]         | 0.067<br>[0.085]         | 0.041<br>[0.116]         | 0.033<br>[0.106]         |
| EĞİTİM                     | 0.024<br>[0.049]         | 0.023<br>[0.049]         | 0.031<br>[0.048]         | 0.031<br>[0.048]         | 0.019<br>[0.049]                    | 0.017<br>[0.049]         | 0.037<br>[0.042]         | 0.037<br>[0.042]         | 0.044<br>[0.052]         | 0.050<br>[0.051]         |
| FİNGEL(1)                  | 0.046*<br>[0.026]        |                          |                          |                          | 0.138<br>[0.233]                    |                          |                          |                          |                          |                          |
| FİNGEL(2)                  |                          | 0.045*<br>[0.024]        |                          |                          |                                     | 0.148<br>[0.225]         |                          |                          |                          |                          |
| FİNGEL(3)                  |                          |                          | 0.090**<br>[0.038]       |                          |                                     |                          | 0.056<br>[0.462]         |                          |                          |                          |
| FİNGEL(4)                  |                          |                          |                          | 0.090**<br>[0.038]       |                                     |                          |                          | 0.054<br>[0.462]         |                          |                          |
| FİNGEL(1)^2                |                          |                          |                          |                          | -0.014<br>[0.036]                   |                          |                          |                          |                          |                          |
| FİNGEL(2)^2                |                          |                          |                          |                          |                                     | -0.016<br>[0.035]        |                          |                          |                          |                          |
| FİNGEL(3)^2                |                          |                          |                          |                          |                                     |                          | -0.006<br>[0.074]        |                          |                          |                          |
| FİNGEL(4)^2                |                          |                          |                          |                          |                                     |                          |                          | -0.006<br>[0.074]        |                          |                          |
| KBGSYİH                    |                          |                          |                          |                          |                                     |                          |                          |                          | 1.415*<br>[0.845]        | 0.018<br>[0.058]         |
| KBGSYİH^2                  |                          |                          |                          |                          |                                     |                          |                          |                          | -0.085*<br>[0.051]       |                          |
| Sabit Terim                | 2.699***<br>[0.291]      | 2.700***<br>[0.293]      | 2.740***<br>[0.303]      | 2.745***<br>[0.303]      | 2.576***<br>[0.424]                 | 2.563***<br>[0.423]      | 2.812***<br>[0.701]      | 2.822***<br>[0.703]      | -2.997<br>[3.353]        | 2.604***<br>[0.404]      |
| Ülke Sayısı                | 28                       | 28                       | 28                       | 28                       | 28                                  | 28                       | 28                       | 28                       | 28                       | 28                       |
| AR(1)                      | -2.852<br>[0.004]        | -2.855<br>[0.004]        | -2.868<br>[0.004]        | -2.867<br>[0.004]        | -2.848<br>[0.004]                   | -2.851<br>[0.004]        | -2.858<br>[0.004]        | -2.858<br>[0.004]        | -2.788<br>[0.005]        | -2.866<br>[0.004]        |
| AR(2)                      | 1.604<br>[0.108]         | 1.604<br>[0.108]         | 1.545<br>[0.122]         | 1.543<br>[0.122]         | 1.577<br>[0.114]                    | 1.571<br>[0.116]         | 1.536<br>[0.124]         | 1.534<br>[0.125]         | 1.447<br>[0.148]         | 1.598<br>[0.110]         |
| Sargan Test                | 79.119<br>[0.929]        | 79.438<br>[0.925]        | 80.570<br>[0.912]        | 80.661<br>[0.910]        | 79.165<br>[0.929]                   | 79.411<br>[0.926]        | 83.198<br>[0.873]        | 83.465<br>[0.868]        | 83.525<br>[0.867]        | 83.527<br>[0.867]        |
| Wald-chi2                  | 225.6                    | 217.9                    | 344.3                    | 341.4                    | 424.6                               | 454.5                    | 389.2                    | 378.4                    | 289.3                    | 289.2                    |

Not: Sağlam (Robust) standart hatalar kullanılmış ve parantez içerisinde verilmiştir. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1 anlam düzeylerini temsil etmektedir. AR(1), AR(2) ve Sargan Test istatistiklerine ait “p” değerleri parantez içerisinde yer almaktadır.

Dışa açıklık oranı düşük ve düşük-orta gelirli ülkelere ait paneldeki gibi negatif katsayılara sahiptir. Ancak ilk panelde anlamsız olan katsayılar buradaki modellerin tümünde %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Ülkelerin dışa açıklık oranındaki artışlar bu panelde de gelir eşitsizliğini azaltıcı bir rol oynamaktadır. Düşük ve düşük-orta gelirli ülkelere ait sonuçlardan, anlamlılık ve katsayı işaretleri bakımından farklı sonuçlar içeren bir diğer değişken ise kişi başı GSYİH büyüme oranıdır. İlk panelde sadece son iki modelde anlamlı olan ve negatif işarete sahip olan katsayılar burada tüm modeller için anlamlı ve pozitif işarete sahiptir. Dolayısıyla kişi başı GSYİH büyüme oranındaki artışlar üst-orta gelirli ülkelerde gelir eşitsizliğini arttıran etkiler yaratmaktadır. Son olarak enflasyon oranı ilk paneldeki gibi anlamsız ve pozitif işaretli iken, kamu harcamaları ilk panelin tersine pozitif işaretli ve anlamsızdır.

### 3.5.3. Yüksek Gelirli Ülkelere Ait Bulgular

Tablo 9 yüksek gelirli ülkelere ait tahmin sonuçlarını göstermektedir. Yüksek gelirli ülke paneline ait sonuçlar düşük ve düşük-orta gelirli ülkeler ve üst-orta gelirli ülkelere ait panellere göre oldukça farklı sonuçlar içermektedir. Özellikle finansal gelişme göstergeleri ilk iki panelin tersi işaretlere sahiptir. Bu gruba dahil olan ülkelerin ekonomik ve finansal açıdan oldukça gelişmiş bir seviyede olmaları bu grubu diğer panellerden farklı kılmaktadır. Bu durum tahmin sonuçlarının farklılaşmasına neden olabilmektedir. Finansal gelişme göstergelerine ait katsayıları incelediğimizde, ilk 4 modeldeki katsayıların işaretleri negatif doğrusal hipotezi doğrulamaktadır. Bu modellerde özel sektöre banka tarafından verilen kredilerin ve banka ve diğer finansal kuruluş tarafından verilen kredilerin GSYİH'ya oranı olan ilk iki finansal gelişme göstergesi %10 düzeyinde anlamlı, banka mevduatlarının ve banka ve diğer finansal kuruluş mevduatlarının GSYİH'ya oranı olan diğer finansal gelişme göstergeleri istatistiksel olarak anlamsızdır. Bu sonuçların yüksek gelirli ülkelerde bu şekilde çıkması yine Greenwood ve Jovanovic (1990) hipotezine kanıt oluşturmaktadır. Hipotez finansal gelişmişlik seviyesinin belirli bir eşikten sonra gelir eşitsizliğini olumlu etkileyeceğini iddia etmektedir. Bu gruptaki ülkelerin hemen hepsi finansal açıdan oldukça gelişmiş seviyededirler. Bu sebeple doğrusal

hipotezlerin yüksek gelirli ülkelerde desteklenmesi aslında Greenwood ve Jovanovic (1990) hipotezinin dolaylı olarak doğrulandığı anlamına gelebilir.

Greenwood ve Jovanovic (1990) hipotezini sınanan modellere baktığımızda tüm finansal gelişme göstergelerine ait katsayılar beklenenden farklıdır. Finansal gelişmenin katsayısı negatif ve finansal gelişmenin karesine ait katsayı ise pozitif işaretlidir. İlk iki finansal gelişme göstergesi ve kareleri %10 düzeyinde anlamlı iken, diğer finansal gelişme göstergeleri anlamlı sonuçlar sergilememektedir. Yüksek gelirli ülkelerin yüksek finansal gelişmişlik düzeyine sahip oldukları ve Greenwood ve Jovanovic (1990)'in ters-U hipotezinde bahsedilen finansal gelişmişlik eşiğini aştığını varsaymak, sonuçların bu şekilde ters-U hipotezini destekler nitelikte olduğu noktasında yorum yapabilmemize imkan vermektedir.

Ekonomik gelişme yani Kuznets hipotezlerine ait sonuçlar, finansal gelişme sonuçlarıyla aynı özellikleri sergilemektedir. 10. modelde kişi başı GSYİH değişkeninin katsayısı %10 düzeyinde anlamlı ve negatif işaretlidir. Dolayısıyla ekonomik gelişme yüksek gelirli ülkelerde gelir eşitsizliğini azaltmaktadır. Kuznets'in ters-U hipotezinin test edildiği 9. modelde kişi başı GSYİH ve karesinin katsayıları anlamsız ve işaretleri hipotezin tersi yöndedir. Bu sonuçlarda bir önceki paragrafta yüksek gelirli ülkelerin yüksek finansal gelişme seviyesine sahip olduğu üzerine yapılan tartışma çerçevesinde değerlendirilebilir. Dolayısıyla ekonomik gelişmenin, düşük ve düşük-orta gelirli ülkeler ve üst-orta gelirli ülkelerde gelir eşitsizliğini arttıran, yüksek gelirli ülkelerde ise gelir eşitsizliğini azaltan etki yaratması Kuznets hipotezine dolaylı olarak kanıtlar sunmaktadır.

Çalışmada kullanılan kontrol değişkenlerinden dışa açıklık oranı bu panelde de negatif işaretli ve modellerin bazılarında istatistiksel olarak anlamlıdır. Enflasyon oranına ait katsayılar düşük ve düşük-orta gelirli ülkeler ve üst-orta gelirli ülkelere farklı olarak negatif işaretli ve modellerin çoğunda %10 düzeyinde anlamlıdır. Yüksek gelirli ülkelerde enflasyon oranı oldukça düşük ve istikrarlıdır. Bu ülkelerde çoğu zaman ekonomide talep artışı yaratması ve ekonomik canlanmayı sağlaması açısından enflasyon oranının bir miktar yüksek olması arzulanmaktadır. Dolayısıyla enflasyon oranında yaşanan küçük artışlar yüksek gelirli ülkelerde büyüme oranları üzerinde olumlu etkiler yaratabilmektedir.

Tablo 9: Sistem-GMM Tahmin Sonuçları: Yüksek Gelirli Ülkeler

| DEĞİŞKENLER                   | Negatif Doğrusal Hipotez |                     |                     |                     | Greenwood-Jovanovic<br>Ters-U Hipotezi |                     |                      |                      | Kuznets<br>Ters-U Hipotezi |                     |
|-------------------------------|--------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------------|---------------------|
| GİNİ<br>(Bağımlı<br>Değişken) | Model<br>(1)             | Model<br>(2)        | Model<br>(3)        | Model<br>(4)        | Model<br>(5)                           | Model<br>(6)        | Model<br>(7)         | Model<br>(8)         | Model<br>(9)               | Model<br>(10)       |
| LGİNİ                         | 0.748***<br>[0.177]      | 0.747***<br>[0.173] | 0.687***<br>[0.196] | 0.686***<br>[0.196] | 0.402***<br>[0.134]                    | 0.401***<br>[0.131] | 0.422***<br>[0.146]  | 0.422***<br>[0.146]  | 0.642***<br>[0.125]        | 0.648***<br>[0.132] |
| DIŞAÇIKLIK                    | -0.053<br>[0.073]        | -0.063<br>[0.071]   | -0.088<br>[0.070]   | -0.089<br>[0.071]   | -0.077*<br>[0.043]                     | -0.080**<br>[0.032] | -0.111***<br>[0.036] | -0.111***<br>[0.036] | -0.090<br>[0.058]          | -0.098<br>[0.065]   |
| ENFLASYON                     | -0.045*<br>[0.025]       | -0.045*<br>[0.025]  | -0.046*<br>[0.025]  | -0.045*<br>[0.025]  | -0.013<br>[0.011]                      | -0.015*<br>[0.008]  | -0.009<br>[0.013]    | -0.009<br>[0.013]    | -0.038<br>[0.026]          | -0.036<br>[0.027]   |
| KBGSYİHBO                     | 0.023***<br>[0.007]      | 0.023***<br>[0.007] | 0.021***<br>[0.007] | 0.021***<br>[0.007] | 0.010<br>[0.009]                       | 0.010<br>[0.008]    | 0.014**<br>[0.007]   | 0.014**<br>[0.007]   | 0.019***<br>[0.007]        | 0.019***<br>[0.007] |
| KAMUHAR                       | 0.346*<br>[0.197]        | 0.312*<br>[0.189]   | 0.298<br>[0.187]    | 0.295<br>[0.187]    | -0.027<br>[0.173]                      | -0.040<br>[0.177]   | 0.077<br>[0.152]     | 0.077<br>[0.152]     | 0.232<br>[0.184]           | 0.237<br>[0.166]    |
| EĞİTİM                        | -0.014<br>[0.066]        | -0.015<br>[0.066]   | -0.018<br>[0.053]   | -0.019<br>[0.053]   | 0.014<br>[0.109]                       | 0.006<br>[0.102]    | -0.060<br>[0.096]    | -0.060<br>[0.096]    | 0.013<br>[0.061]           | 0.011<br>[0.061]    |
| FİNGEL(1)                     | -0.045*<br>[0.024]       |                     |                     |                     | -0.629*<br>[0.332]                     |                     |                      |                      |                            |                     |
| FİNGEL(2)                     |                          | -0.038*<br>[0.023]  |                     |                     |                                        | -0.617*<br>[0.350]  |                      |                      |                            |                     |
| FİNGEL(3)                     |                          |                     | -0.041<br>[0.030]   |                     |                                        |                     | -0.303<br>[0.711]    |                      |                            |                     |
| FİNGEL(4)                     |                          |                     |                     | -0.041<br>[0.031]   |                                        |                     |                      | -0.303<br>[0.711]    |                            |                     |
| FİNGEL(1)^2                   |                          |                     |                     |                     | 0.068*<br>[0.038]                      |                     |                      |                      |                            |                     |
| FİNGEL(2)^2                   |                          |                     |                     |                     |                                        | 0.066<br>[0.044]    |                      |                      |                            |                     |
| FİNGEL(3)^2                   |                          |                     |                     |                     |                                        |                     | 0.028<br>[0.087]     |                      |                            |                     |
| FİNGEL(4)^2                   |                          |                     |                     |                     |                                        |                     |                      | 0.028<br>[0.087]     |                            |                     |
| KBGSYİH                       |                          |                     |                     |                     |                                        |                     |                      |                      | -0.234<br>[1.451]          | -0.042*<br>[0.024]  |
| KBGSYİH^2                     |                          |                     |                     |                     |                                        |                     |                      |                      | 0.010<br>[0.074]           |                     |
| Sabit Terim                   | 0.353<br>[1.168]         | 0.482<br>[1.113]    | 0.864<br>[1.125]    | 0.883<br>[1.113]    | 1.539<br>[1.150]                       | 1.613<br>[1.706]    | 1.213<br>[1.714]     | 1.213<br>[1.714]     | 2.274<br>[6.768]           | 1.343*<br>[0.796]   |
| Ülke Sayısı                   | 28                       | 28                  | 27                  | 27                  | 24                                     | 24                  | 23                   | 23                   | 28                         | 28                  |
| AR(1)                         | -2.332<br>[0.019]        | -2.349<br>[0.018]   | -2.141<br>[0.032]   | -2.148<br>[0.031]   | -1.223<br>[0.221]                      | -1.268<br>[0.204]   | -1.184<br>[0.236]    | -1.184<br>[0.236]    | -2.628<br>[0.008]          | -2.517<br>[0.011]   |
| AR(2)                         | -1.011<br>[0.312]        | -1.046<br>[0.295]   | -0.999<br>[0.318]   | -1.011<br>[0.311]   | 0.634<br>[0.526]                       | 0.675<br>[0.499]    | 0.208<br>[0.834]     | 0.208<br>[0.834]     | -1.169<br>[0.242]          | -1.134<br>[0.257]   |
| Sargan Test                   | 34.941<br>[0.140]        | 34.883<br>[0.141]   | 36.325<br>[0.108]   | 36.761<br>[0.099]   | 15.604<br>[0.835]                      | 14.940<br>[0.864]   | 15.131<br>[0.856]    | 15.131<br>[0.856]    | 37.491<br>[0.086]          | 36.601<br>[0.102]   |
| Wald-chi2                     | 206.1                    | 210.1               | 132.1               | 138.7               | 578.6                                  | 816.4               | 4477                 | 4477                 | 210.3                      | 107.8               |

Not: Sağlam (Robust) standart hatalar kullanılmış ve parantez içerisinde verilmiştir. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1 anlam düzeylerini temsil etmektedir. AR(1), AR(2) ve Sargan Test istatistiklerine ait “p” değerleri parantez içerisinde yer almaktadır.

Bu sebeple bu ülke grubunda enflasyon oranı artışlarının gelir eşitsizliğini düşük gelirli ülkelerin tersine azaltıcı etki yaratması mantıklı görülebilir. Kişi başı GSYİH büyüme oranı değişkenine ait katsayılar tüm modellerde %1 düzeyinde anlamlı ve beklenmedik bir şekilde pozitif işaretlidir. Eğitime katılım oranı değişkeninin katsayıları tüm modellerde anlamsız olmasına rağmen ilk paneldeki gibi negatif işaretlidir. Eğitimli insan sayısında ve eğitim seviyesindeki artış beklenildiği gibi gelir adaletini sağlamada olumlu etkiler yaratmaktadır. Son olarak kamu harcamalarına ait sonuçlar ise net değildir. Modellerin çoğunda pozitif katsayıya sahip olan değişken bazı modellerde anlamlı sonuçlar vermektedir.

#### 3.5.4. Tüm Ükelere Ait Bulgular

Tablo 10 ise farklı gelir gruplarındaki ülkelerin hepsinin birlikte yer aldığı panel ait tahmin sonuçlarını göstermektedir. Buradaki sonuçlar da düşük ve düşük-orta gelirli ülkeler ve üst-orta gelirli ülkelere ait sonuçlar ile örtüşmektedir. Negatif doğrusal hipotezin sınındığı modellerde finansal gelişme göstergelerinin hepsi istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif işaretlidir. Özel sektöre verilen banka kredilerinin ve banka ve diğer finansal kuruluş kredilerinin GSYİH'ya oranı olan ilk iki finansal gelişme göstergesinin katsayıları %10 düzeyinde anlamlı, banka mevduatlarının ve banka ve diğer finansal kuruluş mevduatlarının GSYİH'ya oranı olan diğer finansal gelişme göstergelerinin katsayıları ise %1 düzeyinde anlamlıdır. Bu panelde de finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini artırmada anlamlı bir etkisi olduğu söylenebilir.

Tüm ülkelere ait örnekleme finansal gelişme göstergeleri katsayılarının işaretleri bakımından Greenwood ve Jovanovic (1990)'in ters-U hipotezi doğrulanmaktadır. Ancak yine tüm panellerde olduğu gibi burada da sonuçlar istatistiksel olarak anlamlı değildir. Farklı gelişmişlikte ülkelerin bir arada olduğu örneklemlerde, Greenwood ve Jovanovic (1990) hipotezinin doğrulandığı durumlarda, doğrusal hipotezlerin nasıl sonuçlar vereceğini kestirmek oldukça zordur. Çünkü panelde yer alan ülkelerin finansal gelişmenin hangi evresinde olduğu bilinmemektedir. Bu sebeple doğrusal hipotezlere ilişkin sonuçlar negatif olabileceği

gibi pozitif de olabilmektedir. Farklı ülke gruplarına ait tanımlayıcı istatistikleri incelediğimizde, tüm ülkelerin yer aldığı panele ait istatistikler ortalamaları itibariyle düşük ve düşük-orta gelirli ülkeler ve üst-orta gelirli ülkelere, yüksek gelirli ülkelerden daha yakın seviyededir. Dolayısıyla tüm ülkelere ait panele ilişkin tahmin sonuçlarının düşük ve düşük-orta gelirli ülkeler ve üst-orta gelirli ülkelerle örtüşmesi ve doğrusal hipotezlere ait finansal gelişme göstergelerinin pozitif katsayılara sahip olması normal görülebilir.

Ekonomik gelişmenin gelir eşitliğine etkisini test eden hipotezlere baktığımızda, Kuznets'in ters-U hipotezini destekleyen sonuçlar elde edilmiştir. Kişi başı GSYİH değişkeninin katsayısı 10. modelde anlamsız ve pozitif işaretli iken, Kuznets hipotezinin test edildiği 9. modelde beklenildiği gibi kişi başı GSYİH değişkeninin katsayısı pozitif işaretli ve %5 düzeyinde anlamlı ve bu değişkenin karesine ait katsayı negatif işaretli ve %5 düzeyinde anlamlıdır.

Finansal gelişme göstergelerinde olduğu gibi kontrol değişkenleri de düşük ve düşük-orta gelirli ülkeler ve üst-orta gelirli ülkelere ait sonuçlarla uyumludur. Eğitime katılım oranı değişkeni birinci ve üçüncü panellerde ki gibi negatif işaretli ve neredeyse tüm modellerde %5 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Dolayısıyla tüm panellerde elde edilen sonuçlar doğrultusunda bir ülkede eğitilmiş insan miktarında ve eğitim seviyesinde ki artışların gelir eşitsizliğini azaltmada önemli etkisinin olduğunu söylemek mümkündür. Yine dışa açıklık oranı tüm panellerde olduğu gibi burada da negatif işaretli ve bazı modellerde anlamlı katsayılara sahiptir. Dolayısıyla ülkelerin dış ticaret seviyesindeki artışın gelir eşitsizliğini azalttığını kabul edebiliriz. Kişi başı GSYİH büyüme oranı yine tüm ülkelere ait panelde de ikinci ve üçüncü panellerdeki gibi pozitif katsayıya sahip ve %5 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Son olarak enflasyon oranı ve kamu harcamaları değişkenlerinin katsayıları pozitif ve anlamsızdır. Enflasyon oranının genel olarak yüksek gelirli ülkeler dışında makro ekonomik istikrarı azaltarak gelir eşitsizliğini daha da bozucu etkiler yarattığı söylenebilir. Ancak bu etkiler anlamlı değildir.

Tablo 10: Sistem-GMM Tahmin Sonuçları: Tüm Ülkeler

| DEĞİŞKENLER                   | Negatif Doğrusal Hipotez |                     |                     |                     | Greenwood-Jovanovic<br>Ters-U Hipotezi |                     |                     |                     | Kuznets<br>Ters-U Hipotezi |                     |
|-------------------------------|--------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------------|---------------------|
| GİNİ<br>(Bağımlı<br>Değişken) | Model<br>(1)             | Model<br>(2)        | Model<br>(3)        | Model<br>(4)        | Model<br>(5)                           | Model<br>(6)        | Model<br>(7)        | Model<br>(8)        | Model<br>(9)               | Model<br>(10)       |
| LGİNİ                         | 0.533***<br>[0.103]      | 0.533***<br>[0.104] | 0.522***<br>[0.089] | 0.521***<br>[0.089] | 0.532***<br>[0.102]                    | 0.531***<br>[0.102] | 0.527***<br>[0.092] | 0.527***<br>[0.092] | 0.437***<br>[0.124]        | 0.556***<br>[0.093] |
| DIŞ AÇIKLIK                   | -0.084<br>[0.053]        | -0.082<br>[0.053]   | -0.096*<br>[0.052]  | -0.096*<br>[0.052]  | -0.084<br>[0.051]                      | -0.082<br>[0.051]   | -0.096*<br>[0.051]  | -0.096*<br>[0.051]  | -0.116<br>[0.072]          | -0.090<br>[0.055]   |
| ENFLASYON                     | 0.005<br>[0.008]         | 0.006<br>[0.008]    | 0.007<br>[0.008]    | 0.007<br>[0.008]    | 0.005<br>[0.008]                       | 0.005<br>[0.008]    | 0.008<br>[0.007]    | 0.008<br>[0.007]    | 0.004<br>[0.009]           | 0.008<br>[0.008]    |
| KBGSYİHBO                     | 0.013**<br>[0.006]       | 0.013**<br>[0.006]  | 0.014**<br>[0.006]  | 0.014**<br>[0.006]  | 0.013**<br>[0.006]                     | 0.013**<br>[0.006]  | 0.014**<br>[0.006]  | 0.014**<br>[0.006]  | 0.009*<br>[0.006]          | 0.010*<br>[0.006]   |
| KAMUHAR                       | 0.071<br>[0.045]         | 0.073<br>[0.045]    | 0.066<br>[0.050]    | 0.066<br>[0.050]    | 0.068<br>[0.048]                       | 0.068<br>[0.048]    | 0.063<br>[0.048]    | 0.063<br>[0.048]    | 0.005<br>[0.072]           | 0.070<br>[0.054]    |
| EĞİTİM                        | -0.079**<br>[0.040]      | -0.078**<br>[0.040] | -0.079**<br>[0.034] | -0.079**<br>[0.035] | -0.079**<br>[0.040]                    | -0.078**<br>[0.039] | -0.073**<br>[0.036] | -0.073**<br>[0.036] | -0.067<br>[0.047]          | -0.066*<br>[0.036]  |
| FİNGEL(1)                     | 0.031*<br>[0.017]        |                     |                     |                     | 0.046<br>[0.130]                       |                     |                     |                     |                            |                     |
| FİNGEL(2)                     |                          | 0.029*<br>[0.016]   |                     |                     |                                        | 0.053<br>[0.124]    |                     |                     |                            |                     |
| FİNGEL(3)                     |                          |                     | 0.064***<br>[0.022] |                     |                                        |                     | 0.020<br>[0.203]    |                     |                            |                     |
| FİNGEL(4)                     |                          |                     |                     | 0.064***<br>[0.022] |                                        |                     |                     | 0.020<br>[0.203]    |                            |                     |
| FİNGEL(1)^2                   |                          |                     |                     |                     | -0.002<br>[0.020]                      |                     |                     |                     |                            |                     |
| FİNGEL(2)^2                   |                          |                     |                     |                     |                                        | -0.004<br>[0.019]   |                     |                     |                            |                     |
| FİNGEL(3)^2                   |                          |                     |                     |                     |                                        |                     | -0.007<br>[0.031]   |                     |                            |                     |
| FİNGEL(4)^2                   |                          |                     |                     |                     |                                        |                     |                     | -0.007<br>[0.031]   |                            |                     |
| KBGSYİH                       |                          |                     |                     |                     |                                        |                     |                     |                     | 0.741**<br>[0.327]         | 0.023<br>[0.021]    |
| KBGSYİH^2                     |                          |                     |                     |                     |                                        |                     |                     |                     | -0.042**<br>[0.019]        |                     |
| Sabit Terim                   | 0.895*<br>[0.531]        | 0.886<br>[0.539]    | 0.844*<br>[0.487]   | 0.846*<br>[0.487]   | 0.884<br>[0.567]                       | 0.865<br>[0.572]    | 0.878<br>[0.562]    | 0.880<br>[0.563]    | -1.520<br>[1.408]          | 0.682<br>[0.538]    |
| Ülke Sayısı                   | 62                       | 62                  | 61                  | 61                  | 62                                     | 62                  | 61                  | 61                  | 62                         | 62                  |
| AR(1)                         | -3.018<br>[0.002]        | -3.013<br>[0.002]   | -2.988<br>[0.002]   | -2.988<br>[0.002]   | -3.048<br>[0.002]                      | -3.039<br>[0.002]   | -3.077<br>[0.002]   | -3.076<br>[0.002]   | -2.957<br>[0.003]          | -3.065<br>[0.002]   |
| AR(2)                         | 0.491<br>[0.623]         | 0.495<br>[0.620]    | 0.361<br>[0.718]    | 0.362<br>[0.717]    | 0.482<br>[0.630]                       | 0.474<br>[0.635]    | 0.385<br>[0.700]    | 0.386<br>[0.699]    | 0.236<br>[0.813]           | 0.462<br>[0.644]    |
| Sargan Test                   | 59.522<br>[0.220]        | 60.083<br>[0.206]   | 53.044<br>[0.433]   | 53.093<br>[0.431]   | 59.426<br>[0.223]                      | 60.117<br>[0.205]   | 53.518<br>[0.415]   | 53.596<br>[0.412]   | 126.387<br>[0.150]         | 60.956<br>[0.184]   |
| Wald-chi2                     | 152.5                    | 151.7               | 167.5               | 167.6               | 157.3                                  | 157.9               | 216.7               | 216.6               | 131.3                      | 216.1               |

Not: Sağlam (Robust) standart hatalar kullanılmış ve parantez içerisinde verilmiştir. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1 anlam düzeylerini temsil etmektedir. AR(1), AR(2) ve Sargan Test istatistiklerine ait “p” değerleri parantez içerisinde yer almaktadır.

## SONUÇ

Son çeyrek asırdır, küresel ölçekte hızlı bir finansal ve ekonomik büyüme yaşanmaktadır. Finansal ve ekonomik büyüme oranları gelişmekte olan ülkelerde gelişmiş ülkelere kıyasla daha yüksek olmasına rağmen, gelişmekte olan ülkelerdeki refah ve gelir eşitsizliği seviyesinin gelişmiş ülkelere aynı hızla yakınsadığını söylemek zordur. Yaşanan bu finansal gelişme sürecinde gelişmekte olan ülkelerin, gerek ülke içerisindeki bireyler arasında gerekse bu ülkeler ile gelişmiş ülkelerin refah seviyeleri arasında açıklık çok fazla daralmamıştır. Bazı ülkelerde ise gelir eşitsizliğin durumu daha da kötü duruma ulaşmıştır. Bu sebeple finansal gelişmenin gelir dağılımı ve gelir eşitsizliği üzerinde yarattığı etkilerin tespit edilmesi, ülkeler arası ve ülke içerisindeki refah farklılıklarının azaltılmasında uygulanacak yerel ve küresel anlamda iktisat politikaları açısından son derece önemlidir. Bu problemten yola çıkarak bu çalışmada farklı gelişme seviyesindeki ülkelerde, finansal gelişme sürecinin gelir eşitsizliği üzerindeki etkilerini tespit etmek amaçlanmaktadır.

Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisi literatürde sıklıkla sorgulanıyor olmasına rağmen, araştırmacılar arasında finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki rolü konusunda fikir birliği sağlanamamıştır. Bu çalışmada finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisi 94 ülkeye ait 1995-2011 yılları arası veriler Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu dinamik panel veri yöntemleri kullanılarak analiz edilmiştir. Finansal gelişme ve gelir eşitsizliğine ilişkin, Greenwood ve Jovanovic (1990)'in ters-U ve Galor ve Zeira (1993); Banerjee ve Newman (1993)'in negatif doğrusal hipotezlerinin yanı sıra ekonomik gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini görebilmek için Kuznets (1955)'in ters-U hipotezi, ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre ayrılan dört farklı panel için test edilmiştir.

Negatif doğrusal hipotezlerin test edildiği analizlerin sonuçlarına göre finansal gelişme düşük ve düşük-orta gelirli, üst orta gelirli ve tüm ülkelerin kullanıldığı panellerde gelir eşitsizliğini artırıcı, yüksek gelirli ülkelerde ise azaltıcı bir rol oynamaktadır. Elde edilen bulgulara göre negatif doğrusal hipotezler yalnızca yüksek gelirli ülkeler için doğrulanmaktadır. Yüksek gelirli ülkelerde negatif doğrusal hipotezin doğrulanması ve düşük gelirli ülke gruplarına ait sonuçlar için

doğrulanamaması aslında dolaylı olarak Greenwood ve Jovanovic (1990)'in ters-U hipotezinin doğrulandığı anlamına gelebilmektedir. Greenwood ve Jovanovic (1990)'in iddiasına göre ülkeler finansal gelişmenin ilk aşamalarında ki; düşük gelirli ülkelerin büyük çoğunluğu gelişmemiş bir finansal yapıya sahiptir, finansal gelişme gelir eşitsizliğini olumsuz yönde etkilemektedir. Finansal gelişmenin ileri aşamalarında ise yani gelişmiş ülkelerde ise bu ilişki finansal gelişmenin gelir eşitsizliğinin azalması yönünde olacaktır. Negatif doğrusal hipotezlerden sınanmasından elde edilen bulgular bu görüşleri desteklemektedir.

Çalışmada ayrıca finansal gelişme değişkenlerinin kareleri alınarak modele dahil edilmiş ve Greenwood ve Jovanovic (1990)'in ters-U hipotezi doğrudan test edilmiştir. Sonuçlar istatistiksel olarak anlamsız görünmesine rağmen, değişkenlere ait katsayılar hipotezden beklendiği gibidir. Dolayısıyla finansal gelişme gelir eşitsizliği ilişkisinin yönü noktasında yine Greenwood ve Jovanovic (1990) hipotezi desteklenmektedir.

Ekonomik gelişme ve gelir eşitsizliğini ilişkisini inceleyen modellerden elde edilen bulgular Kuznets (1955)'in ters-U hipotezini destekleyen kanıtlar sunmaktadır. Değişkenlere ait katsayıların çoğu beklenen işaretlere sahip, istatistiksel olarak anlamlıdır. Finansal gelişme gelir eşitsizliği ilişkisinde olduğu gibi yine burada da ekonomik gelişme düşük ve düşük-orta gelirli, üst orta gelirli ve tüm ülkelerin kullanıldığı panellerde gelir eşitsizliğini artırıcı yüksek gelirli ülkelerde ise azaltıcı bir rol oynamaktadır. Sonuç olarak gelir eşitsizliği sürekli bir ekonomik gelişme süreci karşısında ters-U şeklinde bir hareketi takip etmektedir.

Temel hipotezlere ait kanıtların yanı sıra gelir eşitsizliğini etkilediği düşünülen diğer değişkenlerin bazılarında ait güçlü kanıtlar da elde edilmiştir. Modellerin çoğunda eğitime katılım oranı değişkeni ya da bir başka ifadeyle eğitim seviyesi ve ülkelerin dışa açıklık oranı gelir eşitsizliğini azaltmada anlamlı bir etkiye sahiptir.

Sonuç olarak literatürde yer alan birçok çalışma negatif doğrusal hipotezi destekleyen bulgular içermesine rağmen, bu çalışmada yüksek gelirli ülke örneklemini dışında bu yönde bulgular elde edilememiştir. Aksine çalışmanın sonuçları gelir

eşitsizliğin finansal gelişme sürecinde önce olumsuz sonra olumlu, ters-U hipotezini destekleyen, bir eğilim izlediği yönünde önemli kanıtlar ortaya koymaktadır.

Finansal gelişme sürecinde gelir eşitsizliğinin artmakta olduğunu saptadığımız özellikle düşük ve düşük-orta gelirli ve üst orta gelirli bu ülkelerde finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki olumsuz etkilerini giderebilmek amacıyla devletin gelir eşitsizliğini azaltmaya yönelik politika ve uygulamalara ağırlık vermesi gerekmektedir. Düşük gelirli finansal gelişmenin başlangıç aşamasında yer alan ülkelerdeki temel sorun, finansal araçların genellikle zengin gruplar tarafından kullanılmasıdır. Bu durum yoksullar ve zenginler arası gelir eşitsizliğinin daha da artmasına sebep olmaktadır. Bu süreç içerisinde devletin yoksul grupların finansal sisteme daha verimli bir şekilde entegre olmasını sağlaması gerekmektedir. Finansal gelişimini henüz tamamlamamış ülkelerde, finansal gelişme sürecinde gelir eşitsizliğinin azaltılabilmesi ancak uzun dönemde mümkün olabilmektedir. Bu sebeple bu ülkelerde gelir dağılımı ve yoksulluk üzerine planlı ve uzun dönemli politikalar uygulanmazsa finansal gelişme süreci ekonomik ve sosyal sorunlara neden olabilecektir.

## KAYNAKÇA

- Ağır, H. (2010). *Türkiye’de Finansal Liberalizasyon Ve Finansal Gelişme İlişkisinin Ekonometrik Analizi*, BDDK Kitapları No: 8, Ankara
- Aksu, Ömer A. (1993), *Gelir ve Servet Dağılımı*, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul.
- Aktan, C. C. ve Vural, I.Y. (2002). “Gelir Dağılımı Adalet(sız)lık ve Gelir Eşit(siz)liği: Terminoloji Temel Kavramlar ve Ölçüm Yöntemleri”, *Yoksullukla Mücadele Stratejileri, Hak-İş Konfederasyonu Yayını*, 2002.
- Alesina, A. ve R. Perotti, R. (1993). “Income Distribution, Political Instability, And Investment”, *European Economic Review*, C. 40 (I 996) ss. 1203- 1228.
- Allen, F. ve Gale, D. (2000). *Comparing Financial Systems*, MIT Press.
- Andrianova, S. ve Demetriades, P. (2005). “Sources and Effectiveness of Financial Development”, *UNU- WIDER World Institute for Development Economics Research, Research Paper*, No: 76.
- Ang, J. B. ve Mckibbin, W. J. (2007). “Financial Liberalization, Financial Sector Development and Growth: Evidence From Malaysia”, *Journal of Development Economics*, C. 84(1), ss. 215-233.
- Ang, J. (2010). "Finance and Inequality: The Case of India.", *Southern Economic Journal*, C. 3, No: 76.
- Arellano, M., ve Bover, O. (1995). “Another Look At The Instrumental Variables Estimation Of Errorcomponents Models”, *Journal of Econometrics*, C. 68, ss. 29–51.
- Arestis, P., Demetriades, P. O. ve Luintel, K.B. (2001). “Financial Development and Economic Growth”, *The Role of Stock Markets. Journal of Money, Credit, and Banking*, C. 33(1), ss. 16–41.
- Arizala, F., Cavallo, E. ve Galindo, A. (2013). “Financial Development And TFP Growth: Cross-Country And Industry-Level Evidence”, *Applied Financial Economics*, C. 23, ss. 433–448.
- Arrelano, M. ve Bond, S. (1991). "Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations.", *Review of Economic Studies*, C. 58, No: 2.
- Atindehou, R. B., Gueyie, J. P. ve Amenounve, E. K. (2005). “Financial İntermediation and Economic Growth: Evidence From Western Africa”, *Applied Financial Economics*, C. 15, ss. 777–790.
- Aykaç, M., Dağdemir Ö., ve Gündoğan N. (2013). *Gelir Dağılımı ve Yoksulluk*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Ankara.
- Banerjee, A. V. ve Newman, A. F. (1993). "Occupational Choice and the Process of Development.", *Journal of Political Economy*, C. 101, No:2, ss. 274-298.

- Barro, R. (2000). “Inequality and Growth in a Panel of Countries”, *Journal of Economic Growth* C. 5, No: 1 ss. 5–32.
- Baş, K. (2009). “Küreselleşme ve Gelir Dağılımı Eşitsizliği” *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, C.18, No: 1, ss. 49–70.
- Batuo, M.E, Guidi, F. ve K. Mlambo, K. (2010). “Financial Development and Income Inequality: Evidence from African Countries”. *MPRA Paper 25658*, University Library of Munich, Germany.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. ve Levine, R. (2000), “A New Database on the Structure and Development of Financial Sector”, *World Bank Economic Review*, C.14, No: 3, ss. 597-605.
- Beck, T., Demircuc-Kunt, A. ve Levine, R. (2004). “Finance, Inequality, And Poverty: Cross-Country Evidence”, *Nber Working Paper Series*, (çevrimiçi) <http://www.nber.org/papers/w10979>, 2 Şubat 2013.
- Becker, G. S. (1962). “Investment in Human Capital: A Theoretical Analysis”, *The Journal of Political Economy*, C. 70, No: 5, ss. 9-49.
- Becker, G. S. (2007). “Health As Human Capital: Synthesis And Extensions”, *Oxford Economic Papers*, Oxford University Press, C. 59, ss. 379-410.
- Bittencourt, M. (2010). “Financial Development and Inequality: Brazil 1985–1994”, *Economic Change and Restructuring*. Springer, C. 43(2), ss. 113-130.
- Blundell, R., ve Bond, S. (1998). “Initial Conditions And Moment Restrictions In Dynamic Panel Data Models”, *Journal of Econometrics*, C. 87, ss. 115–143.
- Brunori, P., Ferreira F. ve Peragine V. (2013), “ Inequality of Opportunity, Income Inequality and Economic Mobility Some International Comparisons”, *Policy Research Working Paper*, The World Bank Development Research Group Poverty and Inequality Team.
- Calderon, C. ve Lin L. (2003). “The Direction of Causality between Financial Development and Economic Growth”, *Journal of Development Economics*, C. 72 No: 1, ss. 321-34.
- Chinn, M.D. ve Ito, H. (2006). “What Matters For Financial Development? Capital Controls, Institutions, And Interactions”, *Journal of Development Economics*, C. 81, ss. 163– 192.
- Clarke, G. R. G, Xu, L. C. ve Zou, H. (2003). “Finance and Income Inequality: A Test of Alternative Theories”. *World Bank Policy Research Working Paper*.
- Clarke, G. R. G, Xu, L. C. ve Zou, H. (2006). “Finance and Income Inequality: What Do the Data Tell Us?”, *Southern Economic Journal*, C. 72, No: 3.
- Cojocaru, L. (2011). *Financial Development, Growth, Inequality And Poverty: Evidence From The Former Communist Countries*, PhD Thesis, University of Dalaware.
- Cornia, G.A, ve Court, J. (2001). “Inequality, Growth and Poverty in the Era of Liberalization and Globalization” UNU World Institute for Development Economics Research (UNU/WIDER), *Policy Brief*, C. 4.

Çelik A. (2004). “AB Ülkeleri ve Türkiye’de Gelir Eşitsizliği: Piyasa Dağılımı–Yeniden Dağılım”, *Çalışma ve Toplum*, C. 3, s. 53–91.

Çelik, S. (2008), *Gelişmekte Olan Ülkelerde Maliye Politikalarının Gelir Dağılımına Etkisi Türkiye Örneği*, Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı , Ankara

De Georgio, J. ve Lee, J. (2002). “Education and Income Inequality: New Evidence from Cross-Country Data”, *Review of Income and Wealth Series* 48, No: 3, September.

Deininger, K. ve Squire, L. (1998). “New Ways of Looking at Old Issues: Inequality and Growth”. *Journal of Development Economics* C. 57 (2), ss. 259–287.

Demetriades, P. ve Hussein, K. (1996). “Financial Development and Economic Growth: Cointegration and Causality Tests for 16 Countries”. *Journal of Development Economics*, C. 51 No: 2, ss. 387-411.

Demirgüç-Kunt A. ve Detragiache, E. (1998). “Financial Liberalization and Financial Fragility”, *IMF Working Paper*, No: 98/93, ss. 1-8.

Demirgüç-Kunt A. ve Levine R. (1995). “Stock Market Development and Financial Intermediaries: Stylized Facts”, *The World Bank Policy Research Working Paper* 1462.

Diamond, D. W., ve Dybvig, P. H. (1983). “Banking Runs, Deposit Insurance, and Liquidity,” *The Journal of Political Economy*, C. 91, ss. 401-419.

Dinçer, O. C. ve Güralp, B. (2008), “Corruption, Income Inequality, and Poverty in the United States”, *Fondazione Eni Enrico Mattei*, ss.1-36.

Doğanoğlu, F. ve Gülcü, A. (2001). “Gelir eşitsizliği Ölçümünde Kullanılan Yöntemler”, *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, C. 2, No: 1, ss. 47–65.

DPT (2001). Gelir Dağılımının İyileştirilmesi Ve Yoksullukla Mücadele Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, DPT: 2599 - ÖİK: 610, Ankara, (çevrimiçi) <http://ekutup.dpt.gov.tr/ekonomi/gelirdag/oik610.pdf>, 01 Nisan 2013.

Edwards, S., (1997). “Trade Policy, Growth, And Income Inequality”, *American Economic Review Papers and Proceedings*, C. 87, No: 2.

Elveren, A. Y. (2013). “Gelir Dağılımı Çalışmaları İçin Bir Alternatif: Texas Üniversitesi Eşitsizlik Projesi Veri Setleri”, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, C. 13, No:2, ss. 35-42.

Ercan, N. Y. (2000). “İçsel Büyüme Teorisi: Genel Bir Bakış”, *Planlama Dergisi*, (çevrimiçi) <http://ekutup.dpt.gov.tr/planlama/42nciyil/ercanny.pdf>, 12 Mayıs 2013.

Erim, N. ve Türk, A. (2005) “Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme”, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, C. 10, No:2, ss. 21- 45.

Evans, A. D., Green, C. J. ve Murinde, V. (2002). “Human Capital And Financial Development In Economic Growth: New Evidence Using The Translog Production Function”, *International Journal Of Finance And Economics*, No: 7, ss. 123–140.

- Galor, O. ve Zeira, J. (1993). "Income Distribution and Macroeconomics". *The Review of Economic Studies*, C. 60, No: 1, ss. 35-52.
- Garcia, V. F. ve Liu, L.(1999). "Macroeconomic Determinants Of Stock Market Development", *Journal of Applied Economics*, C. II, No: 1, ss. 29-59.
- Goldsmith, R. W. (1969). *Financial Structure and Development*, Yale University Press. , New Haven, CT.
- Gökten, S., Okan, P., Öner, E., ve Aypek N. (2008). "Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkide Finansal Sistemin Rolü-Kırgızistan Örneği", *Sosyo Ekonomi*/2008-1/ 080106.
- Greenwood, J. ve B. Jovanovic (1990). "Financial Development, Growth, and the Distribution of Income". *Journal of Political Economy*, C. 98, No: 5, 1076-1107.-298.
- Greenwood, J., ve Smith, B. D. (1997). "Financial Markets in Development, and the Development of Financial Markets" *Journal of Economic Dynamics and Control*, C.21, ss. 141-181.
- Gregorio, J. D. ve Guidotti, P. E. (1995). "Financial Development and Economic Growth", *World Development*, C. 23, No: 3, ss. 433-448.
- Grossman, M. (1972). "On the Concept of Health Capital and the Demand for Health". *The Journal of Political Economy*, C. 80, No: 2, ss. 223-255.
- Gupta, S., Davoodi, H. ve Alonso-Terme, R. (1998). "Does Corruption Affect Income Inequality and Poverty?", *IMF Working Paper*, C. 76, ss. 1-41.
- Gurley, J. G. ve Shaw. E. S. (1955). "Financial Aspects of Economic Development", *American Economic Review*, C. 45, ss. 515-538.
- Güloğlu, B. ve Altunoğlu, E., (2002). "Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri", *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, No: 27.
- Gürsel, S., Levent, H. ve Selim, R. (2000). *Türkiye’de Bireysel Gelir Dağılımı ve Yoksulluk Avrupa Birliği İle Karşılaştırma*, TÜSİAD Yayın No: 295, İstanbul.
- Hahnel, R. (2006), *İktisadi Adalet ve Demokrasi: Rekabetten İşbirliğine*, çev. Yusuf Alogan, Ayrıntı Yayınları, İstanbul.
- Halıcıoğlu, F. (2007). "The Financial Development and Economic Growth Nexus for Turkey". Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper, 3566.
- Hamori, S., ve Hashiguchi, Y., (2012). "The Effect of Financial deepening on inequality: Some international evidence", *Journal of AsianEconomics*, C. 23, ss. 353-359.
- Haughton, J.ve Khandker, S.R., (2009). *Handbook on Poverty and Inequality*, The World Bank, Washington, DC.
- Huang, W. (2006). "Emerging Markets Financial Openness and Financial Development", Discussion Paper No: 06/588.

- Jalilian, H., Kirkpatrick, C. (2002). "Financial Development and Poverty Reduction in Developing Countries", *International Journal of Finance and Economics*, C. 7, No: 2, ss. 97-108.
- Jalilian, H. ve Kirkpatrick, C. (2005). "Does Financial Development Contribute to Poverty Reduction?" *The Journal of Development Studies*, C. 41, No: 4, ss. 636-656.
- Kappel, V. (2010). "The Effects of Financial Development on Income Inequality and Poverty". *CER-ETH Economics working paper series 10/127*.
- Kar, M. ve Pentecost, E. J. (2000). "Financial Development and Economic Growth in Turkey: Further Evidence on The Causality Issue", *Loughborough University Economic Research Paper*, No. 00/27.
- Kar, M. ve Taban, S. (2003). "Kamu Harcama Çeşitlerinin Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri", *AÜ Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, C.58, No:3, ss. 145-169.
- Kibritçiöğlu, A. (1998). "İktisadi Büyümenin Belirleyicileri ve Yeni Büyüme Modellerinde Beşeri Sermayenin Yeri", *AÜ Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, C.53, No: 1-4, ss. 207-230.
- King, R. G. ve Levine, R. (1993). "Finance, Entrepreneurship, and Growth - Theory and Evidence." *Journal of Monetary Economics*, C. 32 No: 3, ss. 513-542.
- Kuznets, S. (1955). "Economic Growth and Income Inequality". *The American Economic Review* C. 45(1).
- Law, S.H. ve H.B Tan, H.B (2009). "The Role of Financial Development on Income Inequality in Malaysia". *Journal of Economic Development*, C. 34 No: 2.
- Levine, R. (1997). "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda." *Journal of Economic Literature*, C.35, ss. 688-726.
- Levine, R. (2002). "Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which is Better?", *Journal of Financial Intermediation*, C. 11, No: 4, ss. 398-428.
- Levine, R. (2004). "Finance and Growth: Theory and Evidence", *NBER Working Paper*, (çevrimiçi) [http://www.nber.org/papers/w10766.pdf?new\\_window=1](http://www.nber.org/papers/w10766.pdf?new_window=1), 14 Kasım 2012.
- Levine, R. ve Zervos, S. (1996), "Stock Market Development and Long-Run Growth", *The World Bank Economic Review*, C. 10, No: 2, ss. 323-339.
- Li, H., Squire, L. ve H. Zou (1998). "Explaining International and Intertemporal Variations in Income Distribution", *The Economic Journal*, C. 108, ss. 26-43.
- Liang, Z. (2006). "Financial Development and Income Distribution: A System Panel Analysis with Application to Urban China", *Journal of Economic Development*, C. 31, No: 2, ss. 1-21.
- Lynch, D. (1996). "Measuring Financial Sector Development: A Study Of Selected Asia-Pacific Countries", *The Developing Economies*, C. 34 (1), ss. 3-33.
- Mauro, P. (1995). "Corruption and Growth", *Quarterly Journal of Economics*, C. 110, No: 3, ss. 681-712.

- McKinnon, R. I. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. Brookings Institution: Washington.
- Milanovic, B. (2002). "Can We Discern the Effect of Globalization On Income Distribution?", *Evidence from Household Budget Surveys, World Bank Policy Research Working Paper 2876*.
- Miynat, M. (2004). *Liberalizasyon Sürecinde İstikrar Politikalarının Gelir Dağılımına Etkisi (İsrail, Meksika, Türkiye)*, Odak Yayın Evi, Ankara.
- Müslümov, A. ve Aras, G. (2002). "Sermaye Piyasası Gelişmesi ve Ekonomik Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi: OECD Ülkeleri Örneği", *İktisat İşletme Finans*, C. 198, ss. 90- 104.
- Ndikumana, L. (2005). "Financial Development, Financial Structure, And Domestic Investment: International Evidence", *Journal of International Money and Finance*, C. 24, ss. 651-673.
- Nikoloski, Z. (2012). "Financial Sector Development and Inequality: Is There A Financial Kuznets Curve?", *Journal of International Development*, (çevrimiçi) <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/jid.2843/abstract?deniedAccessCustomisedMessage=&userIsAuthenticated=false>, 15 Aralık 2012.
- Oksay, S. (2000), "Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler (Reregulation) İhtiyacı ve Türk Finans Sistemi", *Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Öneri Dergisi*, C. 75, No: 10, ss. 9–18.
- Outreville, J. F. (1999). "Financial Development, Human Capital and Political Stability", *UNCTAD Discussion Papers*, No: 142.
- Öçal, T. ve Çolak, Ö. F. (1999). *Finansal Sistem ve Bankalar*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara.
- Öztürk, N., Barışık, S. ve Darıcı, H.K. (2010). "Gelişmekte Olan Piyasalarda Finansal Derinleşme ve Büyüme İlişkisi: Panel Veri Analizi", *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, C. 6, No: 12, ss. 95-119.
- Pagano, M. (1993). "Financial Markets and Growth, an Overview", *European Economic Review*, C. 37, ss. 613-622.
- Peiris, T.U.I. ve Peiris, T.S.G., (2011). "Measuring Stock Market Volatility in an Emerging Economy: Empirical Evidence from the Colombo Stock Exchange (CSE)", (çevrimiçi) <http://www.kln.ac.lk/uokr/ICBI2011/A&F%20152.pdf>, 12 Aralık 2012.
- Rajan, R. G., ve Zingales, L. (2003). *Saving Capitalism From The Capitalists*. Crown Business, New York.
- Ravallion, M. (2001). "Growth Inequality and Poverty: Looking Beyond Averages". *World Development*, C. 29, No: 11, ss. 1803-1815.
- Renelt, D. (1991). "Economic Growth: A Review of the theoretical and Empirical Literature", *World Bank Working Papers*, No: 678, Washington.
- Rousseau, P. L. ve Xiao, S. (2007). "Banks, Stock Markets, And China's 'Great Leap Forward'", *Emerging Markets Review*, C.8, No: 3, ss. 206-217.

- Saltoğlu, B. (1998). “Ekonomik Büyüme ve Finansal Piyasaların Gelişimi”, *İktisat Dergisi*, C. 12, No: 25, ss. 13-37.
- Sebastian J. ve Sebastian W. (2011). “Financial Development and Income Inequality”, *Cesifo Working Paper No. 3687*.
- Sen, A. (1997), “From Income Inequality to Economic Inequality”, *Southern Economic Journal*, C. 64 (2), ss. 383-401.
- Shahbaz, M. ve Islam, F. (2011). “Financial development and income inequality in Pakistan: An application of ARDL approach”. *MPRA Paper 28222*, University Library of Munich, Germany.
- Shaw, E. S. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. Oxford University Press, New York.
- Sheng, Y. (2011). “Unemployment and Income Inequality: A Puzzling Finding from the US in 1941-2010”, (çevrimiçi) <http://ssrn.com/abstract=2020744>, 3 Ocak 2013.
- Svaleryd, H. ve Vlachos, J. (2005). “Financial Markets, The Pattern of Industrial Specialization and Comparative Advantage: Evidence From OECD Countries”, *European Economic Review*, C. 49, ss. 113\_144.
- Şahin, H. (2007). *Türkiye Ekonomisi*, 9. Baskı, Ezgi Yayınları, Bursa.
- Thangavelu, S. M. ve James, A. B. Jiunn. (2004). “Financial Development and Economic Growth in Australia: An Empirical Analysis”, *Empirical Economics*, C. 29, No: 2, ss. 247-60.
- Tinbergen, J. (1975). *Income Distribution (Analysis and Policies)*, North-Holland Publishing Company, Netherlands.
- TÜİK (2008). *Tüketim Harcamaları, Yoksulluk ve Gelir Dağılımı, Sorularla Resmi İstatistikler Dizisi 6*, TÜİK Yayınları, Yay. No: 3186, Ankara.
- Williamson, J. ve Mahar, M. (2002). *Finansal Liberalizasyon Üzerine Bir İnceleme*, çev. Güven Delice, Liberte Yayınları, Ankara.
- Yülek, M. A. (1997). “İçsel Büyüme Teorileri, Gelişmekte Olan Ülkeler ve Kamu Politikaları Üzerine”, *Hazine Dergisi*, No:6.

