

Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği: Bir Panel Veri Analizi*

Financial Development and the Income Inequality: A Panel Data Analysis

Arş. Grv. Seher Gülşah Topuz - Prof. Dr. Özcan Dağdemir

Öz

Bu çalışmada 94 ülkeye ait olan 1995-2011 yılları arası verileri kullanarak finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisi incelenmektedir. Finansal gelişme göstergesi olarak bankacılık sektörü gelişim göstergelerinden özel sektöre bankalar tarafından verilen kredilerin GSYİH'ya oranı, özel sektöre banka ve diğer finans kuruluşları tarafından verilen kredilerin GSYİH'ya oranı, banka mevduatları ve banka ve diğer finans kurumları toplam mevduatları kullanılmaktadır. Düşük ve düşük-orta gelirli, üst-orta gelirli, yüksek gelirli ve tüm ülkeler olmak üzere dört farklı panelde test edilen bu ilişki için Greenwood ve Jovanovic (1990)'in ters-U hipotezini destekleyen önemli kanıtlar elde edilmiştir. Finansal gelişmenin yüksek gelirli ülkelerde gelir eşitsizliğini azaltıcı, düşük ve düşük-orta gelirli, üst-orta gelirli ülkelerde ise arttırıcı etkisi olduğu görülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Gelişme, Gelir Eşitsizliği, Panel Veri Analizi

Abstract

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 ratio of credit to GDP provided by banks to the private sector, the ratio of credit to GDP provided by

banks and other financial institutions to the private sector, bank deposits and total deposits of bank and other financial institutions are used as financial development indicators. This relationship 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 important evidences supporting the Greenwood ve Jovanovic (1990) inverted U-shaped hypothesis were obtained. It is observed that financial development has a income inequality-reducing effect in high income countries, while it has a detrimental effect in low and low-middle income and upper-middle income countries.

Keywords: Financial Development, Income Inequality, Panel Data Analysis

Giriş

Finansal sistemde yaşanan büyük gelişme son yıllarda tüm dünyayı etkisi altına almaktadır. Yaşanan ekonomik krizlerin kökenindeki neden büyük ölçüde finansal kaynaklı olup, gelişmiş finansal sistem sayesinde birçok ülkede etkilerini göstermektedir. Bu krizlerin doğurduğu sonuçlar incelendiğinde ise gelişmiş finansal sistemin ekonomiye etkileri de sorgulanır hale gelmiştir ve politika kararları alınırken

Arş. Gör. Seher Gülşah Topuz, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, stopuz@ogu.edu.tr

Prof. Dr. Özcan Dağdemir, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, dagdemit@ogu.edu.tr

* Bu çalışma Prof. Dr. Özcan Dağdemir'in danışmanlığında Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde yürütülen, Seher Gülşah Topuz'un "Finansal Gelişme Sürecinde Gelir Eşitsizliği: Bir Panel Veri Analizi" (2013) başlıklı Yüksek Lisans Tezi'nden yararlanılarak hazırlanmıştır. Ayrıca, bu çalışma 18-20 Ekim, 2014 tarihleri arasında Antalya'da düzenlenen UEK-TEK konferansında sunulan bildirinin gözden geçirilmiş ve düzeltilmiş halidir.

bu etkiler göz önüne alınmaya başlanmıştır. Finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi iktisatçılar arasında sorgulanmıştır ve bu konuda birçok çalışma yapılmıştır. Daha sonraki yıllarda ise bir başka açıdan yaklaşımla finansal gelişmenin ekonomik büyüme aracılığıyla gelir eşitsizliği üzerindeki etkilerinin nasıl olacağı yönündeki tartışmalar ortaya çıkmıştır.

Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini inceleyen çalışmalarda konu ilk olarak teorik çerçevede ele alınmakta olup 1990'larda ortaya çıkan teorik görüşleri 2000'li yıllarda yapılan ampirik çalışmalar izlemektedir. Elde edilen sonuçlar oldukça tartışmalı olmasına rağmen finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisi üzerine iki temel teorik çerçeve ön plana çıkmaktadır. İlk görüş Greenwood ve Jovanovic (1990)'in Kuznets hipotezine dayanarak öne sürdükleri finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasındaki ters-U ilişkisidir. Greenwood ve Jovanovic (1990)'e göre gelir eşitsizliği finansal gelişmeyle birlikte önce artan, belirli bir eşik değerden sonra azalan bir seyir izlemektedir. İkinci görüş ise Galor ve Zeira (1993); Banerjee ve Newman (1993)'in finansal gelişme ve gelir eşitsizliği arasında negatif doğrusal bir ilişki olduğu yönündeki hipotezleridir. Bu hipotez artan finansal gelişmeyle birlikte gelir eşitsizliğinin azalacağını öne sürmektedir.

Bu çalışmanın temel amacı finansal gelişmişlik düzeyinin artması halinde gelir eşitsizliğinin durumunun ne olacağını tespit etmektir. Bu amaçla literatürde ortaya çıkan finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini yansıtan temel iki hipotez, 94 ülkeye ait 1995-2011 dönemini kapsayan verilerle test edilmektedir. Ülke sınıflandırılması yapılırken Dünya Bankası'nın ayrımı dikkate alınarak düşük ve düşük-orta gelirli, üst-orta gelirli ve yüksek gelirli olmak üzere üç grup oluşturulmaktadır. Bu üç grubun yanı sıra tüm ülkelerin dahil olduğu örnekleme birlikte dört farklı panel için ayrı ayrı da incelenmektedir.

Literatür Taraması

Literatürün oldukça eski tarihlere dayandığı finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisi konusunda çok sayıda çalışma mevcuttur. Bu konudaki çalışmalar teorik nitelikte incelenmeye başlamış olup özellikle son yirmi yılda teorik görüş kaynak alınarak ampirik sınamalar yapılmıştır. Sonuçta elde edilen hipotezleri

iki ana grupta toplayabiliriz: Kuznets (1955)'in hipotezinden esinlenerek modellenen Greenwood ve Jovanovic (1990)'in ters-U hipotezi ve Galor ve Zeira (1993); Banerjee ve Newman (1993) tarafından ileri sürülen negatif doğrusal hipotezlerdir. Bu çerçevede finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisi hususunda ise iktisatçılar arasında ortak görüş elde edildiğini söylemek son derece zordur.

Li vd. (1998) çalışmalarında 1947-1994 dönemi verilerini kullanarak 49 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin finansal gelişme ve gelir eşitsizliği durumlarını incelemektedirler. Çalışmada iki değişken arasında negatif doğrusal ilişki olduğunu ileri süren hipotez doğrulanmaktadır. Clarke vd. (2003) çalışmasında 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. Yine aynı dönemi kapsayan fakat 83 ülke verisiyle yaptıkları çalışmalarında ise Clarke vd. (2006) zayıfta olsa ters-U hipotezini destekleyen kanıtlar elde etmektedirler. Beck vd. (2004)'nin çalışmasının ilk bölümünde finansal gelişme ve gelir dağılımı değişiklikleri arasındaki ilişki incelenmektedir. Çalışmada negatif doğrusal hipotezi destekleyen sonuçlara ulaşılmıştır. Bu hipotezi destekleyen bir diğer çalışma ise Liang (2006)'a aittir. 1991-2000 yılları arası Çin kırsal bölgeleri için yapılan panel veri analizinde negatif hipotez desteklenmiş fakat ters-U hipotezine kanıtlar bulunamamıştır. Akbıyık (2012) da 2000-2010 dönemi 60 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke verisiyle yaptığı çalışmada, finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttığını ileri süren negatif hipotezin doğrulandığına dair kanıtlar elde etmiştir.

Gini katsayısına ait verilerin zaman serisi analizi uygulamalarında yetersiz kalmasından dolayı çalışmalar genellikle panel veri şeklinde ortaya çıkmaktadır. Ancak çalışma sonunda elde edilecek olan bireysel ülke politika çıkarımları zaman serisinde daha net görülebilmektedir. Literatüre bakıldığında zaman serisi tekniği kullanan Law ve Tan (2009) Malezya'da 1980-2000 dönemi için finansal gelişmenin gelir eşitsizliği üzerindeki etkilerini ve politika yapıcılar tarafından önemini incelemiştir. Çeyrek veriler kullanılarak yaptıkları analizde negatif doğrusal hipotezi doğrulayıcı yönde kanıtlar bulmuşlardır. Shahbaz ve İslam (2011)'a ait olan Pakistan için 1971-2005 döne-

mini kapsayan verilerle yaptıkları çalışmada da finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azaltıcı etkisi olduğu görülmektedir.

Hem zaman serisi hem de panel veri kullanması yönünden farklılık yaratan bir çalışma ise Bittencourt (2010) tarafından Brezilya için yapılmıştır. 1985-1994 yılları arası Brezilya'nın altı alt bölgesi zaman serisi analizi için çeyrek veriler, panel veri analizi için ise yıllık veriler kullanılarak incelenmiştir. Bu çalışmadan elde edilen sonuçlarda negatif doğrusal hipotezi desteklemektedir. Literatürde yer alan finansal gelişme gelir eşitsizliği ilişkisini zaman serisi kullanarak inceleyen çalışmalarından bir diğeri ise Ang (2010)'e aittir. Ang (2010) 1951-2004 arası dönemi kapsayan verilerle Hindistan'daki durumu incelemiştir. Ang (2010) ile benzer sonuçları bulan Batuo vd. (2010) ise 22 Afrika ülkesi için panel veri tekniklerini kullanarak 1990-2004 dönemini analiz etmiştir. Her iki çalışmada da Greenwood ve Jovanovic (1990)'in ters-U hipotezini destekleyen sonuçlara ulaşılamazken, negatif doğrusal hipotezin doğrulandığına dair kanıtlar bulunmuştur.

Literatürdeki çalışmalarda seçilen finansal gelişme göstergelerinin farklılık gösterdiği görülmektedir. Genel olarak kredi piyasaları kullanılmasına karşın sermaye piyasalarının da önemli olduğunu vurgulayan çalışmalar mevcuttur. Bunlardan biri 78 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ve 1960-2006 yılları arasını kapsayan Kappel (2010)'in çalışmasıdır. Elde edilen sonuçlar da kullanılan finansal gelişme göstergelerine göre farklılık göstermektedir. Sermaye piyasalarındaki gelişimin gelir eşitsizliği ve yoksulluğu azaltma yönündeki etkisinin kredi piyasalarına göre daha düşük olduğu sonucu elde edilmiştir.

Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisi incelendiğinde temel iki hipotez ortaya çıkmasına rağmen bu iki görüşü de reddeden çalışmalarda yok değildir. Sebastian ve Sebastian (2011) iki değişken arasında ne ters-U hipotezini ne de negatif doğrusal hipotezi doğrulamıştır. 138 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke için 1960-2008 dönemini kapsayan verilerle panel veri analizi kullandıkları çalışmalarında gelişmiş finansal piyasaların yüksek gelir eşitsizliğine neden olduğunu iddia etmişlerdir.

Ampirik çalışmalar incelendiğinde genellikle iktisatçıların negatif doğrusal hipotezi destekledikleri görülmektedir ancak son yıllarda ters-U hipotezinin

de doğru olduğuna dair sonuçlar elde edilmektedir. Cojocar (2011) ise iki bölüme ayırdığı çalışmasının ilk bölümünde finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelerken, ikinci bölümde finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini nasıl etkilediğini araştırmaktadır. Sistem-GMM yöntemi kullanılarak 23 ülkeyi kapsayan 1988 veya 1989'dan 2005 yılına kadar değişen yoksulluk ve eşitsizlik verisiyle finansal gelişmenin göreceli olarak düşük seviyelerinde olan ülkelerde eşitsizliğin arttığına dair sonuçlar elde edilmektedir. Bunun yanı sıra çalışmada Greenwood ve Jovanovic hipotezi ile tutarlı bazı sonuçlar elde edilmektedir. Nikoloski (2013) tarafından yapılan analizde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler 1962-2006 dönemi itibarıyla incelenmiş ve elde edilen sonuçlarla ters-U ilişkisinin varlığı ortaya koyulmuştur.

Teorik Çerçeve

Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisinde iki temel teorik yaklaşım ve literatürde nadir de olsa desteklenen doğrusal pozitif hipotezden de bahsedilecektir.

Gelir Eşitsizliğini Daraltıcı Hipotez (Negatif Doğrusal Hipotez)

Gelir düzeyi düşük olan bireylerin yatırım fırsatlarını değerlendirebilmeleri, yeni projelere girebilmeleri, fon elde edebilmeleri ve girişimcilik istekleri, düşük finansal gelişmişlik seviyesinde karşılıksız kalmaktadır. Bu bireylere projeleri için finansman sağlanması onların yatırım fırsatlarını değerlendirebilmelerinin önünü açarak gelir düzeylerini etkiler. Bu kanalla finansal gelişme daha çok gelir düzeyi düşük olan bireylere yarar sağlar ve zenginle arasındaki gelir farklılığının daralmasına yardım ederek gelirde eşitleyici bir rol oynar. Yoksulun gelir seviyesinin zengin bireyin gelirine yakınsamasını sağlayan bu hipotez ise literatürde finansal gelişmenin gelir eşitsizlik daraltıcı hipotezi olarak kabul edilir.

Finansal gelişmişlik seviyesi arttıkça gelir eşitsizliğinin azalacağını öne süren negatif doğrusal hipotezi modelleyen temel çalışmalar Galor ve Zeira (1993) ve Banerjee ve Newman (1993)'a aittir. Galor ve Zeira (1993) bireyler arasındaki gelir farklılıklarının başlangıçtaki servet dağılımlarından kaynaklandığını ve bu durumun nesiller arası aktarıldığını ileri sürmektedirler. Bireylerin yaşamı iki döneme ayrılmaktadır ve bu iki dönem farklı şekilde geçirebilir. Varsayım-

lardan ilki her iki döneminde vasıfsız olarak çalışarak geçirilebilmesi; ikincisi ise ilk dönem beşeri sermayeye yatırım yapıp ikinci dönemde vasıflı çalışabilmesidir. Bireylerin eğitim seviyeleri tüketim miktarını ve miraslarını etkilemektedir. Kusurlu sermaye piyasalarında mirasları yatırım miktarından büyük olan veya borç alabilen bireyler yatırım yapabilir. Mirasın başlangıç dağılımı beşeri sermaye yatırımlarını da bu yolla etkilediğinden gelir eşitsizliğinin devam etmesine neden olur.

Galor ve Zeira (1993) modelinde vasıflı işçi ücreti w_s , vasıfsız işçi ücreti w_u iken $w_s \geq w_u$ 'dur. Vasıflı emek yoğun sektöründeki üretim fonksiyonu:

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

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:¹

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

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

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 edilmektedir. 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 yatırımlarını 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 taşınacağı gösterir.

Galor ve Zeira (1993) çalışmasında öne çıkan temel noktanın servetin dağılımının toplam ekonomik faaliyetleri etkileyerek gelir eşitsizliğini azaltması olduğu görülmektedir. Finansal gelişme bu durumda sermaye piyasası kusurlarının önlenmesine yardım eder ve düşük gelirli bireylerin yüksek getirili yatırımlar için borçlanmalarına olanak sağlar.

Banerjee ve Newman (1993) da aynı hipotezi destekleyen bir model geliştirmişlerdir. Bireyin meslek seçiminde başlangıç gelir dağılımının etkili olduğu; yalnızca sermaye ve mirasa sahip bireylerin girişimci olabileceği, yoksulların böyle bir imkana sahip olmayacağı ileri sürülmektedir. Modele göre başlangıç servetine bağlılık ancak sermaye piyasalarının gelişmiş olması ile ortadan kalkar yani yoksulun gi-

1 Matematiksel ifadelerin detaylı ispat ve açıklamaları için bkz. Galor ve Zeira (1993).

rişimleri için gerekli olan teminat sorunu gelişmiş finansal sistemle azaltılabilir. Benzer modeller geliştirilen bu iki çalışmada da finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasında negatif doğrusal bir ilişki tahmin edilmektedir.

Gelir Eşitsizliğini Genişletici Hipotez (Pozitif Doğrusal Hipotez)

Literatürün büyük kısmında uzun dönemde pozitif doğrusal hipotezin desteklenmediği görülmektedir. Hipotezin temelindeki görüş serbest piyasa sistemini savunan Rajan ve Zingales'in yazdığı "Finans yalnızca zenginlere mi yarar sağlar?" kitabında öne çıkmaktadır. Bu kitapta bazı son dönem basımlarının ve Marksist teorinin yalnızca zenginlere hizmet eden araçları tanımladığına yer verilmiştir (Clarke vd., 2006, s. 580).

Bireylerin finansal piyasa kusurları nedeniyle krediye erişim olanakları eşit değildir. Zengin bireyler finansal aracılıktan aldıkları hizmete karşı varlıklarını teminat olarak kullanabilirken yoksul bireylerin bu imkanları kısıtlıdır. Bazı araştırmacılara göre ise yoksulların böyle bir durumda borçlanmalarının tek kaynağı ise resmi olmayan birimler ve aile bağlarıdır.

Sonuç olarak finansal gelişmişlik düzeyi artsa bile bu durumdan zenginler yarar sağlamaya devam eder, yoksulların ise kırdan kente göç etmesi, beşeri sermayesine yatırım yapması veya yeni iş kurması mümkün olmaz. Zenginle yoksul bireyler arasındaki gelir farklılığının artmasına neden olan bu hipotez ise finansal gelişmenin eşitsizlik genişletici hipotezi olarak yer almaktadır (Clarke vd., 2006, s. 580).

Ters-U Hipotezi

Finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini araştıran birçok çalışmanın temelinde Kuznets (1955) hipotezi vardır. Kuznets (1955) ekonomideki gelir dağılımı ve ekonomik büyüme ilişkisini açıklar. Ülkenin başlangıçta belli bir süre büyümesiyle ekonomik eşitsizliğinin artacağını daha sonra ise azalacağını ileri sürmüştür. Yani ekonomik büyümeyi temsil eden kişi başına GSYİH oranı arttıkça eşitsizlik ilk olarak artarken belirli bir noktadan sonra azalacaktır. Bu ise iki değişken arasındaki ilişkiyi gösteren eğrinin ters-U şeklinde olduğunu ortaya koymaktadır.

Greenwood ve Jovanovic (1990) Kuznets hipotezini temel alarak hem gelir eşitsizliğini daraltıcı hem de gelir eşitsizliğini genişletici hipotezlerin her ikisiyle

de ilişkili olan yeni bir teorik model geliştirirler. Gelişme sürecinin dinamikleri Kuznets hipotezine benzer bir şekilde ortaya konulmaktadır. Finansal gelişmenin daha az yaşandığı ilk dönemlerde ekonominin yavaş büyümesi gelir eşitsizliğini arttırırken; finansal aracılık sisteminin gelişmesi ve daha fazla finansal kurumun sektöre katılmasıyla hızla büyüyen ekonomi sayesinde gelir eşitsizliği azalır. Bu durumda finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisi doğrusal olmayan ters-U şeklini alacaktır.

Bu modele göre finansal gelişmenin gelir dağılımını etkileme derecesi ekonomik gelişmenin olgunluğuna bağlıdır. Ekonomik gelişmenin başlangıç döneminde fiilen finansal piyasalar yoktur ve yavaş yavaş büyümeye başlar. Bu dönemde finansal araçlara yalnızca zenginler erişim sağlar bu nedenle düşük gelirli bireylerle aralarındaki gelir farkı artar. Sermaye tahsisinin bu yolla iyileşmesi ekonomiyi daha güçlü hale getirir, güçlenen ekonomi sayesinde de daha fazla bireyin finansal sistemden yararlanması sağlanır. Ekonomik gelişmenin son aşamasında gelir eşitsizliği azalır ve gelir dağılımı bireyler arasında daha dengeli hale gelir.

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

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

t dönemindeki tüketim miktarı C_t ve β 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 δ , 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 θ_t : toplam şok, ε_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. Greenwood ve Jovanovic (1990) talep

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

S_t : t dönemindeki tasarruf oranı

φ_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

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

Burada model varsayımına göre ε , 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 sınır-

edilen ücreti finansal aracılıktan yararlanmada ödenmesi gereken bir sabit maliyet olarak görür. Geliştirdikleri modelde ters-U şeklinde ortaya çıkan eğri bu sabit maliyetleri baz almaktadır. Finansal aracılık hizmetlerinden yararlanma maliyeti tüm bireyler tarafından karşılanamayacağı için sadece bazıları yüksek getirili yatırım projelerini gerçekleştirebilir. Bu nedenle modeli finansal piyasalara dahil olanlar ve henüz dahil olmamış bireylerin maksimum fayda fonksiyonlarını tanımlayarak açıklamaktadırlar.

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 maksimum fayda fonksiyonu:²

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

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

larının 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 fayda fonksiyonu:

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

2 Matematiksel ifadelerin detaylı ispat ve açıklamaları için bkz. Greenwood ve Jovanovic (1990).

Sabit maliyetlerden dolayı başlangıçta finansal araçları kullanamayan bireylerin de, gelir eşitsizliği belli bir tepe noktasına geldikten sonra sisteme katılması, eşitsizlik artış eğilimini tersine döndürecektir.

Veri Seti ve Yöntem

Ampirik uygulamada finansal gelişmenin gelir dağılımı üzerindeki etkilerini tahmin edebilmek için verilerine ulaşılabilen 94 gelişmiş ve gelişmekte olan

$$y_{i,t} = \alpha y_{i,t-1} + \beta x_{i,t} + \eta_i + v_{i,t} \quad i = 1, \dots, N \text{ ve } t = 2, \dots, T$$

$x_{i,t}$ açıklayıcı değişken vektörünü, β katsayılar vektörünü, η_i gözlemlenemeyen bireysel etkiler, $v_{(i,t)}$ kendine özgü hata terimidir. Sistem-GMM metodu tahminlerinin geçerli olması için araç değişkenlerin dışsal olması yapılan önemli bir varsayımdır. Modelde kullanılan araç değişkenlerin tutarlılığı Sargan testi ile sınanmaktadır. Test için kurulan sıfır hipotezi, “modelde kullanılan araç değişkenlerin tümü dışsaldır” şeklindedir. Geçerli bir model için sıfır hipotezinin kabulü gerekmektedir.

Dinamik panel tahminlerinin yanı sıra Arrelano-Bond yöntemiyle otokorelasyonu 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 beklenmekte fakat modelin tutarlılığı açısından bu testin bir gerekliliği bulunmamaktadır. Model açısından AR(2) test istatistiği önem taşımaktadır. Bu testin istatistiksel olarak anlamsız bulunması gerekmektedir.

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

ülkenin 1995-2011 yılları arası yıllık verileri kullanılmıştır. İlişki bir panel dinamik data tekniği olan ve Sistem-GMM olarak adlandırılan Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu ile incelenmiştir. İlk olarak Arellano-Bover (1995)’ın tanıttığı Blundell-Bond (1998)’un ise geliştirdiği Sistem-GMM tekniğinin temeli Arellano-Bond (1991) Fark Genelleştirilmiş Momentler Metodu (difference GMM) yöntemine dayanmaktadır. Basit model için;

Database’den elde edilmiştir.

Çalışmada kullanılan ülkeler ve zaman aralığı verilerin ulaşılabilirliği göz önünde bulundurularak seçilmiştir. Analiz sonuçlarını 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.

Literatürde yer alan çalışmaların çoğunda olduğu gibi Gini Katsayısı bağımlı değişken olarak kullanılırken dört farklı finansal gelişme göstergesi kullanılmıştır. Bunlardan 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. Bu iki gösterge finansal sistemin kredi büyüklüğü ve kapasitesini kullanarak finansal gelişmeyi tanımlamaktadır. Diğer iki gösterge ise finansal sistemin yarattığı mevduat büyüklüğü ve kapasitesini kullanarak bankalarda bulunan toplam mevduatların GSYİH’ya oranı ve bankalarla birlikte diğer finans kuruluşlarındaki toplam mevduatların GSYİH’ya oranı şeklinde tanımlanmaktadır.

Tablo 1. Dünya Bankası Sınıflandırmasına Göre Ülkelerin Gelir Düzeyleri

Düşük ve Düşük-Orta Gelirli Ülkeler	Ust-Orta Gelirli Ülkeler	Yüksek Gelirli Ülkeler
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	Iran	Birleşik krallık
Fas	Jameika	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	

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. İkinci olarak kişi başı GSYİH büyüme oranı modele dahil edilmektedir. Bunların yanı sıra tüketici fiyat

endeksi şeklinde hesaplanan yıllık enflasyon oranı ve son olarak kamu harcamaları ve ülkelerin beşeri sermaye düzeyini temsil etmek amacıyla eğitime katılım oranı kontrol değişkeni kullanılmıştır.

Model

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

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

Modeldeki bağımlı değişken *GINI* katsayısı gelir dağılımındaki eşitsizliği temsil ederken; *i* ülkeleri, *t* ise zaman boyutunu ifade eder. Sağ tarafta 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 oranını (*FİNGEL(1)*), özel sektöre banka ve diğer finans kuruluşları tarafından verilen kredilerin GSYİH'ya oranını (*FİNGEL(2)*), bankalarda bulunan toplam mev-

duatların GSYİH'ya oranı (*FINGEL(3)*), ve bankalarla birlikte diğer finans kuruluşlarındaki toplam mevduatların GSYİH'ya oranıdır (*FINGEL(4)*). İsekontrol değişken setini temsil eden vektördür ve *dışa açıklık oranı* (*DIŞA AÇIKLIK*), *enflasyon oranı* (*ENFLASYON*), *kişi başına GSYİH büyüme oranı* (*KBGSYİHBO*), *kamu harcamaları* (*KAMUHAR*) ve *eğitime katılım oranı* (*EĞİTİM*) değişkenlerinden oluşur. Kullanılan tüm değişkenler, modele logaritmik formda dahil edilmiştir bunun anlamı katsayılar bize açıklayıcı de-

ğişkenlerin gelir eşitsizliği üzerindeki esnekliklerini vermektedir. Negatif doğrusal hipotezin doğrulanması için olması gerekir.

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 hipotezine ait basit model ise aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

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

Modele finansal gelişmenin karesi *FINGEL*² ilave bir açıklayıcı değişken olarak dahil edilmiştir. Finansal gelişme logaritmik forma dönüştürüldükten sonra karesi alınmıştır. 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.

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 ülkeler ve tüm ülkelerin bulunduğu 4 farklı panel çerçevesinde test edilmiştir. İlk 4 regresyonda negatif doğrusal hipotez farklı finansal gelişme göstergeleri ile test edilirken, 5, 6, 7 ve 8. regresyonlarda yine farklı finansal gelişme göstergeleri ile ters-U hipotezi test edilmiştir. Kurulan modellerin tümü otokorelasyon AR(1), AR(2) ve kullanılan araç değişkenlerin tutarlılığı (Sargan Test) bakımından uygun modellerdir.

Düşük ve Düşük-Orta Gelirli Ülkelere Ait Bulgular

Düşük ve düşük-orta gelirli ülkelere ait tahmin sonuçlarına göre 4 farklı finansal gelişme göstergesi de istatistiksel olarak anlamlıdır. Modele dahil edilen ilk iki finansal gelişme göstergesi %10, diğer iki finansal gelişme göstergesi ise %5 seviyesinde anlamlıdır. Ancak bu değişkenlere ait katsayılar pozitif işaretli olduğundan finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azalttı-

ğın ileri süren doğrusal negatif hipotezi destekleyen sonuçlar bu örneklem için bulunamamıştır. Tersine finansal gelişmenin düşük gelirli ülkelerde gelir eşitsizliğini arttırmada istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olduğu elde edilmektedir. Düşük gelirli ülkelerin birçoğu aynı zamanda finansal gelişmişlik açısından da geri kalmış seviyede ya da finansal gelişmenin başlangıç evresinde olduğundan aynı zamanda bu sonuçlar bize ters-U şeklindeki hipoteze dair kanıtlar sunmaktadır.

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, katsayılar ait işaretler beklenildiği gibidir.

Kontrol değişkenleri ise eğitime katılım oranı değişkeni dışında tümü istatistiksel olarak anlamsızdır. Eğitime katılım oranı değişkeni tüm modellerde %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır ve negatif işarete sahiptir. 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 makroekonomik istikrarda yaşanan bozulmalar gelir eşitsizliğini arttırıcı bir etki yaratmaktadır.

Tablo 2. Sistem-GMM Tahmin Sonuçları: Düşük ve Düşük-Orta Gelirli Ülkeler

DEĞİŞKENLER	Negatif Doğrusal Hipotez				Greenwood-Jovanovic Ters-U Hipotezi			
	Model (1)	Model (2)	Model (3)	Model (4)	Model (5)	Model (6)	Model (7)	Model (8)
<i>GİNİ (Bağımlı Değişken)</i>	0.630***	0.630***	0.635***	0.635***	0.619***	0.620***	0.640***	0.640***
<i>LGİNİ</i>	[0.159]	[0.159]	[0.139]	[0.139]	[0.166]	[0.166]	[0.137]	[0.137]
<i>DİŞAÇIKLIK</i>	-0.010	-0.010	-0.025	-0.025	-0.023	-0.022	-0.002	-0.002
	[0.062]	[0.062]	[0.068]	[0.068]	[0.073]	[0.072]	[0.071]	[0.071]
<i>ENFLASYON</i>	0.002	0.002	0.005	0.005	0.002	0.002	0.004	0.004
	[0.019]	[0.019]	[0.017]	[0.017]	[0.020]	[0.020]	[0.017]	[0.017]
<i>KBGSYİHBO</i>	-0.007	-0.007	-0.008	-0.008	-0.008	-0.008	-0.007	-0.007
	[0.007]	[0.007]	[0.007]	[0.007]	[0.005]	[0.005]	[0.008]	[0.008]
<i>KAMUHAR</i>	-0.031	-0.031	-0.037	-0.038	-0.030	-0.030	-0.035	-0.035
	[0.056]	[0.056]	[0.052]	[0.052]	[0.056]	[0.056]	[0.052]	[0.052]
<i>EĞİTİM</i>	-0.164***	-0.164***	-0.153***	-0.153***	-0.166***	-0.165***	-0.152***	-0.151***
	[0.061]	[0.061]	[0.054]	[0.054]	[0.062]	[0.062]	[0.052]	[0.052]
<i>FİNGEL(1)</i>	0.048*				0.103			
	[0.028]				[0.117]			
<i>FİNGEL(2)</i>		0.048*				0.101		
		[0.028]				[0.116]		
<i>FİNGEL(3)</i>			0.059**				0.025	
			[0.025]				[0.129]	
<i>FİNGEL(4)</i>				0.059**				0.025
				[0.025]				[0.129]
<i>FİNGEL(1)^2</i>					-0.010			
					[0.022]			
<i>FİNGEL(2)^2</i>						-0.010		
						[0.021]		
<i>FİNGEL(3)^2</i>							-0.016	
							[0.026]	
<i>FİNGEL(4)^2</i>								-0.016
								[0.026]
<i>Sabit Terim</i>	1.874***	1.869***	1.863***	1.862***	1.904***	1.897***	1.834***	1.833***
	[0.631]	[0.630]	[0.541]	[0.541]	[0.666]	[0.663]	[0.515]	[0.515]
<i>Ülke Sayısı</i>	22	22	22	22	22	22	22	22
<i>AR(1)</i>	-1.368	-1.369	-1.355	-1.355	-1.369	-1.369	-1.360	-1.360
	[0.171]	[0.171]	[0.175]	[0.175]	[0.171]	[0.170]	[0.173]	[0.173]
<i>AR(2)</i>	0.524	0.524	0.512	0.512	0.524	0.524	0.525	0.525
	[0.600]	[0.600]	[0.608]	[0.608]	[0.600]	[0.600]	[0.599]	[0.599]
<i>Sargan Test</i>	70.576	70.571	70.238	70.235	69.812	69.788	68.650	68.646
	[0.623]	[0.623]	[0.634]	[0.634]	[0.616]	[0.617]	[0.653]	[0.653]
<i>Wald-chi2</i>	965.8	974.9	746.5	748.9	1797	1809	705.6	709.2

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.

Üst-Orta Gelirli Ülkelere Ait Bulgular

Tablo 3'de yer alan üst-orta gelirli ülke grubuna ait sonuçlar düşük ve düşük-orta gelirli ülkelere ait sonuçlara oldukça benzer nitelik taşımaktadır. Tahmin sonuçlarına göre ilk iki finansal gelişme göstergesi %10 düzeyinde ve diğer iki finansal gelişme göstergesi ise %5 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitifdir. Sonuçlar finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini artırdığı yönünde kanıtlar içermektedir ve negatif hipotez desteklenmemektedir.

Greenwood ve Jovanovic (1990) hipotezini test eden modellere ait sonuçlar yine düşük ve düşük-orta gelirli ülkelere ait sonuçlarla aynıdır. Yani finansal gelişmenin başlangıçta gelir eşitsizliğini olumsuz, sonraki dönemlerde ise olumlu etkilediği yönündeki ters-U hipotezini destekleyen kanıtlar sunmaktadır.

Kullanılan kontrol değişkenlerden bir önceki panelde negatif işaretli ve anlamlı olan eğitime katılım oranı

değişkenine ait katsayılar, bu panelde anlamsız ve beklenenin tersine pozitif işarete sahiptir. Dışa açıklık oranı düşük ve düşük-orta gelirli ülkelere ait paneldeki gibi negatif katsayılarla 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.

Tablo 3. Sistem-GMM Tahmin Sonuçları: Üst-Orta Gelirli Ülkeler

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

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.

Yüksek Gelirli Ülkeler Ait Bulgular

Tablo 4 de yüksek gelirli ülkeler paneline ait sonuçlar düşük ve düşük-orta gelirli ülkeler ve üst-orta gelirli ülkelere ait panellere göre oldukça farklı sonuçlar içermektedir. 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. Bu gruptaki ülkelerin hemen hemen tümü 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 sıyanan modellere baktığımızda tüm finansal gelişme göstergelerine ait katsayılar beklenenden farklıdır. Finansal gelişmenin katsayısı negatif ve finansal gelişmenin karesine ait katsayı ise pozitif işaretlidir.

Tüm gelir grupları panel sonuçlarına bakıldığında yüksek gelirli ülkelerin yüksek finansal gelişmişlik düzeyine sahip oldukları ve Greenwood ve Jovanovic (1990)'in ters-U hipotezinde bahsedilen finansal gelişmişlik eşliğini aştığını varsaymak, sonuçların bu şekilde ters-U hipotezini destekler nitelikte olduğu noktasında yorum yapabilmemize imkan vermektedir.

Kontrol değişkenlerden dışa açıklık oranı bu panelde de negatif işaretli ve modellerin bazılarında istatistiksel olarak anlamlıdır. Enflasyon oranına ait katsayılar negatif işaretli ve modellerin çoğunda %10 düzeyinde anlamlıdır. Yüksek gelirli 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. 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. Son olarak kamu harcamalarına ait sonuçlar ise net değildir. Modellerin çoğunda pozitif katsayıya sahip olan değişken bazı modellerde anlamlı sonuçlar vermektedir.

Tablo 4. Sistem-GMM Tahmin Sonuçları: Yüksek Gelirli Ülkeler

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

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.

Tüm Ülkelere Ait Bulgular

Tablo 5 ise farklı gelir gruplarındaki ülkelerin hepsinin birlikte yer aldığı panele 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 sınılandığı modellerde finansal gelişme göstergelerinin tümü 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 artırma anlamında anlamlı bir etkisi olduğu söylenebilir.

Tüm ülkelere ait örneklemde 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 örneklemelerde, 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 itibarıyla düşük ve düşük-orta gelirli ülkeler ve üst-orta gelirli ülkelere, yüksek gelirli ülkelere daha

Tablo 5. Sistem-GMM Tahmin Sonuçları: Tüm Ülkeler

DEĞİŞKENLER	Negatif Doğrusal Hipotez				Greenwood-Jovanovic Ters-U Hipotezi			
	Model (1)	Model (2)	Model (3)	Model (4)	Model (5)	Model (6)	Model (7)	Model (8)
<i>GINI</i> (Bağımlı Değişken)								
<i>LGİNİ</i>	0.533*** [0.103]	0.533*** [0.104]	0.522*** [0.089]	0.521*** [0.089]	0.532*** [0.102]	0.531*** [0.102]	0.527*** [0.092]	0.527*** [0.092]
<i>DIŞ AÇIKLIK</i>	-0.084 [0.053]	-0.082 [0.053]	-0.096* [0.052]	-0.096* [0.052]	-0.084 [0.051]	-0.082 [0.051]	-0.096* [0.051]	-0.096* [0.051]
<i>ENFLASYON</i>	0.005 [0.008]	0.006 [0.008]	0.007 [0.008]	0.007 [0.008]	0.005 [0.008]	0.005 [0.008]	0.008 [0.007]	0.008 [0.007]
<i>KBGSYİHBO</i>	0.013** [0.006]	0.013** [0.006]	0.014** [0.006]	0.014** [0.006]	0.013** [0.006]	0.013** [0.006]	0.014** [0.006]	0.014** [0.006]
<i>KAMU HAR</i>	0.071 [0.045]	0.073 [0.045]	0.066 [0.050]	0.066 [0.050]	0.068 [0.048]	0.068 [0.048]	0.063 [0.048]	0.063 [0.048]
<i>EĞİTİM</i>	-0.079** [0.040]	-0.078** [0.040]	-0.079** [0.034]	-0.079** [0.035]	-0.079** [0.040]	-0.078** [0.039]	-0.073** [0.036]	-0.073** [0.036]
<i>FİNGEL(1)</i>	0.031* [0.017]				0.046 [0.130]			
<i>FİNGEL(2)</i>		0.029* [0.016]				0.053 [0.124]		
<i>FİNGEL(3)</i>			0.064*** [0.022]				0.020 [0.203]	
<i>FİNGEL(4)</i>				0.064*** [0.022]				0.020 [0.203]
<i>FİNGEL(1)^2</i>					-0.002 [0.020]			
<i>FİNGEL(2)^2</i>						-0.004 [0.019]		
<i>FİNGEL(3)^2</i>							-0.007 [0.031]	
<i>FİNGEL(4)^2</i>								-0.007 [0.031]
<i>Sabit Terim</i>	0.895* [0.531]	0.886 [0.539]	0.844* [0.487]	0.846* [0.487]	0.884 [0.567]	0.865 [0.572]	0.878 [0.562]	0.880 [0.563]
<i>Ülke Sayısı</i>	62	62	61	61	62	62	61	61
<i>AR(1)</i>	-3.018 [0.002]	-3.013 [0.002]	-2.988 [0.002]	-2.988 [0.002]	-3.048 [0.002]	-3.039 [0.002]	-3.077 [0.002]	-3.076 [0.002]
<i>AR(2)</i>	0.491 [0.623]	0.495 [0.620]	0.361 [0.718]	0.362 [0.717]	0.482 [0.630]	0.474 [0.635]	0.385 [0.700]	0.386 [0.699]
<i>Sargan Test</i>	59.522 [0.220]	60.083 [0.206]	53.044 [0.433]	53.093 [0.431]	59.426 [0.223]	60.117 [0.205]	53.518 [0.415]	53.596 [0.412]
<i>Wald-chi2</i>	152.5	151.7	167.5	167.6	157.3	157.9	216.7	216.6

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.

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.

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.

Sonuç

Küresel finansal sistem son yıllarda hızlı bir büyüme göstererek ekonomik yapının merkezi haline gelmiştir. Finansal gelişme hızları, gelişmekte olan ülkelerde gelişmiş ülkelere kıyasla yüksek olsada bu ülkelerdeki refah ve gelir eşitsizliği seviyesinin gelişmiş ülkelere aynı hızla yakınsadığını söylemek zordur. Bu nedenle finansal gelişmişlik sürecinde gelişmekte olan ülkelerle gelişmiş ülkelerin refah seviyeleri arasındaki açıklık çok fazla daralmamıştır. Ülkeler arası ve ülke içerisindeki refah farklılıklarının azaltılmasında uygulanacak yerel ve küresel anlamda iktisat politikaları açısından, finansal gelişmenin gelir dağılımı ve gelir eşitsizliği üzerinde yarattığı etkilerin tespit edilmesi son derece önemlidir. Çalışmanın amacı ise bu problemden yola çıkarak farklı gelişme seviyelerindeki ülkelerin finansal gelişmişlik seviyesinin gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini tespit etmektir.

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 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 doğrulanmış anlamına gelebilmektedir. Finansal gelişmenin ileri aşamalarında ise yani gelişmiş ülkelerde bu ilişki finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azaltması yönünde olacaktır. Negatif doğrusal hipotezlerin sınanmasından elde edilen bulgular bu görüşleri desteklemektedir. 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.

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 üye-

rine planlı ve uzun dönemli politikalar uygulanmazsa sadece finansal gelişme süreci ekonomik ve sosyal sorunlara neden olabilecektir.

Kaynakça

- Akbıyık, C. (2012). Cross Country Evidence On Financial Development- Income Inequality Link, Yüksek Lisans Tezi, Orta Doğu Teknik Üniversitesi, Ankara.
- Ang, J. B. (2010). Finance and Inequality: The Case of India. *Southern Economic Journal*, 76 (3), 738-761.
- Arrelano, M., Bond, S. (1991). Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations. *Review of Economic Studies*, 58 (2), 277-297.
- Arellano, M., Bover, O. (1995). Another Look At The Instrumental Variables Estimation of Error Components Models. *Journal of Econometrics*, 68, 29-51.
- Banerjee, A. V., Newman, A. F. (1993). Occupational Choice and the Process of Development. *Journal of Political Economy*, 101 (2), 274-298.
- Batuo, M. E., Guidi, F., Mlambo, K., (2010). Financial Development and Income Inequality: Evidence from African Countries. *MPRA Paper No: 25658*.
- Beck, T., Demircuc-Kunt, A., Levine, R. (2004). Finance, Inequality, And Poverty: Cross-Country Evidence. *NBER Working Paper No. 10979*.
- Bittencourt, M. (2010). Financial Development and Inequality: Brazil 1985-1994. *Economic Change and Restructuring*, 43 (2), 113-130.
- Blundell, R., Bond, S. (1998). Initial Conditions And Moment Restrictions In Dynamic Panel Data Models. *Journal of Econometrics*, 87, 115-143.
- Cojocar, L. (2011). Financial Development, Growth, Inequality And Poverty: Evidence From The Former Communist Countries, PhD Thesis, University of Dalaware.
- Clarke, G., Xu, L. C., Zou, H. (2003). Finance and Income Inequality: A Test of Alternative Theories. *Policy Research Working Paper No. 2984*.
- Clarke, G., Xu, L. C., Zou, H. (2006). Finance and Income Inequality: What Do the Data Tell Us *Southern Economic Journal*, 72 (3).
- Galor, O., Zeira, J. (1993). Income Distribution and Macroeconomics. *The Review of Economic Studies*, 60(1), 35-52.
- Greenwood, J., Jovanovic, B. (1990). Financial Development, Growth, and the Distribution of Income. *Journal of Political Economy*, 98 (5), 1076-1107.
- Kappel, V. (2010). The Effects of Financial Development on Income Inequality and Poverty. *CER-ETH Economics Working Paper Series No. 10/127*.
- Kuznets, S. (1955). Economic Growth and Income Inequality. *The American Economic Review*, 45 (1), 1-28.
- Law, S. H., Tan, Boon H. (2009). The Role of Financial Development on Income Inequality in Malaysia. *Journal of Economic Development*, 34 (2), 153-168.
- Li, H., Squire, L., Zou, H. (1998). Explaining International and Intertemporal Variations in Income Distribution. *The Economic Journal*, 108, 26-43.
- Liang, Z. (2006). Financial Development and Income Distribution: A System Panel Analysis with Application to Urban China. *Journal of Economic Development*, 31 (2), 1-21.
- Nikoloski, Z. (2013). Financial Sector Development and Inequality: Is There A Financial Kuznets Curve?. *Journal of International Development*, 25, 897-911.
- Sebastian, J., Sebastian, W. (2011). Financial Development and Income Inequality. *CESifo Working Paper No. 3687*.
- Shahbaz, M., Islam, F. (2011). Financial development and income inequality in Pakistan: An application of ARDL approach. *MPRA Paper No. 28222*.