

N 11 ÜLKELERİNDE YOKSULLUK VE MCKINNON TAMAMLAYICILIK HİPOTEZİ: PANEL NEDENSELLİK ANALİZİ

Melahat BATU AĞIRKAYA¹

Öz

Bu çalışmanın amacı McKinnon (1973) ve Shaw (1973) tarafından ortaya konulan McKinnon tamamlayıcılık hipotezini N11 ülkeleri için yoksulluk üzerinde etkisini test etmek ve sonuçlarını ortaya koymaktır. McKinnon tamamlayıcılık hipotezi, para talebi, yatırımlar ve reel faizler arasındaki ilişkileri sorgulamaktadır. Çalışma örneklemini 2000-2020 döneminde N11 ülkelere ait verilerden oluşturulmuştur. Araştırmada serilerin 2000-2020 arasındaki dönemi Gengenbach, Urbain ve Westerlund (2016) panel eşbütünleşme ve DOLS-MG tahmincileri kullanılarak analiz edilmiştir. Değişkenler arasındaki kısa dönem nedensellik ilişkisi ise Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) Granger nedensellik test analizi uygulanmıştır. Panel eşbütünleşme testi sonuçlarında değişkenlerin uzun dönemde eşbütünleşik olduğunu göstermiştir. DOLS-MG tahmini sonuçlarına göre ise uzun dönemde finansal derinleşme insani gelişmeyi pozitif yönlü etkilemektedir. Çalışma sonucunda; uzun dönemde artan finansal derinleşme N11 ülkelerinden Türkiye, Güney Kore ve Pakistan'da insani gelişmeyi desteklemekte, yoksulluğun azaltılmasına katkı sağlamaktadır. Kısa dönemde ise Endonezya'da finansal derinleşme ve insani gelişme karşılıklı bir nedensellik ilişkisine sahipken, Türkiye ve Vietnam'da finansal gelişimin yaşanması kısa dönemde insani gelişimin tek yönlü nedenseldir. McKinnon Hipotezinin geçerli olduğu tespit edilmiştir. Diğer ülkeler için ise nedensellik testi sonuçları anlamsız bulunmuştur.

Anahtar Kelimeler: Finansal Derinleşme, Ekonomik Büyüme, Yoksulluk, Finansal Sistem, Panel Nedensellik

JEL Kodları: E44, 016, C12

POVERTY AND MCKINNON'S COMPLEMENTARY HYPOTHESIS IN N 11 COUNTRIES: PANEL CAUSALITY ANALYSIS

Abstract

The current study aims to test the effect of "McKinnon's complementarity hypothesis" advocated by McKinnon (1973) and Shaw (1973) on poverty for N11 countries and to reveal the results. The McKinnon complementarity hypothesis questions the relationships between money demand, investments, and real interest rates. The study sample comprises the N11 countries' 2000-2020 data. The study analyzed the period between 2000 and 2020 using Gengenbach et al. (2016) panel cointegration and DOLS-MG estimator. Emirmahmutoğlu and Köse (2011) Granger causality test analysis were applied for the short-term causality relationship between the variables. Panel cointegration test results showed cointegrated variables in the long run. According to DOLS-MG estimation results, financial deepening positively affects human development in the long run. In conclusion, the study has revealed that increasing financial deepening in the long term contributes to human development and poverty reduction in some N11 countries such as Türkiye, South Korea, and Pakistan. In the short run, while financial deepening and human development in Indonesia have a reciprocal causal relationship, financial growth in Türkiye and Vietnam has a one-way causal relationship to human development. The study found that the McKinnon Hypothesis was valid. For other countries, the causality test results were insignificant.

Keywords: Financial Deepening, Economic Growth, Poverty, Financial System, Panel Causality

JEL Codes: E44, 016, C12

¹ Doç. Dr., Iğdır Üniversitesi, Iğdır Meslek Yüksekokulu, melahatagirkaya@hotmail.com, <https://orcid.org/0000-0002-8703-5622>

GİRİŞ

Finansal sistem, finansal araçlar ve bu araçların faaliyetlerini denetleyen merkez bankasından oluşur. Bu sistemin amacı fon fazlasını fon kıtlığı olan yere doğru aktararak sermaye oluşumunu sağlamaktır. Bununla birlikte, tasarrufların sağlanması, harekete geçirilmesi ve verimli bir şekilde ilgili sektörlerle ayrılmasında da önemli bir role sahiptir (Ang, 2008, s. 536). Finansal sistemin gelişmesi sermaye birikimi ve toplam faktör verimliliği kanalları ile büyümeyi etkilemektedir. Sermaye birikim kanalı, Gurley ve Shaw'ın (1955) “borç birikimi” hipotezine dayanmaktadır. Bu kanal finans sektörünün tasarrufları harekete geçirerek üretken sektörlerle yönlendirmesiyle sermaye birikimine ve daha yüksek çıktı elde edilmesine dayanmaktadır (Ang, 2008, s. 538). Toplam faktör verimliliği kanalı gelişen finansal sistemle, finansal kaynakların etkin dağılımını ve yatırım projelerinin takibini engelleyen “asimetrik bilgi” problemini ortadan kaldırmaktadır (Akkay, 2010, s. 2). Ekonomistlerin, ekonomik büyüme ve finansal gelişme arasındaki bağlantılara ilişkin bakış açılarının farklılığı Schumpeter'e (1911) kadar gitmektedir. Schumpeter çizgisinde Gurley ve Shaw (1955), Goldsmith (1969) ve Hicks (1969)'in öncü çalışmaları önemli bir değer katmıştır. Bir finansal sistemin gelişiminin ekonomik büyümeyi teşvik etmede önemli olduğu, politik açıdan da finansal sistemleri geliştirmeyi amaçlayan politikaların formüle edilmesi ile finansal ürün ve hizmetlerin sağlanması ve tasarruf-yatırım süreciyle ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etki yaratması görüşü hâkim olmuştur (Ang, 2008, s. 540).

Dünya ülkelerini endişelendiren gelir eşitsizliği, büyümenin yoksulluğu azaltılması yönündeki hızını önemli derecede etkilemektedir (Ravallion 2004, s. 12). Daha yüksek eşitsizlik nüfusun daha büyük bir bölümünü yoksulluğa karşı savunmasız hale getirmektedir. Finansal derinleşme, finansal kaynaklara daha fazla erişim sağlamasıyla gelir eşitsizliğini azaltmaktadır. Dabla-Norrisi, Kochhar, Suphaphiphat, Ricka, Tsounta ve Tiwari (2015) çalışması bu yönde önemli kanıtlar sunmaktadır (Shi, Paul ve Paramati, 2020, s. 2). Finansal gelişme ekonomik büyümeye destek sağladığı için yoksulların yaşam kalitesi üzerindeki etkileri dolaylı olabilir (World Bank, 2001, s. 6). Teorik olarak, literatürde finansal gelişmenin yoksulluğu azaltması konusunda çelişkili argümanlar üretilmiştir. Bu bağlamda Stiglitz ve Weiss (1981), Stiglitz (1998) ve Jalilian ve Kirkpatrick (2002) çalışmaları gelişmekte olan ülkelerde finansal derinleşmenin yoksulluğu artırdığı yönündeki bulguları destekler niteliktedir. Gelişmekte olan ekonomilerdeki finansal piyasalar yüksek düzeyde piyasa başarısızlığı içermekte ve yoksulların finansal kredilere erişmelerini zorlamaktadır. Dolayısıyla bu tür ekonomilerde finans sektöründe yaşanan gelişmeye rağmen yoksulluk düzeyi artmaktadır (Law, Tan ve Azman-Samı, 2014, s. 9). Bu durumu finansal gelişmenin “eşitsizliği daraltan” hipotezinide, öncesinde kredi almakta zorlanan yoksulların krediye erişim sağlayabileceğini ortaya koymasındadır (Rajan ve Zingales 2003, s. 10). Aksine, gelişmiş piyasalar daha az sürtüşme göstererek yoksulların yatırım faaliyetleri için borç almasına/kaynaklara erişmesine izin vermekte, istihdam yaratarak yoksulluk vakalarını

azaltmaktadırlar. Finansal gelişmenin “gelir eşitsizliğini genişleten” hipotezine göre ise kurumsal kalitenin zayıflığı fakirleri dışlarken, zenginlere fayda sağlayabileceği görüşüne dayanmaktadır (Aghion ve Bolton, 1997, s. 152; Barro, 2000, s. 10; Rajan ve Zingales, 2003, s. 10). Literatür incelendiğinde ekonomik büyüme ile finansal gelişme arasında pozitif ilişkinin yoksulluğu azalttığı yönünde bulguların yanı sıra negatif bulgulara da rastlanmıştır.

Çalışma için baz alınan N11 ülkeleri kapsamında yer alan her ekonominin farklı kurumsal ve yapısal özelliklere sahip olmasından dolayı sonuçların önemli ölçüde değişebileceği öngörülmektedir. Finansal gelişme ile ortaya çıkan çıktı büyümesinin yoksulluğu azaltabileceği yönündeki hipotez, bir varsayım olarak alındığında, dünyanın en büyük ekonomileri arasında yer alma potansiyeli bulunan ve gelecek on bir olarak tanımlanan N11 ülkeleri özelinde bu çalışmanın yapılması önem arz etmektedir. Bu nedenle N11 ülkeleri için bu hipotezin geçerliliği “Mckinnon Tamamlayıcılık” hipotezi ile test edilmesi düşünülmüştür.

Çalışmanın amacı N11 ülkelerinde finansal derinleşme (Tamamlayıcılık Hipotezi) ve yoksulluk ilişkisinin 2000-2020 dönemi için panel nedensellik analizi ile test edilmesi ve sonuçların ortaya konulmasıdır. Analize konu dönem verilerin elde edilebilirliğine göre belirlenmiştir. Parasallaşma oranı verisi Dünya Bankasının veri tabanı (World Development Indicators)’den alınmıştır. Bağımsız değişken olarak alınan finansal derinleşme değişkeni (finansal serbestleşme, liberalizasyon ve Mckinnon tamamlayıcılık hipotezi olarak adlandırılan) için M2 para arzı (parasallaşma oranı) ve bağımlı değişken olarak yoksulluk değişkeni için ise İnsani Gelişim Endeksi (HDI) alınmıştır. Literatürde N11 ülkeleri ve inceleme dönemi, seçilen değişkenler arasındaki ilişkisinin test edilmesi ve sonuçların ortaya konulması bağlamında bir çalışmaya rastlanmaması nedeniyle alan yazınına katkı sağlaması beklenmektedir. Bu çalışmada giriş bölümünden sonra literatürde daha önce yapılmış ilgili çalışmalara yer verilmiştir. Araştırmanın kavramsal çerçevesi, araştırmanın yöntem ve veri seti açıklanmıştır. Çalışma bulgularına göre sonuçlar mevcut literatür ile karşılaştırılarak değerlendirilmiş ve politika öneriler ile çalışma tamamlanmıştır.

TEORİK ÇERÇEVE

Sosyal gerçekler bölünmez bir bütündür ve doğrudan insan davranışının bir sonucu iken ekonomik gerçekler ise ekonomik davranışların sonuçlarıdır. Ekonomik gerçeklerden biride büyüme öncülüğünde gerçekleşen ekonomik kalkınmadır (Schumpeter, 1911, s. 43). Ekonomik büyüme noktasından durumu değerlendirdiğimizde; ekonomistler, finansal gelişmenin ekonomik büyümedeki rolü konusunda anlaşamamaktadırlar. Bu bağlamda Meier ve Seers (1984), Robert Lucas (1988) ve Robinson (1952), finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi etkilemediğini savunurken, Merton (1988) ise finansal sektörün

ekonomik büyüme üzerindeki rolünün önemli olduğunu ve ekonomik büyümeye katkıda bulunduğunu ileri sürmektedir. Buna ilaveten konu hakkında Bagehot (1873), Gurley ve Shaw (1955), Schumpeter (1911) daha sınırlı yaklaşımlar sergilemişlerdir. Daha yakın zamanlarda ise Goldsmith (1969), Shaw (1973), McKinnon (1973), Kapur (1976) ve Fry (1978) finansal gelişmenin ekonomik büyümenin önemli bir itici gücü ve belirleyici faktörü olduğu gerçeğini ispat etmişlerdir (Levine 2004, s. 1; Orji, Ogbuabor ve Anthony-Orji, 2015, s. 667; Williams, 2019, s. 15). Ayrıca King ve Levine (1993), Rajan ve Zingales (1998), Levine, Loayza ve Beck (2000), Beck, Levine ve Loayza (2000) ve Beck ve Levine (2004)'in finansal gelişme göstergeleri ile büyüme arasında uzun vadeli bir ilişkinini var olduğu yönündeki bulguları çelişkileri azaltmıştır. Teorik karşı argümanların ve ampirik çalışmaların çelişkili sonuçlarının varlığı, bilim adamlarının ampirik analiz yöntemlerinin ve finans ile büyüme arasındaki ilişkinin gizemini geliştirmeleri gerekliliğini ortaya koymuştur. Hali hazırda yapılmış çalışmalar dışında daha yeni veri ve yöntemlere dayanarak, literatürün geliştirildiği görülmektedir. Abramova (2022), finansal derinleşmenin büyüme üzerinde etkisinde, dışsal koşulların incelenmesi gerekliliğini ileri sürerken, Best, Francis ve Robinson (2017) ve Cruz (2020) çalışmalarında ise finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkisi olduğunu vurgulamaktadırlar. Ancak Sugiyanto ve Yolanda (2020) ve Zhao, He ve Yang (2018) çalışmalarında finansal derinleşmenin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkilerine karşın gelir eşitsizliği, yoksulluk oranlarının artışı ve nüfusun yaşlanmasıyla birlikte finansal derinleşmenin ekonomik büyüme üzerinde engelleyici bir yapıya sahip olduğunu iddia etmektedirler. Söz konusu bu bulgular; Abramova (2022), Arcand, Berkes ve Panizza (2015) ve Law ve Singh (2014) çalışma sonuçları ile örtüşmektedir.

McKinnon Tamamlayıcılık Hipotezi

Finansal sistem, ekonomik kalkınma sürecinde hayati bir rol oynamaktadır. Sistem, tüketim ve yatırımın gerçekleşmesi için kıt kaynakları tasarruf edenlerden borç alanlara doğru aktarmakta ve böylece ekonomik büyümeyi kolaylaştırmaktadır (Shrestha ve Chowdhury, 2007, s. 1529). Modern ekonomik büyüme literatürü 1940'lı yıllarda Harrod-Domar modeli ile başlamış ve Solow modeli ile gelişme göstermiş ise de 1970'li yıllara gelinceye kadar büyüme üzerinde finans sektörünün etkisi anlaşılmamış ve genellikle ihmal edilmiştir (Yılmaz ve Akıncı, 2012, s.140). Keynesyen ve neoklasik teoride düşük faiz oranlarının gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde yatırım harcamalarını artırarak, ekonomik büyümeyi teşvik edeceği görüşü baskın olmuştur (McKinnon, 1973, s. 56). Gelişmekte olan çok sayıda ülkede, 1980'lere kadar faiz oranlarının düzenlenmesi, kredi tavanlarının belirlenmesi ve finansal kaynaklara ulaşmayı kolaylaştıran kurumsal düzenlemeler yapılmasına rağmen, finansal sistem gerekli fonları harekete geçiremediği için ekonomik büyüme sağlanamamıştır. McKinnon (1973) ve Shaw (1973) tarafından bu durum finansal baskı olarak adlandırılmıştır (Shrestha ve Chowdhury, 2007, s. 1529). Her ne kadar 1970'lerin

başında McKinnon (1973) ve Shaw'ın (1973) finansal serbestleşmenin tasarruf artışıyla yatırımları teşvik edeceğini ve bununda ekonomik büyüme üzerinde olumlu yansımaları olacağı yönde görüşlerine rağmen hükümet kanadında, olası finansal bir baskının ekonomik büyüme gecikmeye yol açacağına dikkat çekmişlerdir (Orji vd., 2015, s. 663). McKinnon (1973), fiziksel sermaye için iç tasarruf sahiplerinin para biriktirmelerini, Shaw (1973) yüksek mevduat oranlarının, kredi arzının genişlemesine izin vererek yatırımları teşvik edebileceğini savundular (Molho, 1986, s. 90). McKinnon ve Shaw'ın geliştirdikleri tamamlayıcılık hipotezi, para talebi, yatırımlar ve reel faizler arasındaki ilişkileri sorgulamaktadır. Finansal liberalleşme olarak da ifade edilen tamamlayıcılık hipotezinde, gelişmekte olan ülkelerin finansal derinleşme ve finansal aracılık sistemi yetersiz olması nedeniyle firmaların yatırım projelerinin finansmanında kullanacakları tasarrufların dağınık bir yapıda olması fiziki sermaye birikimine olan ihtiyaca dayanmaktadır. Düşük faiz oranları tasarrufları azaltacağından, ödünç verilebilir fon arzında yaşanacak daralma, yatırımlara ulaşamamakta ve yatırımları azaltmaktadır. Bu durumda da gelişmekte olan ülkelerdeki yatırımcılar daha çok iç finansman imkânlarından yararlanmaktadırlar. Kısacası McKinnon, fiziki sermaye ve para arasında tamamlayıcılık ilişkisinin var olduğunu öngörmektedir (McKinnon, 1973, s. 57-61).

Finansal liberalizasyonun varlığı halinde yüksek reel getirili mevduatlar hem tasarrufları hem de sermaye birikimini teşvik etmekte ve finansal kuruluşlara fon sağlamaktadır. Finansal kuruluşlar tarafından fonların yatırımlara kanalize edilmesi ile de ekonomik büyümenin sağlanacağı öngörülmektedir. Böylece para ve fiziki sermaye arasında bir tamamlayıcılık ilişkisi sağlanmaktadır (Üçler ve Özşahin, 2014, s. 2; Balassa, 1990, s. 56; Molho, 1986, s. 90-91). Shaw modelinde ise tamamlayıcılık ilişkisi geçerli olmamakta, yatırımcılar yatırımlarını finanse etmek için dış borç almaktadırlar. Buna ilaveten finansal araçlar yüksek faiz oranları ile tasarruf sahiplerine sağladıkları mevduatları fon ihtiyacı duyanlara aktararak borç verme potansiyellerini artırmaktadırlar (Eschenbach, 2004, s. 7). McKinnon (1973) yurt içi borçlanmayı esas alırken Shaw (1973), finansal serbestleşmeye bağlı olarak gerçekleşecek sermaye birikimi için dış borçlanmayı savunmaktadır. Böylece yüksek mevduat faizleri ile sağlanacak tasarruf artışının yatırımları finanse ederek ekonomik büyümeyi hızlandıracağı kabul edilmektedir (Molho, 1986, s. 91; Shrestha ve Chowdhury, 2007, s. 1530-1531).

LİTERATÜR

Günümüzde ülkelerin ekonomik olarak gelişmesi ve yoksulluğun azaltılması daha çok finansal piyasaların gelişmesine ya da diğer bir ifadeyle finansal derinleşmeye bağlıdır. Finansal gelişmenin yoksulluk üzerindeki etkisini araştıran çok sayıda ampirik çalışmanın iktisat literatüründe yer aldığı görülmektedir. Çalışmanın literatür kısmında ilk olarak finansal derinleşmenin olumlu ve olumsuz etkilerine

ilişkin çalışmalar tanıtılmış ve elde edilen ampirik bulgular sunulmuştur. Daha sonra ise “Tamamlayıcılık Hipotezinin” sınırlı sayıda çalışma tanıtılarak elde edilen bulgulara değinilmiştir.

Finansal gelişmenin yarattığı ekonomik büyüme, yoksulluğun azaltılması üzerinde olumlu etkilere sahiptir. Bu bağlamda; Jalilian ve Kirkpatrick (2005), Pakistan’ın da içinde olduğu gelişmiş ve gelişmekte olan seçili ülke ekonomilerinin verilerini kullanarak finansal gelişmenin yoksulluğun azaltılmasına olan katkısını araştırmışlardır. Çalışmalarında finansal gelişmenin, gelişmekte olan ülkelerde büyümeyi artıran etkisi ve gelir eşitsizliğini daraltma etkisi yoluyla yoksulluğu azalttığını ve finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasında ters U şeklinde bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. Liang (2006) 1986-2000 dönemine ait Çin eyalet verilerini kullanarak finansal gelişme ile kentsel gelir eşitsizlik bağlantısını Genelleştirilmiş Moment Yöntemi (GMM) tekniklerini uygulayarak incelemiştir. Ampirik sonuçlara göre Çin’in finansal gelişiminin kentsel gelir eşitsizliğinin azaltılmasında önemli ölçüde etkili olduğu ve yoksulluğu azalttığı yönde bulgulara ulaşmıştır. Abu-Bader ve Abu-Qarn (2007), Mısır 1960-2001 dönemi verileriyle ekonomik büyüme ve finansal gelişme arasındaki nedensellik ilişkisini üç değişkenli VAR modeli ile değerlendirmişlerdir. Finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında iki yönlü nedensellik ilişkisi olduğu ve finansal derinleşmenin yatırıma yönelik kaynakları artırarak verimlilik ve ekonomide büyümeye yol açtığını dolayısıyla da yoksulluğu azalttığını tespit etmişlerdir. Benzer sonuçlar arasında; Ang (2008) ve Nguyena ve Anwar (2011) çalışmaları yer almaktadır. Hasan, Watchel ve Zhou (2009), Çin 1986-2002 dönemi için finansal derinleşme (tamamlayıcılık hipotezi) ve ekonomik büyüme ilişkisi GMM ve OLS ile tahmin etmişlerdir. Güçlü sermaye piyasası derinliğine sahip ekonomilerde özel sektöre verilen banka kredilerinin ekonomik büyüme üzerinde güçlü etkileri olduğunu tespit etmişlerdir. Öztürk, Barışık ve Darıcı (2010), 1992-2007 dönemi Türkiye ile birlikte 10 gelişmekte olan ülke için finansal derinleşmenin büyüme üzerindeki etkilerini panel veri tekniği ile incelemiştir. Analiz sonuçlarında finansal sistemin gelişmesinin ve derinleşmesinin ekonomik büyümeyi artıracığını tespit etmişlerdir. Odhiambo (2009, 2010), Zambiya 1969-2006 dönemi için mali sektör gelişimi ile yoksulluk arasındaki ilişkiyi otoregresif dağıtılmış gecikme sınırları testi (ARDL) yöntemiyle analiz etmiştir. Çalışma sonucunda finansal sektör gelişiminin yoksulluğu azalttığı bulgusuna ulaşmıştır. Ellahi (2011), Pakistan 1975-2010 dönemi için finansal gelişme ve yoksulluk arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmasında gecikmesi dağıtılmış otoregresif sınır testi (ARDL) ve VECM Granger nedensellik yaklaşımlarından faydalanmıştır. Ekonomik büyümenin finansal sektör gelişimini hızlandıracak bir politika değişkeni olduğunu ve yoksulluğu azaltacağını vurgulamıştır. Benzer bulgular, Hamori ve Hashiguchi (2012), Dabla-Norris vd. (2015) çalışmalarında da tespit edilmiş olup bu kapsamda geniş bir literatür bilgisi sağlamaktadır.

Abosedra, Shahbaz ve Nawaz (2016), Mısır 1975:1-2011:4 dönemi için finansal gelişme ve yoksulluk ilişkisini otoregresif dağıtılmış gecikmeli sınır testi (ARDL) yaklaşımı ile incelemiştir. Sonuç olarak finansal derinleşmenin ekonomide büyüme yaratarak yoksulluğu azalttığını tespit etmişlerdir. Belen ve Karamelikli (2016) 1987:1-2015:2 dönemine ait çeyreklik verilerle Türkiye’de finansal gelişme, yoksulluk ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi Granger Nedensellik testleri ile incelemiştir. Sonuçlara göre finansal gelişmenin yoksulluğu azalttığını ve ekonomik büyümeyi tek yönlü olarak etkilediğini tespit etmişlerdir. Haan, Pleninger ve Sturm (2022) 84 ülke 1975-2014 dönemi için finansal gelişme ve yoksulluk arasındaki ilişkiyi panel veri analiz yöntemi ile incelemiştir. Sonuç olarak finansal gelişmenin daha fazla eşitsizliğe yol açarak yoksulluk üzerinde dolaylı ve olumsuz bir etkiye sahip olduğunu, ancak ekonomik büyümenin ise yoksulluğu azalttığını tespit etmişlerdir. Abosedra, Fakih, Ghosh ve Kanjila (2023) Birleşik Arap Emirlikleri'ndeki (BAE) 1974-2016 dönemi için finansal derinleşmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini NARDL modeli izleyerek incelenmiştir. Elde edilen bulgulara göre, ekonomik büyüme ile kısa vadede daha belirgin olan finansal derinleşmenin siyasi değişikliklerden etkilendiğini tespit etmişlerdir.

Finansal derinleşme her ne kadar olumlu etkilere sahip olsa da olumsuz etkileri de kendi içinde barındırmaktadır. Bu bağlamda yapılan çalışmalardan; Rossea ve Wachtel (2011), finans-büyüme ilişkisinin 1960-1989 kadar güçlü olmadığını, aşırı finansal derinleşmenin enflasyona ve bankacılık sistemlerinin zayıflamasına yol açtığını ve bununda büyümeyi engelleyerek finansal krizlere yol açmış olabileceğine dikkat çekmektedirler. Kim ve Lin (2011) çalışmalarında, bir ülkenin finansal gelişmesinin asgari eşik seviyesine ulaşmadıkça gelir eşitsizliğini artırdığını ve yoksulluğa neden olabileceğini savunmuşlardır. Yine Cecchetti ve Kharroubi (2012), 50 gelişmiş ve yükselen ekonomide 1980-2009 dönemi için finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Elde edilen bulgularla, finansal derinleşmenin çok büyük olduğunda ekonomik büyümeye zarar verdiğini ve özel sektör kredilerindeki oranın GSYH oranının üstüne çıktığını tespit etmişlerdir. Law ve Singh (2014), 1980-2010 dönemi 87 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke için finans ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi panel veri tekniği kullanarak incelemiştir. Sonuçlar, finansal gelişme düzeyinin "optimum" düzeyde olması halinde büyümeye faydalı olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca eşik seviyesinin ötesinde daha fazla finansal gelişmenin büyümeyi olumsuz etkileyerek yoksullaşmaya neden olduğu yönde bulgulara ulaşmışlardır. Yukarıda bahsi geçen çalışma sonuçlarının Arcand vd. (2015) çalışması ile benzer olduğu görülmektedir. Wilkins (2015) tarafından yapılan bir başka çalışmada da ekonomik büyüme ve finans sektörü gelişmesinin, gelir dağılımını iyileştirmeye yardımcı olmadığını ve yoksulluğa zemin hazırladığı ileri sürülmektedir. Demetriades ve Rousseau (2016), gelişmiş ve gelişmekte olan 84 ülkede 1975-1989 dönemi için finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Finansal gelişme ekonomik büyüme ile pozitif ilişkili olmasına karşın finansal kurum reformlarının ekonomik büyümeyi açıklamada daha önemli

olduğunu tespit etmişlerdir. Bolarinwa, Adegboye ve (2021), Afrika ekonomilerinde finansal gelişme ile yoksulluk arasında bir eşik olup olmadığını dinamik panel eşik modeli ile incelemişlerdir. Sonuçlar, araştırma kapsamındaki ülkelerin finansal eşik seviyesinin yeterli olduğu ve yoksulluğa olumlu katkı sağlayacağı yönde bulgulara ulaşmışlardır.

Tamamlayıcılık hipotezinin sınındığı çalışmalarda; Fry (1978), Asya’da az gelişmiş ülkeler için finansal koşulların tasarruf ve büyüme üzerindeki etkisini zaman serisiyle analiz etmiştir. Reel faiz oranının büyüme ve tasarruflar üzerinde pozitif etkisine rağmen para talebi tahmininin tamamlayıcılık hipotezini desteklemediğini saptamıştır. Khan ve Hasan (1998), Pakistan 1959-60 dönemi için yapılan çalışmada, McKinnon hipotezini destekleyen güçlü kanıtlara ulaşılmış olmasına rağmen, Natke (1999) çalışmasında ise söz konusu hipotezinin zayıf olduğunu tespit etmiştir. Bandiera, Caprio, Honohan ve Schianta (2000), 1970-1994 dönemi ve seçili sekiz ülke için çeşitli finansal liberalizasyon önlemlerinin etkilerini incelemişlerdir. Finansal serbestleşmenin tasarrufları artıracığı yöndeki hipotezini desteklemediğini tespit etmişlerdir. Benzer bulgular Loayza, Schmidt-Hebbel ve Serven (2000) çalışmasında da yer almaktadır. Hepsağ (2009) 1980-2007 dönemi için Dinamik En Küçük Kareler (DOLS) yöntemi ve eşbütünleşme testi ile tamamlayıcılık hipotezinin geçerliliğini incelemiştir. Elde edilen bulgulara göre finansal liberalizasyon politikalarının faiz oranlarının artırılmasıyla, tasarruflar ve ödünç alınabilir fonların miktarı üzerindeki pozitif etkisine, rağmen yatırımlar üzerinde etkili olmaması “McKinnon tamamlayıcılık” hipotezinin Türkiye ekonomisi için geçerli olmadığı bulgusuna ulaşmıştır. Rachmawati, Wulandari ve Narmaditya (2021) Endonezya 2000-2016 dönemi için finansal derinleşme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi zaman serisi verilerini kullanarak vektör hata düzeltme modeli ile analiz etmişlerdir. Bulgulara göre para arzının GSYH’ya oranının yüksek olması, kısa vadede gelir eşitsizliğini artırarak yoksullaşmaya neden olabileceği, ancak kısa vadede ise finansal piyasanın gelir eşitsizliğini azaltacağı yönde bulgulara ulaşılmıştır.

ARAŞTIRMANIN AMACI VE VERİ SETİ

N 11 ülkeleri için sonuçların her ekonominin farklı kurumsal ve yapısal özelliklerinden dolayı önemli ölçüde değişebileceği öngörülmektedir. Bu çalışmada, 2000-2020 yılları arasında finansal gelişme ya da derinleşmenin çıktı büyümesi ve dolayısıyla da yoksulluğu azaltması yönünde sağladığı katkı iddiası, bir varsayım olarak alındığında, N11 ülkelerinde durum nedir? Sorusunun geçerliliğinin Mckinnon tamamlayıcılık hipotezi test edilmesi ve sonuçların ortaya konulması amaçlanmaktadır. Çalışma kapsamındaki N 11 ülkeleri (Türkiye, Endonezya, Filipinler, Bangladeş, Güney Kore, Meksika, İran, Mısır, Nijerya, Pakistan ve Vietnam) oluşmaktadır. N 11 ülkeleri içerisinde yer alan İran’ın verilerine ulaşılamaması sebebiyle model dışında tutulmuştur. Sahay, Cihak, Diaye ve Otros (2015) finansal derinliği piyasaların likidite kapasitesi, bireylerin mali olanaklara ulaşılabilirliği, finansal şirketlerin daha az maliyet

ile hizmet sağlama gücü ve sermaye piyasalarının verimliliği şeklinde açıklamaktadır. Literatürde finansal derinleşmenin temsilcisi olarak iki farklı seri kullanıldığı tespit edilmiştir. Bu seriler; parasallaşma oranı ve yurtiçi kredilerin GSYH'ya oranıdır. Kar, Nazlıoğlu ve Ağır (2011), Odhiambo (2009), Khan, Gill ve Noreen (2012) çalışmalarında parasallaşma oranı olarak geniş tanımlı para arzı tercih edilmiştir. Özel sektör yurtiçi kredilerinin GSYH'ya oranı ise Abdin (2016), Clark, Dixon ve Monk (2013) ve Zahonogo (2017) tarafından finansal derinleşmenin göstergesi niteliğinde tercih edildiği görülmektedir. Bu çalışmada her iki seride denemiş ancak sadece parasallaşma oranı ya da geniş tanımlı para arz M2 için anlamlı sonuçlar elde edilmiştir. Bu bağlamda çalışmada bağımsız değişken olarak finansal derinleşme için M2 para arzı değişkeni ve bağımlı değişken olarak da yoksulluk değişkeni alınmıştır. Yoksulluk değişkeni için insani gelişme endeksi değeri (HDI) kullanılmış ve panel nedensellik testi ile analiz edilmiştir. Bu değişkenlere ait bilgiler aşağıda Tablo 1'de özetlenmiştir.

Tablo 1: Araştırma değişkenleri

Değişken	Açıklama	Türü	Kaynak
HDI	Yoksulluğun göstergesi olarak BM Kalkınma programı tarafından hesaplanan insani gelişme endeksi kullanılmıştır.	Endeksin düzey değeri kullanılmıştır.	https://hdr.undp.org/data-center/human-development-index#/indicies/HDI
MSUPP	Finansal derinleşmeyi temsilen M2 para arzı kullanılmıştır.	M2 para arzının GSYH'ye oranı alınmıştır.	Dünya Bankası

YÖNTEM VE MODEL

N 11 ülkelerinde 2000-2020 yılları arasında finansal derinleşme, büyüme ve yoksulluk arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla çalışmada yoksulluk ve finansal derinleşme arasındaki ilişki Gengenbach vd. (2016) eşbütünleşme, Pedroni (2001) DOLS-MG ve Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) heterojen panel nedensellik testi kullanılarak analiz edilmiştir. Düzey değerlerinde durağan olmayan serilerin uzun dönem ilişkilerini panel eşbütünleşme testleri incelemek mümkündür. Bu testler kalıntı temellidir. Testler kendi aralarında birimler arası korelasyonu varlığını kabul etmeyen birinci kuşak ve birimler arası korelasyonu kabul eden ikinci kuşak panel eşbütünleşme testleri olarak iki gruba ayrılmışlardır. Araştırmada değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi ikinci kuşak panel eşbütünleşme testlerinden Gengenbach vd. (2016) testi ile tahmin edilmiştir. Bu test dengesiz paneller, heterojenlik ve birimlerde eşit olmayan gecikme uzunluklarına izin verir (Tatoğlu, 2020, s. 205). Eşbütünleşme ilişkisinin saptanmasının ardından değişkenlerin uzun dönem katsayılarının tahmini gereklidir. Araştırmada değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisine ait uzun dönem katsayıları, birimler arası korelasyona izin veren ve heterojenliği

dikkatte alan ikinci kuşak heterojen Pedroni (2001) ortalama grup dinamik en küçük kareler (DOLSMG) tahmincisi ile analiz edilmiştir (Tatoğlu, 2020, s. 233). Ayrıca Bond ve Eberhardt (2009) ile Eberhardt ve Teal (2010) tarafından önerilen genişletilmiş ortalama grup (AMG) tahmincisi kullanılmıştır. Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinde Emirmahmutoğlu ve Köse nedensellik testleri, değişkenler aynı seviyede durağan olmadığında yatay kesit bağımlılığını da dikkate alarak eşbütünleşme ilişkisi tespit edilemese de kullanılabilir (Emirmahmutoğlu ve Köse, 2011, s. 875). Bununla birlikte olası parametre heterojenliğini göz önünde bulundurduğundan dolayı hem panelin geneli için hem de her bir yatay kesit için sonuçlar verebilmektedir (İskenderoğlu ve Akdağ, 2018, s. 4). Heterojen panel nedensellik testini hesaba katmamak ilgilenilen parametreler arasında tutarsızlıklara neden olmaktadır (Tatoğlu, 2020, s. 7). Çalışmada Pesaran ve Yamagata (2008) delta testi eğim katsayılarının homojenliği için kullanılmıştır.

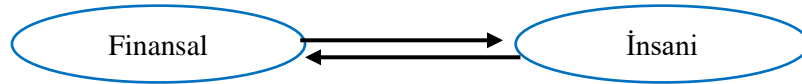
Delta testinde hipotezler şu şekilde oluşturulmaktadır;

H0: Eğim katsayısı homojendir.

H1: Eğim katsayısı homojen değildir.

Delta test istatistiklerinin olasılık değeri, %10'dan küçük ise H0 hipotezi reddedilmekte ve eğim katsayılarının heterojen olduğu kabul edilmektedir (Doğanay ve Değer, 2017, s. 133).

Şekil 1: Araştırma modeli



Araştırma kapsamında kurulun ve değişkenler arasındaki ekonometrik ilişkiyi gösteren modelin doğrusal gösterimi aşağıdaki gibidir:

$$HDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 MSUPP_{it} + \varepsilon_{it}$$

Burada $i=1,2,3,\dots,10$ modelde yer alan her bir ülkeyi; $t=2000,\dots,2020$ ise yılları temsil etmektedir.

ANALİZ BULGULARI

Ekonometrik analizlerde kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 2'de verilmiştir. Bağımlı değişken insani gelişme endeksi (HDI)'nin ortalama değeri, maksimum değeri 0.916 iken minimum değeri 0.000'dir. Bağımsız değişken MSUPP'nin ortalama değeri 54.736, maksimum değeri 141.985 ve

minimum değeri de 11.300'dir. Maksimum, minimum ve ortalama değerler araştırma değişkenlerinin değişimi konusunda önemli bilgiler vermektedir. Örneğin bağımsız değişken MSUPP'nin oranının yüksek olması, finansal derinleşmenin inceleme döneminde yüksek olduğu görülmektedir.

Tablo 2: Tanımlayıcı istatistikler

	HDI	MSUPP
Ortalama	0.608	54.736
Ortanca	0.657	52.216
Maksimum	0.916	141.985
Minimum	0.000	11.300
Std. Sapma	0.198	23.949
Gözlem	210	210

Araştırma değişkenlerinin durağanlığı sınanmadan önce doğru panel birim kök testlerini kullanabilmek amacıyla, serilerin yatay kesit bağımlılığı problemi içerip içermedikleri Breusch-Pagan LM, Pesaran Ölçeklendirilmiş LM (P-ÖLM) ve Sapması Düzeltilmiş Ölçeklendirilmiş LM (SD-ÖLM) testleri kullanılarak incelenmiştir. Test sonuçları Tablo 3'de verilmiştir. Buna göre her iki değişken için de yatay kesit bağımlılığı problemi söz konusudur. Bu nedenle değişkenlerin durağanlığı yatay kesit bağımlılığını hesaba katan Pesaran (2007) CADF ve CIPS panel birim kök testleri kullanılarak analiz edilmiştir. Dickey-Fuller (CADF) birim kök testinde önce panel içerisinde yer alan birimlerin tamamının birim yer alan birimlerin tamamı için CADF test istatistiği hesaplanmaktadır. Bunun ardından ise, hesaplanan CADF testlerinin aritmetik ortalamasıyla panel için CIPS (Cross Sectionally Augmented IPS) test istatistiği hesaplanmaktadır. Bu şekilde CADF, birim düzeyinde durağanlık için, CIPS ise panelin durağanlığını araştırmada kullanılır. Belirtilen CADF istatistik değeri, denklem 1 ve 2 yardımıyla hesaplanmaktadır (Gençoğlu, 2020, s. 1289).

$$\Delta y_{it} = \alpha_i + b_i y_{i,t-1} + c_i \bar{y}_{t-1} + d_i \Delta \bar{Y}_t + e_{it} \quad (1)$$

$$\Delta y_{i=} (y_{i1}, \Delta y_{i2}, \dots, \Delta y_{iT})', y_i - 1 = (Y_{i0}, Y_{i1}, \dots, y_{iT} - 1)' \quad (2)$$

Tablo 3'de verilen test sonuçları değişkenlerin düzeyde birim kök sorunu içerdiğini, farkı alındığında ise durağanlaştığını göstermiştir. Tahmin edilen modellerin homojenliği Pesaran ve Yamagata (2008) tarafından önerilen delta testi kullanılarak analiz edilmiştir. Test sonuçları tahmin edilen modelin heterojen olduğunu göstermiştir.

Tablo 3: YKB, Panel Birim Kök ve Homojenite Testi

	LM		P-ÖLM		SD-ÖLM	
	İstatistik	Prob.	İstatistik	Prob.	İstatistik	Prob.
HDI	914.790	0.000	91.683	0.000	91.433	0.000
MSUPP	405.883	0.000	38.040	0.000	37.790	0.000
	CADF		CIPS		Homojenite Testi	
	DÜZEY	FARK	DÜZEY	FARK	Delta	Delta Adj
HDI	-0.514	-4.197***	--	--	16.266 (0.000)	17.569 (0.000)
MSUPP	-2.026	-2.469***	-1.857	-3.367***		

Değişkenler arasındaki uzun dönem eşbütünleşme ilişkisi Gengenbach vd. (2016) panel heterojen eşbütünleşme testi kullanılarak analiz edilmiştir. Uzun dönem katsayı tahmini ise DOLS-MG tahmincisi kullanılarak tahmin edilmiştir. Tahmin sonuçları Tablo 4’te verilmiştir. Panel eşbütünleşme testi sonuçları değişkenlerin uzun dönemde eşbütünleşik olduğunu göstermiştir. DOLS-MG tahmini sonuçlarına göre ise uzun dönemde finansal derinleşme insani gelişmeyi pozitif yönlü etkilemiştir. Ülkeler bazında incelendiğinde Türkiye, Güney Kore ve Pakistan’da artan finansal derinleşme bu ülkelerde insani sermayenin gelişimini destekleyerek, yoksulluğu azaltmaktadır. Diğer ülkeler için ise sonuçlar istatistiksel olarak anlamsız bulunmuştur.

Tablo 4: Gengenbach vd. Eşbütünleşme ve DOLS-MG Tahmini

Gengenbach Eşbütünleşme Testi			
d.y.	Katsayısı	T-bar	Prob.
y(t-a)	-0.815	-3.089	≤ 0.01 ***
DOLS-MG Tahmini			
	Katsayısı	t-İstatistik	
Mısır	0.0003	2.988***	
Meksika	-0.001	-0.519	
Nijerya	-0.0004	-0.375	
Filipinler	-0.0001	-0.509	
Türkiye	0.004	2.563**	
Endonezya	-0.0001	-1.632	
Bangladeş	-0.0001	-0.161	
Güney Kore	0.001	3.142***	
Vietnam	0.0001	0.332	
Pakistan	0.001	5.409***	
Panel	0.0005	3.554***	

***, ** ve * sırasıyla $p \leq 0.01$, $p \leq 0.05$ ve $p \leq 0.10$ düzeyinde anlamlılığı temsil etmiştir.

Robustness

Değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkisine ait elastikiyetler DOLS-MG tahmincisinin yanı sıra robustness yapılabilmesi amacıyla Bond ve Eberhardt (2009) ile Eberhardt ve Teal (2010), tarafından önerilmiş genişletilmiş ortalama grup (AMG) tahmincisi (ortak dinamik süreç için bağımlı değişkenden fark olarak) kullanılarak analiz edilmiştir. Analiz sonuçları Tablo 5’de verilmiştir. Uzun dönem hata düzeltme parametresi (L.HDI) hem panel için hem de çoğu ülke için (Nijerya ve Türkiye hariç) anlamlı bulunmuştur. Buna göre uzun dönemde değişkenler arasında uzun dönem eşbütünleşme ilişkisi vardır. Bunun yanında katsayı tahmini sonuçları söz konusu tabloda verilmiştir.

Tablo 5: AMG tahmini

PANEL	Katsayısı	Std. Hata	Prob.
Δ MSUPP	-0.002	0.001	0.066*
Δ .L.HDI	-0.411	1.447	0.776
Δ .L.MSUPP	0.000	0.000	0.983
L.HDI	-0.948	0.149	0.000***
L.MSUPP	-0.0009	0.000	0.012***
C	0.071	0.123	0.562
MISIR			
Δ MSUPP	-0.0002	0.000	0.162
Δ .L.HDI	0.119	0.193	0.536
Δ .L.MSUPP	-0.0000	0.000	0.911
L.HDI	-1.328	0.050	0.000***
L.MSUPP	-0.0004	0.000	0.023**
C			
MEKSİKA			
Δ MSUPP	-0.010	0.001	0.000***
Δ .L.HDI	0.164	1.040	0.874
Δ .L.MSUPP	0.001	0.002	0.673
L.HDI	-1.026	0.353	0.004***
L.MSUPP	-0.003	0.001	0.002***
C	0.259	0.232	0.264
NİJERYA			
Δ MSUPP	0.001	0.006	0.802
Δ .L.HDI	-12.905	7.114	0.070*
Δ .L.MSUPP	-0.004	0.006	0.551
L.HDI	-0.221	0.834	0.791
L.MSUPP	-0.0007	0.006	0.914
C	-0.436	0.178	0.014***
FİLİPİNLER			
Δ MSUPP	-0.0009	0.000	0.009***
Δ .L.HDI	0.442	0.571	0.438
Δ .L.MSUPP	-0.0002	0.000	0.560
L.HDI	-1.368	0.141	0.000***
L.MSUPP	-0.0001	0.000	0.702

C	0.299	0.071	0.000***
TÜRKİYE			
ΔMSUPP	-0.004	0.002	0.034**
Δ.L.HDI	0.867	1.655	0.600
Δ.L.MSUPP	-0.0004	0.002	0.836
L.HDI	-0.506	0.338	0.135
L.MSUPP	-0.002	0.002	0.350
C	-0.154	0.157	0.324
ENDONEZYA			
ΔMSUPP	-0.001	0.000	0.004***
Δ.L.HDI	1.183	0.417	0.005***
Δ.L.MSUPP	0.0001	0.000	0.909
L.HDI	-1.022	0.049	0.000***
L.MSUPP	-0.0001	0.000	0.692
C	0.031	0.041	0.447
BANGLADEŞ			
ΔMSUPP	0.0005	0.001	0.633
Δ.L.HDI	-0.462	0.525	0.379
Δ.L.MSUPP	0.001	0.000	0.128
L.HDI	-0.402	0.105	0.000***
L.MSUPP	-0.001	0.000	0.018***
C	-0.322	0.043	0.000***
GÜNEY KORE			
ΔMSUPP	-0.013	0.004	0.007***
Δ.L.HDI	4.206	3.955	0.288
Δ.L.MSUPP	0.002	0.006	0.677
L.HDI	-1.751	0.741	0.018***
L.MSUPP	-0.0003	0.002	0.916
C	0.912	0.535	0.088*
VİETNAM			
ΔMSUPP	-0.0003	0.000	0.054**
Δ.L.HDI	0.503	0.551	0.362
Δ.L.MSUPP	-0.0003	0.000	0.052**
L.HDI	-0.924	0.102	0.000***
L.MSUPP	-0.000	0.000	0.075*
C	-0.001	0.056	0.978

PAKİSTAN				
Δ MSUPP	0.0005	0.002	0.830	
Δ .L.HDI	1.770	0.629	0.005***	
Δ .L.MSUPP	-0.0000	0.002	0.965	
L.HDI	-0.930	0.317	0.003***	
L.MSUPP	-0.0001	0.001	0.939	
C	-0.156	0.124	0.208	

***, ** ve * sırasıyla $p \leq 0.01$, $p \leq 0.05$ ve $p \leq 0.10$ düzeyinde anlamlılığı temsil etmiştir.

Tablo 6: Panel Nedensellik Testi

Gengenbach Eşbütünleşme Testi				
MSUPP=> HDI				
	i	Lag	Wald	Prob
Mısır	1.000	2.000	0.699	0.705
Meksika	2.000	1.000	1.106	0.744
Nijerya	3.000	1.000	1.811	0.178
Filipinler	4.000	1.000	0.021	0.884
Türkiye	5.000	3.000	20.262	0.000***
Endonezya	6.000	3.000	14.597	0.002***
Bangladeş	7.000	2.000	0.481	0.786
Güney Kore	8.000	3.000	2.512	0.473
Vietnam	9.000	2.000	8.736	0.033**
Pakistan	10.000	2.000	0.415	0.813
Panel Fisher 44.027				
As. P-value 0.001				
Boot. P-value 0.223				
HDI=>MSUPP				
	i	Lag	Wald	Prob
Mısır	1.000	2.000	0.314	0.855
Meksika	2.000	1.000	0.073	0.787
Nijerya	3.000	1.000	1.081	0.299
Filipinler	4.000	1.000	0.058	0.810
Türkiye	5.000	3.000	2.947	0.400
Endonezya	6.000	3.000	8.139	0.043**
Bangladeş	7.000	2.000	1.758	0.415

Güney Kore	8.000	3.000	1.517	0.678
Vietnam	9.000	3.000	4.409	0.221
Pakistan	10.000	2.000	0.976	0.614
Panel Fisher	18.282			
As. P-value	0.569			
Boot. P valu	0.886			

***, ** ve * sırasıyla $p \leq 0.01$, $p \leq 0.05$ ve $p \leq 0.10$ düzeyinde anlamlılığı temsil etmiştir.

Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi ise Emirmahmutoğlu ve Köse Granger nedensellik testi kullanılarak analiz edilmiştir. Test sonuçları Tablo 6'da verilmiştir. Test sonuçlarına göre finansal derinleşmeden insani gelişmeye doğru nedensellik Türkiye, Endonezya ve Vietnam için anlamlı iken, diğer ülkeler için istatistiksel olarak anlamsızdır. İnsani gelişmeden finansal derinleşmeye doğru nedensellik ise sadece Endonezya için anlamlı iken, diğer ülkeler için istatistiksel olarak anlamsız bulunmuştur. Buna göre, insani gelişme ve finansal derinleşme arasında Endonezya için çift yönlü nedensellik vardır. Bu bulgu, Endonezya'da kısa dönemde değişkenlerin gelişiminin karşılıklı olarak birbirini etkilediğini göstermektedir. Ancak, Türkiye ve Vietnam'da finansal gelişimin yaşanması kısa dönemde insani gelişmeyi etkilerken, insani gelişmedeki gelişmeler bu ülkelerin finansal gelişimini etkilememektedir.

SONUÇ VE POLİTİKA ÖNERİLERİ

Ülkeler için finansal gelişmişlik itici bir güçtür. Finansal derinleşmenin ya da gelişmişliğin yoksulluğu azaltması için fiziki sermayenin sosyo-ekonomik alanlardaki yatırımlara kanalize olması ve artan gelirin kişilerin yaşamına pozitif katkı sağlanması gerekmektedir. Böylece insani gelişme etkilenebilmektedir. Yatırımların yapılabilmesi yeterli sermaye birikimi ile mümkün olabilir. Ancak sermayenin yetersiz ve faiz oranlarının yüksek olduğu durumlarda, tasarruf sahiplerinin daha çok parasal varlıklara yatırım yaparak fon biriktirdikleri gözlenmektedir. Faiz oranlarındaki artış, mevduatları uyararak bankacılık sisteminde kredi yaratma kapasitesini artırmakta yani finansal derinleşmeye yol açmaktadır. Finansal gelişme ya da diğer bir ifadeyle finansal derinleşme, yoksulların yatırıma yönelik faaliyetleri için kaynaklara erişimine izin vermekte dolayısıyla da istihdam yaratarak yoksulluğu azaltmaktadır.

Bu çalışmada N 11 ülke ekonomileri 2000-2020 dönemi için finansal gelişmenin ya da McKinnon hipotezinin yoksulluk üzerindeki etkisini test ederek ampirik bir kanıt sağlamıştır. Çalışma sonuçları, araştırma ülkelerinde uzun dönemde insani gelişme ve finansal derinleşmenin eşbütünleşik olduğunu göstermiştir. Buna göre, uzun dönemde artan finansal derinleşme N11 ülkelerinde insani gelişmeyi desteklemekte, yoksulluğun azaltılmasına katkı sağlamaktadır. Sonuçlar, McKinnon'un hipotezinin

lehindedir. Sonuçlar ülkeler bazında incelendiğinde, uzun dönemde Türkiye, Güney Kore ve Pakistan'da artan finansal derinleşme bu ülkelerde insani sermayenin gelişimini pozitif yönlü etkilediği ortaya konulmuştur. Diğer ülkeler için ise sonuçlar anlamsız bulunmuştur. Kısa dönemde ise Endonezya'da finansal derinleşme ve insani gelişme karşılıklı bir nedensellik ilişkisine sahipken, Türkiye ve Vietnam'da finansal gelişimin yaşanması kısa dönemde insani gelişiminin tek yönlü nedenselidir. Diğer ülkeler için ise nedensellik testi sonuçları anlamsız bulunmuştur. Araştırmanın bulguları Jalilian ve Kirkpatrick (2005), Liang (2006), Beck vd. (2000), Ang (2008), Hasan vd. (2009), Odhiambo (2009), Ellahi (2011), Nguyena ve Anwar (2011), Hamori ve Hashiguchi (2012), Dabla-Norris vd. (2015), Abosedra vd. (2016) ve Belen ve Karamelikli (2016) çalışma sonuçları açısından benzer yöndedir. Finansal derinleşme, finansal kaynaklara erişimle gelir eşitsizliğini azaltarak, ekonomik büyümeye sağladığı destek sayesinde ortaya çıkan gelir, yoksulların yaşam kalitesine olumlu yönde etkilemektedir. Ancak çelişkili kanıtları ileri süren; Stiglitz ve Weiss (1981), Stiglitz, (1998) ve Jalilian ve Kirkpatrick (2001) gibi çalışmalarda bulunmaktadır. Gelişmekte olan ekonomilerin finansal piyasalarında yaşanan yüksek düzeydeki piyasa başarısızlığı, yoksulların finansal kredilere erişememelerine neden olmaktadır. Öte yandan bu ekonomilerin ekonomik ve finansal şoklara daha duyarlı olması ve birçoğunun temel ekonomik göstergelerde düşük performans göstermesi ve düşük kurumsal gelişim düzeyleri göz önüne alındığında bu durumun çok şaşırtıcı olmadığı söylenebilir.

Bu çalışmanın sonuçlarına dayanan politika önerileri aşağıda sıralanmıştır.

- Ekonomide finansal sistemin yapısını geliştirmek ve güçlendirmek için ekonomik ve politik istikrar olmalıdır.
- Demokratik kurumlar güçlendirilmelidir.
- Finansal sistemin başarısı için finansal kurumlar ve araçlar üzerinde etkin kontrol sağlanmalıdır.
- Kredi piyasasının geliştirilmeli ve bununla birlikte kredilerin verimli yatırım alanlarına tahsis edilmelidir.
- Finansal derinleşmenin ekonomik büyümeye sağlayacağı olumlu katkıyla yaratılacak olan gelir bireylere adil dağılmalıdır.

YAZAR BEYANI / AUTHOR STATEMENT

Araştırmacı(lar) makaleye ortak olarak katkıda bulunduğunu bildirmiştir. Araştırmacı(lar) herhangi bir çıkar çatışması bildirmemiştir.

KAYNAKÇA

- Abdin, J. (2016). Financial development and poverty reduction: Exploring the links between the issues using evidence from Bangladesh. *International Journal of Financial Research*, 7(4), 44-65.
- Abosedra, S., Fakih, A., Ghosh, S., & Kanjila, K., (2023). Financial development and business cycle volatility next in the UAE: Evidence from non-linear regime shift and asymmetric tests. *Int J Fin Econ*, 28, 2729-2741.
- Abosedra, S., Shahbaz, M., & Nawaz, K. (2016). Modeling causality between financial deepening and poverty reduction in Egypt. *Social Indicators Research*, 126, 955-969. doi: 10.1007/s11205-015-0929-2
- Abramova, M., Artemenko , D., & Krinichansky, K. (2022). Transmission channels between financial deepening and economic growth: Econometric analysis comprising monetary factors. *Mathematics*, 10(242), 2-27. doi: 10.3390/math10020242
- Abu-Bader, S., & Abu-Qarn, A. (2008). Financial development and economic growth: The Egyptian experience. *Journal of Policy Modeling*, 30, 887–898. doi: 10.1016/j.jpolmod.2007.02.001
- Aghion, P., & Bolton, P. (1997). A Theory of trickle-down growth and development. *The Review of Economic Studies*, 64(2), 151-172.
- Akkay, R. (2010). *Gelişmekte olan piyasalarda finansal gelişme ekonomik büyüme ilişkisi: Türkiye örneği*. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Ang, J. (2008). A survey of recent developments in the literature of finance and growth. *Journal of Economic Surveys*, 22(3), 536-576.
- Arcand, J., Berkes, E., & Panizza, U. (2015). Too much finance? *Journal of Economic Growth*, 20, 105-148. doi: 10.1007/s10887-015-9115-2.
- Bagehot, W. (1873). *A description of the money market* (4. Baskı.). London: Henry S. King & Co.
- Balassa, B. (1990). Financial liberalization in developing countries. *Studies in Comparative International Development*, 25, 56-70. doi: 10.1016/0304-4076(82)90095-1
- Bandiera, G., Caprio, G., Honohan, P., & Schianta, F. (2000). Does financial reform raise or reduce saving? *Review of Economics and Statistics*, 82(2), 239-263.
- Barro, R. (2000). Inequality and growth in a panel of countries. *Journal of Economic Growth*, 5(1), 5-32.
- Beck, T., & Levine, R. (2004). Stock markets, banks and growth: Panel evidence. *Journal of Banking & Finance*, 28, 423-442. doi: 10.1016/S0378-4266(02)00408-9.
- Beck, T., Levine, R., & Loayza, N. (2000). Finance and the sources of growth. *Journal of Financial Economics*, 58(1-2), 261-300. doi: 10.1016/S0304-3932(00)00017-9
- Belen, M., & Karamelikli, H. (2016). Finansal gelişme ve yoksulluğun azalması arasındaki ilişki: Ampirik bir inceleme. *Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16(1), 125-141. doi: 10.11616/basbed.vi.455783

- Best, A., Francis, B., & Robinson, C. (2017). Financial deepening and economic growth in Jamaica. *Global Business Review*, 18(1), 1-18. doi: 10.1177/0972150916666744
- Bolarinwa, S., Adegboye, A., & Vo, X. (2021). Is there a nonlinear relationship between financial development and poverty in Africa. *Journal of Economic Studies*, 48(7), 1245-1266. doi: 10.1108/JES-10-2019-0486
- Cecchetti, S., & Kharroubi, E. (2012). *Reassessing the impact of finance on growth*. BIS Working Paper No. 381.
- Clark, G., Dixon, A., & Monk, A. (2013). *Sovereign wealth funds*. Princeton: Princeton University Press.
- Cruz, C. (2020). Financial development and economic growth: New evidence. *Economía*, 43(85), 47-64. doi: 10.18800/economia.202001.003
- Dabla-Norris, E., Kochhar, K., Suphaphiphat, N., Ricka, F., Tsounta, E., & Tiwari, S. (2015). *Causes and consequences of income inequality: A global perspective*. Washington: International Monetary Fund.
- Demetriades, P., & Rousseau, P. (2016). The changing face of financial development. *Economics Letters*, 141, 87-90. doi: 10.1016/j.econlet.2016.02.009
- Doğanay, M., & Değer, M. (2017). Yükselen piyasa ekonomilerinde doğrudan yabancı yatırımlar ve ihracat ilişkisi: Panel veri eşbütünleşme analizleri (1996-2014). *Çankırı Karatekin University İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 7(2), 127-145. doi: 10.18074/ckuiibfd.345332
- Eberhardt, M., & Bond, S. (2009). *Cross-section dependence in nonstationary panel models: A novel estimator*. University Library of Munich.
- Eberhardta, M., & Teal, F. (2010). *Productivity analysis in global manufacturing production*. University of Oxford.
- Ellahi, N. (2011). How development of finance contribute to poverty alleviation and growth: a time series application for Pakistan. *African Journal of Business Management*, 5(30), 12138-12143. doi: 10.5897/AJBM11.1623
- Emirmahmutoglu, F., & Kose, N. (2011). Testing for Granger causality in heterogeneous mixed panels. *Economic Modelling*, 28(3), 870-876. doi: 10.1016/j.econmod.2010.10.018
- Eschenbach, F. (2004). *Finance and growth: A survey of the theoretical and empirical literature*. Amsterdam and Rotterdam: Tinbergen Institute.
- Fry, M. (1978). Money and capital or financial deepening in economic development? *Journal of Money, Credit and Banking*, 10 (4), 464-475. doi: 10.1016/B978-0-08-024041-1.50014-4
- Gençoğlu, P., Kuşkaya, S., & Büyüknalbant, T. (2020). Seçilmiş OECD ülkelerinde sağlık harcamalarının sürdürülebilirliğinin panel birim kök testleri ile değerlendirilmesi. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 75 (4), 1283-1297. doi: 10.33630/ausbf.498440
- Gengenbach, C., Urbain, J., & Westerlund, J. (2016). Error correction testing inpanels with common stochastic trends. *Journal Of Applied Econometrics*, 31, 982-1004. doi: 10.1002/jae.2475

- Goldsmith, R. (1969). *Financial structure and development*. New Haven: Yale University Press.
- Gurley, J., & Shaw, E. (1955). Financial aspects of economic development. *The American Economic Review*, 45 (4), 515-538.
- Haan, J.D., Pleninger, R., & Sturm, J., (2022). Does financial development reduce the poverty gap? *Social Indicators Research*, 161, 1–27 doi: 10.1007/s11205-021-02705-8
- Hamori, S., & Hashiguchi, Y. (2012). The effect of financial deepening on İnequality: Some international evidence. *Journal of Asian Economics*, 23 (4), 353-359. doi: 10.1016/j.asieco.2011.12.001
- Hasan, I., Watchel, P., & Zhou, M. (2009). Institutional development, financial deepening, and economic growth: evidence from China. *Journal of Banking & Finance*, 33, 157-170. doi: 10.1016/j.jbankfin.2007.11.016
- Hepsağ, A., (2009). Finansal liberalizasyon politikalarının geçerliliğinin Mckinnon tamamlayıcılık hipotezi çerçevesinde sınanması: Türkiye örneği. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar*, 3(1), 63-80.
- İskenderoğlu, Ö., & Akdağ, S. (2018). Ekonomik büyüme, ar-ge harcamaları, ihracat ve net yabancı sermaye girişinin ülkelerin ekonomik fitness endeksi üzerindeki etkisi. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 6(5), 2-9.
- Jalilian, H., & Kirkpatrick, C. (2002). Financial development and poverty reduction in developing countries. *International Journal of Finance and Economics*, 7(2), 97-108. doi: 10.1002/ijfe.179
- Jalilian, H., & Kirkpatrick, C. (2005). Does financial development contribute to poverty reduction? *Journal Development Studies*, 41(4), 636-656. doi: 1080/00220380500092754
- Kapur, B. (1976). Alternative stabilization policies for less-developed economies. *Journal of Political Economy*, 84 (4), 777-795. doi: 10.1086/260476
- Kar, M., Nazlıoğlu, Ş., & Ağır, H. (2011). Financial development and economic growth nexus in the MENA countries: Bootstrap panel granger causality analysis. *Economic Modelling*, 28(1-2), 685-693.
- Khan, A., & Hasan, L. (1998). financial liberalization, savings, and economic development in Pakistan. *Economic Development and Cultural Change*, 46(3), 581-597.
- Khan, R., Gill, A., & Noreen, S. (2012). Financial development and poverty in Pakistan: Causality Analysis. *Archives Des Sciences*, 65(11), 223-233.
- Kim, D., & Lin, S. (2011). nonlinearity in the financial development–income inequality nexus. *Journal of Comparative Economics*, 39 (3), 310-325. doi: 10.1016/j.jce.2011.07.002
- King, R., & Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right. *The Quarterly Journal of Economics*, 108 (3), 717-737.
- Law, S., & Singh, N. (2014). Does too much finance harm economic growth? *Journal of Banking & Finance*, 41, 36-44. doi: 10.1016/j.jbankfin.2013.12.020

- Law, S., Tan, H., & Azman-Saini, W. (2014). Financial development and income inequality at different levels of institutional quality. *Emerging Markets Finance and Trade*, 50 (1), 21-33. doi: 10.2753/REE1540-496X5001S102
- Levine, R. (2004). *Finance and growth: Theory and evidence*. Massachusetts: National Bureau of Economic Research.
- Levine, R., Loayza, N., & Beck, T. (2000). Financial intermediation and growth: Causality and causes. *Journal of Monetary Economics*, 46, 31-77. doi: 10.1016/S0304-3932(00)00017-9
- Liang, Z. (2006). Financial development and income distribution: A system GMM panel analysis with application to urban China. *Journal of Economic Development*, 31(2), 1-21.
- Loayza, N., Schmidt-Hebbel, K., & Serven, L. (2000). *What drives private saving across the world?* The Review of Economics and Statistics, 82(2), 165-181.
- Lucas, R. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 22, 3-42. doi: 10.1016/0304-3932(88)90168-7
- Mckinnon, R. (1973). *Money and capital in economic development*. Washington: Brookings Institution.
- Meier, G., & Seers, D. (1984). *Pioneers in development* (second series b.). New York: Oxford University Press.
- Merton, R. (1988). Applications of Option-Pricing Theory: Twenty-Five Years Later. *The American Economic Review*, 88(3), 323- 349.
- Miller, M. (1998). Financial markets and economic growth. *Journal of Applied Corporate Finance*, 11(3), 8-15. doi: 10.1111/j.1745-6622.1998.tb00498.x
- Molho, L. (1986). Interest rates, saving, and investment in developing countries: A re-examination of the Mckinnon-Shaw hypotheses. *Staff Papers*, 33(1), 90-116.
- Natke, P. (1999). Financial repression and firm self-financing of investment: Empirical evidence from Brazil. *Applied Economics*, 31, 1009-1019. doi: 10.1080/000368499323724
- Nguyen, L., & Anwar, S. (2011). Fiscal decentralization and economic growth in Vietnam. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 16 (1), 3-14. doi: 10.1080/13547860.2011.539397
- Odhiambo, M. (2009). Finance-growth-poverty nexus in South Africa: A dynamic causality linkages. *The Journal of Socio-Economics*, 38 (2), 320-325. doi: 10.1016/j.socec.2008.12.006
- Odhiambo, N. (2010). Financial deepening and poverty reduction in Zambia: An empirical investigation. *International Journal of Social Economics*, 37 (1), 41-53. doi: 10.1108/03068291011006166
- Orji, A., Ogbuabor, J., & Anthony-Orji, O. (2015). Financial liberalization and economic growth in Nigeria: An empirical evidence. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(3), 663-672.
- Öztürk, N., Barışık, S., & Darıcı, H. (2020). Gelişmekte olan piyasalarda finansal derinleşme ve büyüme ilişkisi: Panel veri analizi. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 6 (12), 95-119.



- Pedroni, P. (2001). Purchasing power parity tests in cointegrated panels. *Review of Economics and Statistics*, 83(4), 727-731.
- Pesaran, H., & Yamagata, T. (2008). Testing slope homogeneity in large Panels. *Journal of Econometrics*, 142, 50-93. doi: 10.1016/j.jeconom.2007.05.010
- Pesaran, M. (2007). A simple panel unit root test in the presence of cross-section dependence. *Journal of Applied Econometrics*, 22, 265-312. doi: 10.1002/jae.951
- Rachmawati, A. M., D. Wulandari, D., & Narmaditya, B. S., (2021). Financial deepening and income inequality in Indonesia. *Global Business Review*, 22(1), 57-68.
- Rajan, R., & Zingales, L. (1998). Financial dependence and growth. *The American Economic Review*, 88 (3), 559-586.
- Rajan, R., & Zingales, L. (2003). The great reversals: The politics of financial development in the twentieth century. *Journal of Financial Economics*, 69 (1), 5-50. doi: 10.1016/S0304-405X(03)00125-9
- Rashid, A., & Intartaglia, M. (2017). Financial development – Does it lessen poverty? *Journal of Economic Studies*, 44(1), 69-86. doi: 10.1108/JES-06-2015-0111
- Ravallion, M. (2004). *Pro-Poor Growth: A Primer*. World Bank.
- Robinson, J. (1952). *The generalization of the general theory*. In: *The rate of interest and other essays*. London: MacMillan.
- Rousseau, P., & Wachtel, P. (2011). What is happening to the impact of financial deepening on economic growth? *Economic Inquiry*, 49(1), 276-288. doi: 10.1111/j.1465-7295.2009.00197.x
- Sahay, R., Cihak, M., Diaye, P., & Otros, A. (2015). Repensarla Profundizacion Finaciera: Estabilidad y Crecimiento en los Mercados Emrrgentes. *Revista de Economia Institucional*, 17 (33), 73-107.
- Schumpeter, J. (1911). *The Theory of Economic Development*. Cambridge: Harvard University Pres.
- Shaw, E. (1973). *Financial deepening in economic development*. New York: Oxford University Press.
- Shi, Y., Paul, S., & Paramati, S. (2020). The impact of financial deepening on income inequality: Empirical evidence from Australia. *International Journal of Finance*, 27(3), 1-16. doi: 10.1002/ijfe.2338
- Shrestha, M., & Chowdhury, K. (2007). Testing financial liberalization hypothesis with ARDL modelling approach. *Applied Financial Economics*, 17 (18), 1529-1540. doi: 10.1080/09603100601007123
- Stiglitz, J. (1998). *The role of the state in financial markets*. Washington: World Bank.
- Stiglitz, J., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic Review*, 71 (3), 393-410.
- Sugiyanto, C., & Yolanda, Z. (2020). The effect of financial deepening on economic growth, inequality, and poverty: Evidence from 73 countries. *Southeast European Journal of Economics and Business*, 15 (2), 15-27. doi: 10.2478/jeb-2020-0012



- Tatoğlu, F. (2020). *Panel zaman serileri analizi* (3. Baskı b.). İstanbul: Beta Basım Yayın Dağıtım.
- Üçler, G., & Özşahin, Ş. (2014). Para ve fiziki sermaye ilişkisi: Mckinnon tamamlayıcılık hipotezi Türkiye ekonomisi için ne kadar geçerli? *Alphanumeric Journal*, 2(2), 2-12.
- Wilkins, R. (2015). Measuring income inequality in Australia. *Australian Economic Review*, 48 (1), 93-102.
- Williams, K. (2019). Do political institutions improve the diminishing effect of financial deepening on growth? Evidence from developing countries. *Journal of Economics and Business*, 103, 13–24. doi: 10.1016/j.jeconbus.2018.11.003
- World Bank. (2001). *Finance for growth: policy choices in a volatile world*. New York: Oxford University Press.
- Yılmaz, Ö., & Akıncı, M. (2012). *İktisadi büyüme ve makroekonomik belirleyicileri* (1.Basım). Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Zahonogo, P. (2017). Financial development and poverty in developing countries: Evidence from Sub-Saharan Africa. *International Journal of Economics and Finance*, 9(1), 211-220.
- Zhao, S., He, J., & Yang, H. (2018). Population ageing, financial deepening and economic growth: Evidence from China. *Sustainability*, 10, 2-15.