Sosyoekonomi

2021, Vol. 29(47), 301-318

RESEARCH ARTICLE

ISSN: 1305-5577
DOI: 10.17233/sosyoekonomi.2021.01.15
Date Submitted: 31.03.2020
Date Revised: 23.10.2020
Date Accepted: 15.01.2021

Finansal Derinleşmenin Gelir Dağılımına Etkisi: BRICS-T Örneği

Abdullah Miraç BÜKEY *(https://orcid.org/0000-0002-5483-9077), Department of Economics, İstanbul University, Turkey; e-mail: abdullahmiracbukey1@istanbul.edu.tr*

Osman AKGÜL *(https://orcid.org/0000-0001-7953-4897), Department of Labor Economics and Industrial Relations, İstanbul University, Turkey; e-mail: osman.akgul@istanbul.edu.tr*

The Effect of Financial Deepening on Income Distribution: The Case of BRICS-T

Abstract

The Oil Crisis erupted in 1974 has caused severe contractions in global investment and aggregate demand. In order to combat the consequences of this crisis, a new process has been initiated in the global economy under the leadership of developed countries such as the USA, Japan and Germany. This process dominated by neo-liberal economic policies has included opening up economies to foreign markets, and initiating deregulation policies in domestic labour, goods and capital markets. Since then, the production of new goods and services and their financing has become a new global agenda. In order to manage this new process, new economic associations have started to be established. One of these new associations is the BRICS countries. This process, called "globalization", has also affected financial markets. In this period, the types of financial instruments have increased, their usage has become widespread and financial markets have deepened. One of the most important areas affected by financial deepening, which has an increasing impact on the global economy, and has many economic impacts ranging from employment to balance of payments, from monetary policies to fiscal policies, is the distribution of income. In the present study, the effect of financial deepening on income distribution is examined for BRICS-T (Brazil, Russia, India, China, South Africa and Turkey). The study utilizes annual panel data for the period of 1993-2015. According to the results of the econometric analyses, an increase of 1% in domestic credits, which is one of the financial deepening indicators, decreases the Gini coefficient by about 0.068%, an increase of 1% in the stock exchange value increases the Gini coefficient by approximately 0.011%, and an increase of 1% in the financial system deposits increases the Gini coefficient by about 0.061%. In other words, financial deepening affects income distribution positively in one aspect and negatively in other. Therefore, it can be said that the empirical findings of the study support both the Inequality-Narrowing Hypothesis and the Inequality-Extending Hypothesis in the literature.

Keywords : Financial Deepening, Financial Development, BRICS, BRICS-T, Turkey, Income Distribution, Panel Data Analysis.

JEL Classification Codes : D31, I39, E44, C23.

Öz

1974 yılında patlak veren Petrol Krizi küresel yatırımda ve toplam talepte ciddi daralmalar meydana getirmiştir. Söz konusu krizin sonuçlarıyla mücadele etmek amacıyla başta ABD, Japonya, Almanya gibi gelişmiş ülkeler öncülüğünde küresel ekonomide yeni bir süreç başlatılmıştır. Neo-liberal iktisadi politikaların başatlığının hissedilmeye başlandığı, ekonomilerin dışa açıldığı ve emek, mal ve sermaye piyasalarında deregülasyon politikalarının uygulandığı bu süreçte, hem yeni mal ve hizmet üretimi hem de bu yeni üretim sürecinin finansmanı yeni bir gündem hâlini almıştır. Bu yeni süreci idare edebilmek maksadıyla yeni ekonomik birliktelikler tesis edilmeye başlanmıştır. Bu yeni

birlikteliklerden biri de BRICS ülkeleridir. "Küreselleşme" olarak adlandırılan söz konusu süreç finansal piyasaları da etkilemiştir. Bu dönemde finansal araçların çeşitleri artmış, kullanımı yaygınlaşmış ve finansal piyasalar derinleşmiştir. Küresel ekonomide etkileri gittikçe artan, istihdamdan ödemeler dengesine, para politikalarından maliye politikalarına kadar iktisadi yönden birçok tesiri bulunan finansal derinleşmenin etkilenen önemli alanlardan biri ise gelir dağılımıdır. Mezkûr çalışmada, finansal derinleşmenin gelir dağılımına etkisi BRICS-T özelinde irdelenmiştir. Panel veri analizi uygulanmış olan çalışmamızda BRICS-T ülkelerinin (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika ve Türkiye) ekonomik verileri kullanılmıştır. 6 birim boyutuna sahip çalışmanın zaman boyutu 1993-2015 dönemini kapsamakta olup veriler yıllıktır. Ekonometrik modelin sonuçlarına göre finansal derinleşme göstergelerinden yurtiçi kredilerdeki %1'lik bir artış Gini katsayısını yaklaşık %0.068 azaltmakta; borsa değerindeki %1'lik bir artış Gini katsayısını yaklaşık %0.011 artırmakta ve finansal sistem mevduatındaki %1 oranındaki bir artış ise Gini katsayısını yaklaşık %0.061 oranında artırmaktadır. Yani, finansal derinleşme gelir dağılımını bir yönden pozitif, bir yönden negatif etkilemektedir. Dolayısıyla çalışmanın ampirik bulgularının literatürdeki hem Eşitsizliği Daraltıcı Hipotezi hem de Eşitsizliği Genişletici Hipotezi desteklediği söylenebilir.

Anahtar Sözcükler : Finansal Derinleşme, Finansal Gelişme, BRICS, BRICS-T, Türkiye, Gelir Dağılımı, Panel Veri Analizi.

1. Giriş

1970'lerde özellikle Petrol Krizinin patlak vermesiyle küresel ekonomi daralma safhasına girmiştir. Buna bağlı olarak küresel yatırım ve talepte de daralmalar meydana gelmiştir. 1974 yılında patlak veren bu petrol krizinin sonuçlarına karşı, krizden en çok etkilenen ABD, Japonya gibi gelişmiş ülkeler başta olmak üzere dünya ekonomileri, yeni bir sürece adım atmışlardır. Bu bağlamda küresel ekonomide sadece yeni mal ve hizmet üretimine odaklanmak değil, bunların finansmanını ve üretim süreçlerini yeni araç ve gereçlerle destekleyerek düzenleyebilecek bir kurumsallaşma meselesi yeni bir gündem olarak yerini almıştır. Ekonomik, sosyal ve siyasal anlamda yeni birliktelikler kurulmaya başlanmış, var olan birliktelikler güçlendirilmeye çalışılmıştır.

Bu süreç aynı zamanda neo-liberal ekonomi politikalarının da uygulanmaya başlandığı, ekonomilerin dışa açıldığı, mal, emek ve sermaye piyasalarının her türlü kuralsızlığa ve dış müdahalelere açıldığı bir süreç olmuştur. Ülkeler ekonomik savaşın içinde mücadele edebilmek için her türlü politikayı uygulamaya koymuş, yabancı sermayeyi ülkelerine çekebilmenin yollarını aramışlardır. Oluşturulan ekonomik birliktelikler ile yeni pazarlara açılma yolları aranmış ve küresel sermaye elitlerine karşı durulmaya çalışılmıştır. Bu amaçla, tesis edilen ekonomik birlikteliklerden biri de gelecekte dünya ekonomisinde söz sahibi olacağı iddia edilen BRICS ülkeleridir. BRICS ülkelerinin küresel ekonomideki rolleri ise her bir üyesinin bölgesel liderlik vasfına ve küresel iktisadi dengeleri etkileyebilecek güce sahip olmalarıdır.

Neo-liberal dönemde bir taraftan ekonomik örgütlenmeler ve iş birlikleri tesis edilmeye devam ederken; diğer taraftan sermayenin mobilitesindeki ivme de hızını giderek artırmıştır. Özellikle finansal piyasaların büyümesi, uluslararasılaşması ve bütünleşmesi ülkelerin bu duruma kayıtsız kalmasını imkânsız hale getirmiş; böylece küresel çapta bir

ekonomik düzen oluşmuştur. Bu gelişmelere paralel olarak bir yandan da iktisat literatüründe finansal piyasaların büyüklüğünün ve güçlülüğünün göstergesi olarak finansal derinleşme kavramı ortaya çıkmaya başlamıştır.

1980 sonrası dönemde küresel ekonomide neo-liberal dönemin bir ürünü olarak tatbik edilen finansal liberalizasyon politikaları, ülkelerin gelir dağılımı yapılarını da etkilemiştir. Bu politikalar gelir dağılımına ithalat-ihracat dengeleri, cari denge, sermaye akımları, doğrudan ve dolaylı yatırımlar gibi vasıtalar yoluyla tesir etmiştir. Bu vasıtalardan birisi de bilhassa finansal liberalizasyon politikaları neticesinde derinleşen finansal piyasalardır. Bu bağlamda söz konusu çalışmada amaç, finansal piyasalardaki gelişmenin ve derinleşmenin BRICS-T ülkeleri (literatürde önerilen bir kavram olarak) özelinde gelir dağılımına nasıl ve ne yönde etki ettiğini, 1993-2015 dönemi referans aralığında tahlil etmektir.

2. Teorik Arka Plan

Gelir dağılımı, bir ülkede ekseriyetle 1 yıllık bir zaman diliminde üretilen mal ve hizmetlerin toplam parasal değerlerini ifade eden gayrı safi yurtiçi hâsılanın (Nadaroğlu, 1983: 491) fertler, bölgeler veya sektörler arasındaki dağılımını ifade eder (Somel, 2014: 13). Bir ülkenin iktisadî terakkisini değerlendirirken salt geliri baz alarak bu gelirin dağılımını ihmal etmek insansız bir iktisat anlayışını yansıtır. Bu da o ülke ekonomisi hakkında net bir çerçeve sunmaz (Boratav, 1972: 11). Hem, gelir dağılımının düzeltilmesi her ülke için kalkınmanın şartlarından biridir. Çünkü, gelir dağılımı düzeldikçe alt gelir grupları gelirden daha fazla pay alacak ve toplam talep bütün olarak artarak toplam hâsılayı arttıracaktır (İslatince, 2013: 220).

Gelir dağılımı türleri temelde dört gruba ayrılmaktadır. Milli hasılanın fertler veya hanehalkları tarafından paylaşımı kişisel gelir dağılımını (Ertek, 2015: 247); coğrafi bölgeler arasındaki paylaşımı bölgesel gelir dağılımını (Türk, 2015: 305); tarım, sanayi ve hizmetler olmak üç temel sektördeki paylaşımı sektörel gelir dağılımını (Işık, 2016: 123); ücret, rant, faiz ve kâr olmak üzere üretim faktörleri tarafından paylaşımı ise fonksiyonel gelir dağılımını ifade eder (Ertek, 2015: 247). Çalışmamızın ampirik kısmında kişisel gelir dağılımı göstergelerinden Gini katsayısı (TÜİK, 2008: 58) kullanılarak kişisel gelir dağılımı baz alınmış olacaktır.

1980'li yıllarda küresel ekonomide yeni bir talep yapısı oluşturulmuş ve dünya ekonomisi hızlı bir bütünleşmeye doğru yönelmiştir. Bu dönemde uluslararası yatırım ve ticaret hacmi artmış, bütün dünya sermayeleri bir kenetlenme yaşamıştır (Kuruç, 2017). Dünya ekonomileri düzeninde 1980'li yıllarda başlayan bu yapısal değişim, gelişmekte olan ülkeler olarak adlandırılan birtakım ülkeleri de politika değişikliklerine itmiştir. Söz konusu ülkeler daha önce kalkınma ve sanayileşme üzerine bina edilen iktisat politikalarını, 1980'lerin sonlarında finansal serbestleşme ve döviz kuru rejimlerinde deregülasyona dayalı olarak değiştirmişlerdir. Böylece, ekonomik yapılarını ve ulusal finans piyasalarını, uluslararası finansal sermayenin spekülasyonlarına müsait bir duruma sokmuşlardır. 1980

sonlarında iktisat politikalarının yapısını tamamen değiştiren bu ülkelere "yükselen piyasa ekonomileri" adı verilmiştir (Yeldan, 2017).

Tüm bu gelişmeler çerçevesinde, Goldman Sachs ekonomisti Jim O'Neill 2001 yılında yayınladığı bir raporda, yükselen piyasa ekonomileri içerisinde Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'in hızlı büyüme oranlarıyla dikkat çektiklerini ve bu bağlamda gelecekte dünya ekonomisinde söz sahibi olacaklarını iddia etmiştir (Narin & Kutluay, 2013: 33). Dört ülke isimlerinin baş harflerinden oluşan "BRIC" ülkeleri adı verilerek ekonomik bir örgüt olarak literatüre girmişlerdir. 2010 yılının sonunda, Çinli BRIC başkanı Hu Jintao tarafından Güney Afrika'ya, BRIC ülkelerine katılımı noktasında resmi davet gönderilmiştir. 2011 yılı Nisan ayında ise Güney Afrika bu resmi davete cevap vererek BRIC ülkelerine dahil olmuş ve grubun yeni adı "BRICS" olmuştur (Elüstü, 2016: 7). Böylece Güney Afrika, örgütün Afrika kıtasını temsil etme ve bölgenin liderliğini üstlenme imkânı bulmuştur.

Finansal derinleşme ile ilgili birçok çalışma yapılmış ve yapılan çalışmalarda söz konusu kavramı açıklamak için farklı tanımlamalar yapılmıştır. Çalışmalarda aynı anlamda kullanılan finansal derinlik ve mali derinlik kavramları için farklılıklardan sıyrılarak genel olarak şu tanımı yapmak mümkündür: Bir ekonomide finansal baskılardan kurtulmuş, yabancı ve organize piyasalarla ilişkili finansal kuruluşların ve bunlarla birlikte finansal araçların sayısının artması, finansal araçların ve çeşitlerinin yaygın olarak kullanılabilmesi ve kullanım kanallarının genişlemesidir. Finansal derinleşme tanımlanmasında görülen farklılığın bir benzeri finansal derinliğin ölçümünde görülmektedir. Fakat unutulmamalıdır ki her ülke kendisine has ekonomik koşullardan etkilenmektedir. Bundan dolayı farklı ülke ekonomilerini birbirleriyle kıyas ederken finansal derinleşme göstergelerinin seçimi ve kullanımı önem kazanmaktadır. Finansal derinleşmenin ülke ekonomilerindeki boyutunu ölçmek için finansal araçların ve finansal piyasaların kurumsal açıdan çeşitliliği, finansal işlemlerin ekonomideki payı, finansal erişim ve okur-yazarlık, finansal liberalizasyonun gerçekleşme miktarı, finansal regülasyon ve/veya deregülasyon çalışmalarının yeterliliği gibi birtakım göstergeler kullanılmaktadır (Oksay, 2000: 2). Finansal sistemin gelişmişliğini; finansal derinlik, erişim, istikrar ve etkinlik göstergeleri olarak kategorize edip değerlendiren çalışmalar da mevcuttur (Mollaahmetoğlu, 2016: 39).

Finansal derinleşmenin ölçümü için kullanılan göstergeler demeti likidite yönetimini, kredi hareketlerini, parasal durumu, finansal sektörün risk yönetim karakteristiğini, finansal fiyatlamayı, fiyat esnekliğini ve fiyat belirleme unsurlarını ihtiva etmelidir (Kar &Ağır, 2005: 17). Finansal derinliği ölçmede kullanılan göstergeler finansal fiyatlar, miktar göstergeleri, ürün çeşitliliği, değişim maliyeti ve yapısal göstergeler olarak ele alınabilir.

Miktar göstergelerinden olan parasal göstergeler, en yaygın olarak kullanılan, parasal büyüklüğü gösteren, M1 (dar tanımlı para arzı), M3 (geniş tanımlı para arzı) ve döviz tevdiat hesaplarını bünyesinde barındıran M2'nin gelire (Y) oranı, derinleşmeyi ölçmek için kullanılmaktadır. Bu noktada parasal gösterge tanımlamalarına değinmekte fayda vardır. Literatürde parasal göstergeler (M0=dolaşımdaki banknot ve madeni para), (M1=M0+vadesiz mevduat), (M2=M1+vadeli mevduat) ve (M3=M2+ihraç edilen menkul kıymetler+repo+para piyasası fonları) şeklinde ifade edilmektedir (Tiryaki, 2013: 118-119).

Bu hususta bir diğer miktar gösterge türü ise kredilere ilişkin göstergelerdir. Kredi büyüklükleri ülke içinde toplam kredi hacminin milli gelire oranı, özel sektörün kullandığı kredilerin milli gelire oranı ve özel sektörün kullandığı kredilerin toplam kredi hacmindeki oranı olarak ifade edilmektedir. Öne çıkan göstergelerden bir diğeri sermaye piyasası göstergeleridir. Bu noktada menkul kıymet borsası işlem hacmi (reel işlem hacmi) ve borsa işlem hacminin gelire oranı (borsa kapitalizasyon oranı) kullanılmaktadır (Mollaahmetoğlu, 2016: 39-40).

Finansal derinleşme göstergelerinden biri de ekonomideki vadeli mevduat miktarının işlem amaçlı para talebine oranı (M2/M1) şeklinde kullanımıdır. Çok kullanılan ölçütlerden bir diğeri ise finansal fiyatları oluşturan reel faiz oranlarının pozitif ve esnek olmasıdır. Derinleşmenin bir diğer göstergesi olarak finansal ürün çeşitliliği; finansal piyasalarda kullanılan ürünlerin, kullanılabilir, verimli, yaygın ve getirisi yüksek olarak çeşitlenmesidir (Erim & Türk, 2005: 23). Son gösterge olarak değişimin maliyeti unsuru öne çıkmaktadır. Tasarruflarını yatırıma dönüştürmek isteyenler ile fon talep edenleri bir araya getiren finansal aracı kurumlarının aracılık ve işlem maliyetlerinin yüksekliği fon sahiplerini caydırabileceği için, bu maliyetlerin düşük olması tercih edilmekte ve bilhassa uluslararası sermayenin bu tarz maliyetlerin düşük olduğu ülkeleri tercih ettiği bilinmektedir (Boyd & Smith, 1992).

Literatürde finansal derinleşme ile gelir dağılımı arasındaki ilişki ilk olarak 1990'lı yıllarda teorik zeminde incelenmiş, ardından 2000'li yıllarda yapılmaya başlanan ampirik çalışmalarla birlikte konuya ilişkin bu teorik zemin test edilmeye başlanmıştır. Ampirik çalışmaların sonuçları ihtilaflı olmakla birlikte üç temel teorik zemin ön plana çıkmıştır (Topuz & Dağdemir, 2016). İlki Greenwood ve Jovanovic'in Kuznets hipotezinden yola çıkarak iddia ettikleri finansal derinleşme ve gelir dağılımındaki eşitsizlik arasındaki ters-U ilişkisidir. Buna göre finansal yapının genişlemesinin ilk aşamalarında zenginler ve yoksullar arasındaki gelir makası açılır. Çünkü yüksek maliyetli olmalarından dolayı finansal araçlardan yalnızca üst gelir grubu istifade edebilmektedir. Fakat finansal yapı tam manasıyla gelişmişlik seviyesine yaklaştıkça ekonomik kalkınmayla birlikte alt gelir grubundakiler de finansal araçlardan faydalanmaya başlayacağı için ilk aşamaya nispeten daha dar bir gelir makası ve istikrarlı bir gelir dağılımı yapısı oluşur (Greenwood & Jovanovic, 1990: 1100).

İkinci ön plana çıkan hipotez Galor ve Zeira tarafından modellenen Negatif Doğrusal Hipotezdir (Eşitsizliği Daraltıcı Hipotez). Çalışmaya göre fertler arasındaki gelir dağılımı servet dağılımının yapısı ile paralellik arz etmektedir. Finansal gelişmişlik seviyesi arttıkça düşük gelir seviyesine sahip fertler fonlara erişebilir, girişimcilik faaliyetlerine katılabilir, yatırım fırsatlarını değerlendirebilir ve dahası kendi beşerî sermayelerine yatırım yapabilirler. Böylece finansal derinleşme gelir seviyesi düşük fertlere yarar sağlayarak zenginler ve yoksullar arasındaki gelir eşitsizliğini daraltıcı bir rol oynar (Galor & Zeira, 1993).

Konuya ilişkin ön plana çıkan son görüş ise Pozitif Doğrusal Hipotezdir (Eşitsizliği Genişletici Hipotez). Hipoteze göre yoksulların finansal piyasalardaki aksaklıklar sebebiyle

finansal hizmetlere erişim imkânları sınırlıdır. Zira teminat gösterebilecekleri varlıkları kifayetsizdir. Bu yüzden finansal gelişmişlik seviyesi artsa dahi bundan ancak zenginler istifade edebilir; yoksullar ise finansal fonlara erişemez ve beşerî sermayelerine yatırım yapamazlar. Sonuç olarak finansal gelişme, yalnızca gelir seviyesi yüksek fertlere fayda sağlar ve gelir eşitsizliğini genişletici bir rol oynar (Clarke vd., 2006: 580).

3. Literatür Taraması

Finansal derinleşme ile gelir dağılımı arasındaki ilişkiyi hem ülke bazında hem de panel olarak inceleyen ampirik çalışmalar bulunmaktadır. Yapılan analizlerde finansal derinleşme/gelişmenin gelir dağılımını pozitif etkileyen ve daha hakça bir dağılıma neden olduğunu tespit edenlerin yanı sıra, finansal derinleşmenin artması ile beraber gelir dağılımında bozulmaların meydana geldiğini savunanlar da bulunmaktadır. Çalışmamızın bu bölümünde; yerli ve yabancı literatürde gelir dağılımı ve finansal gelişme/derinleşme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların özetleri verilecektir.

Clarke vd. 2006 yılında 83 ülke ile ilgili yapmış oldukları çalışmalarında finans ve gelir eşitsizliğini incelemişlerdir. 1960-1995 yılları arasındaki Gini katsayısı; finansal kuruluşlar tarafından özel sektöre temin edilen krediler/GSYH, reel sektör üzerindeki mevduat bankası alacakları/GSYH verilerini kullanarak Panel veri analizi yapmışlardır. Çalışmada ulaştıkları bulgulara göre finansal gelişmenin nispeten yüksek olduğu durumdaki finansal gelişmedeki artış, gelir dağılımını azaltmaktadır. Fakat finansal gelişmenin nispeten düşük olduğu durumdaki finansal gelişmedeki artış, gelir dağılımını bozmaktadır. Yani bulgular Kuznets'in Ters-U hipotezini desteklemektedir.

Liang (2006) finansal gelişme ile gelir dağılımı ilişkisini incelemiştir. Çin'in 1986-2000 yılları arasındaki Gini katsayısı, GSYH ve işsizlik verilerini kullanmıştır. Genelleştirilmiş momentler yöntemini uyguladığı çalışmasında finansal gelişmenin kentsel gelir eşitsizliğini azalttığı bulunmuştur.

Bittencourt (2008) Brezilya'da 6 bölge üzerine yapmış olduğu çalışmasında finansal gelişme ile gelir eşitsizlikleri ilişkisini incelemiştir. 1985-1994 yılları arasındaki Gini katsayısı; M2/GSYH, M3/GSYH, toplam krediler/GSYH verileri kullanılarak Panel zaman serisi modeli uygulanmıştır. Finansal derinliğin artması sonucu gelir dağılımında pozitif gelişmeler meydana geldiği bulunmuştur.

Law ve Tan (2009) Malezya ile ilgili yaptıkları çalışmalarında, finansal gelişmenin gelir dağılımı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. 1980-2000 yılları arasındaki Gini katsayısı; özel sektör kredileri/GSYH, borsa kapitalizasyonu/GSYH verilerini kullanmışlardır. ARDL sınır testi uyguladıkları çalışmada finansal piyasaların gelişimi ile gelir dağılımı arasında istatistiksel olarak anlamsız bir ilişki tespit etmişlerdir.

Kai ve Hamori (2009) yaptıkları çalışmalarında küreselleşme, finansal derinleşme ve eşitsizlik ilişkisini incelemişlerdir. 29 Sahraaltı Afrika ülkesinin 1980-2002 yılları arası Gini katsayısı ve M2/GSYH verilerini kullanmışlardır. Panel veri analizi uygulanan çalışmanın

bulgularına göre finansal derinleşme gelir dağılımını düzeltmektedir. 1 birim finansal derinlik artışının Gini katsayısını 0.132 birim azalttığı tespit edilmiştir.

Batuo vd. (2010) 22 Afrika ülkesi ile ilgili yapmış oldukları çalışmalarında finansal gelişme ile gelir eşitsizlikleri arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 1990-2004 yılları arasındaki Gini katsayısı; likit borçlar/GSYH, M2/GSYH ve özel sektöre temin edilen yurtiçi krediler/GSYH verilerini kullanmışlardır. Genelleştirilmiş momentler yöntemi (GMM) kullandıkları çalışmalarında, finansal sektördeki gelişmenin gelir dağılımını düzelttiği sonucuna ulaşılmışlardır.

Ang (2010) Hindistan ile ilgili yaptığı çalışmasında finans ve eşitsizlikler arasındaki ilişkiyi incelemiştir. 1951-2004 yıları arasında Gini katsayısı; M3-M1/GSYH, özel sektör alacakları/GSYH ve ticari banka varlıkları/ticari banka varlıkları+merkez bankası varlıkları verilerini kullanmışlardır. Hata düzeltme modeli ve ARDL sınır testini uygulanan çalışmanın bulgularına göre finansal gelişmenin gelir dağılımını düzelttiği; finansal serbestleşmenin ise gelir dağılımını bozmakta olduğu tespit edilmiştir.

Shahbaz ve Islam (2011) Pakistan ile ilgili yaptıkları çalışmada finansal gelişme ile gelir dağılımı eşitsizliğini ilişkisini incelemişlerdir. 1971-2005 yılları arasındaki Gini katsayısı ve özel sektöre temin edilen yurtiçi krediler/GSYH verileri ile ARDL sınır testi yaklaşımı ve hata düzeltme modeli uygulanmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre finansal gelişme gelir dağılımını düzeltirken; finansal istikrarsızlıklar gelir dağılımını bozmaktadır.

Akbıyık (2012) yapmış olduğu çalışmada 60 ülke üzerinden finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini araştırmıştır. 2000-2010 yılları arasındaki Gini katsayısı; GSMH, işsizlik oranı ve doğrudan yabancı yatırımlar verileri ile Harris-Tzavalis (HT) Birim kök testi yapılmıştır. Finansal gelişmenin ülkelerdeki gelir eşitsizliğini azalttığı bulunmuştur.

Jauch ve Watzka 2012 yılında yaptıkları çalışmada finansal gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişki incelenmiştir. 138 adet gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin 1960-2008 yılları arası Gini katsayısı ve toplam krediler/GSYH verileri ile panel veri analizi yapmışlardır. Çalışmada finansal gelişmenin gelir dağılımına pozitif etki ettiği bulunmuştur.

Shahbaz vd. (2012) İran ile ilgili yapmış oldukları çalışmalarında finansal derinleşme ve gelir eşitsizlikleri ilişkisi incelenmiş, Kuznet eğrisinin varlığı sorgulanmıştır. 1965-2011 yılları arasındaki Gini katsayısı ve kişi başına düşen özel sektör kredisi verileri kullanılarak ARDL sınır testi uygulanmıştır. Çalışmanın sonucuna göre finansal gelişme gelir dağılımına pozitif yönde tesir etmektedir. Ayrıca finansal gelişme ile gelir dağılımı arasında ters U hipotezinin geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Aye (2013) yapmış olduğu çalışmasında finansal derinleşme, ekonomik büyüme ve yoksulluk arasındaki nedensellik ilişkisini ele almıştır. Nijerya'nın 1960-2011 yılları arası GSYH, M2, Gini katsayısı ve yoksulluk oranları verilerini kullanarak finansal derinleşme, ekonomik büyüme ve yoksulluk ilişkisini ele almıştır. Granger nedensellik testi, ADF, PP ve KPSS birim kök testlerini kullandığı çalışmasında uzun dönemde finansal gelişme ile yoksulluk ilişkisinin olmadığı bulunmuştur.

Arvas (2014) Türkiye ile ilgili yapmış olduğu çalışmasında finansal kalkınma ile gelir eşitsizliği ilişkisini incelemiştir. 1980-2012 yılları arasındaki Gini katsayısı, yurtiçi özel sektör kredilerinin GSYH'deki payı verileriyle ADF ve PP Birim Kök Testi, Wald test, ARDL Sınır Testi yapılmıştır. Çalışmada finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini azaltıcı bir etkisinin olduğu bulunmuştur.

Zhang ve Rongda (2015) Çin ile ilgili yaptıkları çalışmalarında finansal gelişme ile eşitsizlik ilişkisini araştırmışlardır. 1978-2013 yılları arasında kırsal sakinlerin geliri/kentsel sakinlerin geliri; M2/GSYH, brüt finansal varlıklar/GSYH, tasarruf mevduatı ve finansal kuruluşların kredileri verilerini kullanmışlardır. Yapısal vektör otoregresyon testinin uygulandığı çalışmanın sonucuna göre finansal gelişme ile gelir dağılımı arasında ters U şeklinde bir ilişki tespit edilmiştir. Yani finansal gelişmenin ilk aşamasında gelir dağılımı bozulmakta, sonraki aşamada ise düzelmektedir.

Satti vd. (2015) makalelerinde finans, gelir eşitsizliği ve ticaret arasındaki ilişkiyi ele almışlardır. Kazakistan ile ilgili yaptıkları çalışmalarında 1991-2001 yılları arasında Gini katsayısı ve özel sektöre sağlanan krediler/nüfus verilerini kullanmışlardır. ARDL sınır testi yaklaşımı ve varyans ayrıştırma analizi yaptıkları çalışmalarında finansal gelişmenin gelir dağılımını düzelttiği sonucuna ulaşmışlardır.

Altunöz (2015) yapmış olduğu çalışmada Türkiye'de finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini incelemiştir. 1991-2014 yılları arasındaki Gini katsayısı ve özel sektöre temin edilen krediler verileri ile ARDL sınır testi, Philips Perron Birim Kök Testi yapılmıştır. Çalışmada Türkiye'de kredilerdeki artışın gelir dağılımını düzelttiği, gelirdeki artışın ise gelir eşitsizliğini azalttığı tespit edilmiştir.

Argun (2016) Brezilya, Bulgaristan, Şili, Çin, Hindistan, Meksika, Peru, Rusya, Türkiye ve Venezuella ile ilgili yapmış olduğu çalışmasında finansal gelişme ve gelir eşitsizliği ilişkisini incelemiştir. 1989-2013 yılları arasındaki Gini katsayısı ve yurtiçi finansal sektör kredileri/GSYH verileri ile Swamy ve Arora Tesadüfi Etkiler Modeli kurmuştur. Çalışmada finansal sektör kredilerinin gelir eşitsizliğini artırdığı bulunmuştur.

Sehrawat ve Giri (2016) 11 Güney Asya ülkesi ile ilgili yapmış oldukları çalışmada finansal gelişme, yoksulluk ve kentsel gelir eşitsizliği ilişkisini incelemişlerdir. Çalışmada 1990-2013 yılları arasındaki yoksulluk oranı, özel sektörün GSMH'ye oranı ve kentsel-kırsal gelir eşitsizliği oranı verileriyle Granger nedensellik analizi, ADF birim kök testi ve Pedroni Panel veri testi kullanılmıştır. Çalışmanın sonucuna göre ekonomik büyüme ve finansal gelişmenin yoksulluğu azalttığı bulunmuştur.

Altıntaş ve Çalışır'ın (2017) Malezya ile ilgili yaptıkları çalışmada finansal gelişme, finansal yapı ve gelir eşitsizliği ilişkisi araştırılmıştır. 1980-2000 yılları arasındaki özel sektör kredileri, GSYH, borsa büyüklüğünün GSYH'ye oranı verileriyle VAR analizi, Wald Testi, ADF ve PP Birim Kök testi yapılmış ve finansal gelişmenin gelir eşitsizliğini açıklamada yetersiz olduğu bulunmuştur.

Destek ve Okumuş (2017) Türkiye'nin 1977-2013 yılları arası Gini katsayısı; GSYH, finansal gelişim katsayısı ve hükümet harcamaları verilerini analizlerinde kullanmışlardır. ARDL sınır testi ve Granger nedensellik testini kullandıkları çalışmalarında finansal gelişmenin gelir dağılımı ile olan ilişkisinde uzun dönemde, önce gelir eşitsizliğinin arttığı ardından gelir eşitsizliğinin azaldığı görülmüştür.

Altıntaş ve Çalışır (2018) Türkiye ile ilgili yapmış oldukları çalışmalarında finansal gelişme (bankacılık ve sermaye piyasası bağlamında) ve gelir dağılımı ilişkisi incelemişlerdir. 1993-2016 yılları arasındaki Gini katsayısı ve bankaların özel sektöre verdikleri kredilerin GSYH'ye oranı verileriyle ARDL sınır testi, Engle-Granger ve Johansen eş bütünleşme testleri yapılmıştır. Türkiye'de bankacılık ve sermaye piyasası gelişiminin gelir dağılımın bozukluğunu azalttığı tespit edilmiştir.

Özcan ve Özmen (2019) Çin, Hindistan, Brezilya, Rusya, Endonezya, Meksika, Türkiye (E7 ülkeleri) ile ilgili yapmış oldukları çalışmada finansal derinleşme ile yoksulluk ilişkisini incelemişlerdir. 2001-2006 yıları arasındaki kişi başı tüketim harcamalarının GSYH'ye oranı (yoksulluk göstergesi olarak kullanılmıştır), parasallaşma oranı ve özel sektöre verilen yurtiçi kredilerin GSYH'ye oranı verileri ile Granger nedensellik analizi yapılmıştır. Özel sektör kredilerinden yoksulluğa doğru ve yoksulluktan para arzına doğru tek yönlü nedensellik bulunmuştur.

Finansal derinleşme ve gelir dağılımı ilişkisi gerek araştırmacılar tarafından gerekse de politika yapıcılar tarafından merak edilmektedir. Literatürde bu ilişkiyi inceleyen birçok çalışma bulunmakta olup, Türkiye üzerinden bu ilişkiyi inceleyen çalışmaların sınırlı sayıda olduğu görülmüştür. Yapılmış olan literatür araştırmasına göre, finansal gelişmenin/derinleşme ile gelir dağılımı arasındaki ilişkiye dair yapılmış olan yerli ve yabancı literatürde ekseriyetle finansal gelişme/derinleşmenin gelir dağılımına olumlu yönde tesir ettiği, yani "Negatif Doğrusal Hipotez"i doğrular nitelikte olduğu; birkaç çalışmaya göre de gelir dağılımını bozduğu, yani "Pozitif Doğrusal Hipotez"i desteklediği; birkaç çalışmaya göre değişkenler arasında ilişkinin olmadığı ve bazı çalışmalarda ise ters Kuznets hipotezini doğrular yönde U şeklinde bir ilişkinin mevcut olduğu tespit edilmiştir. Yapmış olduğumuz bu çalışmayı diğerlerinden ayıran özelliği başta veri setinin BRICS ülkeleri ve buna ek olarak literatürde Türkiye'nin de eklemlenmesiyle alternatif bir ekonomik entegrasyon olan BRICS-T grubuna ait olmasıdır. Zira literatürde BRICS-T ülkeleri özelinde finansal derinleşme/gelişme ve gelir dağılımı eşitsizlikleri ilişkisini inceleyen herhangi bir çalışma tespit edilememiştir.

4. Çalışmanın Bulguları

4.1. Veri Seti ve Değişkenler

Elde edilen panel veri setinde, BRICS ülkeleri olarak tabir edilen Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika ile bunlara ek olarak Türkiye'nin de ekonomik verileri kullanılmıştır. 6 birim boyutuna sahip çalışmanın zaman boyutu, 1993-2015 dönemini kapsamakta olup veriler yıllıktır. Ekonometrik modellemede gelir dağılımı göstergesi olan Gini katsayısı bağımlı değişken; finansal derinleşme göstergeleri olarak yurtiçi krediler,

borsa değeri, finansal sistem mevduatı ve küresel kriz kukla değişkeni ise bağımsız değişkenlerdir.

Çalışmada temin edilmesi en güç değişken olan Gini katsayısı farklı kaynaklardan elde edilmiştir. Brezilya için 2011 yılı Gini katsayısı Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü veri tabanından [Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)], sair yıllar ise Teksas Üniversitesi Eşitsizlik Projeksiyonu veri tabanından [University of Texas Inequality Project (UTIP)] elde edilmiştir. Çin'in Gini katsayıları 1993-2001 yılları Ravallion ve Chen'in çalışmasından (Ravallion and Chen: 2007), 2002 yılı Gini katsayısı Çin'deki hanehalkı gelir dağılımı dinamiklerini izlemek maksadıyla yapılan "Chinese Household Income Project (CHIP)" adlı hanehalkı anketlerinden ve kalan yılların verileri ise Çin Ulusal İstatistik Bürosu veri tabanından (NBS) temin edilmiştir. Güney Afrika'nın verilerinin tamamı UTİP'ten temin edilirken; 2011 yılları için Hindistan'ın verileri OECD veri tabanından ve Rusya'nın verileri "www.indexmundi.com" adlı veri tabanından olmak üzere, bu iki ülke için kalan yılların tamamı yine UTİP'ten temin edilmiştir. Son olarak Türkiye'nin Gini katsayıları ise 2001 yılı için Ufuk Dumlu ve Özlem Aydın tarafından yapılan çalışmadan olmak üzere (Dumlu ve Aydın: 2008) kalan yılların tümü UTİP'ten temin edilmiştir. Genel olarak Gini katsayıları zaman serilerinde bütünlüğün sağlanması açısından UTİP'in veri tabanı temeline bina edilmeye çalışılmış, eksik yıllar ise farklı kaynaklardan tamamlanmıştır.

Yurtiçi krediler, borsa değeri ve finansal sistem mevduatı değişkenleri ise Dünya Bankası veri setinden temin edilmiştir. Yurtiçi krediler değişkeni yurtiçinde özel sektör tarafından kullanılan toplam kredilerin, borsa değeri değişkeni borsada işlem gören tüm hisse senetleri toplam değerlerinin ve finansal sistem mevduatı değişkeni ise ticari bankalar ve sair finansal kurumlardaki toplam mevduatın GSYH'ye oranlarını ifade etmektedir. Ayrıca modele 2008 Küresel Finans Krizi'ni temsilen kukla değişken ilave edilmiştir. 2008 ve 2009 yıllarının "1", kalan yılların "0" olarak kodlandığı kukla değişken vasıtasıyla Küresel Finans Krizi'nin de gelir dağılımı üzerindeki etkilerinin gözlemlenmesi amaçlanmıştır. Kodlamada 2009 yılının da dahil edilmesinin sebebi Küresel Krizin etkilerinin çalışmamızda da yer alan gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda 2009 yılında daha fazla hissedilmesidir. Son olarak altı çizilmelidir ki tüm değişkenler modele logaritmik formda dahil edilmiştir. İlaveten değişkenlere dair özet bilgi veren tablo aşağıda verilmiştir.

Tablo: 1
Değişkenler

Değişken	**Kaynak**	**Açıklama**
Gini Katsayısı	OECD, UTIP, Ravallion and Chen (2007), CHIP, NBS, Dumlu ve Aydın (2008)	0-1 Arasında Değişen En Yaygın Gelir Dağılımı Göstergesi
Yurtiçi Krediler	Dünya Bankası Veri Tabanı	Yurtiçinde Özel Sektör Tarafından Kullanılan Krediler/GSYH
Borsa Değeri	Dünya Bankası Veri Tabanı	Borsada İşlem Gören Tüm Hisse Senetleri Toplam/GSYH Değerleri
Finansal Sistem Mevduatı	Dünya Bankası Veri Tabanı	Ticari Bankalar ve Sair Finansal Kurumlardaki Toplam Mevduat/GSYH
Kriz Değişkeni	Tarafımızca Kodlanmıştır	2008 ve 2009 Yılları için "1", Diğer Yıllar için "0" Olarak Kodlanmıştır.

4.2. Yöntem

Çalışmada, birçok birim için sadece bir dönem hakkında bilgi veren yatay kesit ile yalnızca bir birimin birden çok dönemi hakkında malumat veren zaman serisi verilerinin

birleşiminden meydana gelen (Gujarati, 2004: 28) panel veri seti kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan panel veri setinde her bir birimin tüm zamanlarında veriler tam olarak mevcut olduğu için dengeli panel kullanılmış olmaktadır.

Panel veri modelleri, parametrelerin birim ve zaman yapısına göre temelde ikiye ayrılır. Birincisi, sabit parametrenin sadece birimlere veya sadece zamana göre değiştiği tek yönlü modeller; ikincisi sabit parametrenin hem birimlere hem zamana göre değişiklik gösterdiği çift yönlü modellerdir. Tek yönlü ve çift yönlü panel veri modelleri klasik, sabit etkiler ve tesadüfi etkiler modeli şeklinde üç türde modellenebilmektedir (Sheytanova, 2014: 6-10).

Doğrusal panel veri modellerinin genel denklemi şöyle gösterilebilir (Tatoğlu, 2012: 4):

$$Yit = \alpha it + \beta kit Xkit + \varepsilon it \qquad i = 1,2,\ldots,N;\ t = 1,2,\ldots,T \tag{1}$$

(1) no'lu denklemde Y bağımlı, X bağımsız değişken, α sabit parametre, β eğim parametresi ve ε ise hata terimidir. İ alt indisi kesit boyutunu; t alt indisi ise zaman boyutunu ifade etmektedir (Hsiao, 2003: 7).

Bu çerçevede öncelikle, model tercihi aşamasında birim ve zaman etkilerinin geçerli olup olmadığı test edilecek, şayet her iki etki de geçersiz ise klasik model kullanılacaktır. Fakat birim ve/veya zaman etkilerinin mevcut olduğu tespit edilirse, Hausman testi yardımıyla sabit etkiler veya tesadüfi etkiler modellerinden biri üzerinde karar kılınacaktır.

4.3. Ampirik Bulgular

İlk olarak kurulacak olan modelde birim ve/veya varlığı veya yokluğu sınanacaktır. Bu doğrultuda öncelikle birim ve zaman etkisinin birlikte varlığı sınanmış ve bunun için En Çok Olabilirlik Tahmincisi (LR Testi) kullanılmıştır.

Tablo: 2
Birim ve Zaman Etkilerinin Birlikte Sınanması: En Çok Olabilirlik Testi

Test İstatistiği	Olasılık Değeri
65.31	0.0000

H_0: $M_i = X_t = 0$

H_1: En az biri 0'dan farklı.

Birim ve zaman etkilerinin 0 olduğunu ifade eden H_0 hipotezi %95 güven aralığında reddedilmiştir. Modelde ya birim etki ya zaman etkisi ya da her ikisi birlikte mevcuttur. Bu sonuç, modelin ya sabit etkiler ya da tesadüfi etkiler modeli olduğunu göstermektedir. Öyleyse birim ve zaman etkileri ayrı ayrı sınanmalıdır. Birim ve zaman etkilerinin tek tek sınanması için de yine En Çok Olabilirlik Testi yapılmıştır.

Tablo: 3
Birim Etkinin Sınanması: En Çok Olabilirlik Testi

Test İstatistiği	Olasılık Değeri
65.31	0.0000

H_0: $M_i=0$

H_1: $M_i\neq0$

En Çok Olabilirlik Testi sonuçlarına göre birim etkinin 0 olduğunu varsayan H_0 hipotezi %95 güven düzeyinde reddedilmiştir. Yani modelde birim etkinin mevcut olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo: 4
Zaman Etkisinin Sınanması: En Çok Olabilirlik Testi

Test İstatistiği	Olasılık Değeri
0.68	0.2055

H_0: $X_t=0$

H_1: $X_t\neq0$

En Çok Olabilirlik Testi sonuçlarına göre zaman etkisinin 0 olduğunu varsayan H_0 hipotezi %95 güven düzeyinde reddedilememiştir. Yani modelde zaman etkisinin var olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Yapılan testler neticesinde modelin zaman etkisinin olmadığı; fakat birim etkinin olduğu tek yönlü model olduğu tespit edilmiştir.

Modelde bağımsız değişkenlerin, var olan birim etkisi ile korelasyonlu olup olmadığının sınanması için de Hausman Testi yapılmıştır.

Tablo: 5
Model Seçimi: Hausman Testi

Test İstatistiği	Olasılık Değeri
27.31	0.0000

H_0: Tesadüfi Etkiler Modeli Etkindir.

H_1: Sabit Etkiler Modeli Tutarlıdır.

Hausman Testi sonucuna göre Tesadüfi Etkiler Modelinin Etkin olduğu H_0 hipotezi reddedilmiştir. Hâsılı mezkûr çalışmada kullanılacak modelin Tek Yönlü Sabit Etkiler Modeli olduğuna karar verilmiştir.

Panel veri modellerinde hata teriminin birim içinde ve birimlere göre sabit varyanslı (homoskedastik), dönemsel ve uzamsal olarak korelasyonsuz (otokorelasyonsuz) ve birimler arası korelasyonsuz olduğu varsayılmaktadır (Tatoğlu, 2013: 199). O halde söz konusu varsayımlardan sapmaların mevcut olup olmadığı test edilmeli, şayet sapma mevcut ise bu sapmalar giderilmelidir. Varsayımdan sapmalardan ilk olarak değişen varyans Değiştirilmiş Wald Testi ile test sınanmıştır.

Tablo: 6
Değişen Varyansın Sınanması: Değiştirilmiş Wald Testi

Test İstatistiği	Olasılık Değeri
240.91	0.0000

H_0: Değişen Varyans Yoktur.

H_1: Değişen Varyans Vardır.

Değiştirilmiş Wald Testi sonucuna göre değişen varyansın olmadığı şeklindeki H_0 hipotezi %95 güven aralığında reddedilmiştir. O hâlde modelde değişen varyans sorunu vardır.

Tablo: 7
Otokorelasyonun Sınanması: Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin-Watson ve Baltagi-Wu'nun Yerel En İyi Değişmez Testleri

Testin Adı	Test İstatistiği	Olasılık Değeri
Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin-Watson Testi	0.69	-
Baltagi-Wu'nun Yerel En İyi Değişmez Testle	0.77	-

H_0: Otokorelasyon Yoktur.

H_1: Otokorelasyon Vardır.

Otokorelasyon testi için her iki testte de sadece test istatistiklerinin yer aldığı, olasılık değerlerinin verilmediği görülmektedir. Literatürde kritik değerler verilmemesine rağmen test istatistikleri 2'den küçükse otokorelasyonun önemli olduğu varsayılmaktadır (Tatoğlu, 2013: 214). Sonuçtan görüldüğü üzere test istatistikleri 2'den küçüktür. O hâlde otokorelasyonun olmadığı varsayımına dayanan H_0 hipotezi reddedilmektedir. Yani, model otokorelasyon ihtiva etmektedir.

Tablo: 8
Birimler Arası Korelasyonun Sınanması: Pesaran, Friedman ve Frees Testleri

Testin Adı	Test İstatistiği	Olasılık Değeri
Pesaran Testi	-0.424	1.3286
Friedman Testi	15.519	0.0084
Frees Testi	0.536	**Kritik Değerler** **%10:** 0.1294 **%5:** 0.1695 **%1:** 0.2468

H_0: Birimler Arası Korelasyon Yoktur.

H_1: Birimler Arası Korelasyon Vardır.

Pesaran Testi sonuçlarına göre birimler arası korelasyonun olmadığını varsayan H_0 hipotezi %95 güven düzeyinde reddedilmiştir. Yani modelde birimler arası korelasyon mevcuttur.

Hâsılı, varsayımdan sapmaların test edilmesi sonucunda modelde hem değişen varyans hem otokorelasyon hem de birimler arası korelasyon sapmalarının üçünün de var

olduğu tespit edilmiştir. Mezkûr üç varsayımdan sapmaya karşı dirençli Driscoll ve Kraay tahmincisi kullanılarak nihai model elde edilmiştir.

Tablo: 9
Nihai Model

	Katsayılar	t-İstatistiği	Güven Aralığı (%95)	
Sabit Katsayı	3.856394	123.16	3.775906	3.936882
Yurtiçi Krediler	-0.0676094	-3.82	-0.113054	-0.0221648
Borsa Değeri	0.0112653	3.43	0.0028178	0.0197128
Finansal Sistem Mevduatı	0.0610765	3.12	0.0107582	0.1113948
Küresel Kriz	-0.0110822	-4.10	-0.0180351	-0.0041293
Gözlem Sayısı	**F-Test İstatistiği**	**R^2**		
135	8.06	0.1851		

Üç varsayımdan sapmanın da dirençli Discroll ve Kraay tahmincisi yardımıyla düzeltildiği nihai model F-Testi istatistiki olarak anlamlı (8.06) olduğu için bütünüyle anlamlıdır. t-Testleri incelendiğinde ise %95 güven düzeyinde sabit katsayı dâhil beş bağımsız değişkenin de anlamlı olduğu görülmektedir. Belirginlik katsayısına (R^2) göre, Gini katsayısı bağımlı değişkeninde meydana gelen değişimlerin %18,51'i modele dâhil edilen yurtiçi krediler, borsa değeri, finansal sistem mevduatı ve küresel kriz bağımsız değişkenleri tarafından açıklanabilmektedir. Gini katsayısı değişkeninin kalan %81,49'u ise modele dâhil edilmeyen değişkenler tarafından açıklanabilmektedir.

5. Sonuç

Belirginlik katsayısının (R^2) %18,51 gibi düşük bir seviyede olması gelir dağılımının salt finansal değişkenlerle açıklanamayacağına işaret etmektedir. Zira, gelir dağılımı iktisadi büyüme, enflasyon, vergi sistemi, faiz oranları, işsizlik-istihdam, nüfus ve sair birçok muhtelif makro iktisadi değişkenler tarafından etkilenmektedir. Bu sebeplere binaen düşük bir belirginlik katsayısı, çalışmamız açısından beklenen bir neticedir. Bağımlı değişken Gini katsayısının kalan %81,49'luk kısmı modele dâhil edilmeyen muhtelif değişkenler tarafından açıklanabilmektedir.

Yurtiçi kredilerdeki %1'lik bir artış Gini katsayısını yaklaşık olarak %0.068'lik bir oranda azaltmaktadır. Yani BRICS-T ülkeleri özelinde, ülkeler içerisinde özel sektörün kullandığı krediler gelir dağılımını düzeltme yönünde bir tesire sahiptir. Bu sonuç, yurtiçi krediler bağlamında Negatif Doğrusal Hipotezi (Daraltıcı Hipotez) desteklemektedir. Yurtiçi kredilerdeki artışın gelir dağılımını düzeltmesinin muhtemel sebepleri, finansal erişimin artmasıyla toplumun nispeten daha yoksul alt kesimlerinin kredi imkânlarına ulaşması ve/veya özel sektörün kullandığı kredilerin büyük bir oranının ticari krediler olması yönünden istihdama dolaylı olarak katkı sunması olabilir.

Borsa değerindeki %1'lik bir artış Gini katsayısını yaklaşık %0,011 kadar artırmaktadır. Yani BRICS-T ülkeleri özelinde, borsa değerindeki artışlar gelir dağılımını olumsuz yönde etkilemektedir. Bu sonuç, borsa değeri bağlamında Pozitif Doğrusal Hipotezi (Genişletici Hipotez) desteklemektedir. Bu sonucun muhtemel bir sebebi, borsa değerlerindeki yükselişlerin gerçek ve tüzel kişilerin kâr gelirlerini artırması yönüyle bir gelir transferine sebebiyet vermesi olabilir.

Finansal sistem mevduatındaki %1 oranındaki bir artış Gini katsayısını yaklaşık %0.061 oranında artırmaktadır. Yani BRICS-T ülkeleri özelinde, mevduatlardaki artış gelir dağılımını tahrip etmektedir. Bu sonuç, finansal sistem mevduatı bağlamında Pozitif Doğrusal Hipotezi (Genişletici Hipotez) desteklemektedir. Finansal sistem mevduatındaki artışlar şayet faiz gelirleri açısından ele alınırsa, ki faiz oranlarındaki artış mevduatları da artıracaktır, literatürdeki faizlerdeki artışın gelir dağılımını bozduğu yönündeki hâkim kanaati desteklemektedir.

2008 Krizini ifade eden Küresel Kriz kukla değişkeninin katsayısı ise negatif yönde anlamlıdır. Yani BRICS-T özelinde 2008 Krizi Gini katsayısını yaklaşık %0,011 kadar azaltarak gelir dağılımına müspet yönde tesir etmiştir. Bu sonucun muhtemel bir sebebi, küresel krizin alt gelir gruplarının gelirlerini törpülemekle birlikte, bir finans krizi olması hasebiyle üst gelir grubunun gelirlerini nispeten daha çok törpülemesi olabilir.

Hâsılı 23 yıllık 1993-2015 dönemini kapsayan 6 gelişmekte olan ülkedeki (BRICS-T) finansal derinleşmenin gelir dağılımına etkisi panel veri analizi çerçevesinde tahlil edilmiştir. Analiz bulguları istatistiki olarak anlamlı çıkmıştır. Gelecekte dünya ekonomisi üzerinde ağırlıklarını iyice artırarak söz sahibi olması beklenen bu 6 ülke için finansal derinleşmeyi temsil eden değişkenlerden yurtiçi kredilerdeki artışlar, Negatif Doğrusal Hipotezi destekleyici olarak gelir dağılımını ıslah edici yönde; borsa değeri ve finansal sistem mevduatındaki artışlar ise Pozitif Doğrusal Hipotezi destekleyici olarak gelir dağılımını tahrip edici yönde etkilemektedir. Ayrıca, 2008 Küresel Krizi BRICS-T ülkelerindeki toplam geliri azaltmakla birlikte gelir dağılımını düzeltici yönde etki yapmıştır.

Finansal derinlik göstergelerinden yurtiçi kredilerdeki artışların gelir dağılımını Negatif Doğrusal Hipotez doğrultusunda düzeltici yönde etkilemesi Kuznets'in ters-U hipotezini de bir yönden desteklemektedir. Şöyle ki BRICS-T ülkelerindeki son yıllardaki ekonomik ve finansal gelişmişlik seviyesindeki hızlı artış, kredi ve finansman imkânlarından alt gelir gruplarının da istifade etmesini kolaylaştırmıştır. Bu bağlamda gelir dağılımını düzeltici bir politika önerisi olarak, yurtiçi kredi hacminin genişletilerek finansal derinliğin artırılması ve özellikle alt gelir grupları olmak üzere kredi ve finansman imkânlarına toplumun her kesiminin ulaşabilmesi sağlanabilir.

Borsa değerindeki artışların gelir dağılımını Pozitif Doğrusal Hipotez doğrultusunda bozucu etkisinin muhtemel bir sebebi hisse senedi ve tahvil piyasasına hali hazırda yüksek gelir ve servet sahiplerinin girebilmesi ve alt gelir gruplarının zaten bu piyasa dışında kalmaları borsadan elde edilecek gelirden mahrum kalmalarına yol açmaktadır. Üstelik borsa gelirlerinin kâr ve faiz gelirlerinden müteşekkil olması toplumun çoğunluğunu temsil eden emek faktörünün ücret gelirini nispi anlamda azaltmaktadır. Bu durum ise fonksiyonel gelir dağılımını bozmaktadır. Bu bağlamda hisse senedi piyasasının alt gelir gruplarının da istifade edebileceği bir şekilde tabana doğru yayılması gelir dağılımı eşitsizliği ile mücadelede bir politika tavsiyesi olabilir.

Finansal sistem mevduatındaki artışların gelir dağılımına Pozitif Doğrusal Hipotez doğrultusunda tahripkâr yönde etki etmesinin muhtemel bir sebebi finansal mevduatların faiz gelirlerinden oluşmasıdır. Nitekim mevduat faizlerindeki yükseklik gelir ve servetin, toplumun çoğunluğunu oluşturan tabakasından az sayıdaki mudiye doğru tek taraflı transferine sebep olur. Üstelik faiz sırasıyla yatırımı, üretimi, geliri ve gelirin fonksiyonu olan tasarrufu azaltması, işsizliği artırması ve borç sarmalına sebep olması gibi birçok yönden toplumun alt gelir gruplarına maddi anlamda zarar vererek gelir dağılımını tahrip edebilmektedir. Bu bağlamda mevduat faizlerinin aşırıdan uzak makul bir seviyeyi aşmayacak bir oranda tutulması gelir dağılımı eşitsizliği noktasında en azından gelir ve servet transferinin boyutunu düşürecektir.

Kaynaklar

Akbıyık, C. (2012), "Cross Country Evidence on Financial Development - Income Inequality Link", METU Graduate School of Social Sciences *Master Thesis*.

Altıntaş, N. & M. Çalışır (2017), "Finansal Gelişme, Finansal Yapı ve Gelir Eşitsizliği", *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 5(2), 81-97.

Altıntaş, N. & M. Çalışır (2018), "Finansal Gelişmenin Bankacılık ve Sermaye Piyasası Bağlamında Gelir Dağılımına Etkisi: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı", *Trakya Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 7(1), 81-97.

Altunöz, U. (2015), "Kuznet Eğrisi Bağlamında Türkiye'de Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği İlişkisinin Analizi", *International Conference on Eurasian Economies*, 871-75.

Ang, J. (2010), "Finance and Inequality: The Case of India", *Southern Economic Journal*, 76(3), 738-61.

Argun, A. (2016), "Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Gelişme ve Gelir Eşitsizliği", *Sosyal Bilimler Dergisi / Journal of Social Sciences*, 40(1), 61-74.

Aye, G.C. (2013), "Causality Between Financial Deepening, Economic Growth And Poverty in Nigeria", *The Business & Management Review*, 3(3), 1-11.

Batuo, M. & F. Guidi & K. Mlambo (2010), "Financial Development and Income Inequality: Evidence from African Countries", *MPRA Paper*, 25658, Germany.

Bittencourt, M. (2008), "Financial Development and Inequality: Brazil 1985-1994", *University of Cape Town Working Paper*, 86, South Africa.

Boratav, K. (1972), *100 Soruda Gelir Dağılımı*, 2. Baskı, İstanbul, Gerçek Yayınevi.

Boyd, J. & B. Smith (1992), "Intermediation and The Equilibrium Allocation of Investment Capital: Implications for Economic Development", *Journal of Monetary Economics*, 30(3), 409-32.

Clarke, R.G. & C. Xu & H. Zou (2006), "Finance and Income Inequality: What Do the Data Tell Us?", *Southern Economic Journal*, 72(3), 578-96.

Destek, M.A. & İ. Okumuş & M. Manga (2017), "Türkiye'de Finansal Gelişim ve Gelir Dağılımı İlişkisi: Finansal Kuznets Eğrisi", *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 18(2), 153-65.

Dumlu, U. & Ö. Aydın (2008), "Ekonometrik Modellerle Türkiye için 2006 Yılı Gini Katsayısı Tahmini", *Ege Academic Review*, 8, 373-93.

Elüstü, S. (2016), "Yükselen Piyasalarda Makroekonomik Kırılganlık ve Türkiye Örneği", T.C. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Teknoloji ve Sanayi İktisadı, *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, İstanbul.

Erim, N. & A. Türk (2005), "Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme", *Kocaeli Üniversitesi SBE Dergisi*, 10, 21-45.

Ertek, T. (2015), *Temel Ekonomi (Basından Örneklerle)*, Genişletilmiş 4. Baskı, İstanbul, Beta Yayınları.

Gujarati, D.N. (2004), *Basic Econometrics*, Fourth Edition. McGraw-Hill Companies Inc. United States.

Hsiao, C. (2003), *Analysis of Panel Data*, Second Edition. Cambridge University Press.

https://www.indexmundi.com/facts/russia/indicator/SI.POV.GINI-worldbank, 2018, 11.1.2020

Işık, N. (2006), "Sektörel Gelir Dağılımının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi", *Selçuk Üniversitesi Karaman İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11, 119-27.

İslatince, H. (2013), *İktisada Giriş-2*, eds. C.N. Berberoğlu & L. Erdoğan, 2. Baskı, Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Jauch, S. & S. Watzka (2012), "Financial Development and Income Inequality: A Panel Data Approach", *Cesifo Working Paper*, Germany.

Kai, H. & S. Hamori (2009), "Globalization, Financial Depth, and Inequality in Sub-Saharan Africa", *Economics Bulletin*, 29(3), 2025-37.

Kanberoğlu, Z. & M.A. Arvas (2014), "Finansal Kalkınma ve Gelir Eşitsizliği: Türkiye Örneği, 1980-2012", *Sosyoekonomi*, 21(1), 105-22.

Kar, M. & H. Ağır (2005), "Finansal Derinleşme Göstergeleri Üzerine Bir Değerlendirme", *Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 42(496), 10-24.

Kuruç, B. (2017), "Dünya Ekonomisinde ve Sanayiinde Gelişmeler: Genel Bir Bakış", <http://arsiv.mmo.org.tr/pdf/10662.pdf>, 16.1.2020.

Law, S. & H. Tan (2009), "The Role of Financial Development on Income Inequality in Malaysia", *Journal of Economic Development*, 34(2), 153-68.

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.

Mollaahmetoğlu, E. (2016), "Finansal Derinleşme: Türkiye'nin Finansal Derinliği ve Panel Veri Analizi", *Ekonometri ve İstatistik e-Dergisi*, (25), 32-54.

Nadaroğlu, H. (1983), *Ekonomi Ansiklopedisi 2*, İkinci Cilt, İstanbul, Paymaş Yayınları.

Narin, M. & D. Kutluay (2013), "Değişen Küresel Ekonomik Düzen: BRIC, 3G ve N-11 Ülkeleri", *Ankara Sanayi Odası Yayın Organı*: 30-50.

Özcan, G. & İ. Özmen (2019), "E7 Ülkelerinde Finansal Derinleşme ve Yoksulluk İlişkisi: Bootstrap Panel Nedensellik Analizi", *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 18(1), 508-21.

Özyüksel, S. (2000), "Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler (Reregulation) İhtiyacı ve Türk Finans Sistemi", *Öneri Dergisi*, 75(10), 55-62.

Ravallion, M. & S. Chen (2007), "China's (Uneven) Progress Against Poverty", *Journal of Development Economics*, 82, 1-42.

Satti, S. & M. Mahalik & M. Bhattacharya & M. Shahbaz (2015), "Dynamics of Income Inequality, Finance and Trade in Kazakhstan: Empirical Evidence from A New Transition Economy with Policy Prescriptions", Monash Business School, *Department of Economics Discussion Paper*, No. 36/15.

SEBI (N/A), "About SEBI", <http://www.sebi.gov.in/sebiweb/stpages/about_sebi.jsp>, 12.04.2017.

Sehrawat, M. & A.K. Giri (2016), "Financial Development, Poverty and Rural-Urban Income İnequality: Evidence From South Asian Countries", *Quality & Quantity*, 50(2), 577-90.

Shahbaz, M. & F. Islam (2011), "Financial Development and Income Inequality in Pakistan: An Application of ARDL Approach", *MPRA Paper*, 28222, Germany.

Shahbaz, M. & T. Aviral & S. Reza (2012), "Financial Development and Income Inequality: Is there Any Financial Kuznets Curve in Iran?", *MPRA Paper*, 40899, Germany.

Sheytanova, T. (2014), "The Accuracy of the Hausman Test in Panel Data: a Monte Carlo Study", *Unpublished Thesis*, Öreboro University, Sweden.

Somel, C. (2014), *Makro İktisada Giriş*, İstanbul, Yordam Kitap.

Tiryaki, A. (2013), "Para ve Enflasyon", *İktisada Giriş-II*, 2. Baskı, Eskişehir, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını, 114-139.

Türk, İ. (2015), *Kamu Maliyesi*, 10. Baskı, Ankara, Turhan Kitabevi.

Türkiye İstatistik Kurumu (2008), "Tüketim Harcamaları, Yoksulluk ve Gelir Dağılımı", *Sorularla Resmi İstatistikler Dizisi*, No. 6, Ankara.

Yeldan, E. (2005), *Yükselen Piyasa Ekonomisi Olarak Türkiye*, <http://yeldane.bilkent.edu.tr/Yeldan14_2Mar05.pdf>, 14.1.2020.

Zhang, Q. & C. Rongda (2015), "Financial Development and İncome Inequality in China: An Application of SVAR Approach", *Procedia Computer Science*, 55, 774-81.

… (2018), <http://ciid.bnu.edu.cn/chip/index.asp?lang=EN>, 11.01.2020.

… (2018), <http://www.oecd.org/social/income-distribution-database.htm>, 11.01.2020.

… (2018), <http://www.stats.gov.cn/english/>, 11.01.2020.

… (2018), <https://utip.lbj.utexas.edu/data.html>, 11.01.2020.