



Finansal Gelişme Politik İstikrara Destek Olur mu? Kırılgan Beşli Ülkelerinden Örnekler

Does Financial Development Support Political Stability? Evidence from Fragile Fives Countries

Halil Oğuzhan Ergüra, Yavuz Özekb

^a Doktora Öğrencisi, İnönü Üniversitesi, Malatya, Türkiye.

haliloguzhanergur@hotmail.com

ORCID: 0000-0001-9475-7036

^b Öğr. Gör. Fırat Üniversitesi, Elazığ, Türkiye

yozek@firat.edu.tr

ORCID: 0000-0003-4517-4875

MAKALE BİLGİSİ

Makale Geçmişi:

Başvuru tarihi: 28.02.2020

Düzeltilme tarihi: 15.04.2020

Kabul tarihi: 22.06.2020

Anahtar Kelimeler:

Finansal Gelişme,

Politik İstikrar,

Panel Veri

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 28.02.2020

Received in revised form: 15.04.2020

Accepted: 22.06.2020

Keywords:

Financial Development,

Political Stability,

Panel Data

ÖZ

Bu çalışmada Brezilya, Hindistan, Endonezya, Güney Afrika ve Türkiye ekonomilerinde finansal gelişme ve politik istikrar arasındaki ilişki panel veri ekonometrisi aracılığı ile incelenmiştir. Analiz periyodu 2002-2017 dönemini kapsamaktadır. Elde edilen sonuçlara göre, her iki değişkenin düzey değerinde birim kök taşıdıkları ve yatay kesit bağımlılığı olduğu tespit edilmiştir. Kısa dönemde finansal gelişme ve politik istikrar arasında nedensellik bulunmamaktadır. Uzun dönemde ise finansal gelişmeden politik istikrara doğru nedensellik tespit edilmiştir. Ayrıca Hindistan'da ve Türkiye'de politik istikrardan finansal gelişmeye doğru, Hindistan'da, Güney Afrika'da ve Türkiye'de ise finansal gelişmeden politik istikrara doğru nedensellik bulunmaktadır.

ABSTRACT

In this study, Brazil, India, Indonesia, South Africa and Turkey were investigated relationship between political stability and financial development used panel data econometrics. Analysis period covers 2002- 2017 periods. It is determined that both variables carry unit root at level value and cross-section dependency. There is no causality between financial development and political stability in the short term. In the long run, causality was determined from financial development to political stability. In addition to there is causality from political stability to financial development in Turkey and India, and also there is causality from financial development to political stability in India, South Africa and Turkey.

Atıf Bilgisi / Reference Information

Ergül, H. O. ve Özek, Y. (2020). Finansal Gelişme Politik İstikrara Destek Olur mu? Kırılgan Beşli Ülkelerinden Örnekler *Uluslararası Kültürel ve Sosyal Araştırmalar Dergisi (UKSAD)*, 6 (0), Yaz, s.52-59.



1. Giriş

Finansal sistemin temel amacı, fon arz ve talep edenleri bir araya getirmektir. Yeterince derinliğe ve finansal ürün çeşitliliğine sahip olan ülkelerde ekonomik büyüme yolunda finansal piyasalar da üzerlerine düşen görevi yerine getirecektir. Öte yandan finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi desteklemesi durumunda ekonomik aktörlerin geleceğe yönelik beklentilerini olumlu yönde etkilemesi söz konusu olacaktır. Gelir artışı beraberinde refah seviyesine olumlu katkılar sunacak ve dolaylı olarak politik istikrarı da beraberinde getirecektir. Bu çalışmada incelenen ülkeler, ilk olarak Morgan Stanley yatırım bankası tarafından Ağustos 2013 yılında yayınlanan *Küresel Görünüm* raporunda Brezilya, Hindistan, Endonezya, Güney Afrika ve Türkiye ekonomileri şeklinde kırılğan beşli olarak sınıflandırılmıştır. Bu ülkelerin temel makroekonomik göstergelerde benzer patikalardan geçmesi iktisat teorisindeki ampirik çalışmalara konu olmasına neden olmuştur.

Bu çalışma iki temel amaca odaklanmaktadır. İlk olarak finansal gelişmeden politik istikrara doğru nedenselliğin olup olmadığını tespit etmektir. İkincil amaç ise gelişmekte olan ülkeler içerisinde yer alan ve kırılğan beşli ülkeleri olarak adlandırılan ekonomilerde finansal gelişme ve politik istikrar arasındaki ilişkiyi incelemektir. Çalışmada giriş bölümünün ardından ikinci bölümde finansal gelişme ve politik istikrar arasındaki ilişkiye yönelik teorik altyapı yer almaktadır. Üçüncü bölümde çalışmanın analizinde kullanılan panel veri ekonometrisinden elde edilen ampirik sonuçlar bulunmaktadır. Son olarak ise uygulanan ampirik test sonuçları doğrultusunda elde edilen bulguların değerlendirildiği sonuç bölümüne yer verilmektedir.

2. Teorik Altyapı

Ekonomik birimlerin ihtiyaçlarını karşılayan ve etkin bir şekilde işleyen finansal sektör kalkınmanın en önemli unsurlarından biridir. Ancak aynı ekonomik gelişmişlik düzeyine sahip ülkeler arasında bile finansal olarak gelişmişlik farklılıkları görülebilmektedir. Ülkelerin finansal gelişmişlik düzeylerindeki bu farklılığın neden kaynaklandığı ise iktisat literatürünün temel araştırma konuları arasında yer almaktadır. Bu alanda çalışmalar kurumsal kaliteye, politik yapıya ve sosyal faktörlere yoğunlaşmaktadır. Finans piyasalarındaki gelişim için gerekli altyapının sağlanmasında kurumsallaşma önemli bir fonksiyona sahipken, karar alma sürecini ifade eden politik yapının da olası etki kanalları ayrıca incelenmelidir. Politik yapı çok boyutlu bir kavram olarak finansal sistemde farklı etkiler oluşturabilmektedir. Finansal piyasaların gelişmesine yönelik politika belirlenmesinde demokratikleşme düzeyi, politika yapıcılarının yetki sınırlandırılması ile meclis ve hükümet yapısı belirleyici faktörlerdir. Bununla birlikte hükümet değişiklikleri ya da siyasi krizlerin yaşanması gibi politik istikrarı bozacak gelişmeler, belirsizliğe neden olarak reel ve finansal piyasaların işleyişine engel olabilmektedir (Torun ve İlgün, 2018: 181-182). Politik belirsizliğin reel ve finansal piyasalarda yarattığı etki hükümet ve firma kararlarını etkileyerek yatırımların ertelenmesine neden olmaktadır. Belirsizlik durumunun giderilmemesi ise ekonomik normalleşmenin sağlanması üzerinde baskı yaratmaktadır. Piyasaların sağlıklı bir şekilde işleyişi ve makroekonomik politikaların uygulanmasında politik olarak istikrarlı bir yapıya ihtiyaç duyulmaktadır (Ayaydın, 2015: 57).

Teknolojik gelişmeler ile birlikte hem hane halkının tasarruflarının değerlendirilmesine hem de fon talep edenlere yönelik alternatif teklifler ile finansal ürün çeşitliliği artmış ve küresel finansal piyasalar daha fazla entegre hale gelmiştir. Literatürde finansal gelişmenin makroekonomik göstergelere olan etkisini inceleyen birçok çalışma bulunmakla birlikte bu çalışmaların yoğunluğu finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisine yoğunlaşmaktadır. Finansal gelişmenin ekonomik büyümeye olan pozitif etkisinin artan refah seviyesi ile birlikte politik istikrarı sağlaması beklenmektedir. Finans piyasalarının derinliği ve finansal ürün çeşitliliğinin artmasının hem fon arz edenlere hem de fon talep edenlere önemli avantajlar sağlaması yoluyla ekonomik büyümeye olumlu katkı sağlamasına arz itişli hipotez denilmektedir (King ve Levine, 1993, Rousseau ve Wachtel, 1998, Levine ve Zervos 1998).

Politik istikrarın makroekonomiye olan etkisini inceleyen çalışmalar 1950’li yıllara kadar dayanmaktadır. Downs (1957) ve Nordhaus (1975) tarafından ortaya konulan Oportünistlik politik iş çevirimi modeline göre ulusal ekonomiler seçim dönemlerinde verimsiz transfer harcamalarına yönelmektedir. Bu nedenle ortaya çıkan bütçe açıkları merkez bankalarının para emisyonu nedeniyle enflasyona yol açmaktadır. Böylece hane halkın marjinal tasarruf eğilimlerinde azalma görülmektedir. Hibbs (1977) ise Oportünistlik politik iş çevirimi modelinin aksine sosyalist hükümetlerin seçim dönemlerinde deklare ettikleri parti programlarına uyacağını ve böylece ekonomik aktörlerin makroekonomik göstergelere olan beklentilerini stabil hale getirerek ekonomide istikrar sağlanacağını öne sürmektedir. Ekonomik aktörlerin rasyonel beklentilere sahip oldukları varsayımıyla Alesina (1987) ideolojik partilerin ülke yönetiminde oldukları dönemde politik istikrarın beklentileri yönetmede daha etkili olduğunu ifade etmektedir.

3. Ampirik Sonuçlar

Bu çalışmada Brezilya, Hindistan, Endonezya, Güney Afrika ve Türkiye ekonomilerinde 2002-2017 dönemine ait finansal gelişme (FDI) ve politik istikrar (PS) arasındaki ilişki araştırılmıştır. Finansal gelişme endeksi Uluslararası Para Fonundan ve politik istikrar endeksi ise Dünya Bankası veri tabanından elde edilmiştir. Panel veri analiz yönteminin kullanıldığı çalışmada değişkenlere ait korelasyonlar Tablo 1’de yer almaktadır.

Tablo 1: Finansal Gelişme ve Politik İstikrar Arasında Korelasyonlar

	PS	FDI
PS	1	-
FDI	-0.609	1

Politik istikrar ve finansal gelişme arasında negatif korelasyon görülmektedir. İktisat teorisinde beklenen temel husus hane halkının artan tasarruf oranlarının finansal gelişme ile birlikte yatırımlara kanalize olmasıdır. Artan yatırım oranlarının ekonomik büyümeye pozitif katkı sağlaması ile birlikte politik istikrarın sağlanması gerekmektedir. Ancak kırılğan beşli ekonomilerinde yıllar içerisinde para ve maliye politika uyumsuzlukları makroekonomik şoklara neden olmaktadır. Dolayısıyla finansal gelişmenin ulusal ekonomileri dışsal şoklara açık hale getirmesi nedeniyle finansal gelişme ekonomik büyümeye negatif katkı sunmaktadır. Paneli oluşturan ülkeler arasında sosyal ve ekonomik ilişki olması durumunda uygulanacak olan panel testleri de değişmektedir. Yatay kesit bağımlılığında boş hipotez yatay kesit bağımlılığı olmadığı ve alternatif hipotez de yatay kesit bağımlılığı olduğu şeklindedir.

Tablo 2: Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

Sabitli Model	PS		FDI	
	İstatistik	Olasılık Değeri	İstatistik	Olasılık Değeri
CD_{lm}	19.553	0.034**	21.483	0.018**
CD_{lm}	2.136	0.016**	2.568	0.00***
CD	-2.518	0.00***	-2.466	0.00***
LM_{adj}	2.994	0.00***	-0.563	0.713

Not: $\Delta y_{i,t} = d_i + \delta_i y_{i,t-1} + \sum_{j=1}^{p_i} \lambda_{i,j} \Delta y_{i,t-j} + u_{i,t}$ modelinde gecikme sayısı (p_i) 1 olarak alınmıştır. ***,** ve * değerleri sırasıyla %1 (0.01), %5 (0.05) ve %10 (0.1) anlam seviyelerinde alternatif hipotezin kabul edildiğini göstermektedir.

Olasılık değerlerine göre, yatay kesit bağımlılığının olduğunu gösteren alternatifte hipotez kabul edilir. Bu durumda ikinci nesil panel birim kök testlerinin uygulanmasına ihtiyaç duyulmaktadır. Böylece Cross-Sectionally Augmented Dickey–Fuller (CADF) uygulanacaktır. Cross-Sectionally Augmented Dickey–Fuller testinde boş hipotez değişken birim kök taşımakta ve alternatif hipotez ise değişken birim kök taşımamakta şeklinde kabul edilmektedir. Kırılgan beşli ülkeleri içerisinde özellikle Brezilya, Güney Afrika ve Türkiye'nin para ve sermaye piyasaları birbirileri üzerinde önemli oranda etkileşim yaratmaktadır. Her üç ülkenin ithalata dayalı üretim yapısı ulusal merkez bankalarının ortaya koyduğu para politikalarından etkilenmektedir (Kayhan vd., 2013). Hem politik istikrarda hem de finansal gelişmede paneli oluşturan ülkelerin birbirileri üzerinde etkilerinin olması Kırılgan Beşli tanımlamasının ve bu ülkelerinin birlikte ampirik analizlere konu olmasının ne kadar önemli olduğuna işaret etmektedir.

Tablo 3: CADF Birim Kök Testi

	Sabitli Model		Sabitli ve Trendli Model	
	Gecikme	CADF-stat	Gecikme	CADF-stat
<i>PS</i>				
Brezilya	1	-2.672	1	-3.523*
Hindistan	1	-2.125	2	-2.773
Endonezya	3	-3.520**	1	-5.855***
Güney Afrika	1	-2.021	1	-4.004**
Türkiye	1	-2.688	1	-3.793*
Panel		-2.605		-3.99**
<i>FDI</i>				
Brezilya	1	-1.25	1	-0.763
Hindistan	2	-2.29	2	-0.951
Endonezya	1	-1.52	3	-2.709
Güney Afrika	4	-1.63	4	-1.214
Türkiye	1	-2.39	1	-1.663
Panel		-1.79		-1.460

Not: Maksimum gecikme uzunluğu 4 olarak alınmış ve optimal gecikme uzunlukları, Schwarz bilgi kriterine göre belirlenmiştir. CADF istatistiği kritik değerleri, sabitli modelde -4.11 (%1), -3.36 (%5) ve -2.97 (%10) (Pesaran 2007, table I(b), p:275) ; sabit ve trendli modelde -4.67 (%1), -3.87 (%5) ve -3.49 (%10) (Pesaran 2007, table I(c), p:276). Panel istatistiği kritik değerleri, sabitli modelde -2.57 (%1), -2.33 (%5) ve -2.21 (%10) (Pesaran 2007, table II(b), p:280) ; sabit ve trendli modelde -3.10 (%1), -2.86 (%5) ve -2.73 (%10) (Pesaran 2007, table II(c), p:281). Panel istatistiği, CADF istatistiklerinin ortalamasıdır. ***, ** ve * değerleri sırasıyla %1 (0.01), %5 (0.05) ve %10 (0.1) anlam seviyelerinde alternatif hipotezin kabul edildiğini göstermektedir.

Pesaran (2007) tarafından elde edilen kritik değerlerle karşılaştırıldığında politik istikrar değişkeninde sabitli modelde Endonezya haricinde diğer tüm değişkenlerin düzey değerlerinde, sabitli ve trendli modelde Brezilya, Güney Afrika, Türkiye ve Endonezya'nın birim kök taşıdıkları görülmektedir. Finansal gelişme endeksi ise bütün ülkelerde hem sabitli hem de sabit terimli ve trendli modelde düzey değerinde birim kök taşımaktadır. Kırılgan beşli ülkelerinin tamamı demokratik rejimler ile yönetilmektedir. Her bir ülkenin farklı genel seçim tarihleri olmakla birlikte Downs (1957) ve Nordhaus (1975) tarafından ortaya konulan Oportünistlik politik iş çevirimi modeline göre, genel seçimlerin ortaya çıkardığı para ve maliye politikalarında genişlemeci yaklaşımlar ortaya çıkmaktadır. Bu nedenlerle politik istikrar değişkeni birim kök taşımaktadır. Öte yandan 2002-2017 döneminde gelişmiş ülkelerde ortaya çıkan küresel krizler yayılma etkisi ile birlikte kırılgan beşli ekonomilerinde ve diğer gelişmekte olan ülkelerde iktisadi şoklar yaratabilmektedir. Ulusal paranın dışsal şoklara esnekliğinin yüksek olduğu

kırılgan beşli ekonomilerinde kısa vadeli sermaye hareketlerinde ortaya çıkan geri dönüşümler finansal gelişme endeksinde de kırılmalara neden olmaktadır. Ayrıca ulusal merkez bankalarının kısa vadeli sermaye hareketlerine karşı yüksek oranlı yabancı para rezerv birikimleri ekonomide atıl sermaye kapasitesinin olmasına yol açmaktadır (Bayat vd., 2014).

Tablo 4: Yatay-kesit Bağımlılığı ve Homojenite Testleri

Regresyon:		
$PS_{it} = \alpha_i + \beta_i FDI_{it} + \varepsilon_{it}$	İstatistik	Olasılık Değeri
Yatay Kesit Bağımlılığı:		
LM	136.291	0.00***
CD_{lm}	34.448	0.00***
CD	8.534	0.00***
LM_{adj}	245.187	0.00***
Homojenite:		
$\tilde{\Delta}$	21.756	0.00***
$\tilde{\Delta}_{adj}$	27.291	0.00***

Not: ***, ** ve * değerleri sırasıyla %1 (0.01), %5 (0.05) ve %10 (0.1) anlam seviyelerinde alternatif hipotezin kabul edildiğini göstermektedir.

Olasılık değerlerine göre, yatay kesit bağımlılığını ve heterojenite tahminini baz alan eşbütünleşme yöntemleri kullanılması gerekmektedir.

Tablo 5: Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Yapısal Kırılmasız Panel Eşbütünleşme Testleri

	Sabitli Model			Sabitli ve Trendli Model		
	Asimptotik Olasılık Değeri	Asimptotik Olasılık Değeri	Bootstrap Olasılık Değeri	Asimptotik Olasılık Değeri	Asimptotik Olasılık Değeri	Bootstrap Olasılık Değeri
LM_N^+	1.896	0.114	0.029**	2.932	0.012**	0.00***

Not: Sıfır hipotezi eşbütünleşme yok şeklindedir. Bootstrap olasılık değerleri 1.000 tekrarlı dağılımdan elde edilmiştir. Asimptotik olasılık değerleri, standart normal dağılımdan elde edilmiştir. ***, ** ve * değerleri sırasıyla %1 (0.01), %5 (0.05) ve %10 (0.1) anlam seviyelerinde alternatif hipotezin kabul edildiğini göstermektedir.

LM bootstrap eşbütünleşme testinde sıfır hipotez değişkenler arasında eşbütünleşme yok ve alternatif hipotezi ise eşbütünleşme ilişkisi var şeklindedir. Sabitli modelde asimptotik olasılık değerine göre, eşbütünleşme ilişkisi bulunmamakta ve bootstrap olasılık değerlerine göre, %5 anlam seviyesinde değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi bulunmaktadır. Sabit terimin ve trend değişkeninin bulunduğu modelde ise asimptotik olasılık değerine göre, %5 anlam seviyesinde ve bootstrap olasılık değerlerine göre, %1 anlam seviyesinde finansal gelişme ve politik istikrar arasında uzun dönemli ilişki bulunmaktadır.



Tablo 6. Panel VAR ve VECM Nedensellik Testleri

	Kısa Dönem Nedensellik		Uzun Dönem Nedensellik
	Δ (PS)	Δ (FDI)	ECT(-1)
Δ (PS)	-	2.071 (0.15)	-0.365255 [-3.595]***
Δ (FDI)	0.160 (0.688)	-	-0.000752 [-1.167]

Not: () olasılık değerlerini, [] t istatistiklerini göstermektedir. ***, ** ve * değerleri sırasıyla %1 (0.01), %5 (0.05) ve %10 (0.1) anlam seviyelerinde alternatif hipotezin kabul edildiğini göstermektedir.

Tablo 6’da yer alan panel vektör otoregresyon (PVAR) modeli kısa dönem nedenselliği ve panel hata düzeltme modeli (PVECM) ise uzun dönem nedenselliği göstermektedir. Her iki nedensellik testinin boş hipotezi nedensellik olmadığı, alternatif hipotez ise nedensellik olduğu şeklindedir. Buna göre kısa dönemde finansal gelişme ve politik istikrar arasında nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır. Uzun dönemde ise %1 anlam seviyesinde finansal gelişmeden politik istikrara nedensellik bulunmakla birlikte politik istikrardan finansal gelişmeye doğru uzun dönemli ilişki bulunmamaktadır. Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) panel nedensellik testinde paneli oluşturan ülkelerin her biri için nedensellik test sonuçları elde edilmiştir. Panel VAR ve Panel VECM nedensellik testlerinde olduğu gibi Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) panel nedensellik testinin de boş hipotezi nedensellik olmadığı, alternatif hipotez ise nedensellik olduğu şeklindedir. Kırılgan beşli ülkelerinin temel makroekonomik sorunlarının başında yurtiçi tasarruf yetersizliğinden kaynaklı olarak cari açık vermeleri gelmektedir. Yüksek cari açığın gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı kırılgan beşli ülkelerini yabancı tasarruflara mecbur kılmaktadır. Cari açığın dengelemenin en kolay politika çözümü ise yüksek faiz ve değerli kurdan geçmektedir. Yüksek faizin beraberinde getirdiği yabancı para girişi ulusal parada aşırı değerlenmeye yol açmaktadır. Artan ithalat eğilimi zaman içerisinde para ikamesine yol açmakta ve beraberinde kırılgan beşli ekonomilerinde iktisadi şoklara neden olmaktadır. Nominal döviz kurunda ortaya çıkan yüksek montanlı volatiliteler en önemli etkisini döviz kuru geçiş etkisi ile birlikte enflasyon oranında göstermektedir (Bayat vd., 2015). Ekonomik düzende ortaya çıkan makroekonomik dengesizlikler bu süreçte ekonomik aktörlerin politik tercihlerine yansımaktadır.

Tablo 7. Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) Panel Nedensellik Test Sonuçları

Ülke	Gecikme	PS \neq FDI		FDI \neq PS	
		Wald	Olasılık Değeri	Wald	Olasılık Değeri
Brezilya	1	0.00	(0.978)	2.043	0.152
Hindistan	3	15.146	(0.00)***	8.140	0.043**
Endonezya	2	1.113	(0.573)	0.746	0.688
Güney Afrika	3	0.591	(0.898)	9.542	0.022**
Türkiye	3	9.619	(0.022)**	9.082	0.028**
Fisher Stat.		21.755	(0.016)**	25.477	0.00***

Not: ***, ** ve * değerleri sırasıyla %1 (0.01), %5 (0.05) ve %10 (0.1) anlam seviyelerinde alternatif hipotezin kabul edildiğini göstermektedir.

Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) panel nedensellik test sonuçları incelendiğinde, Hindistan’da %1 anlam seviyesinde, Türkiye’de %5 anlam seviyesinde politik istikrardan finansal gelişmeye doğru nedensellik bulunmaktadır. Finansal gelişmeden politik istikrara doğru ise %5 anlam seviyesinde Hindistan’da, Güney Afrika’da ve Türkiye’de nedensellik bulunmaktadır. Önemli oranda emtia ihracatçısı olan Brezilya ekonomisinde finansal gelişmeden politik istikrara doğru nedenselliğin olmaması söz konusu ekonominin Hollanda hastalığını taşıyıp taşımadığı sorusunu tartışmaya açmaktadır. Yine bir emtia üreticisi olan Güney Afrika ekonomisinde ise söz konusu tartışma bulunmamaktadır. Tablo 7’de dikkate değer bir

başka husus ise Hindistan ve Türkiye ekonomilerinde ortaya çıkan finansal gelişme ile politik istikrar arasındaki karşılıklı etkileşimdir. Her iki ülkenin paneli oluşturan ülkelere nazaran nispeten daha fazla finansal ürün çeşitliliği ve derinliği olmasının bu sonucu ortaya çıkardığı görülmektedir.

4. Sonuç ve Değerlendirme

Bu çalışmada Brezilya, Hindistan, Endonezya, Güney Afrika ve Türkiye ekonomilerinde 2002-2017 döneminde finansal gelişme ve politik istikrar arasındaki ilişki panel veri ekonometrisinden faydalanılarak incelenmiştir. İlk olarak uygulanan korelasyon analizinde politik istikrar ile finansal gelişme arasında negatif korelasyon olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Ülkelerin iktisadi şoklara maruz kalıp kalmadığının test edilmesinde kullanılan Cross-Sectionally Augmented Dickey–Fuller panel birim kök testinde ise her iki değişkenin düzey değerinde birim kök taşıdıkları sonucuna varılmıştır.

Paneli oluşturan ülkeler arasında yatay kesit bağımlılığı ve heterojenite olması nedeniyle LM bootstrap eşbütünleşme testi uygulanmış ve finansal gelişme ile politik istikrar arasında uzun dönemli ilişki elde edilmiştir. Panel vektör otoregresyon modelinde kısa dönemde finansal gelişme ve politik istikrar arasında nedensellik bulunamamış ve panel hata düzeltme modelinde uzun dönemde finansal gelişmeden politik istikrara doğru nedensellik tespit edilmiştir. Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) tarafından geliştirilmiş olan panel nedensellik testine göre, Hindistan’da ve Türkiye’de politik istikrardan finansal gelişmeye doğru, Hindistan’da, Güney Afrika’da ve Türkiye’de finansal gelişmeden politik istikrara doğru ise nedensellik bulunmaktadır. Elde edilen ampirik bulgulara göre, kırılmalı beşli ülkelerinde Downs (1957) ve Nordhaus (1975) tarafından ortaya konulan Oportünistik politik iş çevirimi modelinin geçerli olduğu görülmektedir. Ara ve hammadde ithalatına ve emtia ihracatına üretim yapısına sahip olan kırılmalı beşli ülkelerinin finansal kırılmalılıkları politik istikrar üzerinde etkili olmaktadır. Finansal sistemin ekonomide birçok önemli görev üstlendiği hem teorik hem de ampirik olarak iktisat teorisi tarafından ortaya konulmaktadır. Finansal gelişmenin ve politik istikrarın ölçülmesine yönelik teorik tartışmaların ilerletilmesi ve gelecek çalışmalara konu olması iktisat literatürüne katkı sunacaktır.

Kaynakça

- Alesina, A. (1987). Macroeconomic Policy in a Two-Party System As a Repeated Game. *The Quarterly Journal of Economics*, 102(3), 651-678.
- Ayaydın, H. (2015). Politik Faktörler İle Finansman Arasındaki İlişki Üzerine: Teori ve Literatür. *Global Journal of Economics and Business Studies*, 4(8), 57-73.
- Bayat, T., Özcan, B., & Taş, Ş. (2015). Türkiye’de Döviz Kuru Geçiş Etkisinin Asimetrik Nedensellik Testleri ile Analizi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 10(2), 7-30.
- Bayat, T., Senturk, M., & Kayhan, S. (2014). Exchange Rates and Foreign Exchange Reserves in Turkey: Nonlinear and Frequency Domain Causality Approach. *Theoretical & Applied Economics*, 21(11), 27-42.
- Breusch, T., and Pagan, A., (1980). The Lagrange Multiplier Test and Its Application to Model Specification in Econometrics. *Rev. Econ. Stud.* 47, 239–253.
- Downs, A. (1957). An Economic Theory of Political Action in a Democracy. *Journal of Political Economy*, 65(2), 135-150.
- Emirmahmutoğlu, F. and Kose, N. (2011). Testing for Granger Causality in Heterogeneous Mixed Panels. *Economic Modelling*, 28, 870–876.
- Hibbs, D. A. (1977). Political Parties and Macroeconomic Policy. *American Political Science Review*, 71(04), 1467-1487.
- Kayhan, S., Bayat, T., & Ugur, A. (2013). Interest Rates and Exchange Rate Relationship in BRIC-T Countries/BRIC-T Ülkelerinde Faiz Oranı ve Döviz Kuru İlişkisi. *Ege Akademik Bakış*, 13(2), 227.



- King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might be Right. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717-737.
- Levine, R., & Zervos, S. (1998). Stock Markets, Banks, and Economic Growth. *American economic review*, 537-558.
- Nordhaus, W. D. (1975). The Political Business Cycle. *The Review of Economic Studies*, 42(2), 169-190.
- Pesaran, Hasem, M., (2004). General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels. *Working Paper No:0435*, University of Cambridge.
- Pesaran, M. H. (2007). A Simple Panel Unit Root Test in the Presence of Cross-Section Dependence. *Journal of Applied Econometrics*, 22(2), 265-312.
- Pesaran, M. H., & Yamagata, T. (2008). Testing Slope Homogeneity in Large Panels. *Journal of Econometrics*, 142(1), 50-93.
- Pesaran, M.H., Ullah, A., Yamagata, T., (2008). A Bias-Adjusted LM Test of Error Cross Section Independence. *Econometrics Journal* 11, 105–127.
- Rousseau, P. L., & Wachtel, P. (1998). Financial Intermediation and Economic Performance: Historical Evidence From Five Industrialized Countries. *Journal of Money, Credit and Banking*, 657-678.
- Torun, T., & İlgün, M. F. (2018). Finansal Gelişme Üzerinde Politik Faktörlerin Etkisi: Az Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Bir Analiz. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 13(3), 181-204.
- Westerlund, J. (2007). Testing for Error Correction in Panel Data. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 69(6), 709-748.