

E7 Ülkelerinde Finansal Derinleşme ve Yoksulluk İlişkisi:

Bootstrap Panel Nedensellik Analizi

Financial Deepening And Poverty Reduction in E7 Countries: Panel Bootstrap Causality

Günay ÖZCAN *

İbrahim ÖZMEN **

Öz

Bu çalışmada, E7 ülkelerinde finansal derinleşme ve yoksulluk arasındaki nedensellik ilişkisinin 2001-2016 dönemleri için araştırılması amaçlanmaktadır. Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin test edilmesinde bootstrap panel Granger nedensellik analizi kullanılmıştır. Elde edilen sonuçlar trickle down hipotezinin (damlama hipotezinin) sadece bir ülkede geçerli olduğunu diğer yandan tamamlayıcılık hipotezinin (complementary hypothesis) ise üç ülkede geçerli olduğunu göstermektedir. Bu sonuçlar özel sektör kredilerinden (DC) yoksulluğa doğru tek yönlü, yoksulluktan para arzına (M2Y) doğru tek yönlü nedensellik ilişkisini ifade etmektedir.

Anahtar Kelimeler: Finansal derinlik, Yoksulluk, Trickle down, E7 Ülkeleri, Bootstrap panel nedensellik

Abstract

In this study, it is aimed to investigate the causality linkage between financial deepening and poverty in the E7 countries for the periods of 2001-2006. The causality linkage the variable was tested using the bootstrap panel Granger causality analysis. The results show that the trickle down hypothesis is valid only in one of the E7 countries, whereas the complementary hypothesis is valid in three of the E7 countries. These results imply one way causality from private sector credits (DC) to poverty and from poverty to money supply (M2Y).

Keywords: Financial deepening, Poverty, Trickle down, E7 Countries, Bootstrap panel causality

Giriş

Kapsayıcı büyümenin yerine ortaya çıkan yoksullaştırıcı büyüme, içinde bulunduğumuz dönemde alternatif politika arayışları ile ekonomik ve sosyal dengesizlikleri gidermenin yollarını aramaktadır. Bu tartışmanın özünde ekonomik büyüme yer alırken bağlantıda yoksulluk zayıf kalmıştır. Bunun altında yatan etkenler çok çeşitli olmasına rağmen bunlardan birisi de finansal sistemin yoksulluk üzerindeki etkisi gelişmiş ülkelerin günümüze kadar sürüyerek getirebildikleri görece kapsayıcı mali programların iyi analiz edilmemesi veya edilememesidir. Aslında mevcut ekonomik büyüme yerine yoksulluğu azaltıcı ekonomi politikaları gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından oldukça önemlidir. Çünkü ekonomik ilerleme büyümeyi artırırken yoksulların yaşamını daha iyi hale getirmemektedir (Uddin vd. 2014). Kaldor (1957) tarafından geliştirilen tasarrufların olumlu katkısı ile marjinal tasarruf eğiliminden hareketle artan büyüme ile gelir dağılımı arasındaki ilişki güncelliğini korumaktadır. Ancak bu alanda yapılan birçok çalışma artan büyümenin yoksulluğu azaltıcı etkilerine yönelik bu teoriyi destekler nitelikte değildir (Şenses 2014). Örneğin gelir dağılımı ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki 1980’li yıllardan 2000’li yıllara kadar farklı bir seyir izlerken 2008 yılındaki ekonomik krizin etkisiyle gelişmiş ülkelerde de olumsuz etkiler ortaya çıkarmıştır. Diğer yandan 2008-2010 dönemlerinde ise gelişmekte olan ülkelerin tamamına yakınında gelir dağılımındaki eşitsizlik azalmıştır (Şenses 2014).

Yoksulluk, gelir eşitsizliği gibi kavramların kullanımı veya politik aktörlerin dikkatini çekmesi ya da ampirik çalışmaların konusunu oluşturması 19. yüzyıla kadar götürülebilir. Yılmaz (2012)’a göre yoksulluğun kavram olarak gündeme gelmesi 1840’lı yıllarda

* Dr. Öğr. Üyesi, Necmettin Erbakan Üniversitesi, İktisat Bölümü, Konya, gael@konya.edu.tr

** Dr. Öğr. Üyesi, Selçuk Üniversitesi, Maliye Bölümü, ibrahimozmen@selcuk.edu.tr

gerçekleşmiş ve yoksul kitlelerin kontrolü ve dönüşümü için yoksulluk ve istatistik yan yana getirilerek kullanılmaya başlanmıştır. Bu hali ile yoksulluğun tanımlaması Charles Booth (1902)'a aittir. Booth yoksulluğu ifade etmek için yoksulluğun sınırı (line of poverty) kavramını kullanmıştır. Booth' un bu çalışması ile yoksul gelir veya tüketim ya da bunların her ikisi ile ilişkili bir kurum haline gelmiştir. Bu doğrultuda yaşanan kavramsal gelişmelerin büyük bir kısmı 1880'li yıllardaki sosyal reformcular tarafından temelleri atılmış kavramlardır (Yılmaz, 2012).

Diğer yandan finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki hakkındaki çalışmaların tarihi ise 1980'li yıllara denk gelir. Finansal gelişme ve ekonomik büyüme hakkında çok sayıda çalışma bulunmaktadır. Bunun yanı sıra bazı çalışmalar da yoksulluk ve finansal gelişme konusuna odaklanmıştır. Bu bağlamda ekonomik gelişmenin ilerlemesinde finans sisteminin rolü uzun yıllardır tartışılan bir konu olmuştur.

Aslına bakılırsa finansal derinleşmenin ekonomik büyümeye etkilerini araştıran çalışmaların yanında finansal derinleşmenin yoksulluk üzerine etkilerini inceleyen çalışmalar daha sınırlı kalmıştır. Ayrıca, bu tür çalışmalar, finansal derinleşmenin gelişmekte olan ülkelerde yoksulluğun azaltılmasına yol açıp açmayacağı konusunda ampirik açıdan belirsiz ve tutarsız sonuçlar ortaya çıkarmaktadır (Abosedra vd., 2016; Seven ve Coşkun, 2016). IMF, Mali İzleme Raporunda (Fiscal Monitor) (2017), eşitsizlik ve yoksulluk kavramını pek çok kez yana yana getirmiştir. Dünyanın genelinde düşük ekonomik büyüme rakamları bu önemli iki olgunun kaynağı olarak ifade edilmiştir. Diğer yandan eşitsizlik ve yoksulluk kalıcı ve endişe verici konulardır (Seven ve Coşkun, 2016).

Bu yaklaşım iktisat literatüründe birkaç farklı kanal aracılığı ile kendini göstermektedir. Bunlardan ilki; artan servet birikimi sayesinde üst gelir grubundan alt gelir grubuna doğru fon akışı sağlanabilir. Yine artan servet birikimi ile tasarruflar ve yatırımlar arasındaki ilişki sayesinde düşük maliyetli borçlanma yoksullar içinde geçerli olacaktır. İkincisi; yine üst gelir grubunun yarattığı servet birikimi alt gelir grubu için yeni iş alanları yaratacak ve alt gelir grubunun tarım sektöründen farklı alanlarda iş bulmasına yardımcı olacaktır. Üçüncü kanal ise sermaye üzerinden alınan vergilerin azaltılması ile ekonomik faaliyetlerin uyarılmasına, sermaye birikiminin artmasına ve bunun sonucunda emeğin marjinal verimliliğinin artması ile reel ücretlerin artacağı varsayımına dayanmaktadır. Bu varsayım sermayenin üzerinden alınan vergilerin azaltılması ile alt gelir grubunun ücretlerinde artış ortaya çıkacağını ileri sürmektedir (Akıncı, 2015). Benzer durum devletin vergi politikaları ile de açıklanabilir. Üst gelir gruplarının ödedikleri vergiler alt gelir gruplarına kamu harcamaları ile transfer edilmesi ile ortaya çıkacaktır. Bu da alt gelir grubunun üst gelir grubundan sağladığı "trickle down" şeklinde yorumlanabilir.

Politika perspektifi açısından, finansal sektör reformu, Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu tarafından, mali hizmetlere erişimin zayıf olmaması için politika reçete paketlerinde sıklıkla ele alındığından, finansal derinleşmenin hangi mekanizmalar aracılığıyla yoksulluğun azaltılmasında nasıl ve ne şekilde etkili olacağını bilmek oldukça önemlidir. Yukarıda yer verilen bağlamda bu çalışmada, E7 ülkelerinde (Çin, Hindistan, Türkiye, Endonezya, Meksika, Brezilya ve Rusya) finansal derinleşme ve yoksulluk ilişkisi bootstrap panel Granger nedensellik analizi yöntemiyle 2001-2016 dönemi için incelenmiştir. Çalışmanın ikinci bölümünde finansal derinleşme ve yoksulluk ilişkisinin teorik çerçevesi sunulmuştur. Üçüncü bölümde konu ile ilgili literatürde yer alan bazı çalışmalara değinilmekte, dördüncü bölümde veri seti ve ekonometrik model hakkında bilgi verilmekte, beşinci bölümde ise ampirik bulgular yer almaktadır. Sonuç bölümünde ise bulgular üzerine genel bir değerlendirme yapılmaktadır.

Teorik Çerçeve

Teorik olarak finansal gelişmenin uzun dönemli büyüme sağlamak için önemli bir mekanizma oluşturduğu ileri sürülmektedir (Levine 2005, Beck vd. 2007). Finansal gelişmenin ekonomik büyüme ve yoksulluğun azaltılmasını nasıl etkileyeceğine dair ilk çalışmalar Beck vd. (2007), Dollar ve Kraay (2002), Jalilian ve Kirkpatrick (2002)'nin çalışmalarıdır (Adonsou ve Slywester, 2016). Ekonomik büyümeden yoksulluğa doğru bu dolaylı etkiye dair literatür genel olarak, etkili bir finansal sisteminin riski azaltabileceği, tasarrufları harekete geçirebileceği, üretken yatırımı teşvik edeceği, uzmanlaşmayı teşvik edeceği, işlem ve bilgi maliyetlerini azaltabileceği üzerine kurulmuştur.

Bu tür kuramsal görüşler birçok çalışma ve geniş ülke grupları için uygulanan ampirik analizlerce desteklenirken (Levine ve Zervos, 1998; Darrat, 1999; Khan vd., 2011), diğer yandan bu çalışmaların ortak yanı para ve yarı para, piyasa kapitalizasyonu ya da özel krediler ve finansal kalınma gibi değişkenleri göz önünde bulundurmakta ve finansal sistem içinde bu değişkenlerin yoksulluğu nasıl etkileyeceği sorusuna yanıt aramaktadır (Adonsou ve Slywester, 2016).

Finansal derinleşmenin yoksulluk üzerinde etkisi doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki şekilde ortaya çıkmaktadır. Bunlardan ilki; finansal derinleşme sayesinde sermayenin dolaşımına paralel olarak kredi kısıtlarını kaldırılması ve yoksullara düşük maliyetli kredi sağlanmasına yardımcı olabileceğine yöneliktir (Greenwood ve Jovanovic, 1990). Ancak bu ilişkinin zamanla tersine dönebileceği de Greenwood ve Jovanovic (1990) tarafından vurgulanmıştır. İkincisi ise finansal derinleşmenin ekonomik büyümeyi desteklemesine bağlı olarak yoksulların ekonomik büyümeden fayda sağlayacağına yöneliktir (Jalilian ve Kirkpatrick, 2002). Diğer önemli bir husus ise McKinnon (1973) tarafından ileri sürülen “tamamlayıcılık hipotezidir” (complementary hypothesis). McKinnon (1973)'na göre sermaye birikimi için finansal kanalların da genişlemesi gerekmektedir. Bu yaklaşım bir bakıma parasal genişleme anlamı taşır. Çünkü reel para talebi reel gelir ile pozitif bir ilişki içindedir (McKinnon, 1973) ve likitide kısıtlamalarının yoksulları etkilemesi muhtemeldir (Jeanneney ve Kpodar, 2008).

Yoksulluğun azaltılması tüm ülkeler için özellikle de gelişmekte olan ülkeler için önemli bir konuyu temsil etmektedir. Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu gibi uluslararası kuruluşlar, kalkınma programlarının çoğunda yoksulluğun azaltılmasına yönelik hedef belirlemiştir. Bu nedenle yoksulluk ile mücadele etmek için büyüme yanlısı politikalara öncelik verilmiştir. Bu politikanın altında yatan sebeplerden birisi de yüksek oranda ekonomik büyüme gösteren ülkelerin yoksulluk oranlarını azaltmayı başardıklarına dair görüşlerdir (Zahanogo, 2017).

Finansal derinleşme ve yoksulluğun azaltılması arasındaki ilişki, son yıllarda hem teorik hem de ampirik çalışmalarda önemli ve tartışmalı bir literatür oluşturmuştur. Bazı çalışmalar, finansal gelişmenin daha fazla girişimcinin finansman elde etmesine izin vererek, yoksullar üzerinde belirli bir etkisi olan sermaye tahsisini geliştirdiğini ve bunun olumlu etki bıraktığını iddia ederken (Jalilian ve Kirkpatrick, 2002; Honohan, 2004; Beck vd., 2007; Odhiambo, 2009a), bazıları da zengin ve politik bağlantılı kişilerin öncelikli olarak finansal sistemdeki gelişmelerden yararlandığını (Singh vd. 2015) ve finansal gelişmenin, finansal krizin ve istikrarsız bir makroekonomik ortamın nedeni olarak tanımlandığını (Kaminsky ve Reinhart, 1999), bunlarında yoksulluğu arttırıcı etkisi olduğunu (Easterly ve Fischer, 2001) iddia etmiştir.

Teorik olarak finansal derinleşme, doğrudan ve dolaylı olarak iki kanal üzerinden yoksulluğu etkileyebilmektedir. İlk kanal finansal gelişmenin yoksulların finansal hizmetlere

erişimini iyileştirerek -doğrudan- yoksulluğu etkilediğini göstermektedir (Odhiambo, 2009b; Pradhan, 2010; Akhter, 2010). İkinci kanal ise finansal derinleşmenin, artan yatırım oranları yoluyla ekonomik büyümeyi teşvik ederek -dolaylı- yoksulluğu etkilediğini göstermektedir (King ve Levine, 1993; Levine 2005). Yani finansal derinleşme ile yoksulluğun azaltılması arasındaki dolaylı bağlantı, finansın ekonomik büyüme üzerindeki etkisiyle gerçekleşmektedir.

Gelişmiş bir finans sektörünün ekonomik büyüme üzerindeki beklenen olumlu etkileri yıllardır araştırılmış ve araştırılmaya devam etmektedir (Schumpeter, 1912; Gurley ve Shaw, 1955; McKinnon, 1973; Shaw, 1973; Galbis, 1977; Pagano, 1993; Gibson ve Tsakalatos, 1994; Levine 2005). Kalkınma teorilerinin ortaya çıkışının ilk dönemlerinde finansal sektörün ekonomik büyüme üzerinde destekleyici bir rolü olmadığı, ekonomik büyüme için sadece teknolojik ilerleme ve iş gücü arzında büyümenin gerektiği ileri sürülmüştür (Solow, 1956). Fakat daha sonra ortaya çıkan içsel büyüme teorisi bu düşüncüyü değiştirmiştir. İçsel büyüme teorisine göre finansal araçlar sermaye hareketliliği ve tasarruf birikimini olumlu yönde etkileyerek teknolojik yenilik ve ekonomik büyümede destekleyici bir role sahiptir (Romer, 1986; Aghion ve Howitt, 1990).

Mevcut araştırmalarda, finansal derinleşmenin büyümeyi iyileştirmesi durumunda, bu durumun yoksulluğu azaltmaya dönüştüğüne dair dolaylı bir varsayım olduğu görülmektedir. Ekonomik büyüme yoksullara iş imkânı ve diğer ekonomik fırsatlar gibi iyileştirici ortamlar sunmaktadır (Todaro, 1997). Bu görüş, Ravallion ve Datt (2002), Mellor (1999), Dollar ve Kraay (2002) ve Fan vd. (2005) gibi bir dizi çalışma tarafından desteklenmiştir. Ayrıca büyümeden kaynaklanan yüksek vergi gelirleri, insan sermayesine daha fazla yatırım yapma olanağı sağlayan devlet sosyal harcamalarında (sağlık, eğitim ve sosyal koruma) bir artışa neden olabilmekte ve sonuç olarak yoksullara fayda sağlamaktadır (Perotti, 1993).

Literatürde yer alan görüşler temelde üçe ayrılabilirken (doğrudan, dolaylı etkiler ve tamamlayıcılık hipotezi) bunlardan ikisi (dolaylı ve doğrudan etkileri) özü itibarıyla George Simmel'in modern toplumun yapısına dair tespitlerini dile getirdiği "trickle down" "damlama" teorisi ile yakından ilgilidir. Simmel'in bu yaklaşımının özü zengin sınıf tarafından kullanılan malların ekonomik koşullar sayesinde zamanla alt sınıflara da yayılacağına yöneliktir (Gültekin, 2007).

Literatür Taraması

Finansal sektörün gelişmesi ve yoksulluğun azaltılması arasındaki ilişkiyi hem ülke bazında hem de panel olarak inceleyen çok sayıda ampirik çalışma bulunmaktadır. Yapılan analizlerde finansal sektörün olumlu etkileri yanında yoksulların kredilere erişim sağlayamama ve adil gelir dağılımı olmaması gibi durumlardan kaynaklanan finans sektörünün gelişiminin yoksulluğun azaltılmasında herhangi bir etki yaratmadığına dair sonuçlar da bulunmaktadır. Bu bölümde ele alınan değişkenlerin etkileşimine dair bazı çalışmalar ve bu çalışmaların sonuçları irdelenmiştir.

Beck vd. (2004), yaptıkları çalışmada 52 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkede finansal gelişme, gelir dağılımı ve yoksulluk ilişkisini incelemiştir. Çalışmada finansal gelişmenin yoksulluğun azalmasına neden olduğunu yönelik sonuçlar elde etmişlerdir.

Quartey (2005), 1970-2001 döneminde Gana'da finansal sektörün gelişimi, tasarrufların harekete geçirilmesi ve yoksulluk arasındaki ilişkiyi incelemiştir ve finansal gelişme göstergesi olarak özel kredilerin GSYH'ye oranı kullanıldığında yoksulluğun azalışında etkili olduğu sonucuna varmıştır.

Jalilian ve Kirkpatrick (2002) ise finansal gelişme ve yoksulluk ilişkisini geliştirmekte olan ülkeler üzerinde incelemişlerdir. Sonuç olarak finansal sektörün büyümesinin dolaylı yolla

yani ekonomik büyümeyi arttırarak yoksulluğun azaltılmasına katkı yaptığı sonucuna ulaşmışlardır. Bu bağlamda düşük gelirli ülkelerde yoksulluğun azaltılması için belirli finansal sektör politikalarının ve programlarının nasıl etkili araçlar olarak kullanılabileceğine ilişkin mikro ampirik araştırmaların olmasının konuya daha iyi odaklanmak açısından sağlam temeller sağlayacağını ifade etmişlerdir.

Beck vd. (2007) finansal sistemdeki gelişimin yoksulların gelirleri ve gelir dağılımı üzerindeki etkisini değerlendirmek için 1960-2005 döneminde 72 gelişmekte olan ülke verilerini ve 1980-2005 döneminde 68 gelişmekte olan ülke verilerini kullanarak yaptıkları çalışmada, finansal gelişmenin en fakir olan grupların gelirlerinin artmasına yardımcı olduğu sonucuna varmışlardır. Çalışmanın bulguları, yoksulların gelirindeki iyileşmenin % 60'ının finansal gelişmenin sonucundaki büyümeden kaynaklandığını, geri kalan % 40'luk kısmının ise finansal gelişmenin yoksulların gelirine doğrudan etkisi olduğu yönündedir.

Odhiambo (2009a), Zambiya'daki finansal derinleşme ve yoksulluğun azaltılması arasındaki ilişkiyi ARDL yöntemini kullanarak 1969-2006 dönemleri için incelemiştir. Değişken olarak özel sektör kredileri ve yurt içi banka varlıkları kullanıldığında finansal derinleşmenin yoksulluğun azalmasına neden olduğunu fakat finansal derinleşme göstergesi olarak M2Y kullanıldığında ters nedensellik olduğunu rapor etmiştir.

Kar vd. (2011a), Türkiye'de 1970-2000 dönemi yıllık verileriyle finansal gelişme, ekonomik büyüme ve yoksulluğun azaltılması ilişkisini incelemişlerdir. Çalışmada finansal gelişme ekonomik büyümeye neden olurken ekonomik büyümenin yoksulluğun azalmasının nedeni olduğu tespit edilmiştir. Kısa dönemde finansal gelişme ile yoksulluğun azaltılması arasında ise çok zayıf bir bağlantı olduğu görülmüştür.

Uddin vd. (2012), Bangladeş'teki finansal gelişme, ekonomik büyüme ve yoksulluğun azaltılması arasındaki ilişkiyi 1975-2011 dönemini kapsayan verileri kullanarak araştırmışlardır. Yapısal kırılmalı ARDL eşbütünlük yaklaşımına dayalı olarak yapılan analizde, bulgular Bangladeş'te finansal gelişme, ekonomik büyüme ve yoksulluğun azaltılması arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğunu ve finansal gelişmenin yoksulluğu azaltmaya yardımcı olduğunu, ancak etkisinin doğrusal olmadığını göstermektedir.

Aşağıda tablo 1'de finansal derinleşme ve yoksulluk arasındaki nedensellik ilişkisini çeşitli dönem, ülke örnekleri ve yöntemlerle ele alan seçilmiş bazı çalışmaların sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 1: Literatür özeti

No	Yazarlar	Dönem	Ülkeler	Yöntem	FG gösterimi	Hipotez	Nedensellik
1.	Quartey (2005)	1970-2001	Gana	Granger Nedensellik	GDS-DC-M2-EX	FG, PC'yi artırmaktadır	DC→PC
2.	Odhiambo (2009a)	1969-2006	Zambia	VECM-Granger Nedensellik	DC-M2-DM	FG, POV'u artırmaktadır	POV→M2 DC→PC DM→PC
3.	Odhiambo (2009b)	1960-2006	Güney Afrika	VECM-Granger Nedensellik	M2-GDP	FG, POV'u artırmaktadır	GDP→POV M2→POV
4.	Moreno (2011)	1970-1990	35 GOÜ	Granger Nedensellik	M3Y, DC, M2Y	FG- POV'u artırmaktadır	M2Y→POV
5.	Kar vd. (2011)	1970-2007	Türkiye	VECM-Granger Nedensellik	GDP-DC-CP-M2Y	FG- POV'u artırmaktadır	FG→POV
6.	Uddin vd. (2012)	1976-2010	Bangladeş	VECM-Granger Nedensellik	DC	FG-POV'u artırmaktadır	DC→POV POV→DC

7.	Sehrawat ve Giri (2015)	1990-2012	11 Güne Asya GOÜ	Granger Nedensellik	LC- M3Y- CPI-TO	FG- POV' u artırmaktadır	LC→PC
8.	Belen ve Karamelik li (2016)	1987Ç-2015Ç	Türkiye	Tado-Yamamota	FIN-GDP	FG, CON' u artırmaktadır	FIN→CON
9.	Abosedra (2016)	1975Ç-2011Ç	Mısır	VECM-Granger Nedensellik	M2Y,DC	FG-PH' yi azaltmaktadır	FG↔PH, FG↔PI
10.	Hicham (2017)	1980-2014	Arap Ülkeleri	Tado-Yamamota	KO-FO-TO-GDP	FG- POV' u artırmaktadır	FG→POV
11.	Keho (2017)	1070-2013	9 Afrika Ülkesi	VECM-Granger Nedensellik	DC	FG- PC' yi artırmaktadır	DC→PC DC↔PC

Not: FG: Finansal gelişme. VECM: Hata düzeltme modeli. GDS: Gayri safi yurt içi tasarruf. DC: Özel sektöre verilen krediler. EX: Döviz kuru. DM: Yerli para ve banka varlıkları. GDP: Real GSYİH. GOÜ: Gelişmekte olan ülke. POV: Kişi başı nihai tüketim harcamaları. POVH: Kişi başı nihai tüketim harcamaları. CP: Özel sektör kredi oranları. LC: Özel sektör kredileri. CPI: Tüketici fiyat indeksi. TO: Ticari dışa açıklık. Ç: Çeyreklik veriler. CON: Yoksulluk azalması. KO: Finansal serbestlik için Kaopen indeksi. FO: Finansal serbestlik için Lane ve Milesi-Ferreti indeksi. PI: Bebek ölüm hızı. PH: Yoksul sayısı.

Veri ve Model

Çalışmada 2001-2016 dönemleri arasında yıllık veriler kullanılarak E7 ülkelerinde (Çin, Hindistan, Türkiye, Endonezya, Meksika, Brezilya, Rusya) finansal derinleşme ve yoksulluk arasındaki ilişki incelenmiştir. Analizlerde kullanılacak değişkenler belirlenirken, literatürde yaygın olarak kullanılan tanımlar dikkate alınmıştır. Finansal derinlik piyasaların likidite ve boyutu, bireylerin mali hizmetlere erişilebilirliği, finansal kurumların düşük maliyet ve sürdürülebilir gelirleriyle hizmet sağlama kabiliyeti ve sermaye piyasalarının etkinliği olarak ifade edilebilir (Sahay vd., 2015).

Tablo 2: Değişkenlerin Açıklaması

Değişken Simgesi	Açıklaması	Kaynağı	Dönemi
M2Y	Parasallaşma oranı	Dünya Bankası (WDI)	2001-2016
DC	Özel sektöre verilen yurtiçi kredilerin GSYH'ya oranı	Dünya Bankası (WDI)	2001-2016
PC	Kişi başı tüketim harcamalarının GSYH'ya oranı	Dünya Bankası (WDI)	2001-2016

Bu bağlamda çalışmada finansal derinleşme göstergesi olarak birçok çalışmada kullanılan iki değişken kullanılmıştır. Bunlardan ilki geniş tanımlı para arzının gayri safi yurt içi hasılaya oranı ya da parasallaşma oranı olarak da ifade edilen M2Y'dir (Kar vd., 2011b; Odhiambo, 2009a; Khan vd., 2012). Diğer bir finansal derinleşme göstergesi, özel sektöre verilen toplam yurt içi kredilerin gayri safi yurtiçi hasılaya oranı olan DC'dir (Abdin, 2016; Clarke vd., 2013; Zahonogo, 2017). Bu oran özel sektöre sağlanan finansal hizmetlerin derecesini yansıtmakta ve literatürde yaygın olarak kullanılan bir ölçüttür.

Diğer yandan yoksulluk göstergesi için ise değişik ölçüm yöntemleri olsa da doğrudan yoksulluğu ölçen bir zaman serisini bulmak oldukça güçtür. Deininger ve Squire (1996) ile Lundberg ve Squire (1999), Dollar ve Krayy (2002) yoksul bireylerin sayısının (headcount) yoksulluğu en iyi gösteren değişken olduğunu ileri sürmektedirler. Ancak birçok ülkeye ilişkin bu seriye ait verilerin bulunmaması, araştırmacıları alternatif ölçütlerin geliştirilmesine yöneltmiştir. Bu çerçevede son zamanlarda, güvenilir bir şekilde rapor edilen ve zaman serisi bağlamında oldukça istikrarlı bir yapıya sahip kişi başına tüketim harcamasının GSYH'ye oranının (PC) yoksulluk göstergesi olarak kullanıldığı görülmektedir (Woolard ve Leibbrandt, 1999; Odhiambo, 2008; 2009a; 2009b). Odhiambo'ya (2009a) göre, kişi başına tüketim

harcamaları, Dünya Bankasının “minimum bir yaşam standardını sağlayamama” şeklindeki yoksulluk tanımıyla da uyumludur. Bu nedenlerle çalışmanın bağımlı değişkeni, (PC) olarak tercih edilmiştir.

Çalışmada test edilen modele ait fonksiyon aşağıdaki gibidir:

$$PC = f(M2Y, DC) \quad (1)$$

Eşitlik (1)'de yer alan fonksiyona β_0 sabit ve ε_{it} hata teriminin de olduğu açık hali Eşitlik (2)'deki gibidir.

$$PC_{it} = \beta_0 + \beta_1 M2Y_{it} + \beta_2 DC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Burada $i=1, \dots, N$ panelde yer alan her bir ülkeyi; $t=1, \dots, T$ ise zaman kesitini göstermektedir.

Yöntem ve Bulgular

Küreselleşme sürecinde ülke ekonomilerinin birbirinden etkilenmesi veya ülkelerden birinde ortaya çıkan bir değişikliğin diğerlerini etkileme olasılığı oldukça yüksektir. Bu olgunun ekonometrik yöntemlere aktarılmasında literatürde yatay kesit bağımlılık “cross-section dependency” (CD) testleri kullanılmaktadır. Eşitlik 2'ye yönelik analizlerin ilk aşamasında yatay kesiti oluşturan ülkelere ait seriler arasında yatay kesit bağımlılığının olup olmadığının test edilmesi yer almaktadır. Şayet seriler arasında yatay kesit bağımlılığı varsa, bu durumu göz önünde bulundurmak analiz sonuçlarından elde edilecek bulguları önemli ölçüde etkilemektedir (Breusch ve Pagan, 1980).

Paneli oluşturan seriler arasında yatay kesit bağımlılığının durumu, Berusch ve Pagan (1980)'nin geliştirdiği LM testi ile veya Pesaran (2004)'ün geliştirdiği CD testleri ile araştırılmaktadır. Söz konusu testler arasındaki farklardan birisi de panelin zaman (T) ve yatay kesit (N) boyutundan kaynaklanmaktadır. Berusch ve Pagan (1980) LM testinde $T > N$, Pesaran (2004) CD testi ise $N/T \rightarrow \infty$, $N > T$ durumlarında, Pesaran (2004) tarafından tekrar geliştirilen CD testi ise $T \rightarrow \infty$ ya da $N \rightarrow \infty$, $N > T$, $T > N$ durumlarının her ikisinde de kullanılabilir. Her üç test, grup ortalaması sıfır, bireysel ortalama sıfırdan farklı olduğundan sapmalı olmaktadır (Nazlıoğlu vd., 2011). Pesaran vd. (2008) tarafından geliştirilen LM_{adj} (sapması düzeltilmiş LM testinde), test istatistiğine varyans ve ortalamanın da eklenmesi ile söz konusu sapma düzeltilmiştir. Bu testlerin hipotezleri; “ H_0 : Yatay kesit bağımlılığı yoktur, H_1 : Yatay kesit bağımlılığı vardır” şeklindedir. Bu testlerin her biri oluşturulan regresyon modeli için sonuçlar sağlarken ayrıca her bir seri için de ayrı ayrı test sonuçları sağlayabilmektedir.

Diğer yandan test edilen eşitlik 2'de yer verilen her bir ülkeye ait katsayıların homojen olup olmadığı da oldukça önemlidir. Bu durum takip eden testlerin seçiminde belirleyici olmaktadır. Örneğin yatay kesit bağımlılık testleri değişkenlere uygulanacak birim kök testlerinin seçimi açısından önemli iken değişkenlere ait katsayıların homojen olup olmadıkları da serilere uygulanacak eşbütünleşme testlerinin yorumlanması açısından önem arz etmektedir.

Basit bir ifade ile homojenlik testi; yatay kesitlerden birinde gerçekleşen değişimin diğer ülkeleri aynı düzeyde mi? farklı düzeylerde mi? etkilendiğini test etmektedir. Bu amaçla çalışmada homojenlik testi (Slope Homogeneity Test) veya Delta ($\tilde{\Delta}$) testi olarak da bilinen, Pesaran ve Yagamata (2008) tarafından geliştirilen test kullanılmıştır. Bu yöntem örneklemin büyüklüğüne göre iki farklı test önermektedir. $\tilde{\Delta}$ testi büyük örneklem için geçerli iken $\tilde{\Delta}_{adj}$ testi küçük örneklem için önerilmektedir. Bu testlerin hipotezleri; “ H_0 : $\beta_i = \beta$ (Eğim katsayıları homojendir) ve H_1 : $\beta_i \neq \beta$ (Eğim katsayıları heterojendir)” şeklindedir. Aşağıda tablo 3'de eşitlik 2 için CD ve homojenlik test sonuçlarına yer verilmektedir.

Tablo 3: Yatay kesit bağımlılığı ve Homojenite Testleri

Regresyon Modeli:		
$\ln Pc_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln M2Y_{it} + \beta_2 \ln DC_{it} + \varepsilon_{it}$	İst.	Olasılık
<u>Yatay kesit bağımlılık testleri:</u>		
CD _{lm1} (BP,1980)	29.908	0.094
CD _{lm2} (Pesaran, 2004)	1.375	0.085
CD _{lm3} (Pesaran, 2004)	0.481	0.315
LM _{adj} (PUY, 2008)	5.134***	0.000
<u>Homojenite testleri:</u>		
$\tilde{\Delta}$	2.985***	0.001
$\tilde{\Delta}_{adj}$	3.312***	0.000

Not: *** istatistiki olarak %1 anlam düzeyini göstermektedir.

Tablo 3'deki test sonuçlarına göre model için yapılacak testlerde "yatay kesit bağımlılığı yoktur" şeklindeki hipotez LM_{adj} test sonuçlarına göre reddedilmiştir. Diğer yandan homojenlik testi sonuçlarına göre değişkenlere ait eğim katsayıları heterojendir. Diğer yandan eşitlik 2 de yer verilen her bir değişken için CD test sonuçları regresyon modeli için gerçekleştirilen CD test sonuçlarını teyit etmektedir. Tablo 5'de her bir seri için CD test sonuçlarına yer verilmektedir.

Tablo 4: Yatay Kesit Bağımlılık Testleri (Seriler için)

Test	lnPc		lnM2y		lnDc	
	İst.	Olasılık	İst.	Olasılık	İst.	Olasılık
CD _{LM1} (BP,1980)	40.401	0.007	34.302	0.034	63.665	0.000
CD _{LM2} (Pesaran,2004)	2.994	0.001	2.053	0.020	6.583	0.000
CD _{LM3} (Pesaran, 2004)	-2.199	0.001	-2.195	0.014	-2.633	0.004
LM _{adj} (PUY, 2008)	26.844***	0.000	23.290***	0.000	21.862***	0.000

Not: *** istatistiki olarak %1 anlam düzeyini göstermektedir.

Tablo 4'e göre tüm değişkenlerin düzey değerleri için H₀ hipotezi güçlü bir şekilde (%1 hata payı düzeyinde) LM_{adj} test sonuçlarına göre reddedilmektedir. Bu sonuçlar, paneli oluşturan ülkelere ait her bir seri ile diğer ülkeye ait seriler arasındaki bağımlılığı teyit etmektedir. Bu sonuçlar tahmin edilecek regresyon modeli için yatay kesiti oluşturan ülkelere ait seriler birbirlerinden etkilendiklerini göstermektedir.

Bu çalışmada yatay kesit bağımlılığı ve eğim katsayılarının heterojen olduğu belirlendikten sonra PC, M2Y ve DC arasındaki nedensellik ilişkisini tespit etmek için Kónya (2006) tarafından geliştirilen, yatay kesit bağımlılığını ve eğim katsayılarının heterojen olma ihtimallerini de göz önünde bulunduran bootstrap panel Granger nedensellik testi tercih edilmiştir. Bu yöntemde panelde yer alan her bir ülke için ayrı ayrı Wald test tahminleri yer almaktadır. Bu tahmin yöntemi görünüşte ilgisiz regresyona (SUR) "Seemingly Unrelated Regression" dayanmaktadır. Bu testte çeşitli ön testler gerekmemekte (birim kök ve eşbütünleşme) ve değişkenlerin düzey değerleri kullanılmaktadır (Kar vd., 2011; Menyah vd., 2014). Her bir ülke için tahmin edilen nedenselliğin yönünde ülkelere özgü bootstrap kritik değerleri Wald testlerine dayanılarak test edildiğinden tüm yatay kesitler için ortak bir hipotez gerekmemektedir.

Bu test temelde iki özelliğe sahiptir. Bunlardan ilki, tahmin edilen her bir denklem sistemi önceden belirlenmiş farklı değişkenlere sahip olduğu için hata terimleri eş zamanlı korelasyon içerebilir, bu denklem kümeleri ise SUR sistemidir. İkinci ise, paneldeki her bir ülkeye ait bootstrap kritik değerleri kullanıldığı için sistemin durağan olmasına gerek yoktur (Kar vd. 2011b). Tablo 5 ve 6'de bu teste ait sonuçlar ayrı ayrı gösterilmektedir.

Tablo 5: Bootstrap panel Granger nedensellik sonuçları: M2Y ve PC

Ülkeler	H ₀ : M2Y nedeni değildir PC'nin				H ₀ : PC nedeni değildir M2Y'nin			
	Wald Testi	Bootstrap Kritik Değer			Wald Testi	Bootstrap Kritik Değer		
		%1	%5	%10		%1	%5	%10
Çin	0.00	26.012	10.230	6.861	25.39	70.246	52.832	42.459
Hindistan	11.16*	22.717	14.154	9.764	0.347	17.242	10.980	8.322
Türkiye	4.93	14.903	7.374	5.123	19.51***	13.419	8.443	6.562
Endonezya	0.19	5.439	2.515	1.778	1.44	4.995	2.903	2.915
Meksika	5.28	16.772	8.886	5.786	32.78***	17.568	10.559	7.892
Brezilya	0.00	99.760	59.586	43.887	1.13	93.527	58.323	43.468
Rusya	0.41	50.541	21.815	13.448	16.14	65.707	41.573	31.389

Not: Maksimum gecikme uzunluğu 3 olarak belirlenmiş ve Akaike bilgi kriteri tercih edilmiştir. Kritik değerler 1000 bootstrap'a dayanmaktadır. *, ** ve *** istatistiki olarak %10, %5 ve %1 düzeylerini göstermektedir.

Tablo 5'da yer verilen sonuçlar genel olarak finansal derinleşme ve yoksulluk arasındaki ilişkide E7 Ülkelerinin tamamında "trickle down" hipotezi için geçerli olmadığını göstermektedir. Diğer yandan bu sonuçlar kimi E7 Ülkeleri için finansal derinleşme ve yoksulluk arasındaki nedensellik yönü hakkında bilgiler sunmaktadır. Bunlar arasında Hindistan için M2Y'den PC'ye (M2Y→PC) doğru tek yönlü bir nedensellik tespit edilmiştir. Hindistan için elde edilen sonuçlar IMF'nin Mali İzleme Raporunda (2017) ifade edilen sonuçlar ile aynı yöndedir. Buna ek olarak yoksulluktan finansal derinleşmeye (PC→M2Y) doğru Türkiye ve Meksika da tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Hindistan'a ait sonuçlar % 10 anlamlılık düzeyinde Türkiye ve Meksika için ise % 1 anlamlılık düzeyinden nedensellik ilişkisi istatistiki olarak anlamlıdır.

Tablo 6: Bootstrap panel Granger nedensellik sonuçları: DC ve PC

Ülkeler	H ₀ : DC nedeni değildir PC'nin				H ₀ : PC nedeni değildir DC'nin			
	Wald Testi	Bootstrap Kritik Değer			Wald Testi	Bootstrap Kritik Değer		
		%1	%5	%10		%1	%5	%10
Çin	3.98	19.094	11.226	7.840	8.32*	15.807	9.969	7.942
Hindistan	37.06**	40.530	21.432	26.246	0.84	12.210	8.480	6.520
Türkiye	12.52	45.205	26.052	21.799	2.22	25.610	17.607	13.767
Endonezya	2.46	22.864	11.921	8.976	7.22	59.191	38.739	31.121
Meksika	2.33	41.273	26.517	18.717	5.13	55.542	33.038	25.730
Brezilya	22.50	234.133	135.502	101.769	17.00	299.564	156.765	112.652
Rusya	26.79	66.670	37.138	28.378	12.88	57.641	31.301	26.364

Not: Maksimum gecikme uzunluğu 3 olarak belirlenmiş ve Akaike bilgi kriteri tercih edilmiştir. Kritik değerler 1000 bootstrap'a dayanmaktadır. *, ** ve *** istatistiki olarak %10, %5 ve %1 düzeylerini göstermektedir.

Tablo 6'de yer verilen sonuçlar da genel olarak finansal derinleşme ve yoksulluk arasındaki ilişkide E7 Ülkelerinin tamamında trickle down hipotezinin geçerli olmadığını göstermektedir. Bunun yanı sıra elde edilen sonuçlar finansal derinleşme ve yoksulluk arasındaki nedensellik yönü hakkında kimi ülkeler için bilgiler sunmaktadır. Hindistan için DC'den PC'ye (DC→PC) doğru tek yönlü bir nedensellik tespit edilmiştir. Hindistan için elde edilen sonuçlar IMF'nin Mali İzleme Raporunda (2017) ifade edilen sonuçlar ile aynı yöndedir. Buna ek olarak yoksulluktan finansal derinleşmeye (PC→DC) doğru Çin de tek yönlü bir

nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Hindistan'a ait sonuçlar % 5 anlamlılık düzeyinde, Çin için ise % 10 anlamlılık düzeyinden nedensellik ilişkisi istatistiki olarak anlamlıdır.

Her iki tablonun da ortak sonuçlarına bakıldığında Hindistan için finansal derinleşmeden yoksulluğa doğru (M2Y→PC, DC→PC) tek yönlü bir nedensellik ilişkisi gözlenmektedir. Diğer yandan Çin, Türkiye ve Meksika'ya ait sonuçlar tüketim harcamalarının kaynağının artan para talebinden ileri geldiğine dair fikir sunmaktadır. Bu bağlamda bu üç ülkedeki tüketim harcamalarının zorunlu ihtiyaçların karşılanması için kullanıldığına dair savı güçlenmektedir. Yani artan para talebi literatürde yer aldığı hali ile tasarruf, yatırım ilişkisinden kaynaklanan sermaye birikiminin alt sınıflara yayılmasına dair bir sonuç içermemekte tüketime yönelik artan para talebi izlenimi vermektedir. Diğer yandan Çin için elde edilen sonuçlara göre Çin'de tüketim harcamaları özel sektöre verilen kredilerin nedenidir (PC→DC).

Bunlara ek olarak Tablo 5 ve tablo 6'nin bootstrap nedensellik sonuçlarına göre Çin, Türkiye, Endonezya, Meksika, Brezilya ve Rusya'da finansal gelişme yoksulluğu azaltmanın nedeni değildir, bu bağlamda "trickle down" hipotezi geçerli değildir. Bu sonuçlar Çin, Türkiye ve Meksika için artan tüketim talebine dönük olarak artan para talebi aracılığı ile finansal gelişme yaşandığını işaret etmekte ve ele alınan dönem için tamamlayıcılık hipotezini doğrulamaktadır.

Sonuç

Bu çalışmada finansal derinleşme ve yoksulluk arasındaki ilişki E7 ülkelerinde 2001-2016 dönemleri için bootstrap panel Granger nedensellik testi ile analiz edilmiştir. Bu iki değişken arasındaki ilişkiyi incelerken finansal derinleşmenin ve yoksulluğun göstergesi olarak literatürde kullanılan değişkenler tercih edilmiştir. Bootstrap panel Granger nedensellik testinden önce küreselleşme sürecine bağlı olarak yatay kesit bağımlılık testleri ve hetorejenlik testleri gerçekleştirilmiştir. Çalışmada E7 ülkelerinden her herhangi birinde ortaya çıkan ekonomik şokun diğer ülkeleri de etkilediğine yönelik yatay kesit bağımlılığının geçerli olduğu ve her bir ülkenin bu şoktan farklı etkilendiğini gösteren eğim katsayılarının heterojen olduğuna dair sonuçlar elde edilmiştir. Yatay kesit bağımlılık testinin sonuçları finansal derinleşmenin temel argümanlarından düşük maliyetli kredilerin hareketliğine dair tezini desteklemektedir.

Diğer yandan çalışmada kullanılan nedensellik testinden elde edilen sonuçlarda E7 Ülkelerinden sadece Hindistan da "trickle down" hipotezinin geçerli olduğunu göstermektedir. E7 ülkelerinden diğer 6 ülke için 2001-2016 dönemlerinde "trickle down" hipotezi reddedilmiştir. Buna ek olarak sonuçlar Çin, Türkiye ve Meksika için 2001-2016 dönemlerinde "tamamlayıcılık hipotezinin" geçerli olduğunu göstermektedir. Bu sonuçlar neo liberalizmin görüşü olarak ele alınan finansal derinleşme ve yoksulluk arasındaki ilişkinin E7 ülkeleri için oldukça sınırlı bir düzeyde geçerli olduğunu göstermektedir.

Finansal derinleşme ve yoksulluk arasındaki ilişki hala tartışmaları bir konudur ve bu alanda çalışmaların nitelik ve nicelik yönünden artırılması gerekmektedir. Diğer yandan sadece ekonometrik modeller değil konunun kuramsal boyutunda etkin olan ve yoksulluk ile ilgili sosyoloji tabanlı yaklaşımlar da oldukça önemlidir. Ne de olsa "trickle down" kavramı bir sosyoloğa aittir. Ancak bu çalışmadan elde edilen bulgulardan hareketle sonuç olarak yoksulluğun azaltılması konusunda temel politika sadece finansal derinleşmeye değil, aynı zamanda yoksulluğun azaltılmasında daha sağlam görünen iyi makroekonomik politikalara ve etkin kurumlara dayandırılması gerekmektedir.

Kaynaklar

- 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., Shahbaz, M. & Nawaz, K. (2016). modeling causality between financial deepening and poverty reduction in Egypt. *Social Indicators Research*, 126(3), 955-969.
- Adonsou, F. D. & Sylwester, K. (2016). Financial development and poverty reduction in developing countries: new evidence from banks and microfinance institutions. *Review of Development Finance*, 6, 82-90.
- Aghion, P. & Howitt, P. (1990). A model of growth through creative destruction. *NBER Working Papers 3223*, National Bureau of Economic Research.
- Akhter, S. (2010). Cross country evidence on the linkages between financial development and poverty. *International Journal of Business and Management*, 5(1), 3-19.
- Akıncı, M. (2015). Bulanık suda balık avlamak: tricle down etkisinin türkiye ekonomisinde bölgeler arası tahmini. *Çalışma ve Toplum Dergisi*, 2015/1, 195-220.
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., & Levine, R. (2004). Finance, inequality, and poverty: cross-country evidence, National Bureau of Economic Research.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. & Levine, R. (2007). Finance, inequality and the poor, *Journal of Economic Growth*, 12, 27-49.
- Belen, M. & Karamelikli, H. (2016). Finansal gelişme ve yoksulluğun azalması arasındaki ilişki: ampirik bir inceleme. *Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16 (1), 125-141.
- Booth, C. (1902). *Life and labour of the people in London*. 1. Poverty, New York: Augustus M. Kelley Publishers.
- Bresusch T. S. & Pagan, A. R. (1980). A lagrange multiplier test and its applications to model specification in econometrics. *Review of Economic Studies*, 47 (1), 239-253.
- Clarke, G., Xu, L. C., & Zou, H.-F. (2013). Finance and income inequality: test of alternative theories, *Annals of Economics and Finance*, 14, 491-516.
- Darrat, A. F., Abosedra, S. & Aly, H. (2005). Assessing the role of financial deepening in business cycles: the experience of The United Arab Emirates. *Applied Financial Economics*, 15(7), 447-453.
- Deininger K. & Squire, L. (1996). A new data set measuring income inequality. *The World Bank Economic Review*, Washington DC, 10(3), 565-591.
- Dollar, D. & Kraay, A. (2002). Growth is good for the poor. *Journal of Economic Growth*, 7, 195-225.
- Easterly, W. & Fischer, S. (2001). Inflation and the poor. *Journal of Money, Credit and Banking*, 33(2), 160-178.
- Fan, S., Nyanga, D. & Rao, N. (2005). Public investment and poverty reduction in Tanzania, In Development strategy and governance discussion paper 18. Washington, DC: International Food Policy Research Institute.
- Galbis, V. (1977). Financial intermediation and economic growth in less developed countries: a theoretical approach. *Journal of Development Studies*, 13, 58-72.

- Gibson, H. D. & Tsakalatos, E. (1994). The scope and limits of financial liberalization in developing countries: a critical survey. *Journal of Development Studies*, 30(3), 578-628.
- Greenwood, J. & Jovanic, B. (1990). Financial development, growth and the distribution of income. *Journal of Political Economy*, 98 (5), 1075-1107.
- Gurley, J. G. & Shaw, E. S. (1955). Financial aspects of economic development. *American Economic Review*, 45, 515-538.
- Gültekin, M. (2007). Georg Simmel'in düşüncesinde modern toplum ve tüketim kültür. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(20), 229-245.
- Hicham, A. (2017). Financial Development and poverty reduction nexus: a co-integration and causality analysis in selected Arabic Countries. *Academic Journal of Economic Studies*, 3(2), 28–35.
- Honohan, P. (2004). Financial development, growth, and poverty: how close are the links? *Policy Research Working Paper No. 3203*. World Bank: Washington, DC.
- International Monetary Fund (2017). Fiscal monitor: tackling inequality, Washington. October.
- Jalilian, H. & Kirkpatrick, J. (2002). Financial development and poverty reduction in developing countries", *International Journal of Finance & Economics*, 7, 97-108.
- Jeanneney, S. G. & Kpodar, K. (2008). Financial development and poverty reduction: can there be a benefit without a cost?. IMF Working Paper No. WP/08/62, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Kaldor, N. (1957). A model of economic growth. *The Economic Journal*, 67 (268), 591-624.
- Kaminsky, G. L. & Reinhart, C. M. (1999). The twin crises: the causes of banking and balance of payments problems. *American Economic Review*, 89(3), 473-500
- Kar, M., Ağır, H. & Peker, O. (2011a). Financial development and poverty reduction in Turkey. Department of Economics, Adana, Çukurova University. Turkey.
- Kar, M., Nazlıoğlu, Ş. & Ağır, H. (2011b). Financial development and economic growth nexus in the MENA countries: Bootstrap panel granger causality analysis. *Economic Modelling*. 28, 685-693.
- Keho, Y. (2017). Financial development and poverty reduction: evidence from selected african countries. *International Journal of Financial Research*, 8(4), 90-98.
- Khan, H. G. A., Khan, A. Z., Ahmad, A. & Siraj, A. E. (2011). Financial sector development and poverty reduction. *Global Journal of Management and Business Research*, 11(5).
- Khan, D., Azra, Ahmad, E. & Jan, W. U. (2012). Financial development and poverty alleviation: Time series evidence from Pakistan. *World Applied Sciences Journal*, 18, 1576-1581.
- King, R. G. & Levine, R. (1993). Finance, entrepreneurship and growth. *Journal of monetary Economics*, 32, 513-542.
- Kónya, L. (2006). Exports and growth: Granger casuality analysis on OECD Countries with a panel data approach. *Economic Modelling*, 23, 978-992.
- Levine, R., & Zervos, S. (1998). Stock markets, banks, and economic growth, *The American Economic Review*, 88, 537–558.
- Levine, R. (2005). Finance and growth: Theory and evidence. *Handbook of Economic Growth*. 1, 865-934.
-

-
- Lundberg, M. & Squire, L. (1999). *The Simultaneous Evolution of Growth and Inequality*. World Bank. Washington, DC.
- Mckinnon, R. I. (1973). *Money and capital in economic development*, Brookings Institution Press.
- Mellor, J. W. (1999). *Faster, more equitable growth: the relation between growth in agriculture and poverty reduction*, Cambridge: Harvard University Press.
- Menyah, K., Nazlıoğlu, Ş. & Rufael, Y. W. (2014). Financial development, trade openness and economic growth in african countries: new insight from a panel causality approach. *Economic Modelling*, 37, 386-394.
- Moreno, S. P. (2011). Financial development and poverty in developing countries: a casual analysis. *Empirical Economics*, 41(1), 57-80.
- Nazlıoğlu, Ş., Lebe, F. & Kayhan, S. (2011). Nuclear Energy consumption and economic growth in OECD Countries: Cross sectionally depernt heterogeneous panel casuality analysis. *Energy Policy*, 39, 6615-6621.
- Odhiambo, N. M. (2008). Financial depth, savings and economic growth in Kenya: A dynamic casual relationship. *Economic Modelling*, 25 (4), 704-713.
- Odhiambo, N. M. (2009a). Financial deepening and poverty reduction in Zambia: An amprical investegitaion. *International Journal of Social Economics*, 37(1), 41-53.
- Odhiambo, N. M. (2009b). Finance, growth, poverty nexus in South Africa: A dynamic causality linkage. *The Journal of Socio Economics*, 38, 320-325.
- Pagano, M. (1993). Financial markets and growth: An overview. *European Economic Review*, 37, 613-622.
- Perotti, R. (1993). Political equilibrium, income distribution, and growth. *The Review of Economic Studies*, 60(4), 755-776
- Pesaran, H. M. (2004). General diagnostic test for cross section dependence in panels, IZA Discussion Paper 1240, *Institute for the Study of Labor*.
- Pesaran, H. M. (2006). Estimation and inference in large heterogeneous panels with a multifactor error structure, *Econometrica*, 74, 967-1012.
- Pesaran, H. M. & Yamagata, T. (2008). Testing slope homogeneity in large panels. *Journal of Econometrics*, 142, 50-93.
- Pradhan, R. P. (2010). The nexus between finance, growth and poverty in India: The cointegration and causality approach, *Asian Social Science*, 6, 114-122.
- Ravallion, M. & Datt, G. (2002). Why has economic growth been more pro poor in some states of India than others?. *Journal of Development Economics*, 68, 381-400.
- Romer, P. M. (1986). Increasing Returns And Long Run Growth. *The Journal of Political Economy*, 94(5), 1002-1037.
- Sahay R., Cihak, M., N'diaye, P. & Yotros, A. B. (2015). Rethinking financial deepening: stability and growth in emerging markets, IMF Discussion Note. SDN/15/08.
- Schumpeter, J. A. (1912). *The theory of economic development: an inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle*, Cambridge: Harvard University Press.
-

-
- Şenses, F. (2014). Gelir Dağılımı ve yoksulluk: Temel eğilimler, nedenler ve politikalar. kalkınmada yeni yaklaşımlar. A. F. Aysan ve D. Dumludağ (Ed.), *Kalkınmada yeni yaklaşımlar* (ss. 93-121), İstanbul: İmge Yayınları.
- Seven, Ü. & Coşkun, Y. (2016). Does financial development reduce income inequality and poverty? evidence from Emerging Countries. *Emerging Markets Review*, 26, 34-63.
- Shaw, E. S. (1973). *Financial deepening in economic development*. New York: Oxford University Press.
- Singh, R. J. & Huang, Y. (2015). Financial deepening, property rights, and poverty: Evidence from Sub Saharan Africa. *Journal of Banking and Financial Economics*, 1(3)2015, 130-151.
- Solow, R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65-94.
- Todaro, M. (1997). *Economic development* (6th ed.). NY: Addison Wesley Longman Ltd.
- Uddin, G. S., Shahbaz, M., Arouri, M. & Teulon, F. (2014). Financial development and poverty reduction nexus: a cointegration and causality analysis in Bangladesh. *Economic Modelling*, 36, 405-412.
- Uddin, G. S., Kyophilavong, P. & Sydee, N. (2012). The casula nexus of banking sector development and poverty reduction in Bangladesh. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(3), 304-311.
- Quartey, P. (2005). Financial sector development, savings mobilisation and poverty reduction in Ghana, In UNU WIDER 2005. Research Paper No. 2005/71, Helsinki, Finland: United Nations University.
- Woolard, I. & Leibbrandt, M. V. (1999). Measuring poverty in South Africa, DPRU Working Papers No. 99/33 (October). Development Policy Research Unit, University of Cape Town.
- Yılmaz, Z. (2012). *Yoksulları ne Yapmalı*, Dipnot Yayınları: İstanbul.
- Zahanogo, P. (2017). Financial development and Poverty in developing countries: evidence from sub Saharan Africa. *International Journal of Economics and Finance*, 9(1), 211-220.
-