



TÜRKİYE'DE FİNANSALLAŞMA VE GELİR DAĞILIMI, 1990-2017

Mustafa BAYLAN¹

Öz

İktisat literatüründe finansallaşma ile gelir dağılımı arasında hem olumlu hem de olumsuz bir ilişkinin varlığını gösteren birçok çalışma mevcut olmasına rağmen bu iki değişken arasındaki ilişkiye dair tartışma henüz son bulmamıştır. Bu çalışma, Türkiye'de 1990-2017 yılları arasında finansallaşmanın gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini zaman serisi analizi ile incelemektedir. Bu amaçla, finansallaşma göstergeleri olarak finans dışı özel sektörün toplam kredi kullanımının GSYİH'ye oranı ile kamu brüt borç stokunun GSYİH'ye oranı tercih edilmiş, gelir dağılımı göstergesi olarak da GINI katsayısı seçilmiştir. Analiz sonuçlarına göre değişkenler arasında uzun vadeli bir ilişki vardır. Yani, modeldeki değişkenler bütünleşiktir ve uzun vadede birlikte hareket etmektedirler. Normalleştirilmiş eşbütünleşme sonuçları, kamu brüt borç stokunun GSYİH'ye oranı ile toplam kredilerin finansal olmayan özel sektörün GSYİH'ye oranı ve gelir dağılımı arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu göstermektedir. Diğer bir ifade ile Türkiye'de finansallaşma gelir dağılımı adaletini bozmaktadır. Ayrıca, gelir dağılımından kamu brüt borç stokunun GSYİH'ye oranına ve kamu brüt borç stokunun GSYİH'ye oranından finansal olmayan özel sektör kredi kullanımının GSYİH'ye oranına tek yönlü bir nedensellik ilişkisi vardır.

Anahtar Kelimeler: Finansallaşma, Gini Katsayısı, Gelir Dağılımı, Türkiye

Jel Sınıflandırılması: G10, E44, D63, O15, O50

FINANCIALIZATION AND INCOME DISTRIBUTION IN TURKEY, 1990-2017

Abstract

Although there are many studies in the economics literature showing the existence of both a positive and negative relationship between financialization and income distribution, the debate on the relationship between these two variables has not yet come to an end. Therefore this study examines the impact of financialization on income inequality between 1990 and 2017, through time-series analysis in Turkey. Theoretically, there are grounds for both a positive and negative relationship between the two variables. For this purpose, the ratio of the total credit non-financial sector to GDP and the ratio of public gross debt stock to GDP were preferred as the financialization indicators, and the GINI coefficient was chosen as the income distribution indicator. According to the results, there is one long-term relationship between the variables. That is, the variables in the model are co-integrated and move together in the long run. The normalized cointegration results also show a positive and significant relationship between the ratio of public gross debt stock to GDP and the ratio of total credit non-financial private sector to GDP and income distribution. In other words, it disrupts the financialization income distribution in Turkey. In addition, there is a one-way causality relationship from income distribution to the ratio of public gross debt stock to GDP and from the ratio of public gross debt stock to GDP to the ratio of non-financial private sector loan use to GDP.

Keywords: Financialization, Gini coefficient, Income Distribution, Turkey

Jel Classification: G10, E44, D63, O15, O50

¹ Dr. Öğr. Üyesi, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü, m_baylan@ksu.edu.tr,

ORCID ID: <http://orcid.org/0000-0001-8604-4634>

Atıf/To Cite: Baylan, M. (2021). Türkiye'de Finansallaşma ve Gelir Dağılımı, 1990-2017. *Journal of Economics and Research*, 2(1), 46-58.

GİRİŞ

Finansallaşma finansal motif, piyasa, aktör ve kurumların ulusal ve uluslararası ekonomik faaliyetlerdeki öneminin artması olarak kabul edilmektedir (Epstein, 2005: 3). Finansallaşmanın bu şekilde tanımlanmasında ve bugün iktisat literatüründe tartışılmasında en önemli etken finansal piyasalardaki deregülasyon ve liberal değişimlerdir. 1970'lerin sonunda ABD ve İngiltere'de köklenmeye başlayan neo-liberalizm finansallaşmayı beraberinde getirmiştir. Ayrıca neoliberal kurumların "yapısal uyum" ve "istikrar" programları gelişmekte olan ülkelerin finansallaşması sürecinde etkin rol oynamıştır. Bu programların telkiniyle söz konusu ülkelerde ulusal sanayi, banka ve finansal hizmetler üzerindeki yabancı sermayeye yönelik yaptırımların kaldırılması (Tellalbaş, 2011:52), menkul kıymetler borsalarının ve ikincil piyasaların kurulması, kamu borç çeviriminde tahvil ihracı yönteminin benimsenmesi ve devlet borçlanma senetlerinin uluslararası finansal piyasalara ihraç edilmesi finansallaşmayı yaygınlaştırmıştır (Güngen, 2010: 11).

Finansallaşmayı yaygınlaştıran ve hatta hızlandıran faktörlerden bir diğeri ise bilgi ve iletişim teknolojilerinin ucuzlayarak yaygınlaşmasıdır. Bilginin metalaşması özel enformasyon şirketlerinin ortaya çıkması finans sektöründe bir taraftan yeni değer yaratma yollarının diğer taraftan da yeni birikim sınırlarının açılmasına neden olmuştur. Dolayısıyla bilgisayar ve internet teknolojisi finansal sermayenin hareketliliğini ve dünya piyasalarına erişimi hemen hemen sınırsız hale gelmiştir (Beyaz, 2019: 105).

Gelişmiş ülkelerdeki neo-liberalleşme Türkiye ekonomisini de etkilemiş ve Türkiye bu gelişmelere kayıtsız kalamamıştır. 24 Ocak kararları ile Türkiye ekonomisi bir yandan liberalleşmeye diğer taraftan da finansallaşmaya başlamıştır. 2000'li yıllardaki ABD'deki kredi genişlemesi, uluslararası finansal konjonktürün yaratmış olduğu ortam, son yıllarda kamunun borcunun dolaylı olarak özel kesime transfer olması ve borçluluğun boyutlarının genişlemesi Türkiye'de finansallaşmayı hızlandırmıştır.

Finansallaşma, makro ve mikro seviyede ekonomileri etkilemektedir. Başlıca etkilerinden biri de gelir dağılımı üzerindeki etkisidir. Literatürde finansallaşma ile gelir dağılımı arasındaki ilişkiyi inceleyen çok az sayıda çalışma mevcuttur. Bunlar arasında Türkiye'de finansallaşma ile gelir dağılımı arasında nedensellik ve nedenselliğin yönünü belirlemeye yönelik ekonometrik modellerin tahminine dayanan uygulamalı bir çalışmaya rastlanılmamıştır. Bu yönüyle çalışmanın literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye'de finansallaşma ile gelir dağılımı arasındaki nedensellik ilişkisini araştırmaktır. Çalışmanın giriş kısmından sonra finansallaşma ve gelir dağılımı ele alınmıştır. Çalışmanın üçüncü kısmında Türkiye'de finansallaşma üzerinde durulmuştur. Dördüncü kısımda literatür taraması yer almaktadır. Beşinci kısımda çalışmanın ampirik analizinde kullanılan veri seti ve ekonometrik yöntem tanımlanmış ve bulgular değerlendirilmiştir. Son kısımda ise ulaşılan sonuçlara ilişkin genel bir değerlendirme yapılarak politika önerilerine yer verilmiştir.

1. FİNANSALLAŞMA VE GELİR DAĞILIMI

Finansallaşmanın en bilinen tanımı Epstein'e aittir. Epstein finansallaşmayı ulusal ve uluslararası ekonomik faaliyetlerde finansal motiflerin, finansal piyasaların, finansal aktörlerin ve finansal kurumların rolünün artması olarak tanımlamıştır (Epstein, 2005: 3). Krippner (2004)'e göre ise finansallaşma, mal ve hizmet üretim veya ticaretinden daha çok finansal kanallar yoluyla kâr elde etmenin gerçekleştiği bir birikim modelidir. Orhangazi (2008) de finansallaşmayı finansal sektörün milli gelirden aldığı payda ve finansal

işletmelerin kârlılık oranlarında finansal olmayan iktisadi faaliyet ve kazançlara göre ciddi artışların yaşanması olarak değerlendirmiştir.

İktisadi birimlerin finansallaşması aynı zamanda finansallaşma türlerini ortaya koymaktadır. Bunlar, hane halkının finansallaşması, finansal olmayan firmaların finansallaşması ve kamunun finansallaşmasıdır. Ekonomik durgunlukta ve refah hizmetleri azaldığında, hane halkı yaşam standardını korumak veya yükseltmek için ipotek veya kredi aracılığıyla borçlanabilmektedir. Hane halkı borcu, 2008 krizinde olduğu gibi, finansal balonların patlamasına önemli ölçüde katkıda bulunduğu için finansallaşma sürecinde önemli rol oynamaktadır. Hane halkının finansallaşması, gelir dağılımı adaletine birkaç kanalla katkıda bulunabilmektedir. Bunlardan biri, zengin hane halkının düşük faizle borçlanıp daha kazançlı yatırımlara yatırım yaparak daha da zenginleşmesi buna karşın düşük gelirli hane halkının daha yüksek faizle borçlanarak yaşam standardını korumaya çalışmasıdır. Bir diğer kanal ise düşük gelirli haneler yaşam standardını korumak için zengin hanelerin elinde olan kredilere faiz ödemesidir. Son olarak, hane halkının artan finansallaşması finans sektörünün aracılık rolünü artırmakta ve bu rolü ile milli gelirden aldığı payı daha da fazlaştırmaktadır.

Bir diğer finansallaşma türü finansal olmayan işletmelerin finansallaşmasıdır. Bu işletmelerin finansallaşmasında iki süreç öne çıkmaktadır. Bunlardan birincisi, finansal faaliyet kârlılıklarındaki artışa bağlı olarak finansal olmayan işletmelerin ana faaliyet alanları dışında finansal faaliyetlere girmesidir. Finansal olmayan işletmelerin finansal varlıklarının toplam varlıklarına oranındaki artış bu işletmelerin finansallaşmasındaki önemli göstergelerden biri olarak kabul görmektedir. Bu oranın yüzde elliye ulaşması finansal varlıkların reel varlıklarla eşit bir düzeye geldiği anlamını taşımaktadır. Finansal olmayan işletmelerin finansal yatırımlarındaki artış, pek tabii finansal gelirlerinde de önemli bir yükselmeye neden olmaktadır ve bu oran her ne kadar finansal piyasalardaki oynaklığa bağlı olarak iniş ve çıkışlar göstermişse de, genelde yüksek seviyelerde seyretmektedir (Orhangazi, 2008: 151). İkinci ise halka açılmış veya finansal araçları kullanarak borçlanan finansal olmayan işletmelerin temettü ödemeleri, hisse geri alımları ve faiz ödemelerindeki artıştır. Dolayısıyla gerçekleştirilen toplam finansal ödemelerin toplam işletme gelirine oranına göre nispeten artmasıdır.

Genel anlamıyla söz konusu süreçlerin gelir dağılımını birkaç yolla etkilediği görülmektedir. İlk olarak, zenginlerin gelirlerini besleyen artan temettü ödemeleri gelir dağılımını zenginler lehine bozmaktadır. İkinci olarak çalışanlar arasında gelir dağılımını olumsuz etkilemektedir. Özellikle üst düzey yöneticilere daha fazla teşvik ve daha yüksek ücret imkânı yaratırken, yüksek oranlarda faiz ödemeleri yeniden yapılanmanın baskısı altında orta ve alt sınıfların maaşlarının düşürülmesine neden olabilmektedir (Godechot, 2015: 4).

Kamunun yani devletin finansallaşması üçüncü finansallaşma türüdür. Kamunun finansallaşması, devletin fonksiyonlarını risk odaklı finansal piyasaların büyümesini desteklemek için kullanması ve kendini bir modern finans şirketi mantığına sahip bir yapıya dönüştürmesidir (Hendrikse ve Lagna, 2017: 3). Bu bağlamda devletin finansallaşması, kamu yatırımlarının ve kamu borcunun yönetiminde finansal motivasyonların artan rolünü işaret etmektedir. Dolayısıyla kamu borcu ve borçlanması devletin finansallaşmasında en önemli etken olarak ortaya çıkmaktadır. Geçmişte kamu borçlanmak istediğinde tahvil faiz oranlarını politik olarak belirler ve piyasalara bırakmazdı, artık borçlanma araçları rekabetçi ihalelerde ihraç edildiğinden piyasadaki dalgalanmalara maruz kalmaktadır (Fastenrath vd. 2017: 277).

Devletin finansallaşması ile gelir dağılımı arasındaki ilişkide iki farklı görüş ortaya çıkmaktadır. Birincisi, devletin finansal piyasaları geliştirmesi ve kendisinin de önemli bir aktör olarak bulunması atıl duran tasarruflar ile yatırımların buluşmasını kolaylaştıracağı ve ekonomik büyümeye olumlu katkıda bulunacağı görüşü üzerinden gelir dağılımını iyileştirdiği görüşüdür (Ferguson, 2012'den aktaran Karakaş, 2018: 32). Diğeri ise kamu borçlanma senetleri yüksek gelirlili ve sınırlı sayıda kişiler tarafından satın alınması halinde herkesten toplanan vergilerin, bu zengin kişilere faiz geliri olarak aktarılmasının gelir dağılımını bozduğu görüşüdür (Ertekin, 2018: 345).

2. TÜRKİYE'DE FİNANSALLAŞMA

1980 öncesinde Türkiye ekonomisinde borç sağlayıcı etkin ve derinlik kazanmış bir finansal sistemin olmaması finansallaşmanın gerçekleşmesini engellemiştir (Telalbaş, 2011: 98). Bu dönemde finansal sistemin ana gövdesini bankacılık sistemi oluşturmaktaydı. Mevduat toplayan ve kredi veren bir yapıya sahip olan bankacılık sistemi sermaye sahipliği, büyüklüğü ve düzenleme açısından kamunun kontrolü altındaydı. Mevduat ve kredi faizleri doğrudan kamu otoritesince belirlenmekteydi. Bankacılık sisteminin başka bir özelliği ise dışa kapalı olmasıydı. Bu yüzden yabancı bankaların sisteme girmesi çok zordu.

Bu dönemde banka mevduatları ve devlet tahvilleri en önemli finansal varlıkları oluşturmaktaydı. Kamu açıkları yaygın bir şekilde parasallaştırma yoluyla finanse edilmekteydi. Ayrıca kambiyo denetimi uygulandığından yerleşiklerin döviz bulundurmaları da yasaklanmıştı. Dolayısıyla 80 öncesine dair bütün bu özellikler birlikte düşünüldüğünde bu dönemde finansallaşmadan söz etmek çok zor gözükmektedir.

Türkiye 24 Ocak kararlarıyla finansal sistemde liberalleşmeyi tercih etmiştir. 24 Ocak kararlarının ardından finansal piyasaların gelişmesi ve liberalleşmesini sağlayan altyapıyı oluşturmak için ilk önce İMKB kuruldu (1985) sonra bankalararası para piyasası faaliyete geçirildi (1986) ve bir sonraki adımda kamu borcu finansmanı için DİBS'lerin işlem göreceği ikincil piyasalar oluşturuldu (1985).

1986'dan sonra bankacılık sisteminin TCMB ile hazine arasında borçlanma ilişkisinde aracılık etmesi kamu açıklarının doğrudan TCMB kaynakları ile karşılanmasını önlemiştir. Böylece para politikasının etkinliğin artmasında önemli bir gelişme sağlanmıştır. Ancak bankacılık sisteminin TCMB ile hazine arasında borçlanma ilişkisinde aracılık etmesi neticesinde bankalar önce TCMB'den borç alıp sonra DİBS'leri satın alarak risksiz kazanç elde etmesi tüm bu olumlu gelişmelerin en olumsuz yönü idi (Akçay, 2017: 62).

Kurumsal alt yapının oluşturulması çabasının ardından 1989 yılında sermaye giriş çıkışının bütünüyle serbestleştirilmesi ve 32 sayılı Karar ile Türk lirasının tam konvertible hale getirilmesi, denetimli kambiyo rejiminden vazgeçilmesi ve ülke vatandaşlarının dövizle ilgili işlemlerine serbestlik getirilmesi finansallaşmayı hızlandırmıştır. Bunlara ek olarak yabancılara Türkiye'de menkul kıymet, devlet tahvili ve hazine bonosu alıp satmalarına izin verilmesi ve bu menkul kıymetlerin kâr ve anaparalarının finansal kurumlar aracılığıyla yurt dışına transferinin serbestleştirilmesi Türkiye'de finansallaşma açısından önemli bir adım olmuştur.

Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ülkeye yabancı sermaye girişlerini artırmış ve TL'nin değer kazanmasına neden olmuştur. TL'nin değerlenmesi cari dengenin bozulmasına yol açmış ve sürekli dış kaynak ihtiyacını doğurmuştur. Diğer yandan bu süreçte kamu açıklarındaki sürekli artış kamunun borçlanmasını artırmıştır. 1990 yılında %30,7 olan kamu borcu/GSMH oranı 1994'de gelindiğinde %53,5'e çıkmıştır (BUMKO, 2020). Dolayısıyla bu yıllarda devletin finansallaşması öne çıkmıştır.

2001 krizi sonrasında Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile uygulanan sıkı politikalar sayesinde kamu borcu/GSYH, enflasyon ve faiz oranlarında düşüş yaşanmıştır. 2002'de %72,1 olan Toplam Kamu Brüt Borç Stoku / GSYH oranı 2015'te %30,9 düşmüş ancak 2019'da %33'ü aşmıştır. Bu durum devletin finansallaşmasında bir artışın yaşandığını göstermesine rağmen kamu bütçesi performansı baz alındığında Maastricht Kriterleri'ne uygunluk açısından bir sorun teşkil etmemektedir.

Enflasyon hedeflemesi çerçevesinde ücret artışlarının engellemesi ve faizlerdeki düşüş orta-düşük gelirli aileleri bankalardan borçlanmaya teşvik etmiştir. Türkiye'de hane halkı borcu/GSYH oranı 2001'den sonra hızlı artmıştır. 2001 itibarıyla %2 düzeyinde olan bu oran 2013'te %20'lere yaklaşmış ve sonrasında düşüşe geçmiştir. 2019'da %14'e gerilemesinde kredilerde vade kısıtlaması ile kredi kartı limitinin gelire göre ayarlanması önemli rol oynamıştır (Eroğlu ve Kılıç, 2018:1). Ülkeler arası karşılaştırma yapıldığında %14 düzeyi oldukça düşük kalmaktadır (TCMB, 2019: 8). Türkiye'de tüketici kredisi kullanılan kişi sayısı da artmıştır. 2002'de bu sayısı 2 milyon civarındayken 2019'da bu sayı 19 milyonu aşmıştır (TBB, 2020). Dolayısıyla hane halkı borcu/GSYH oranında ve tüketici kredisi kullanılan kişi sayısındaki artış hane halkının finansallaşmadaki hızını göstermektedir.

Özel sektör kredilerinin GSYH'ye oranındaki artış Türkiye'de finansallaşmanın arttığının diğer bir göstergesidir. Özel sektör kredilerinin GSYH'ye oranı küresel krizden sonra hızlıca artmıştır. 2008-2018 arasında yaklaşık yüzde yüzden fazla büyümüştür. Bu dönemde ABD'deki kredi genişlemesi 2008 krizden çıkış stratejisi olarak uygulanmış ve diğer gelişmekte olan ülkelere olduğu gibi Türkiye'ye sermaye girişleri artmıştır. Yabancı sermaye girişlerinin artması TL'yi değerlendirmiş ve özel sektör döviz cinsinden daha kolay borçlanmıştır. 2002 yılında dış borcun %33'i özel sektöre aitken 2013'te bu oran %69'a kadar yükselmiş ve 2019'da %63 olarak gerçekleşmiştir (BUMKO, 2020). Diğer bir ifade ile özel sektörün uluslararası finans piyasaları ile bütünleşme derecesi artmıştır.

Kısaca, 1980 öncesinde izlenen ekonomik politikalar ve finansal derinliğin olmaması Türkiye'de finansallaşmayı engellemiştir. 24 Ocak kararlarıyla liberalleşen ekonomide finansallaşma da başlamıştır. 2000'li yıllardaki ABD'deki kredi genişlemesi ve uluslararası finansal konjonktürün yaratmış olduğu ortam ve Türkiye'de son yıllarda kamunun borcunun dolaylı olarak özel kesime transfer olması ve borçluluğun boyutlarının genişlemesi finansallaşmayı hızlandırmıştır. Ancak Türkiye'de geniş kapsamlı bir menkul kıymetleştirmeden veya gelirlerin büyük bir kısmının finansal sektörden geldiğinden ve dolayısıyla dengelerin bütünüyle finansal elitler lehine olduğu bir ekonomiden bahsetmek söz konusu değildir. Bu yönüyle Türkiye ekonomisi finansallaşma deneyimi ve düzeyi bakımından gelişmiş kapitalist ülkelere benzememektedir (Karataş, 2018: 257).

3. LİTERATÜR

Finansallaşma ve gelir dağılımı ilişkisini inceleyen geniş bir literatürden bahsetmek neredeyse imkânsızdır. Konuyu inceleyen çalışmaların azlığına rağmen çalışmalarda değişkenler arasındaki ilişki ve ilişkinin yönü hakkında farklı sonuçlara rastlanılmaktadır. Çalışmaların bir kısmında finansallaşmanın gelir dağılımı adaletini bozduğu, diğer bir kısmında da iyileştirdiği vurgulanmaktadır. Finansallaşmanın gelir dağılımı adaletini bozduğunu ileri süren en güncel çalışmalardan biri Özdemir'e aittir. Özdemir (2019) finansallaşma-gelir dağılımı ilişkisini 97 ülke için 1991-2014 yıllarını kapsayan panel veri analizi ile incelemiştir. Çalışmada gelir dağılımını temsilen gini, finansallaşmayı temsilen mevduat bankası özel kredi miktarı/GSYİH ve finansal sistem mevduat oranı/GSYİH verileri kullanılmıştır. Çalışmanın ampirik sonuçlarına göre farklı gelir gruplarındaki ülkeler

için finansallaşma ve gelir dağılımı adaletsizliği arasında pozitif ilişki vardır ve uzun vade istatistiksel olarak anlamlıdır.

Hyde vd. (2018) 1981'den 2011'e kadar 18 varlıklı kapitalist demokraside (Avustralya, Avusturya, Belçika, Kanada, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, İrlanda, İtalya, Japonya, Hollanda, Yeni Zelanda, Norveç, İsveç, İsviçre, Birleşik Krallık ve Amerika Birleşik Devletleri) finansallaşmanın üç gelir eşitsizliği üzerindeki uzun vadeli etkisini hata düzeltme modeli ile araştırmıştır. Çalışmada finansallaşmanın gelir dağılımını bozduğunu tespit etmişlerdir.

Haana ve Sturm (2017) ise 1975-2005 yıllarını kapsayan 121 ülke için finansal gelişme, finansal serbestleşme ve bankacılık krizlerinin gelir eşitsizliğiyle nasıl ilişkili olduğunu panel modeli kullanarak araştırmıştır. Vergi ve transferler öncesi gini katsayısının gelir dağılımı adaletinin göstergesi olarak tercih edildiği çalışmada tüm finans değişkenlerinin gelir eşitsizliğini artırdığı tespit edilmiştir. Ancak finansal gelişme düzeyi ve finansal serbestleşmenin toplumun fakir kesiminin hayatını daha da zorlaştırdığına dair bir bulguya rastlanılmamıştır.

Akçay (2017)'da dünya ve Türkiye ekonomisinde finansallaşma, merkez bankası politikaları ve borcun özelleştirilmesi sürecini ele aldığı çalışmasında neoliberal politikaların reel ücretleri baskıladığını, hane halkının tüketim düzeyini korumak için borçlanma yolunu seçtiğini ve bu sürecin ise gelir dağılımı adaletini emekçiler aleyhine bozduğunu ileri sürmektedir.

Golebiowski vd. (2016) ise çalışmalarında finansallaşmanın 2004-2013 yılları arasındaki gelir dağılımı üzerindeki etkisini yedi Avrupa ülkesini (İngiltere, Almanya, İtalya, Fransa, Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan) kapsayan panel analizi ile incelemiştir. Çalışmada elde edilen sonuçlar, incelenen ülkelerdeki gelir eşitsizlik düzeyinin ağırlıklı olarak ülkeye özgü faktörlerden etkilendiği göstermektedir. Aynı zamanda çalışmada, GINI katsayısı ile finans sektöründeki istihdamın toplam istihdam içindeki payı ve finans sektörünün toplam katma değer yaratımına katkısı gibi finansallaşma göstergeleri arasında önemli bir korelasyonun varlığı tespit edilmiştir.

Arnum ve Naples (2013)'de 1967-2010 dönemi yıllık verilerini kullanarak ABD'de gelir dağılımı ile finansallaşma arasındaki ilişkiyi regresyon analizi ile araştırmıştır. Çalışmada gelir dağılımı eşitliğini temsilen vergi ve transfer öncesi Gini, finansallaşmayı temsilen de finans, sigorta ve emlak sektörlerinin yarattığı katma değerın GSYİH'ye oranı seçilmiştir. Çalışmada elde edilen sonuca göre ABD'de finansallaşma gelir dağılımı eşitliğini bozmaktadır.

Lin ve Tomaskovic-Devey (2013) ise 1970-2008 dönemi yıllık verileri kullanarak ABD'nin finans dışı sektörlerinde finansallaşma ile gelir eşitsizliği arasındaki bağlantıyı hata düzeltme modeli ile incelemiştir. Çalışmanın sonucuna göre uzun vadede finansal gelire olan bağımlılığın artması emeğin gelirden almış olduğu payı azaltmakta, üst düzey yöneticilerin ücret payını artırmakta ve çalışanlar arasında gelir dağılımını bozmaktadır. 1970-2008 arasındaki gelir dağılımındaki adaletsizlikteki büyümenin %10.2'sini finansallaşma açıklayabilmektedir.

Yukarıdaki görüşlere katılmayıp finansallaşmanın gelir dağılımını iyileştirdiğini ileri süren çalışmalarında var olduğu belirtilmiştir. Bu çalışmalardan biri Bumann ve Lensink (2016)'e aittir. Onlara göre finansallaşmanın gelir dağılımı üzerindeki etkisi finansal borç düzeyine bağlıdır ve ayrıca finansal serbestleşme ve derinliğin yüksek olduğu ülkelerde gelir dağılımı adaleti daha iyi sağlanacaktır. Çünkü finansal serbestleşme, bankacılık sektörü verimliliğini ve yatırımcı/tasarruf sahiplerinin gelirini artırır ve dolayısıyla gelir eşitsizliğini

etkileyen faiz oranlarında ayarlamalara yol açar. Daha kesin olarak, özel kredi/GSYİH yüzde 25'i aşarsa finansallaşma gelir eşitsizliğini azaltabilir.

Satti vd. (2015) ise Kazakistan'da finansallaşma ve gelir dağılımı adaleti arasındaki ilişkiyi GINI ve özel sektöre açılan kredi değişkenlerini kullanarak 1991-2001 dönemini üçer aylık verilerle ARDL yöntemi ile analiz etmiştir. Çalışmada, gini ile özel sektöre açılan kredi arasında uzun dönemli ilişki bulunmuş ve özel sektöre açılan kredilerin gini'yi azalttığı sonucu elde edilmiştir.

Kanberoğlu ve Arvas (2014)'de Türkiye'de finansal gelişmişliğin gelir dağılımı üzerindeki etkisini 1980-2012 dönemi için ARDL yöntemi ile ele incelemiştir. Gini katsayısı ve yurtiçi özel sektör kredilerin GSYİH'daki payını değişken olarak kullanmıştır. Çalışmanın bulgularına göre, Türkiye'de yurtiçi özel sektör kredilerin GSYİH'daki payında meydana gelen %1'lik bir artış gelir dağılımı eşitsizliğini %0.04 azaltmaktadır.

Shahbaz vd. (2014) ise 1965-2011 dönemi İran ekonomisinde finansallaşma ve gelir dağılımı arasındaki uzun dönem ilişkisini ARDL sınır testi, nedensellik ilişkisini ise Granger nedensellik testi ile sınamıştır. Yazarlar değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin var olduğu ve finansal gelişmişliğin gelir dağılımını iyileştirdiği sonucuna varmıştır. Sonuç olarak, yazarlar daha iyi bir gelir dağılımına sahip olmak için İran'da finans sektörünün geliştirilmesini, zengin fakir arasındaki farkın azaltılması için girişimcilerin finansal hizmetlere ulaşmasının kolaylaştırılmasını önermektedir.

Bir grup çalışma ise finansallaşmanın gelir dağılımı üzerindeki etkisinin sürekli aynı kalmadığını ilerleyen zaman ile birlikte sonucun tersine döndüğünü tespit etmiştir. Örneğin, Zhang ve Naceur (2019) finansal gelişme, gelir eşitsizliği ve yoksulluk arasındaki ilişkiyi incelemiştir. 1961-2011 arası yılları kapsayan çalışmada 143 ülke analize dahil edilmiştir. Finansal erişim, derinlik, verimlilik, istikrar ve serbestleşmenin dikkate alındığı çalışmada gelir eşitsizliği verisi olarak gini kullanılmıştır. Çalışmada üç ana bulgu öne çıkmıştır. Birincisi, finansal erişim, finansal derinlik, finansal verimlilik ve finansal istikrar eşitsizliği ve yoksulluğu önemli ölçüde azaltabilir. İkincisi, finansal liberalizasyon eşitsizliği ve yoksulluğu şiddetlendirme eğilimindedir. Üçüncüsü, bankacılığın gelişmesi, gelir dağılımı üzerinde hisse senedi piyasasının gelişiminden daha önemli bir etki göstermektedir.

Park ve Shin (2015)'de 162 ülke için finansallaşma ile gelir dağılımı arasındaki ilişkiyi panel veri analizi yöntemi kullanarak analiz etmiştir. 1960-2011 yılları arasını kapsayan çalışmada Gini katsayısı, mevduat bankaları tarafından verilen özel kredileri/GSYİH, likit varlıklar/GSYİH ve finans piyasası sermayesi/GSYİH değişkenleri kullanılmıştır. Park ve Shin finansallaşma ile gelir eşitsizliği arasında U-biçimli ilişkinin varlığını tespit etmişlerdir. Finansal sistem geliştikçe, eşitsizlik ortalama düzeye ulaşana kadar iyileşmekte ancak finansal sistem gelişmeye devam ettikçe gelir eşitsizliği artmaktadır.

Destek vd. (2017)'e göre ise Türkiye'de 1977-2013 dönemi için reel GSYİH, kamu harcamaları, enflasyonun ve finansal gelişimin Gini katsayısı üzerindeki etkisini ARDL sınır testi yaklaşımı ve VECM Granger nedensellik yöntemi ile incelemiştir. Elde edilen bulgulara göre finansal gelişim gelir dağılımını önce olumsuz sonra ise olumlu etkilemektedir. Kamu harcamalarındaki ve enflasyondaki artışın gelir dağılımı adaletini bozduğu ise çalışmada elde edilen diğer bir sonuçtur.

4. YÖNTEM VE VERİ SETİ

Çalışmanın bu bölümünde Türkiye'de finansallaşma ile gelir dağılımı ilişkisi zaman serisi analizi ile araştırılmıştır. Bu amaçla ülkenin 1990-2017 dönemine ait yıllık verileri kullanılmıştır. Zaman serileri oluşturulan değişkenlerden, finansallaşma göstergesi olarak

finans dışı özel sektörün toplam kredi kullanımının GSYİH'ye oranı (OKK) ile kamu brüt borç stoku (iç ve dış borç toplamı) GSYİH'ye oranı (KBS) tercih edilmiş, gelir dağılımı göstergesi olarak da vergi ve transfer öncesi gini katsayısı (GINI) seçilmiştir. OKK serisi Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden (EVDS), KBS serisi T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı Veri Tabanından (BUMKO) ve GINI ise Standardize Edilmiş Dünya Gelir Eşitsizliği Veri Tabanından (SWIID) temin edilmiş ve değişkenler orijinal formlarıyla kullanılmışlardır. 1990 yılının başlangıç seçilmesinin temel nedeni ise KBS verisini elde etme imkânından kaynaklanmıştır. Bu kapsamda, finansallaşma ve gelir dağılımı ilişkisini belirlemek için kullanılan regresyon denklemi aşağıdaki gibi tanımlanmıştır.

$$GINI_t = \beta_0 + \beta_1KBS_t + \beta_2OKK_t + u_t \quad (1)$$

Analizde, ilk önce değişkenler arasında çoklu doğrusallık (bağıntı) sorunu ve ardından serilerin durağanlık düzeyleri test edilmiştir. Analizde kullanılan değişkenler arasında anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi serilerin durağan olma şartına bağlıdır (Gujarati, 1999: 713). Bir zaman serisinin durağan olması ise onun ortalaması, varyansı ve kovaryansının zaman boyunca sabit kalmasına bağlıdır. Bu koşulu sağlayamayan zaman serileri birim köke (unit root) sahiptirler ve durağan değildirler. Durağan olmayan ve çoklu bağıntı sorunu içeren zaman serileriyle yapılan analizler sahte regresyon sorununa yol açacağından regresyon analiz sonuçlarına duyulan güven ortadan kalkacaktır.

Çoklu doğrusallık (bağıntı) sorunu ve durağanlık test sonuçlarına göre, seriler arasında uzun dönemde eş bütünleşme ve nedensellik ilişkisi olup olmadığı incelenmiştir. Bunun için Augmented Dickey-Fuller (ADF) testi, VAR analizi, Johansen eş bütünleşme ve Granger nedensellik testlerinden faydalanılmış ve modele trend eklenmiştir.

Tablo 1: Çoklu Doğrusallık (Korelasyon) Testi Sonuçları

Değişkenler	GINI	KBS	OKK
GINI	1.000000		
KBS	0.425726	1.000000	
OKK	-0.887954	-0.573486	1.000000

Korelasyon katsayısı, istatistiksel olarak, bir ile eksi bir arasında değer almaktadır. Değişkenler arasındaki korelasyon katsayısının işareti ilişkinin yönünü gösterirken, mutlak değerinin bire yakın olması ilişkinin güçlü olduğunu, sıfıra yakın olması ise ilişkinin zayıf olduğunu göstermektedir. Tablo 1'de KBS ve OKK değişkenleri arasındaki korelasyon katsayısı 0.573486 olarak verilmiştir. Bu değer çoklu doğrusal bağlantı sorunu yaratacak kadar büyük değildir ve dolayısıyla açıklayıcı değişkenler arasında çoklu doğrusallık sorunu bulunmadığı kabul edilmiştir.

4.1. Birim Kök Testi ve Sonuçları

Çalışmada yukarıda gösterilen fonksiyonda yer alan üç değişkene ait serilerin durağan olup-olmadıkları Geliştirilmiş Dickey- Fuller (ADF) Birim Kök Testleri ile analiz edilmiştir.

Tablo 2: Augmented Dickey Fuller (ADF) Birim Kök Testi Sonuçları

	Seviyede			Birinci Farkı		
	Sabitli	Sabitli ve Trendli	Sabitsiz ve Trendsiz	Sabitli	Sabitli ve Trendli	Sabitsiz ve Trendsiz
GINI (t-ist.)	0.78 (-0.86)	0.81 (-1.46)	0.11 (-1.55)	0.01 (-3.62)	0.06* (-3.46)	0.00 (-3.21)
KBS (t-ist.)	0.47 (-1.58)	0.56 (-2.01)	0.50 (-0.46)	0.00 (-5.87)	0.00 (-5.87)	0.00 (-5.78)

OKK (t-ist.)	0.99 (1.77)	0.93 (-0.93)	1.00 (4.42)	0.01 (-3.45)	0.02 (-3.91)	0.01 (-2.58)
SONUÇ	Durağan Değil	Durağan Değil	Durağan Değil	Durağan	Durağan	Durağan

*: GINI serisi, sabitli ve trendli denklem için %10 anlamlılık düzeyinde durağan kabul edilmiştir.

Tablo 2’de sunulan ADF birim kök testi sonuçları serilerin seviyede olasılık değerlerinin %5 değerinden büyük olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla seriler seviyede birim kök içermekte yani durağan olmadıkları kabul edilmiştir. Bu nedenle tüm serilerin farkı alınmış ve tekrardan serilere birim kök testi uygulanmıştır. Yine Tablo 2’de sunulan sonuçlar serilerin birinci farklarında durağan seriler (I(1)) olduğunu ortaya koymaktadır.

4. 2. Eş Bütünleşme Testi ve Sonuçları

Serilerin birinci farkta durağan olması seriler arasında uzun dönem ilişkisini araştırmak için gerekli ön şartın sağlandığını göstermektedir. Böylece modelin uygun gecikme uzunluğunun tahminine geçilmiştir. Tablo 3’da LR (Likelihood), FPE (Final PredictionError), AIC (Akaike Information Criterion), SC (Shwarz Information Criterion), HQ (Hannan-Quinn Information Criterion) bilgi kriterlerinden yararlanarak en uygun gecikme uzunluğu tespit edilmiştir.

Tablo 3: VAR Analizi Uygun Gecikme Uzunluğu

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-167.2123	NA	209.4274	13.85698	14.14951	13.93812
1	-109.6331	92.12664*	4.364103	9.970649	10.70197*	10.17349
2	-97.66552	16.27592	3.630945	9.733241	10.90336	10.05778
3	-86.59062	12.40388	3.479899*	9.567250*	11.17617	10.01349*

Buna göre, uygun gecikme uzunluğunun tüm bilgi kriterlerine göre 3 olduğu belirlenmiştir. Bu aşamadan sonra kurulan modelin otokolerasyon ve değişen varyans sorunu içerip içermediği ve modelde kullanılan serilerin normal dağılımlı olup olmadığı diagnostik testler ile incelenmiştir.

Tablo 4: Diagnostik Testlerin Sonuçları

Diagnostik Test Varsayımı	Sonuç
H ₀ Modelde değişen varyans sorunu yoktur.	White-Prob. 0.2961, H ₀ kabul.
H ₀ : Modelde otokolerasyon sorunu yoktur.	LM-Prob. 0.1857, H ₀ kabul.
H ₀ : Model normal dağılımlıdır.	Jarque-Bera Prob. 0.9330, H ₀ kabul.

Tablo 4. Modelde değişen varyans ve otokolerasyon sorunu olmadığını ve modelin normal dağıldığını göstermektedir. Bu testlerden sonra, Johansen eş bütünleşme testi ile seriler arasında uzun dönemde bir ilişkinin bulunup bulunmadığı ortaya koyulmaya çalışılmıştır. Test sonuçları Tablo 5 ve Tablo 6’da gösterilmiştir.

Tablo 5: Johansen Eş Bütünleşme Testi Sonuçları

Eş Bütünleşme Sayısı	Öz Değer	İz Testi	%5’lik Kritik Değer	Olasılık Değeri*
r=0*	0.774494	64.29060	35.19275	0.0000
r≤1	0.567477	28.54479	20.26184	0.0029
r≤2	0.296189	8.429901	9.164546	0.0688

Tablo 6: Johansen Eş Bütünleşme Testi Sonuçları (Max-Eigen Statistic)

Eş Bütünleşme Sayısı	Öz Değer	Maksimum Öz Değer Testi	%5'lik Kritik Değer	Olasılık Değeri*
$r=0^*$	0.774494	35.74581	22.29962	0.0004
$r\leq 1$	0.567477	20.11489	15.89210	0.0102
$r\leq 2$	0.296189	8.429901	9.164546	0.0688

Gösterilen sonuçlara göre, değişkenler arasında bir adet uzun dönem ilişkisi vardır. Yani, modelde yer alan değişkenler eş bütünleşiktir ve uzun dönemde birlikte hareket etmektedir. Bu kapsamda elde edilen normalize edilmiş eş bütünleşme katsayılarını içeren denklem aşağıdadır:

$$\text{GINI} = 38.39864 + 0.142330\text{KBS} + 0.099197\text{OKK} \quad (2)$$

(0.95743) (0.01860) (0.01877)

Normalize edilmiş eş bütünleşme sonuçlarına göre, kamu brüt borç stokunun GSYİH'ye oranı ve finans dışı özel sektörün toplam kredi kullanımının GSYİH'ye oranı ile gelir dağılımı arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Yani Türkiye'de finansallaşma gelir dağılımını bozmaktadır.

4. 3. Nedensellik Testi ve Sonuçları

Değişkenler arasında kısa dönem nedenselliğin tespiti ve onun yönünü belirlemek için VAR Granger nedensellik testi kullanılmış ve test sonuçları Tablo 7'de gösterilmiştir.

Tablo 7: Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Bağımlı Değişken: GINI	Anlamlılık Değeri	Df	Olasılık Değeri	Sonuç
KBS	5.886497	3	0.1173	KBS'den GINI'ye doğru nedensellik ilişkisi yoktur.
OKK	2.113034	3	0.5493	OKK'dan GINI'ye doğru nedensellik ilişkisi yoktur.
Bağımlı Değişken: KBS				
GINI	18.76618	3	0.0003	GINI'den KBS'ye doğru nedensellik ilişkisi vardır.
OKK	5.258597	3	0.1538	OKK'dan KBS'ye doğru nedensellik ilişkisi yoktur.
Bağımlı Değişken: OKK				
GINI	0.897053	3	0.8261	GINI'den OKK'ya doğru nedensellik ilişkisi yoktur.
KBS	10.39809	3	0.0155	KBS'den OKK'ya doğru nedensellik ilişkisi vardır.

Elde edilen sonuçlara göre Türkiye'de kamu brüt borç stokunun GSYİH'ye oranından ve finans dışı özel sektörün toplam kredi kullanımının GSYİH'ye oranından gelir dağılımına doğru bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir. Ayrıca gelir dağılımından kamu brüt borç stokunun GSYİH'ye oranına ve kamu brüt borç stokunun GSYİH'ye oranından finans dışı özel sektörün kredi kullanımının GSYİH'ye oranına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi vardır.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bir ekonomide finansal faaliyetlerin hacim ve öneminin artması o ekonominin finansallaştığını göstermektedir. Hane halkının, özel firmaların ve kamunun finansallaşması olarak kendini göstermektedir. Finansallaşma olgusu 1970'lerde başlamış ve halen devam etmektedir. Ekonomilerin liberalleşme çabaları ve teknolojik ilerlemeler finansallaşmayı güçlendirmekte ve hızlandırmaktadır. Türkiye ekonomisi de bu gelişmelerden uzak kalamamış ve gelişmiş ülkeler kadar olmasa da finansallaşmıştır. Türkiye için 24 Ocak kararlarını bu konuda milat olarak kabul etmek gerekir çünkü bu kararlardan önce finansallaşmadan söz etmek çok zor gözükmektedir.

Finansallaşma, ekonomik büyüklükleri etkilemektedir. Üzerinde önemle tartışılan ancak kesin bir sonuca varılamayan etkilerden biri de gelir dağılımı üzerindeki etkisidir. Bu çalışmada da Türkiye'de finansallaşma ile gelir dağılımı arasındaki ilişki araştırılmıştır. Bunun için finansallaşma göstergeleri olarak finans dışı özel sektörün kullandığı toplam kredi/GSYİH ile kamu brüt borç stoku/GSYİH ve gelir dağılımı göstergesi olarak da GINI tercih edilmiştir. Elde edilen bulgulara göre finansallaşma Türkiye'de gelir dağılımını bozmaktadır. Ancak çalışmada Türkiye'de finansallaşma ile gelir dağılımı arasında bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.

Çalışmanın kapsamı dâhilinde Türkiye'de daha adil bir gelir dağılımı elde edebilmek için finansal olmayan şirketler ile kamunun borçlanmasını artıran politika ve uygulamalardan vazgeçilmesi önerilmektedir. Özel firmaların borçlanma ihtiyacı teşviklerle, kamunun borçlanma ihtiyacı ise emisyonla karşılanması gelir dağılımında adaletin sağlanmasında daha iyi sonuç vereceği düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- Akçay, Ü. (2015). Güvencesizlik ve Finansal İçerilme. *Başlangıç Dergisi*, Erişim Tarihi: 01.05.2019, <https://baslangicdergi.org/guvencesizlik-ve-finansal-icerilme/>.
- Akçay, Ü. (2017). Finansallaşma, Merkez Bankası Politikaları ve Borcun “Özelleştirilmesi”, Finansallaşma Kıskaçında Türkiye'de Devlet, Sermaye Birikimi ve Emek, (Der.), Pınar Bedirhanoğlu, Özlem Çelik, Hakan Mıhcı. <https://www.researchgate.net/publication/324029777>
- Arnum, B. & NapleS, M. (2013). Financialization and Income Inequality in the United States, 1967–2010. *American Journal of Economics and Sociology*, 72 (5). DOI: 10.1111/ajes.12036
- Beyaz, Z. (2019). Ekonomi Politik Perspektiften Finansallaşma ve Finansallaşma Sürecinde Dijital Teknolojilerin Yeri. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 19 (38), 99-117. DOI: 10.30976/susead.601402
- Bumann S. & Lensink R. (2016). Capital account liberalization and income inequality. *Journal of International Money and Finance*, 61, 143–162 <https://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S0261560615001898?token=FB6307614F25FFF948499268431A57C2BF7C14C6257F16BC6F7BBCA7DB7EB216E7C9F1EC42A08AFB0D6F1AB4EAC0B28A>
- BUMKO (2020) <https://www.hmb.gov.tr/bumko-butce-buyuklukleri-ve-butce-gerceklesmeleri>

- Destek, M.A., Okumuş, İ., Manga, M. (2017). Türkiye’de Finansal Gelişim ve Gelir Dağılımı İlişkisi: Finansal Kuznets Eğrisi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 18 (2), 153-165.
- Eroğlu, E. & Kılıç, Y. (2018). Hanehalkı Borçluluk Seviyesine Karşılaştırmalı Bir Bakış <https://tcmbblog.org/wps/wcm/connect/blog/tr/main+menu/analizler/hanehalki-borcluluk-seviyesine-karsilastirmali-bir-bakis>, 25.10.2020.
- Ertekin, Ş. (2018). Kamu Borçlarının Gelir Dağılımı Üzerine Olası Etkileri: OECD Ülkeleri Üzerine Panel Nedensellik Analizi. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 16 (4), 334-348. Doi: <http://dx.doi.org/10.11611/yead.463326>
- Epstein, G. (2005). *Financialization and The World Economy*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA: Edward Elgar.
- Fastenrath, F., Schwan, M., Trampusch, C. (2017). Where states and markets meet: the financialisation of sovereign debt management, *New Political Economy*, 22 (3), 273-293. DOI: 10.1080/13563467.2017.1232708
- Godechot, O. (2015). Financialization is Marketization! A Study of the Respective Impacts of Various Dimensions of Financialization on the Increase in Global Inequality, www.maxpo.eu/pub/maxpo_dp/maxpodp15-3_online-appendix.pdf.
- Golebiowski, G., Szczepankowski, P., Wisniewska D. (2016), Financialization and Income Inequality in Selected European Countries, *Financial Internet Quarterly “e-Finance”*. 12, 20-32.
- Gujarati, D.N. (1999). *Temel Ekonometri*, Çev.: Gülay G. Şenesen ve Ümit Şenesen, İstanbul: Literatür Yayınları.
- Hendrikse, R. & Lagna, A. (2017). State Financialization: A Multi-Scalar Perspective, <https://www.researchgate.net/publication/325331501>
- Hyde, A., Vachon, T., Wallace. M. (2018). Financialization, Income Inequality, and Redistribution in 18 Affluent Democracies, 1981–2011. *Social Currents* 2018, 5(2), 193-211.
- Karataş, T. (2018). Bir Finansallaşma Göstergesi Olarak Türkiye Ekonomisinde Borçların Dönüşümü: 2002-2017. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 40 (2), ISSN: 2149-1844, 255-273. DOI: 10.14780/muiibd.511031.
- Kanberoğlu, Z. & Arvas, M. (2014). Finansal Kalkınma ve Gelir Eşitsizliği: Türkiye Örneği, 1980-2012. *Sosyoekonomi*, 21 (21). Retrieved from <https://dergipark.org.tr/pub/sosyoekonomi/issue/21081/226979>.
- Krippner, G. (2005). The financialization of the American economy. *Socio-Economic Review*, 3(2), 173–208.
- Lin, K. & Tomaskovic-Devey, D. (2013). Financialization and U.S. Income Inequality, 1970–2008. *American Journal of Sociology*, 118 (5), 1284-1329.
- Orhangazi, O. (2008). Keynesgil finansal düzenlemelerden finansallaşmaya: İktisat literatürü ve ABD ekonomisinin finansallaşmasına tarihsel bir bakış. *ODTÜ Gelişme Dergisi*. 35 (Haziran), 133-159.
- Özdemir, O. (2019). Gelir Eşitsizliği ve Finansallaşma Arasındaki İlişkinin Panel Veri Analizi: Farklı Gelir Grupları Üzerine Bir Uygulama. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 8 (4), 2837-2875. Retrieved from <http://www.itobiad.com/tr/issue/49747/621540>.

- Palley, Thomas I. (2008). Financialization: What it is and Why it Matters, IMK Working Paper, No. 04/2008, Hans-Böckler-Stiftung, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Düsseldorf. <http://hdl.handle.net/10419/105902>
- Park, D. & Shin, K. (2017). Economic Growth, Financial Development, and Income Inequality, *Emerging Markets Finance and Trade*, 53 (12), 2794-2825. DOI: 10.1080/1540496X.2017.1333958.
- Satti, S.L., Mahalik, K.M., Bhattacharyas, Shahbaz, M. (2015). Dynamics of Income Inequality, Finance and Trade in Kazakhstan: Empirical Evidence from a New Transition Economy with Policy Prescriptions, <https://www.econbiz.de/Record/dynamics-income-inequality-finance-and-trade-kazakhstan-empirical-evidence-from-new-transition-economy-with-policy-prescriptions-satti-saqlain-latif/10011346745>.
- Shahbaz, M., Loganathan, N., Tiwari, A. K., Sherafatian-Jahromi, R. (2014). Financial Development and Income Inequality: Is There Any Financial Kuznets Curve in Iran?. *Social Indicators Research*, 124(2), 357-382.
- SWIID (The Standardized World Income Inequality Database) (2020) <https://dataverse.harvard.edu/dataset.xhtml?persistentId=doi:10.7910/DVN/LM4OWF>.
- TBB (Türkiye Bankalar Birliği), (2020). *Türkiye'de Bankacılık Sistemi 1959-2018*. Yayın No: 334, Yazarı/Kurumu: TBB, 296.
- TCMB (Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası) (2019). *Finansal İstikrar Raporu*. Ankara, 29, 95.
- Tellalbaşı, I. (2011). Sermaye Birikimi ve Finansallaşma Türkiye Örneği. Doktora Tezi, *Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Finans ve Bankacılık Doktora Programı*, İstanbul.
- Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı, İstatistikler, <https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri>, (26.03.2020).