

## FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK KALKINMA İLİŞKİSİ: UYGULAMALI LİTERATÜR TARAMASI

Gülçin GÖKÇEN<sup>1</sup>

### Öz

Finansal sistemlerin gelişimi ve ekonomik kalkınma ile olan ilişkisi hakkında literatür de farklı fikir ve değer yargılarının yer alması, araştırmacılar nezdinde ekonomik rasyoları yüksek önem teşkil etmektedir.

Bir ekonominin en önemli birimi olarak bilinen finansal sistem, çağdaş ekonomilerin en fazla gereksinim duyduğu fon transferi sürecinin merkezi olarak nitelendirilmektedir. Bir finansal sistemin veriminden bağımsız olarak bir ülke ekonomisinin başarıya ulaşması mümkün görünmemektedir. Dahası, finansal sisteme bağlı olarak kazanılan ekonomikbüyüme yalnızca ortalama gelir düzeyinde artışa, yasal düzenlemelerde ve uluslararası bütünleşme düzeyinde gelişmeye neden olmayacak, aynı zamanda finansal sistemin gelişimine katkıda bulunacaktır.

Bu çalışmada finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki çeşitli yönlerden ele alınmıştır. Çalışma üç bölüme ayrılmıştır. Birinci bölümde finansal sistemin ekonomideki rolü açıklanırken finansal sistemin bileşenlerinden ve Türkiye’de finansal sistemden bahsedilmiştir. İkinci bölümde finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisi; finansal gelişimin karakteristikleri ile finansal aracılık, faiz, yatırım ve tasarruf, finansal liberalizasyon ve nedensellik ilişkisi başlıkları incelenmiştir. Üçüncü bölümde ise literatür de bulunan finansal sistem ve ekonomik kalkınma arasındaki ilişkiyi ele alan geçmişçalışmalar incelenmiştir. Tüm çalışmalarda finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındagüçlü bir ilişki bulunmasına rağmen, nedenselliğin yönü tartışmalıdır.

**Anahtar Kelimeler:** *Finansal sistem, finansal gelişme, ekonomik büyüme.*

<sup>1</sup> Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi, [gulcingokcen@yahoo.com.tr](mailto:gulcingokcen@yahoo.com.tr), ORCID: [0000-0002-1962-0168](https://orcid.org/0000-0002-1962-0168)

## THE RELATIONSHIP OF FINANCIAL DEVELOPMENT AND ECONOMIC DEVELOPMENT: APPLIED LITERATURE REVIEW

### *Abstract*

*The existence of different ideas and value judgments in the literature on the development of financial systems and their relationship to economic development, and their economic ratios are of high importance for researchers.*

*The financial system, known as the most important unit of an economy, is characterized as the centre of the fund transfer process that contemporary economies need most. It seems impossible for a country's economy to be successful without of the efficiency of a financial system. Moreover, the economic growth gained due to the financial system will not only cause an increase in the average income level, improvement in legal regulations and international integration, but will also contribute to the development of the financial system.*

*In this project study, the relationship between financial development and economic growth has been handled from various aspects. The study consists of three parts. In the first part, the components of the financial system and the financial system in Turkey were mentioned, additionally explaining the role of the financial system in the economy. In the second part, the relationship between financial development and economic growth; the characteristics of financial development and financial intermediation, interest, investment and savings, financial liberalization and causality were handled. In the third part, past studies which are related to the relationship between the financial system and economic development in the literature were mentioned. Although there is a strong relationship between financial development and economic growth in all studies, the direction of causality is controversial.*

**Keywords:** *Financial system, financial development, economic growth*

## **1. GİRİŞ**

Fona ihtiyaç duyanlar, ve bu ihtiyaç sahiplerine fon sağlayanlar ile birlikte finansal araçlar, finansal piyasaları işletenler ve bu piyasaları düzenlemek ve gerektiğinde denetlemekle yükümlü olan kurumların oluşturduğu geniş sistem finansal sistem olarak bilinmektedir. Buna paralel olarak, bir ülkenin finans piyasasında yer alan finansal kalem adetlerinin çoğalması ve bu kalemlerin kullanımının yaygınlaşması finansal gelişmeye olanak sağlayacaktır. (Afşar, 2007: 189).

Finansal gelişme kavramının incelenmeye başlanması akabinde ekonomik büyüme kavramıyla birlikte araştırılmasına olanak sunmuştur. Bundan dolayı, finansal gelişme ve ekonomik büyümenin birbirleriyle olan bağlantısı, son yıllarda literatürde önemli oranda dikkat çekmeye başlamıştır (Mishra, 2015: 177).

Finansal gelişmenin metotları ülkeden ülkeye farklılık gösterebilse de basitçe her ülke için ekonomik büyüme ve kalkınma sürecinin hızlanması için yatırımların artırılması gerekmektedir. Yatırımların hızlanabilmesi içinse bu yatırımları mümkün kılacak fon arzının karşılanmasıyla ilgilidir. Diğer bir ifadeyle finansal sistemin gelişmesinde fon ihtiyacının sağlanması önemli bir rol oynamaktadır (Ergeç, 2004: 63). Bir finansal sistemin sahip olduğu yetkinliklerle beraber fon aktarımında daha etkin olması ve dolayısıyla ülke ekonomilerinin büyümesinde aktif olması beklenmektedir. Levine (1997: 691)'e göre finansal sistem; ticari alışverişi ve risk yönetimini kolaylaştırma, gerekli kaynakları sağlama, kurumsal mekanizmayı denetleme, tasarrufları uygulama ve mal ve hizmet değişimini iyileştirme gibi fonksiyonları yerine getirmelidir. Bu sayede finansal sistem tasarrufları uygulayarak sermaye birikiminin artması ve teknolojik yeniliklerin teşvik edilmesi yoluyla ekonomik büyüme etkilemektedir (Hayaloğlu, 2015: 132).

Bir finansal sistem geliştikçe, küçük ölçekli fonları büyük yatırımlara yönlendirecek, tasarruflarda riskleri minimize edecek, projeler ile ilgili veri toplayacak ve değerlendirme giderlerini uzmanlaşmış birimleri vasıtasıyla azaltacak ve dolayısıyla kaynakların etkin olarak yönetilmesini sağlayarak ekonomide hem verimliliği arttıracak hem de ekonomik kalkınmaya öncülük edecektir. (Aslan ve Küçükaksoy, 2006: 26).

## 1.1 LİTERATÜR TARAMASI

Literatür incelendiğinde finansal gelişim ile ekonomik büyüme arasındaki bağlantıya odaklanmış birçok çalışma olduğu görülmüştür. Bu bölümde bu çalışmalara ait önemli noktalar ele alınmıştır.

Asteriou ve Spanos (2018) çalışmalarında, 1990-2016 döneminde 26 Avrupa Birliği ülkesinden oluşan bir panel veri setini kullanarak, son finansal kriz karşısında finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemeyi amaçlamışlardır. Yazarlar yaptıkları çalışmada, kriz dönemi dahil edilmediğinde finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi desteklediğini, kriz dönemlerinde ise ekonomik aktiviteyi olumsuz etkilediğini belirtmişlerdir.

Gülay ve Cowley (2020) yayınlarında, Türkiye'de 2006-2015 dönemini kapsayan zaman serisi verilerini kullanarak finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Yazarlar çalışmalarında, 2015'in ilk çeyreğinden 2016'nın ilk çeyreğine kadar olan dönemi 3'er aylık verilerle ekonomik büyüme ve finansal gelişme arasındaki ilişkiyi Gregory Hansen Testini kullanarak araştırırken, bu kavramlar arasındaki nedensellik ilişkisini Toda ve Yamamoto nedensellik testini baz alarak gerçekleştirmişlerdir. Yazarlar sonuç olarak, Türkiye'de ekonomik büyüme ile finansal gelişme arasında açık bir şekilde pozitif bir ilişki olduğunu belirtmişlerdir.

Akıncı vd. (2014) yaptıkları çalışmada, 1980-2011 dönemi için OECD üyesi ülkelerde finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki bağlantıyı eşbütünleşme ve nedensellik analizi kullanarak araştırmışlardır. Yazarlar ilk olarak ele aldıkları Pedroni ve Kao Eşbütünleşme Analizi sonuçlarına göre, finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığını belirtmişlerdir. Granger Nedensellik Analizi sonucuna göre ise, finansal gelişme için ekonomik büyümeden üç vekil değişkene doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin olduğunu, geniş para ölçüsü ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü bir ilişkinin gözlemlendiğini belirtmişlerdir.

Kirkpatrick ve Jalilian (2002), yaptıkları çalışmada yalnızca finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini değil, aynı zamanda düşük gelirli ülkelerde yoksulluğun azaltılmasına yaptığı katkıyı da incelemişlerdir. Literatürdeki çeşitli çalışmalardaki veri setlerini baz alarak oluşturdukları yayında yazarlar, finansal gelişmeye bağlı olarak

GSYİH'nın olumlu etkilendiğini ve bu durumun da yoksulluğun azaltılmasında önemli bir rol oynayacağını vurgulamışlardır.

Eski yıllardaki çalışmalara bakıldığında ise, King ve Levine (1993) 1960–1989 yılları arasında 80 ülke için ülkeler arası verileri kullanarak finansal gelişme ve büyüme arasındaki ilişkiyi incelemişler ve finansal gelişmenin dört karakteristiği üzerinde durmuşlardır. Yazarlar çalışmalarında, finansal göstergelerin ekonomik büyüme ve kaynakları ile pozitif ve anlamlı bir şekilde ilişkili olduğunu belirtmişlerdir.

Levine ve Zervos (1998), 1976–1993 döneminde 42 ülkeden oluşan bir örneklem için hisse senedi piyasalarının gelişimi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi değerlendirmek için hisse senedi piyasası gelişimine ilişkin bir dizi ölçüm geliştirmiştir. Borsa likiditesi ve bankacılık gelişiminin ekonomik büyüme, verimlilik artışı ve sermaye birikimi ile pozitif ve anlamlı bir şekilde ilişkili olduğunu bulmuşlardır.

Beck vd (2000), 1960-1995 döneminde 77 ülkeye ait verileri kullanarak finansal gelişme ile ekonomik büyümenin kaynakları arasındaki ilişkiyi değerlendirmişlerdir. Sonuçlar, finansal gelişme ile hem kişi başına reel GSYİH büyümesi hem de verimlilik artışı arasında anlamlı bir ilişki olduğunu, ancak finansal gelişme ile hem fiziksel sermaye büyümesi hem de özel tasarruf oranları arasında belirsiz bir ilişki olduğunu göstermektedir.

## **1. YÖNTEM**

Çalışmanın bu bölümünde finansal gelişme karakteristikleri, ekonomideki rolü, aracılık göstergeleri, kalkınma ve büyüme ilişkisi ile ilgili araştırma yapılarak bilgilendirilmiştir (Afşar, 2007: 188).

## **2. BULGULAR**

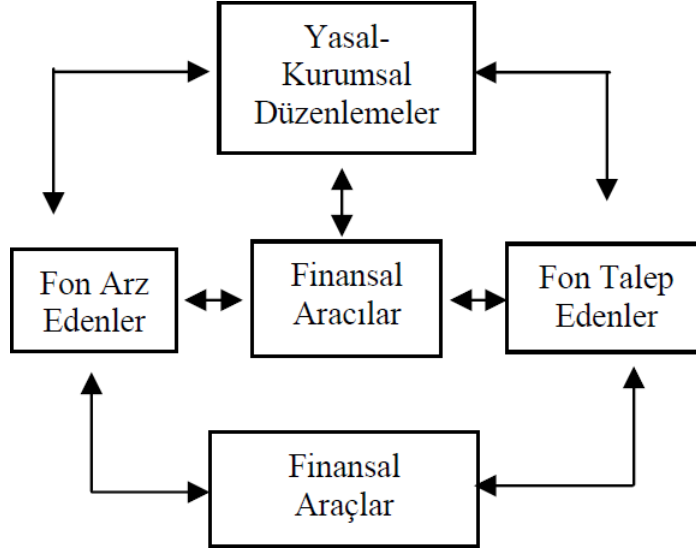
Araştırma kapsamında finansal gelişmelerin derinliği, istikrarı, likit yükümlülükleri, faiz ve enflasyon ilişkisi, yatırım ve tasarrufların ekonomik büyüme ilişkisine yönelik bulgular tablo anlatımı ile ve grafik çalışmalarıyla aşağıda yer almaktadır.

### **FİNANSAL SİSTEMİN EKONOMİDEKİ ROLÜ**

Fona ihtiyaç duyanlar, ve bu ihtiyaç sahiplerine fon sağlayanlar ile birlikte finansal araçlar, finansal piyasaları işletenler ve bu piyasaları düzenlemek ve gerektiğinde denetlemekle yükümlü olan kurumların oluşturduğu geniş sistem finansal sistem olarak bilinmektedir.

Şekil 1.1.'de finansal sistem ile bileşenleri arasındaki ilişkinin şematik gösterimi mevcuttur.

Şekil 1.1. Finansal Sistemin Yapısı (Afşar, 2007: 189)



Yukarıdaki şekilden de görülebileceği üzere, finansal sistem bir ülke ekonomisinin temel bileşeni olarak adlandırılabilir. Buna ek olarak bir ülkenin finansal sistemi, finansal kaynakların oluşumu, dağıtımı ve kullanımı sürecinde yer alan farklı aktörler arasındaki tüm finansal ilişkileri içerir. Benzer bir açıklamayla, bir ekonominin istikrar, ekonomik büyüme ve sürdürülebilir kalkınma gibi temel hedefleri, finansal sistemlerin bu tür hedefleri üstlenme yeteneği ile yakından ilişkilidir. Bununla birlikte, bir ekonomide finansal sistemin temel amacı, ekonominin etkin finansmanı yoluyla uzun vadeli ekonomik büyümeyi sağlamaktır (Simion vd., 215: 1333).

Finansal sistem fon arz edenler, fon talep edenler ve bu iki grubun arasında köprü görevi gören finansal araçlar olmak üzere üç kısımda sınıflandırılabilir.

Bu kesimlere ait tanım ve özellikler aşağıda anlatılmıştır.

### 2.1.1. Fon Arz Edenler

Gelir kalemleri gider kalemlerinden daha fazla olan ve bu yüzden birikim/yatırımlarını kar marjı, faiz getirisi gibi menfaat elde etmek amacıyla değerlendirmek isteyen kesimler finansal sistemde fon arz edenler olarak adlandırılmaktadır (Yıldırım, 2020: 76).

### 2.1.2. Fon Talep Edenler

Giderleri gelirlerinden daha fazla olan ve bu yüzden proje/çalışmalarına dışarıdan finansman desteğine ihtiyaç duyan kesimdir. Fon talep edenler olarak adlandırılan bu kesim aldıkları fon desteğinin daha fazlasını sonradan ödemeyi kabul ederler (Yıldırım, 2020: 76).

### **2.1.3. Finansal Araçlar**

Fon arz edenler ile fon talep edenlerin bir araya gelmesinde köprü görevi gören, yatırım kalemlerinin alım satımında ve halka arz edilmesinde işlem giderlerini azaltarak aracılık görevini üstlenen borsada bulunan aracı kurumlar ile bankalar vb. gibi kesimler finansal araçlar olarak adlandırılmaktadır (Yıldırım, 2020: 77).

Finansal araçların görev itibarıyla, fon arz edenler ile fon talep edenler arasındaki işlemleri kolaylaştırması, zaman hassasiyeti ve güvenilirlik esasını temel alarak finansal sistem bileşenlerinin ihtiyaçlarına cevap verebilmesi gerekmektedir (Yıldırım, 2020: 77).

Finansal araçların ayrıca, köklü ve güçlü bir kurumsal temel ile ekonomik sermayeye sahip olarak, fon arz ve talebi esnasında oluşabilecek sorunları çözebilecek güçte olması beklenmektedir (Coşkun, 2010: 8-9).

## **2.2. FİNANSAL SİSTEMİN İŞLEVLERİ**

Bir finansal sistemin temel amaçlarından biri, sermayenin etkin dağılımını sağlamak olsa da, finansal sistemin tek işlevi bu değildir (Sylla, 2003: 447).

Finans uzmanları bir finansal sistemin birkaç temel işlevini aşağıdaki gibi tanımlamışlardır (Merton and Boddie, 1995).

- Ticareti kolaylaştırmak için uygun ödeme planını sağlamak.
- Sermaye kaynaklarını bir araya toplamanın ve kamu ve özel borçların yanı sıra girişim paylarının yatırımcılar için gerekli birimlere bölünmesinin yollarını sağlamak.
- Ekonomik kaynakların zaman içinde, gerekli coğrafi sınırlar arasında, ekonomik sektörler ile endüstriler arasında transfer işlemlerini sağlamak.
- Bir ekonomide merkezi olmayan karar verme mekanizmasını koordine edebilmek için fiyat bilgisi sağlamak.
- Bir ekonomistin “asimetrik bilgi” olarak nitelendirdiği bir şeyin neden olduğu teşvik sorunlarıyla başa çıkmanın yollarını sağlamak.
- Risk yönetiminin yollarını sağlamak.

## **3. FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ**

Finans ile büyüme ilişkisi üzerine akademik araştırmalar, finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki olumlu rolünü vurgulayan Schumpeter'e (1911) kadar uzanmaktadır.

Genellikle finansal sistem olarak adlandırılan finansal sektör gelişimi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye olan ilgi özellikle son yıllarda iktisatçılar tarafından tartışılmaya başlanmıştır. Tartışma geleneksel olarak iki konu üzerinde yoğunlaşmaktadır. Birincisi, finansal sistemdeki gelişmeye paralel olarak daha hızlı bir ekonomik büyümeyle sonuçlanıp sonuçlanmadığını, ikincisi ise finansal gelişmenin ekonomik büyümeyi nasıl etkilediğini ele almaktadır. Bu ilgi, büyük ölçüde, finansal piyasaların büyümesi ve bankacılık sektörünün ekonomik kalkınmadaki artan rolü ile paralel olarak harekete geçmiştir (Acaravcı vd., 2007: 31).

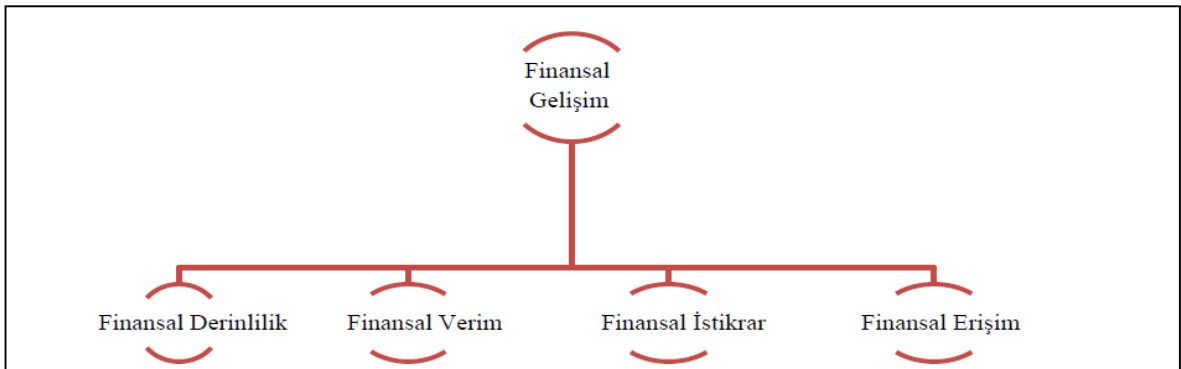
### 3.1. FİNANSAL GELİŞİMİN KARAKTERİSTİKLERİ

Finansal gelişimin sağlanmasında dört farklı karakteristik göze çarpmaktadır (Cihak vd., 2012 : 2).

- Finansal Derinlik: Kurum ve piyasaların büyüklüğü
- Finansal Erişim: Finansal kurum ve piyasaların bireysel kullanım/kullanabilme derecesi
- Finansal Verimlilik: Kurum ve piyasaların finansal hizmet sağlama konusundaki etkinlikleri
- Finansal İstikrar: Kurum ve piyasaların finansal açıdan sürdürülebilirlikleri.

Bu bileşenlerin şematik gösterimi ise aşağıdaki gibidir.

Şekil 2.1. Finansal Gelişim Karakteristikleri. Mollahmetoğlu, 2019: 697)



#### 3.1.1. Finansal Erişim

Finansal erişim kavramı, finansal derinlikle ilişkili olmakla beraber daha farklı bir konsepttir. Finansal erişim yetişkin bireylerin bir dizi uygun finansal hizmetlere erişimi olması ve bunları etkili bir şekilde kullanabilmesi olarak tanımlanabilir. Finansal erişim



# FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK KALKINMA İLİŞKİSİ: UYGULAMALI LİTERATÜR TARAMASI

hizmeti, iyi düzenlenmiş bir ortamda tüketiciye sorumlu ve güvenli bir şekilde ve sağlayıcıya sürdürülebilir bir şekilde sunulmalıdır. En basit tabirle, finansal erişim, bir bankada veya başka bir finans kuruluşunda veya bir mobil para hizmeti sağlayıcısı aracılığıyla, ödeme yapmak ve almak ile para depolamak veya tasarruf etmek için kullanılabilen bir mevduat veya işlem hesabına sahip olmakla başlar (Demirguc-Kunt vd, 2017: 4).

Finansal erişim doğru anlaşılması halinde, insanların geleceğe yatırım yapmalarına, tüketimlerini olabildiğince azaltmalarına ve finansal riskleri yönetmelerine yardımcı olarak yoksulluğu ve eşitsizliği azaltmaya yardımcı olabilir. Resmi finansal hizmetlere erişim, insanların sadece finansal işlemlerini daha verimli ve güvenli bir şekilde yapmalarına olanak tanımakla kalmaz, aynı zamanda eğitim ve ticarete yatırım yapmayı mümkün kılarak yoksulların yoksulluktan kurtulmasına yardımcı olur. Mali katılım, işsizlik veya evin geçimini sağlayan birinin kaybı gibi gelir şoklarını yönetmenin yollarını sağlayarak, ilk etapta insanların yoksulluğa düşmesini de önleyebilir (Collins vd, 2009).

Geçmiş çalışmalar, insanların finansal sisteme erişimlerinin arttığında, iş kurma ve işi büyütmeye, eğitime yatırım yapma, riskleri yönetme ve muhtemel finansal şokları ortadan kaldırma konusunda daha başarılı olduklarını gösteriyor. Hesaplara, tasarruf ve ödeme mekanizmalarına erişim sadece tasarrufları arttırmakla kalmaz, aynı zamanda kadınları güçlendirerek, üretken yatırım ve tüketimi arttırdığını göstermektedir. Ayrıca, finansal erişimin faydaları bireylerin ötesine de geçebilir. Hem bireyler hem de firmalar için finansal hizmetlere daha fazla erişim, gelir eşitsizliğini azaltmaya ve ekonomik büyümeyi hızlandırmaya yardımcı olabilir.

### 3.1.2. Finansal Derinlik

Bir ekonominin finansal derinliği, baskılardan arınmış, kurumsal ve yabancı sermaye ile bağlantılı finansal kurum ve kuruluşların artması ve dolayısıyla finansal araçlara da ulaşımın kolaylaşmasıyla kullanım yollarının yaygınlaşması olarak tanımlanabilir (Labondance, 2014: 25).

Finansal erişim tipik olarak bireyler tarafından bir hesabın mülkiyeti ile ölçülürken, finansal derinlik, borsanın piyasa değeri veya bir ülkenin kredinin Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya (GSYİH) oranı gibi makro düzeydeki göstergelerle ölçülür. Finansal derinliğin, ekonomik büyüme ve kalkınmaya katkıda bulunabileceğine dair bazı kanıtlar vardır (Demirguc-Kunt vd, 2017 : 5).

Finansal derinleşme, finansal gelişmenin içeriğiyle aynı anlama gelmektedir. Dolayısıyla finansal derinlikten, tıpkı finansal gelişmede olduğu gibi, krediyi verimli bir şekilde dağıtıp, finansal araçlara yapılan yatırımları çeşitlendirerek riski azaltması ve simetrik bilgi yoluyla finansal araçların işlem maliyetlerini düşürmesi beklenir. Sonuç olarak, finansal derinleşme ekonomik büyümeyi teşvik ederek gelir dağılımının iyileşmesini sağlar (Rehman, 2013: 3222).

Finansal derinleşmenin verimli kredi tahsisini, finansal araçlara çeşitlendirilmiş yatırım yoluyla risk azaltmayı ve bilgi üretimi yoluyla bu araçların işlem maliyetlerini düşürmeyi teşvik ettiği düşünülmektedir. Sonuç olarak, finansal derinleşmenin genel olarak ekonomik büyümeyi teşvik edeceğine ve dolayısıyla gelir eşitsizliğini azaltacağına inanılmaktadır. Ayrıca, finansal derinleşmenin, yoksullar üzerindeki kredi kısıtlamalarını ortadan kaldırarak ve onların üretken varlıklarını ve üretkenliğini artırarak yoksulluğun azaltılmasına katkıda bulunduğu sonucunu çıkarmak mümkündür (Inoue, 2012: 395).

Tablo 2.1’ de ülkelerin gelişmişlik seviyelerine göre 2008-2010 yılları arasındaki finansal derinlik değerleri görünmektedir. Tablo, finansal derinliğin gelişmekte olan ülkelerde gelişmiş ülkelere kıyasla daha az olduğunu ortaya koymasına rağmen, istikrar açısından gelişmiş ülkelerle benzer seviyelere çıkabildiğini hatta finansal piyasalarda daha fazla istikrar sağlayabildiğini ortaya koymaktadır. Finansal gelişmeyle beraber ekonomik büyüme hız kazanırken, aynı zamanda gelişmişlik düzeyi de buna paralel olarak artmaktadır (Mollaahmetoğlu, 2016: 36).

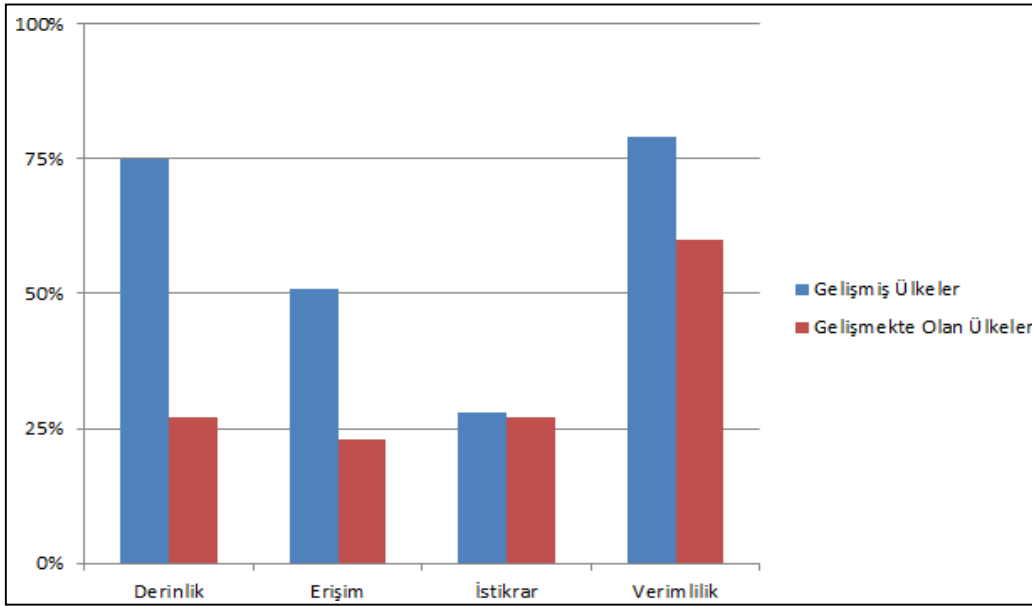
**Tablo 2.1.** Ülke Gruplarına Göre Finansal Derinlik Değerleri. (Cihak vd, 2013: 30)

Finansal Derinlik	2008-2010	Finansal Kurumlar			Ülke Sayısı	Finansal Piyasalar		
		Ort.	Min.	Max.		Ort.	Min.	Max.
<b>Tüm Ülkeler</b>	173	56,3	3,2	361,7	103	71,2	48,6	74,7
<b>Gelişmiş Ülkeler</b>	48	113,3	3,3	361,7	43	111,1	10,9	532,5
<b>Gelişmekte Olan Ülkeler</b>	128	34,5	3,2	112,0	60	42,5	0,4	245,6
<b>Yüksek Gelirli Ülkeler</b>	48	113,3	3,3	361,7	43	111,1	10,9	532,5
<b>Orta-Üst Gelirli Ülkeler</b>	49	48,6	8,0	112,0	33	51,9	0,4	245,6
<b>Orta-Alt Gelirli Ülkeler</b>	49	30,8	3,2	96,8	21	33,6	1,3	136,5
<b>Düşük Gelirli Ülkeler</b>	27	15,4	3,3	44,7	6	22,3	1,8	38,1

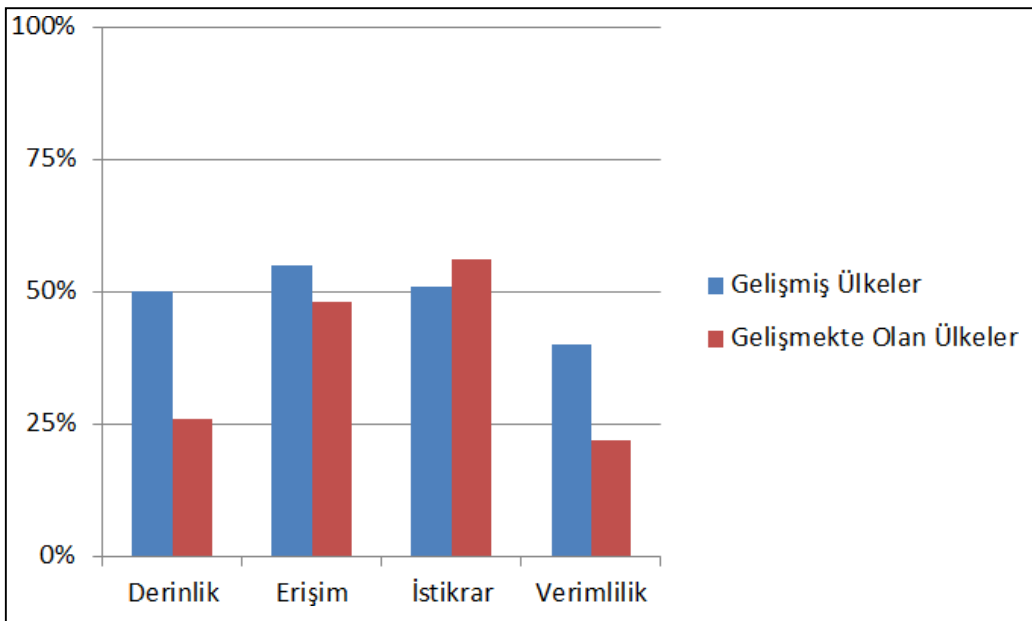
## FINANSAL GELİŞME VE EKONOMİK KALKINMA İLİŞKİSİ: UYGULAMALI LİTERATÜR TARAMASI

Şekil 2.2. ile Şekil 2.3.'de finansal kurumların ve finansal piyasaların derinlik, erişim, istikrar ve verimlilik açısından 2008-2010 yılları arasında gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere göre karşılaştırılması mevcuttur.

**Şekil 2.2.** Finansal Kurumların Karşılaştırılması (2008-2010) (Mollaahmetoğlu, 2016: 37)



**Şekil 2.3.** Finansal Piyasaların Karşılaştırılması (2008-2010) (Mollaahmetoğlu, 2016: 37)



### 3.1.3. Finansal İstikrar

Finansal istikrar konusuna hem akademik hem de ekonomi politikası perspektifinden odaklanmak daha doğru olacaktır. Bu konu, mali krizlerden sonra akademik tartışmalarda

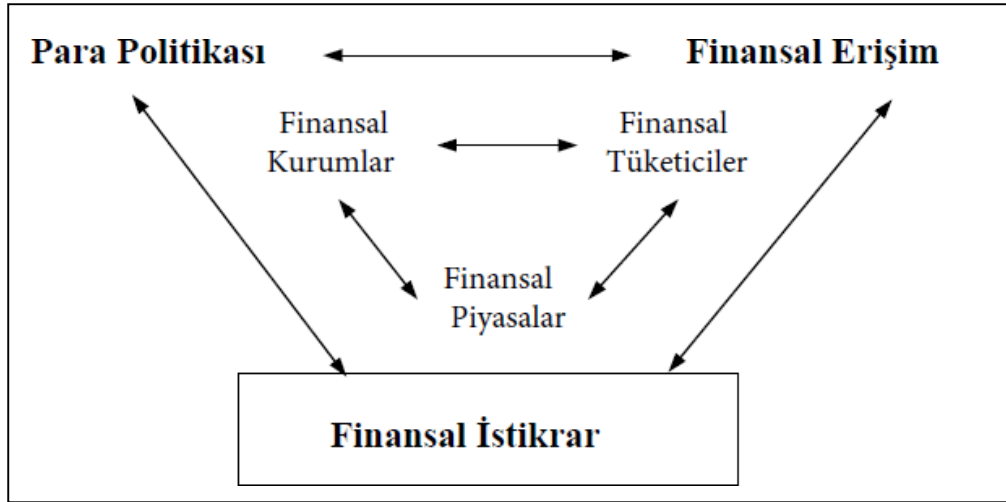
ön plana çıktı (Labondance, 2015: 25).

Finansal sistemin dört özelliği; derinlik, erişim, verimlilik ve istikrardır. Nitekim literatürde ki çalışmaların çoğu finansal derinliğe odaklanmıştır. Başka bir deyişle, finansal kurumların ve piyasaların büyüklüğü için temsiller kullanılır ve farklı ekonometri veya istatistik tekniklerinden elde edilen ampirik kanıtlar temel olarak finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişkinin varlığını gösterir. Ancak son dönemde yaşanan ekonomik ve finansal kriz, finansal istikrarın etkin ekonomik aktivite ve ekonomik büyüme için önemli bir faktör olduğunu ortaya çıkarmıştır (Sotiropoulou, 2019: 56).

Ayrıca, finansal istikrar odaklı para politikası, finansal erişim gibi diğer süreçlerle desteklenebilir (Siddik & Kabiraj, 2018). Bu gibi destekler, finansal istikrarsızlık olasılığının azaltılmasına yardımcı olabilir.

Şekil 2.4.'de finansal erişim ve para politikaları yoluyla finansal istikrarın sağlanma metodu gösterilmiştir.

**Şekil 2.4.** Finansal İstikrar ve Finansal Erişim İlişkisi (Fraczek, 2019: 265)



### 3.1.4. Finansal Verimlilik

Finansal sistemin dört karakteristiğinden birisi olan, finansal verimlilik, kaynakları sermayeye dönüştürme etkinliği ile ölçülebilir. Diğer bir deyişle, finansal sektör, minimum fiyata aracılık ederse ve kapsamlı sermaye maliyetini optimal düzeye indirirse verimli çalışır. Bir ülkenin finansal verimliliğinin ülke ekonomisi üzerinde büyük öneme sahip olmasından dolayı, verimliliği arttırmak için devletler politika müdahalesi uygulayabilmektedir (Blejer, 2006: 3431).

Finansal verimliliğin döngüsellliği artırmadan finansal istikrara öncülük edecek olması ekonomi büyümesinde ne kadar önemli bir rol oynayacağını kanıtlamaktadır. Dolayısıyla,

# FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK KALKINMA İLİŞKİSİ: UYGULAMALI LİTERATÜR TARAMASI

finansal istikrar konusunda bu kadar çaba sarf eden merkez bankalarının, kısmen ihmal edilen bu hususa dikkatlerini yoğunlaştırmaları ve finansal verimliliği güçlendirme çabalarını yoğunlaştırmaları gerektiği sonucuna varılabilir (Blejer, 2006: 3431).

Çalışmanın bu bölümünden de görülebileceği üzere, finansal gelişim ile ekonomik büyüme arasındaki pozitif ilişkiyi ele alan birçok çalışma mevcuttur. Finansal gelişimin sağlanmasında derinlik, erişim, istikrar ve verim olmak üzere dört farklı karakteristik etkin bir role sahiptir ve çalışmanın bu kısmında bu terimler anlatılmıştır. Dört karakteristik arasında, finansal derinlik ile ilgili literatür de daha fazla yayın bulunmasına rağmen, finansal istikrar, erişim ve verimlilikte finansal gelişimin, dolayısıyla ekonomik büyümenin önemli parametrelerindedir.

## 3.2. FİNANSAL ARACILIK

Finans sektörü, finansal kaynakların büyüme fırsatlarının daha yüksek olduğu kurumsal sektöre yönlendirilmesinde zorunlu bir rol oynamaktadır. Finansal aracılık ve ekonomik büyüme konusundaki tartışmanın kökleri, birçok ekonomist ve araştırmacı tarafından tartışma konusu haline gelen Schumpeter (1912) teorisine dayanmaktadır (Sagi, 2021: 1).

Daha sonra, ekonomik büyümede finansın rolü konusunda farklı görüşler ortaya çıkmıştır. Robinson (1952), ekonomik refahla birlikte finansal gelişmenin, artan fon talebine yanıt vererek ekonomik büyümeyi pasif bir şekilde takip ettiğini savundu. Ancak Lucas (1988), finansın ekonomik büyümenin 'aşırı stresli' bir belirleyicisi olduğunu belirterek finans-büyüme ilişkisini reddetmiştir (Sahoo, 2014: 94).

Finansal aracılık ile ekonomik kalkınma arasındaki nedenselliğin yönüne ilişkin tartışma halen çözülememiş olsa da, mevcut tarihsel ve ekonometrik kanıtlar, daha iyi işleyen finansal piyasaların, yani tasarruf sahiplerinin ve yatırımcıların ihtiyaçlarını etkin bir şekilde karşılayabilen piyasaların gelecekteki ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki yaratacağını ortaya koymaktadır (Sahoo, 2014: 94).

### 3.2.1. Finansal Aracılık Göstergeleri

Bugüne kadar, ekonomik birimlerin bilgi ve işlem maliyetlerinin ekonomik sonuçlarını azaltmak için finansal araçlara ihtiyaç duyulabileceğini vurgulayan birçok teori geliştirilmiştir. Daha spesifik olarak, finansal araçlar, potansiyel yatırımları araştırma, kurumsal kontrol uygulama, risk yönetimi, tasarrufları harekete geçirme ve değişim yapma

maliyetlerini düşürmek gibi roller üstlenmektedir. Bu bilgiye paralel olarak, Levine vd. (2000) gerekli finansal hizmetlerin doğru ve eksiksiz sürdürülebilmesi için finansal aracılık gelişiminin üç göstergesi üzerinde yoğunlaşmışlardır (Levine vd, 2000: 36).

**LİKİT YÜKÜMLÜLÜKLER**, finansal sistemin likit yükümlülüklerinin (para birimi artı bankaların ve banka dışı finansal araçların faiz getiren yükümlülüklerinin) GSYİH'ye oranına eşittir. King ve Levine'e (1993) göre, likit yükümlülükler finansal derinliğin ve dolayısıyla finansal aracılık sektörünün genel boyutunun tipik bir ölçüsüdür (Levine vd, 2000: 37).

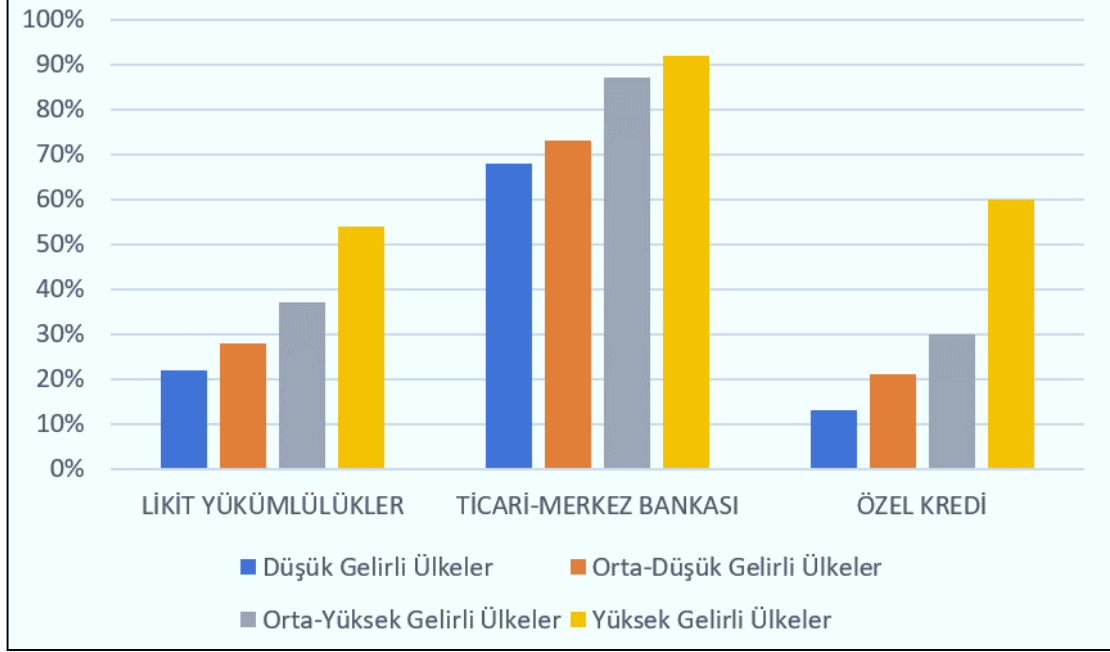
**TİCARİ-MERKEZ BANKASI**, ticari banka varlıklarının merkez bankası varlıklarına bölünmesine eşittir. Ticari Merkez Bankası, ticari bankaların merkez bankasına karşı toplumun tasarruflarını ne derece tahsis ettiğini ölçer. Yine, finansal aracılık gelişiminin bu ölçüsü, bankaların firmaları araştırma, kurumsal kontrol uygulama, tasarrufları harekete geçirme, işlemleri kolaylaştırma ve müşterilere risk yönetimi kolaylıkları sağlamadaki etkinliğini doğrudan ölçmez. Dolayısıyla Ticari- Merkez Bankası, finansal araçlar tarafından sağlanan finansal hizmetlerin niteliğinin ve miktarının doğrudan bir ölçüsü değildir (Levine vd, 2000: 38).

**ÖZEL KREDİ**, finansal araçlar tarafından özel sektöre verilen kredilerin değerinin GSYİH'ye bölünmesine eşittir. Bu finansal gelişme ölçüsü, finansal sektör büyüklüğünün basit bir ölçüsünden daha fazlasıdır. Özel kredi, hükümetlere, devlet kurumlarına ve kamu kuruluşlarına verilen kredilerin aksine özel sektöre verilen kredileri izole eder. Ayrıca, merkez bankası tarafından verilen kredileri kapsamamaktadır. Özel kredi, literatürde kullanılan diğer finansal gelişme ölçütlerini geliştirdiği için tercih edilen finansal aracılık göstergesi olarak kabul edilmektedir (Levine vd, 2000: 38).

Şekil 2.5 düşük gelirli ülkelere doğru gidildikçe finansal aracılık göstergelerinin ortalama değerlerini göstermektedir. Grafik ülkeler arası gelir farklılıklarını açık bir şekilde ortaya koymaktadır.

# FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK KALKINMA İLİŞKİSİ: UYGULAMALI LİTERATÜR TARAMASI

Şekil 2.5. Ülke Gruplarına Göre Finansal Aracılık'ın Ortalama Verileri (Levine vd, 2000: 39).



### 3.3. FAİZ KAVRAMI

Döviz kurlarındaki dalgalanmalar, gelişmekte olan ekonomilerin makroekonomik yönetimde karşılaştıkları temel engellerden biridir. Faiz oranı, diğer para politikası araçları

arasında, döviz kurundaki istenmeyen dalgalanmalarla baş etmede politika değişkenlerinin önemli bir bölümünü oluşturmaktadır. Bu bağlamda, çelişkili ampirik bulgulara rağmen, sıkı para politikası ve daha yüksek faiz oranlarının döviz kurlarının dengelenmesine yardımcı olduğuna dair yaygın bir inanç vardır (Saraç & Karagöz, 2016: 195).

Çoğu teorik çalışmada kanıtlandığı üzere, faiz oranlarındaki artış ekonomik toparlanma hızını yavaşlatma eğilimindedir. Bu yönüyle faiz kavramı, ekonomik gelişme üzerinde oldukça güçlü bir etkiye sahip olup, finansal piyasalar için kritik bir göstergedir. Ayrıca, kısa vadeli faiz oranlarının yönetimi, herhangi bir ülkedeki para politikasının oldukça önemli bir unsuru olarak kabul görmektedir (Drobyshevsky vd, 2017: 3).

Cevaplanması gereken sorulardan bir tanesi de, faiz oranı ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilirken reel veya nominal faiz oranlarının mı uygulanması gerektiğidir. Bir yandan, sabit faiz oranlı varlıklarla ilişkili mükemmel küresel sermaye piyasaları, para yanılması ve güçlü zenginlik ve yeniden dağıtım etkileri varsayımına dayalı olarak, ekonomik teori, reel faiz oranını ekonomik büyüme oranlarıyla ilişkili bir değişken olarak değerlendirirken, diğer yandan, nakit akışının ekonomik birimlerin davranışları ve piyasa performansı üzerindeki etkisi göz önüne alındığında nominal faiz oranının esas alınması gerektiğini savunan çalışmalar mevcuttur (Minsky, 1975) (Minsky, 1980). Bu, nominal faiz oranı artışının - bu tür bir artış yalnızca enflasyonda iyi tahmin edilen bir artıştan sorumlu olsa bile - nakit akışları üzerinde çok güçlü bir etkiye sahip olmasıyla açıklanmaktadır (Drobyshevsky vd, 2017: 7).

Faiz oranlarının ekonomik büyümeyi olumlu etkilediğine dair bazı uluslararası örneklerde mevcuttur. Başta Brezilya (2000–2008), Türkiye (2002–2007), Hindistan (1980–2013) ve Şili (1984–2013) gibi bazı ülkelerde, ekonomik büyümenin yüksek reel faizli ortamlarda görülebileceğini göstermektedir. Yukarıdaki ülkelerin makroekonomik analizi, orta ve uzun vadeli ekonomik büyüme oranlarının yüksek faiz oranları arasında yüksek olabileceğini göstermektedir (Drobyshevsky vd, 2017: 8).

### **3.3.1. Faiz & Enflasyon İlişkisi**

Faiz & enflasyon arasındaki ilişkinin temelleri ilk olarak “Fisher Etkisi” adı altında 1930 yılında Irving Fisher tarafından ortaya atılmıştır. Fisher'e göre herhangi bir dönemdeki nominal faiz oranları, reel faiz oranı ile beklenen enflasyon oranının toplamına eşittir. Diğer bir deyişle, uzun vadede nominal faiz oranı, beklenen enflasyondaki artışla bire bir artar



# FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK KALKINMA İLİŞKİSİ: UYGULAMALI LİTERATÜR TARAMASI

ancak bu reel faiz oranını etkilemez. Dolayısıyla Fisher Etkisi'ne göre nominal faiz oranı ile enflasyon arasında bire bir ilişki vardır (Doğan vd, 2020: 2).

Fisher Etkisi'nden sonra da faiz oranları ve enflasyon arasındaki ilişki, birçok bilim insanı tarafından hem teorik hem de ampirik boyutlarında sıklıkla araştırılmıştır. Faiz oranlarının tanımları reel faiz oranlarını, nominal faiz oranlarını, mevduat oranlarını ve para piyasası oranlarını içerecek şekilde farklılık gösterse de, birçok çalışma oranlar ile enflasyon arasındaki etkileşimi tanımlamaya çalışmaktadır. Bu çalışmaların çoğu enflasyonun faiz oranları üzerindeki etkilerine odaklanmaktadır. Enflasyonun artmasının istenmeyen bir durum olmasından dolayı, gelişmekte olan ülkelerdeki ve yükselen ekonomilerdeki ekonomik otoriteler, istikrarlı büyümeyi ve düşük enflasyonu destekleyen para politikaları geliştirmektedir (Teker vd, 2012: 42).

Ekonomik büyüme, enflasyon ve faiz oranı temel makroekonomik değişkenler olarak bilinmektedir. Faiz oranı, merkez bankaları (veya hükümetler) tarafından belirlenen ekonomik politika oranı ile yakından ilişkilidir. Politika yapıcıların makroekonomiyi yönetmek için kullandıkları birincil araç faiz oranıdır. Bunun yanı sıra, faiz oranlarının hem enflasyona hem de ekonomik faaliyete yanıt verdiğine ve aynı zamanda faiz oranlarının kendisinin enflasyonu ve ekonomik faaliyeti etkilediğine dair yaygın bir kanı bulunmaktadır (Bataa vd, 2020: 1).

### 3.4. YATIRIM VE TASARRUF

Fiyat istikrarını sağlamak ve istihdam fırsatlarını teşvik etmek ve böylece sürdürülebilir ekonomik büyümeye katkıda bulunmak için mikro ekonomik temelleri olan iki kritik makro-ekonomik değişken olarak kabul edilen tasarruf ve yatırım kavramları arasındaki ilişkinin incelenmesi özellikle gelişmekte olan ülkelerde büyük ilgi görmüştür (Mishra vd, 2010: 163).

Finansta yatırım, gelecekte olumlu getiri beklentisiyle bir finansal ürünün veya diğer değerli öğelerin satın alınması olarak tanımlanmıştır. Keynes (2007) yatırımı, yeni sermaye malları, fabrika ve ekipmanların üretimi olarak tanımlamıştır. Ayrıca yatırımı finansal yatırım değil, gerçek yatırım olarak ifade eder. Yatırım, belirli bir süre boyunca hedef getirileri elde etmek amacıyla herhangi bir finansal kuruluş tarafından ihraç edilen menkul kıymetlere veya varlıklara para (nakit) yerleştirmeyi içeren bir bireyin veya herhangi bir kuruluşun bilinçli bir eylemidir (Nwanne, 2014: 74).

Tasarruf ise, Keynesyen ekonomisine göre, bir kişinin belirli bir süre içinde kazandığı harcanabilir gelir miktarından tüketici harcamalarının maliyeti çıkarıldığında kalan miktar olarak tanımlanır. Tasarruf aynı zamanda harcanabilir gelirin tüketim mallarının tüketimine harcanmayan, birikmiş veya doğrudan sermaye donanımına veya bir ev ipoteğinin ödenmesine ya da dolaylı olarak menkul kıymet alımı yoluyla yatırılan kısım (Nwanne, 2014: 74).

Tasarruf ve yatırım kavramları arasındaki ilişkiyi incelemek karmaşıktır, çünkü değişkenlerin doğası, yani veriler ve bu değişkenlere uygulanabilir teoriler ile ilgili çok sayıda faktörün dikkate alınması gerekmektedir. Bu nedenle tasarruf-yatırım ilişkisi, iktisat düşünce ekolleri arasında uzun süredir tartışılan bir konu olmuştur (Alrasheedy & Alaidarous, 2019: 64).

Modern neoklasik tasarruf görüşü, Marshall'ın tasarruf konusundaki mikroekonomik görüşüne dayanmaktadır. Neoklasik iktisatçılar, tasarruf seviyesinin yatırım seviyesini ve denge faiz oranını belirlediğini savunuyorlar. Bu görüşe göre tasarruf, daha sonra sermaye birikimini artıran ve nihayetinde ekonomik büyümeyi sağlayan yatırım harcamalarını iyileştirmenin bir yoludur. Bununla birlikte, neoklasik görüşe karşı çeşitli eleştiriler mevcuttur.

Keynes'in neoklasik tasarruf ve yatırım teorisi üzerindeki konumunun temeli, tasarrufun neoklasik düşünce kadar basit olmadığı, tek bir sürecin aksine iki aşamalı bir süreç olduğudur. Keynes, tasarrufu marjinal tüketim eğilimi ve marjinal tasarruf eğilimi olmak üzere iki bölüme ayırmıştır. Bu nedenle Keynes için tasarruf kavramı incelenirken, sadece tutumlu olmak (neoklasik) değil, aynı zamanda gelir de dikkate alınır. Bu anlamda, tasarruf etmenin ilk kısmı, ne kadar tüketileceğinden veya ne kadar tasarruf edeceğine karar vermeden önce geliri elde etmektir. Bu nedenle, Keynes ne kadar tasarrufun ideal olduğunu belirlemek için önce gelire ihtiyaç duyulduğunu ve ardından tüketim eğiliminin incelenmesi gerektiğini savunmuştur (Alrasheedy & Alaidarous, 2019: 65).

### **3.4.1. Doğrudan Yabancı Yatırım ve Ekonomik Büyüme İlişkisi**

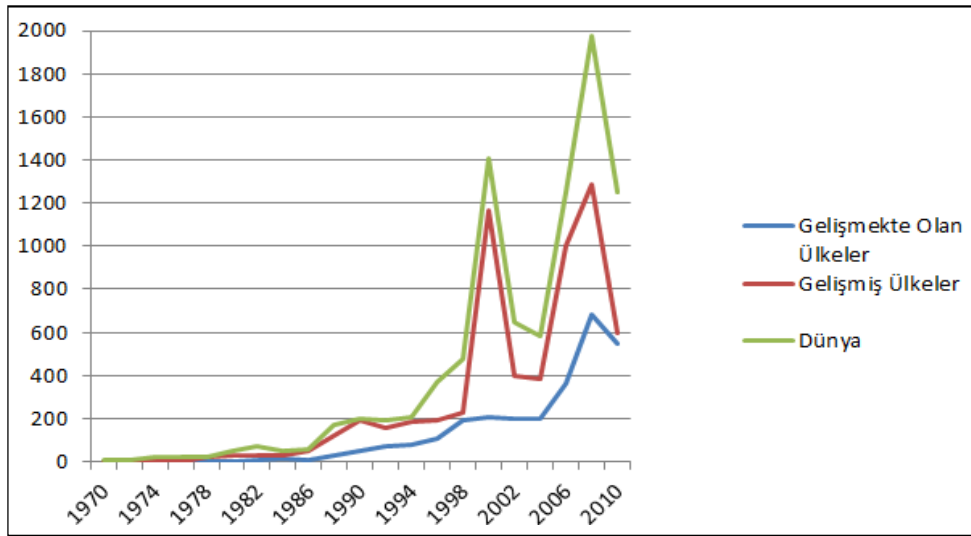
Yatırım ve tasarruf arasındaki ilişkinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin yanısıra, doğrudan yabancı yatırım (DYY) ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkide literatür de oldukça araştırılmaktadır. Borensztain vd. (1998) tarafından kurulan model, ekonomik büyümenin DYY, beşeri sermaye, devlet harcamaları, yurtiçi yatırım ve enflasyon oranından

## FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK KALKINMA İLİŞKİSİ: UYGULAMALI LİTERATÜR TARAMASI

oluşturduğunu göstermektedir. DYY ile yurt içi tasarrufların tamamlayıcı bir ilişkiye sahip olması DYY girişlerinin ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkisini göstermektedir (Taşpınar, 2011: 6).

Şekil 2.6.'da ülkelerin ekonomik gruplarına göre DYY girişlerinin yıllara göre milyar dolar cinsinden değerleri gösterilmektedir.

**Şekil 2.6.** Yıllara ve Ülkelerin Ekonomik Gruplarına Göre DYY Girişleri. (Bayraktar, 2013: 85)



### 3.5. FİNANSAL LİBERALİZASYON

Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki üzerine araştırmalar hala genişliyor olsa da, finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkisi olduğu konusunda fikir birliği var gibi görünüyor (Beck vd, 2000).

Finansal liberalizasyon, başarılı finansal gelişme için potansiyel olarak önemli bir ön koşul olarak öne sürülen kısa vadeli belirleyicilerden biridir. Bu görüş, finansal piyasaların serbestleştirilmesinin, faiz oranlarının tasarrufları, yatırımları ve nihayetinde ekonomik büyümeyi artıracak olan rekabetçi piyasa dengesine ulaşmasına izin verdiği inancına dayanmaktadır (Elkhuizen vd, 2018: 1268).

Finansal liberalizasyon derecesinin, ülkelerin uzun vadeli ekonomik performansının genel sağlığı için çok önemli olan farklı türdeki göstergeler üzerinde olası etkileri olabilir. Bu anlamda, daha yüksek düzeyde bir finansal liberalizasyon için herhangi bir kesinti, gelecekteki ekonomik kalkınma için kritik konuların çoğunu engelleyebilir. Liberalleşme

yanlısı bu bakış açısı, daha az liberalleşmiş finansal sistemlerin üretim düzeyini düşürme, sermaye birikimini yavaşlatma, gelir eşitsizliğini artırma ve yoksulluğa yol açma yoluyla ekonomik gerilemeleri yoğunlaştırabileceği ekonomik disiplindeki ortodoks bakış açısının ortak görüşüdür (Özdemir, 2019: 1)

#### 4. SONUÇ

Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki bağlantı araştırmacılar tarafından uzun yıllardır dikkat çeken bir konudur. Literatür taraması başlığında da görülebileceği gibi, bugüne kadar yapılmış olan çalışmalarda finansal gelişmenin ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkisinin yanı sıra, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki yoksulluğu azaltma konusunda da umut vaat ettiği görülmektedir.

Bu teorik çalışmada, literatür taramasına paralel olarak finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisi ele alınmıştır. Giriş kısmında finansal sistem başlığı ele alınırken, ilk bölümde finansal sistemin ekonomideki rolü ve finansal sistemin bileşenlerinden bahsedilmiştir.

İkinci bölümde finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki detaylı bir şekilde incelenmiş ve finansal gelişmenin dört farklı karakteristiğinin yanı sıra, liberalizasyon, faiz, yatırım ve tasarruf başlıkları ele alınmış ve gerekli yerlerde tablo ve grafiklerle çalışma desteklenmiştir.

Üçüncü bölümde ise, finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisini ele almış olan geçmiş bazı çalışmalardan bahsedilerek, literatür taraması yapılmıştır.

Bu proje çalışması sonuç olarak, finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır.

**KAYNAKÇA**

- Acaravcı, Ali ; Öztürk, İlhan ; Acaravcı, Songül, 2007, “**Finance - Growth Nexus: Evidence from Turkey**”, *International Research Journal of Finance and Economics*, vol. 11, pp. 30-40
- Afşar, Aslı, 2007, “**Finansal Gelişme İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki**”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, vol. 36, pp. 188-198
- Akıncı Merter; Akıncı Gönül Yüce; Yılmaz Ömer, 2014, “**Financial Development-Economic Growth Nexus: A Panel Data Analysis Upon OECD Countries**”, *Hitotsubashi Journal of Economics*, Vol. 55:1, pp. 33-50
- Alrasheedy Abdullelah; Alaidarous Hamed, 2019, “**The Relationship between Saving and Investment: The Case of Saudi Arabia**”, *International Journal of Economics and Finance*, vol. 11:11, pp. 64-71
- Aslan, Özgür; Küçükaksoy, İsmail, 2006, “**Finansal Gelişme Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama**”, *Ekonometri ve İstatistik*, vol. 4, pp.12-28
- Asteriou Dimitrios, Spanos Konstantinos, 2019, “**The relationship between financial development and economic growth during the recent crisis: Evidence from the EU**”, *Finance Research Letters*, vol. 28, pp. 238-245
- Bataa Erdenebat; Vivian Andrew; Wohar Mark, 2019, “**Changes in the relationship between short-term interest rate, inflation and growth: evidence from the UK, 1820–2014**”, *Bulletin Of Eceonomic Research*, vol. 1, pp. 1-25
- Bayraktar Nihal, 2013, “**Foreign Direct investment and Investment Climate**”, *Procedia Economics and Finance*, vol. 5, pp. 83-92
- Beck Thorsten; Levine Ross; Loayza Norman, 2000, “**Finance and the Sources of Growth.**”, *Journal of Financial Economics*, vol. 58 (1–2), pp. 261–300.
- Blejer Mario, 2006, “**Economic growth and the stability and efficiency of the financial sector**”, *Journal of Banking & Finance*, vol. 30, pp. 3429-3432
- Cihak Martin; Demirguc-Kunt Aslı; Feyen Erik; Levine Ross, 2013, “**Financial Development in 205 Economies, 1960 to 2010**”, *Journal of Financial Perspectives*, EY

Global FS Institute, vol. 1(2), pp. 17-36.

Čihák Martin; Demirgüç-Kunt Aslı ; Feyen Erik ; Levine Ross, 2012, “**Benchmarking Financial Systems around the World**”, *Policy Research Working Paper 6175*, The World Bank Financial and Private Sector Development Vice Presidency & Development Economics Vice Presidency

Collins Daryl; Morduch Jonathan; Rutherford Stuart; Ruthven Orlanda, 2009, “**Portfolios of the Poor: How the World’s Poor Live on \$2 a Day**”, Princeton University Press.

Coşkun Nejat ; Ardor Hakan Naim ; Çermikli Hakan ; Eruygur Ozan ; Öztürk, Fahriye ; Tokathoğlu, İbrahim ; Aykaç, Gökhan ; Dağlaroğlu, Tolga, 2012, “**Türkiye’de Bankacılık Sektörü Piyasa Yapısı, Firma Davranışları ve Rekabet Analizi**”, *Türkiye Bankalar Birliği*, İstanbul.

Demirgüç-Kunt Aslı; Klapper Leora; Singer Dorothe, 2017, “**Financial Inclusion and Inclusive Growth A Review of Recent Empirical Evidence**”, *Policy Research Working Paper 8040*, World Bank Group - Development Research Group Finance and Private Sector Development Team

Dogan Ibrahim; Orun Emre; Aydın Bayram; Afsal Mahmut Şaban, 2020, “**Non-parametric analysis of the relationship between inflation and interest rate in the context of Fisher effect for Turkish economy**”, *International Review of Applied Economics*

Drobyshevsky Sergey; Trunin Pavel; Bozhechkova Aleksandra, 2017, “**The Effect of Interest Rates on Economic Growth**”, *Academic Article*, The Gaidar Institute for Economic Policy

Elkhuizen Luuk; Hermes Niels; Jacobs Jan; Meesters Aljar, 2018, “**Financial development, financial liberalization and social capital**”, *Applied Economics*, vol. 50:11, pp. 1268-1288

Ergeç, Etem Hakan, 2004, “**Finansal Gelişme ile Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi ve Türkiye Örneği: 1988-2001**”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, vol. 5:2, pp. 51-66

Fraçzek Bożena, 2019, “**Relationships Between Financial Inclusion and Financial Stability and Economic Growth—The Opportunity or Threat for Monetary Policy?**”, *Multiple Perspectives in Risk and Risk Management*, pp.261-278, Springer

Gulay Emrah; Cowley Joshua, 2020, “**Revisiting the impact of financial development on economic growth: the case of Turkey**”, *Global Business and Economics Review*, vol. 22:4, pp. 323-350

# FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK KALKINMA İLİŞKİSİ: UYGULAMALI LİTERATÜR TARAMASI

---

Hayaloğlu, Pınar, 2015, “Kırılgan Beşli Ülkelerinde Finansal Gelişme Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Dinamik Panel Veri Analizi”, *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, vol. 11:1, pp. 131-144

Inoue Takeshi; Hamori Shigeyuki, 2012, "**How has financial deepening affected poverty reduction in India? Empirical analysis using state-level panel data**", *Applied Financial Economics*, vol.22:5, pp. 395-408

King Robert; Levine Ross, 1993, "**Finance and growth: Schumpeter might be right**", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 108, pp. 717-738.

Kirkpatrick Colin; Jalilian Hossein, 2002, "**Financial Development And Poverty Reduction In Developing Countries**", *International Journal Of Finance And Economics*, vol. 7, pp. 97-108

Labondance Fabien; Jerome Creel; Hubert Paul, 2015, "**Financial stability and economic performance**", *Economic Modelling*, vol. 48, pp.25-40

Levine Ross; Loayza Norman; Beck Thorsten, 2000, "**Financial intermediation and growth: Causality and causes**", *Journal of Monetary Economics*, vol. 46, pp. 31-77

Levine Ross; Zervos Sara, 1998, "**Stock Markets, Banks, and Economic Growth**", *American Economic Review*, vol. 88:3, pp. 537-558

Lucas, Robert Jr, 1988, "**On the mechanics of economic development**", *Journal of Monetary Economics*, vol. 22(1), pp. 3–42

Merton, Robert C., and Zvi Bodie, 1995, "**A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment.**" Chap. 1 in "**The Global Financial System: A Functional Perspective**", by D. B. Crane, K. A. Froot, Scott P. Mason, André Perold, R. C. Merton, Z. Bodie, E. R. Sirri, and P. Tufano, 3–31. Boston: Harvard Business School Press

Minsky Hyman, 1975, "**John Maynard Keynes**", *New York: Columbia University Press*.

Minsky Hyman, 1980, "**Finance and Profits: The Changing Nature of American Business Cycles**", *In The Business Cycle and Public Policy, 1929-80: A Compendium of Papers Submitted to the Joint Economic Committee (JEC)*, Congress of the United States, Washington, D. C.

Mishra Pabitra Kumar; Das J.R.; Mishra Santosh Kumar, 2010, "**The Dynamics of Savings and Investment Relationship in India**", *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, vol. 18, pp. 163-172

Mishra, Sagarika; Narayan, Paresh Kumar, 2015, "**A Nonparametric Model of Financial System and Economic Growth**", *International Review of Economics and Finance*, vol.139, pp. 175-191

Mollahmetoğlu, Ebubekir ; Akçalı, Burçay Yaşar, 2019, "**The Missing-Link between**



## **FİNANSAL GELİŞME VE EKONOMİK KALKINMA İLİŞKİSİ: UYGULAMALI LİTERATÜR TARAMASI**

---

**Financial Development and Economic Growth: Financial Innovation**", *Procedia Computer Science, 3rd World Conference on Technology, Innovation and Entrepreneurship (WOCTINE)*, vol. 158, pp. 696-704

Mollaahmetoğlu Ebubekir, 2016, "**Finansal Derinleşme: Türkiye'nin Finansal Derinliği Ve Panel Veri Analizi**", *Ekonometri ve İstatistik*, Vol. 25, pp.32-54

Nwanne Titus Freeman Ifeanyi, 2014, "**Implication Of Savings And Investment On Economic Growth In Nigeria.**", *International Journal of Small Business and Entrepreneurship Research*, vol. 2:4, pp. 74-86

Özdemir Onur, 2019, "**Autoregressive Distributed Lag Approach to the Income Inequality and Financial Liberalization Nexus: Empirical Evidence from Turkey**", *International Journal of Economics and Financial Issues*, vol. 9:6, pp. 1-15

Rehman Ijaz Ur; Shahbaz Muhammad, 2014, "**Multivariate-based Granger causality between financial deepening and poverty: the case of Pakistan**", *Quality & Quantity*, vol. 48, pp. 3221-3241

Saraç Taha Bahadır, Karagöz Kadir, 2016, "**Impact of Short-term Interest Rate on Exchange Rate: The Case of Turkey**", *Procedia Economics and Finance*, vol. 38, pp. 195-202

Sági Judit; Saleem Adil; Setiawan Budi, 2021, "**Islamic Financial Depth, Financial Intermediation, and Sustainable Economic Growth: ARDL Approach**", *Economies*, 9: 49

Sahoo Satyananda, 2014, "**Financial Intermediation and Growth: Bank-Based versus Market-Based Systems**", *The Journal of Applied Economic Research*, vol. 8:2, pp. 93-114

Schumpeter, Joseph Alois, 1911, "**The Theory of Economic Development**", Cambridge, MA: Harvard University Press.

Schumpeter Joseph Alois, 1912, "**Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung**", Leipzig: Dunker & Humblot, *The Theory of Economic Development*.

Siddik Nur Alam; Kabiraj Sajal, 2018, "**Does Financial Inclusion Induce Financial Stability? Evidence from Cross-country Analysis**", *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, vol. 12(1), pp. 34-46

Simion, Dalia ; Stanciu, Marita ; Armaşelu, Sabin, 2015, "**Correlation analysis between**

**structure financial system and economic growth in Romania**", *Procedia Economics and Finance*, vol. 32, pp. 1332-1341

Sotiropoulou Theodora; Giakoumatos Stefanos; Petropoulos Dimitrios, 2019, "**Financial development, financial stability and economic growth in European Union: a panel data approach**", *Advances in Management & Applied Economics*, vol. 9:3, pp. 55-69

Sylla, Richard, 2003, "**Financial systems, risk management, and entrepreneurship: historical perspectives**", *Japan and the World Economy*, vol. 15, pp. 447-458

Taşpınar Nigar, 2011, "**Foreign Direct Investment, Domestic Savings and Economic Growth: The Case of Turkey**", *Doğu Akdeniz Üniversitesi Bankacılık ve Finans Bölümü*, Yüksek Lisans Tezi, Kuzey Kıbrıs

Teker Dilek; Alp Elçin Aykaç; Kent Oya, 2012, "**Long-Run Relation between Interest Rates and Inflation: Evidence from Turkey**", *Journal of Applied Finance & Banking*, vol. 2:6, pp. 41-54

Yıldırım, Oğuz, 2020, "**Finansal Sisteme Teorik Bir Yaklaşım Ve Türkiye’de Finansal Sistem**", *Journal of International Banking Economy and Management Studies*, vol. 3:2, pp. 74-86