



# EKONOMİK GELİŞME AÇISINDAN FİNANSAL AÇIKLIK OLGUSUNUN DEĞERLENDİRİLMESİ: DAHA FAZLA KÜRESELLEŞME Mİ? DAHA FAZLA REGÜLASYON MU?

Onur ÖZDEMİR<sup>1</sup>

## Öz

Bu çalışma ekonomik gelişme ve finans arasındaki ilişkiyi VAR analizine bağlı olarak 1970-2017 arası dönemde Türkiye ekonomisi için incelemektedir. Makalenin üzerinde durduğu temel hipotez, mevcut yıllar arasında Türkiye’de yaşanan ekonomik gelişme sürecinin ardında finans sektörünün liberalleşmesi mi yoksa daha fazla kuralların mı yattığının araştırılması üzerine kuruludur. Granger nedensellik analizine dayalı ekonometrik sonuçlar göstermektedir ki; Türkiye’nin ekonomik gelişme patikası finansal küreselleşme sürecinin aksine daha fazla regüle edilmiş finansal sektör ile ilişkilidir. Diğer bir deyişle, VAR analizine dayalı ampirik sonuçlar ekonomik gelişme ile finansal küreselleşme arasında nedensellik ilişkisi bulunmadığını belirtirken finansal regülasyonun ekonomik gelişme ile arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisinin bulunduğunu göstermektedir. Nedensellik analizine dayalı ampirik sonuçlara göre Türkiye ekonomisinin gelişme sürecinde finansal regülasyonun etkisi finansal küreselleşmenin aksine daha aktif bir rol oynamaktadır. Finansal küreselleşme sürecinin yasal düzlemde yansımalarının başladığı dönem itibarıyla elde edilen bulgular çerçevesinde önsel olarak belirtilebilir ki; finansal sistemde daha kuralcı bir iktisadi ve politik yapının ortaya çıkması Türkiye ekonomisinin özellikle kriz süreçlerinde daha sağlam bir altyapıya sahip olmasını beraberinde getirecektir.

**Anahtar Kelimeler:** Ekonomik Gelişme, Finansal Küreselleşme, Finansal Regülasyon, VAR Yöntemi, Granger Nedensellik Analizi.

**JEL Sınıflandırması:** C01, F63, F65.

## THE CONSIDERATION OF THE CASE OF FINANCIAL OPENNESS IN TERMS OF ECONOMIC DEVELOPMENT: MORE GLOBALIZATION? MORE REGULATION?

### Abstract

This study investigates the relationship between economic development and finance for Turkish economy between the 1970-2017 period, depending on VAR analysis. The main hypothesis of this

<sup>1</sup> Dr. Öğr. Üyesi, İstanbul Gelişim Üniversitesi, İktisadi, İdari ve Sosyal Bilimler Fakültesi, Uluslararası Ticaret (İngilizce) Bölümü, onozdemir@gelisim.edu.tr, ORCID No. 0000-0002-3804-0062.

sürecinin en önemli unsurlarından birini oluşturan ekonomik gelişme-finans bağıntısı VAR analizi aracılığıyla 1970-2017 dönemi için test edilmiştir. İlk olarak, Johansen eşbütünleşme testine bağlı olarak uzun dönemde serilerin birlikte hareket etmedikleri bulgulanmıştır ve bu sonuçlar bizi VAR modellemelerinin kurulmasına yönlendirmiştir. Johansen eşbütünleşme testine bağlı olarak elde edilen sonuçların serilerin eşbütünleşik olmadığını göstermesi, VAR analizlerinin daha doğru bir sürecin aracı olduğunu kanıtlamaktadır. Buradan yola çıkarak elde edilen Granger nedensellik analizi ise finansal küreselleşme ile ekonomik gelişme değişkeni arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunmadığını göstermektedir. Ancak tam tersine Granger nedensellik analizi, ekonomik gelişme ve finansal regülasyon arasında çift yönlü bir ilişkinin bulunduğunu ortaya koymaktadır. Bu çıktıları destekleyecek nitelikte etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması analizlerinin sonuçları da mevcut durumu olumlamaktadır. Sonuç olarak, çalışmanın analiz bulgularına bağlı kalarak ortodoks görüşler tarafından ortaya atılan finansal küreselleşme ve ekonomik gelişme arasındaki güçlü ilişkilerin mevcut olduğu savı Türkiye ekonomisi açısından belirtilen dönemler itibarıyla tekrar değerlendirilmelidir. Bu çerçevede, finansal regülasyon ve ekonomik gelişme bağıntısının ele alındığı heterodoks görüşler bağlamında daha verimli teorik ve pratik bilgiler sağlanacaktır.

## KAYNAKÇA

- Aizenman, J. (2008). On the Hidden Links Between Financial and Trade Opening. *Journal of International Money and Finance*, 27(3), 372-386.
- Aizenman, J., Chinn, M. D. ve Ito, H. (2013). The 'Impossible Trinity' Hypothesis in an Era of Global Imbalances: Measurement and Testing. *Review of International Economics*, 21(3), 447-458.
- Anielski, M. (2001). *Measuring the Sustainability of Nations: The Genuine Progress Indicator System of Sustainable Wellbeing Accounts*, The Fourth Biennial Conference of the Canadian Society for Ecological Economics: Ecological Sustainability of the Global Market Place, August 2001, Montreal, Quebec.
- Boos, A. (2015). Genuine Savings as an Indicator for "Weak" Sustainability: Critical Survey and Possible Ways forward in Practical Measuring. *Sustainability*, 7, 4146-4182.
- Chinn, M. D. ve Ito, H. (2006). What matters for financial development? Capital controls, institutions, and interactions. *Journal of Development Economics*, 81(1), 163-192.
- Chinn, M. D. ve Ito, H. (2008). A New Measure of Financial Openness. *Journal of Comparative Policy Analysis: Research and Practice*, 10(3), 309-322.
- Dickey, D. A. ve Fuller, W. A. (1981). Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root. *Econometrica*, 49(4), 1057-1072.
- Dreher, A. (2006). Does Globalization Affect Growth? Evidence from a New Index of Globalization. *Applied Economics*, 38 (10), 1091-1110.
- Enders, W. (2004). *Applied Econometric Time Series*. Iowa State University: John Wiley and Sons Inc., NJ.

- Feenstra, R. C., Inklaar, R. ve Timmer, M. P. (2015). The Next Generation of the Penn World Table. *American Economic Review*, 105(10), 3150-3182
- Fry, M. J. (1995). *Money, Interest, and Banking in Economic Development*. (2nd edition). Baltimore and London: Johns Hopkins University Press.
- Fry, M. J. (1997). In Favour of Financial Liberalisation. *The Economic Journal*, 107(442), 754-770.
- Granger, C. W. J. (1969). Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross Spectral Methods. *Econometrica*, 37(3), 424-438.
- Granger, C. W. J. (1986). Developments in the Study of Co-Integrated Economic Variables. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 48(3), 213-228.
- Granger, C. W. J. ve Newbold, P. (1974). Spurious Regressions in Economics. *Journal of Econometrics*, 2(2), 111-120.
- Hosseini-zadeh, I. (2014). *Beyond Mainstream Explanations of the Financial Crisis: Parasitic Finance Capital*. London and New York: Routledge.
- Lane, P. R. ve Milesi-Ferretti, G. M. (2007). The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004. *Journal of International Economics*, 73, 223-250.
- MacKinnon, J. G. (1996). Numerical Distribution Functions for Unit Root and Cointegration Tests. *Journal of Applied Econometrics*, 11(6), 601-618.
- McKinnon, R. I. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. Washington: The Brookings Institution.
- McKinnon, R. I. (1991). *The Order of Economic Liberalization: Financial Control in the Transition to a Market Economy*. Baltimore and London: Johns Hopkins University Press.
- McKinnon, R. I. ve Mathieson, D. J. (1981). How to Manage a Repressed Economy. *Essays in International Finance*, No. 145, International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, December.
- McKinnon, R. I. ve Pill, H. (1996). Credible Liberalizations and International Capital Flows: The “Overborrowing Syndrome”. *Financial Deregulation and Integration in East Asia*, NBER-EASE, 5, içinde Takatoshi Ito and Anne O. Krueger (eds.), 7-50, Chicago: University of Chicago Press.
- Özdemir, O. (2017). Explaining the Labor Share of Income: A Synthetic Analysis with Capital Account Openness and Financial Development, OECD and Non-OECD Countries 1995-2015. (Yayımlanmamış Doktora Tezi). Kadir Has Üniversitesi, Sosyal Bilimler Fakültesi, İstanbul.
- Perron, P. (1990). Testing for a Unit Root in a Time Series with a Changing Mean. *Journal of Business and Economic Statistics*, 8(2), 153-162.
- Phillips, P. C. B. ve Perron, P. (1988). Testing for a Unit Root in Time Series Regression. *Biometrika*, 75(2), 335-346.
- Roubini, N. ve Sala-i Martin, X. (1992). A Growth Model of Inflation, Tax Evasion, and Financial Repression. *National Bureau of Economic Research*, NBER Working Paper Series No: 4062, May.
- Shaw, E. S. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. Oxford, New York: Oxford University Press.
- Sims, C. (1980). Macroeconomics and Reality. *Econometrica*, 48(1), 1-48.
- Tari, R. (2010). *Ekonometri*. (Genişletilmiş 6. Baskı). Kocaeli: Umuttepe Yayınları.

- Tarı, R. ve Bozkurt, H. Y. (2006). Türkiye’de İstikrarsız Büyümenin VAR Modelleri ile Analizi (1991.1 -2004.3). *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 4, 12-28.
- Williamson, J. ve Mahar, M. (1998). A Survey of Financial Liberalization. *Essays in International Finance*, No. 211, International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, Kasım.
- World Bank (2012). Contribution to Beyond GDP, “Virtual Indicator Expo”, Beyond GDP: Measuring Economic Progress, True Wealth and the Well-Being of Nations.