

FINANCIAL FRAGILITY IN RESOURCE-RICH HIGH-INCOME ECONOMIES

DOI: 10.17261/Pressacademia.2024.1929

PAP- V.20-2024(15)-p.82-87

Sami Kucukoglu¹, Elif Guneren Genc²

¹Istanbul Ticaret University, Finance Institute, Istanbul, Turkiye.

skucukoglu@ticaret.edu.tr, ORCID: 0000-0002-0739-2196

²Istanbul Ticaret University, Finance Institute, Istanbul, Turkiye.

elifg@ticaret.edu.tr, ORCID: : 0000-0001-5439-914X

To cite this document

Kucukoglu, S., Genc, E.G., (2024). Financial fragility in resource-rich high-income economies. PressAcademia Procedia (PAP), 20, 82-87.

Permament link to this document: <http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2024.1929>

Copyright: Published by PressAcademia and limited licenced re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The purpose of this study is to identify the economic, financial, and liberal factors affecting the financial fragility levels of resource-rich high-income economies and to analyze the interactions between these factors.

Methodology- The methodology of the study includes a panel data analysis for the period 2006-2023. The research focuses on resource-rich high-income economies with a Gross Domestic Product (GDP) per capita exceeding \$14,005 (based on the World Bank's Atlas method) and natural resource exports accounting for more than 25% of their total exports, according to TradeMap data.

Findings- The analysis aimed at determining the financial fragility levels of resource-rich high-income economies revealed that improvements in the rule of law and judicial effectiveness positively impact the financial fragility index, thereby supporting financial stability. Similarly, government expenditures, broad money supply, and the asset size of deposit banks were also found to have a positive effect on the financial fragility index, contributing favorably to stability. However, increases in financial liberalization scores were observed to negatively affect the financial fragility index, weakening stability. Additionally, the lagged value of the financial fragility index showed a persistent effect on the current levels of fragility.

Conclusion- Resource-rich high-income economies are distinguished not only by their vast natural resource reserves but also by their high-income levels and advanced economic structures. Ensuring sustainable financial stability in such economies necessitates adopting a holistic approach. Controlled implementation of financial liberalization, coupled with the establishment of adequate regulatory and supervisory mechanisms, can strengthen financial stability. Likewise, a robust rule of law and an effective judicial system can enhance the confidence of economic actors, contributing to reduced financial fragility. Effective and efficient management of public expenditures supports economic growth and resilience while ensuring the sustainability of these expenditures. Strengthening the banking sector's structure and aligning its size to contribute positively to economic stability can enhance the resilience of the financial system. In designing monetary supply policies, it is essential to manage risks such as inflationary pressures and asset bubbles while increasing liquidity. Policies should not only aim to reduce dependence on natural resources but also promote economic diversification, thereby supporting inclusive and sustainable growth.

Keywords: Camel analysis, fragility, resource-rich economies, liberalization, panel data.

JEL Codes: G00, G10, G15

YÜKSEK GELİRLİ KAYNAK ZENGİNİ EKONOMİLERDE FİNANSAL KIRILGANLIK

ÖZET

Amaç- Bu çalışmanın amacı, yüksek gelirli kaynak zengini ekonomilerin finansal kırılganlık düzeylerine etki eden ekonomik, finansal ve liberal faktörleri belirlemek ve bu faktörler arasındaki etkileşimleri analiz etmektir.

Yönetim- Araştırmanın metodolojisi, 2006-2023 dönemi için bir panel veri analizi uygulamasını içermektedir. Çalışma, Dünya Bankası Atlas yöntemine göre kişi başı Gayrisafi Yurtiçi Hasılası (GSYİH) 14,005 ABD dolarını aşan ve TradeMap verilerine göre doğal kaynak ihracatlarının toplam ihracatlarının %25'inden fazla olan yüksek gelirli kaynak zengini ekonomilere odaklanmaktadır.

Bulgular- Yüksek gelirli kaynak zengini ekonomilerin finansal kırılganlık düzeylerini belirlemeye yönelik yapılan analizde, hukukun üstünlüğü ve yargı etkinliğindeki artışların finansal kırılganlık endeksini pozitif yönde etkilediği ve finansal istikrarı desteklediği görülmüştür. Benzer şekilde, hükümet harcamaları, geniş para arzı ve mevduat bankalarının aktif büyüklüklerinin de finansal kırılganlık endeksini pozitif etkileyerek istikrarı olumlu etkilediği tespit edilmiştir. Bununla birlikte, finansal liberalleşme skorundaki artışların finansal kırılganlık endeksini negatif etkileyerek istikrarı zayıflatmış gözlemlenmiştir. Ayrıca, finansal kırılganlık endeksinin bir dönem gecikmeli değeri, mevcut dönemdeki kırılganlık düzeyleri üzerinde devam eden bir etki göstermektedir.

Sonuç: Yüksek gelirli kaynak zengini ekonomiler, geniş doğal kaynak rezervlerine sahip olmalarının yanı sıra yüksek gelir seviyeleri ve gelişmiş ekonomik yapıları ile dikkat çekmektedir. Yüksek gelirli ve doğal kaynak zengini ekonomilerde, sürdürülebilir finansal istikrarın sağlanması için bütüncül bir yaklaşım benimsenmesi gerekmektedir. Finansal liberalleşmenin kontrollü bir şekilde uygulanması, yeterli düzenleyici ve

denetleyici mekanizmaların oluşturulmasıyla finansal istikrarı güçlendirebilir. Aynı şekilde, güçlü bir hukukun üstünlüğü ve etkin yargı sistemi, ekonomik aktörlerin güvenini artırarak finansal kırılganlığın azalmasına katkı sağlayabilir. Kamu harcamalarının etkin ve verimli bir şekilde yönetilmesi, ekonomik büyümenin ve dayanıklılığın artırılmasına destek olurken, bu harcamaların sürdürülebilirliği de göz önünde bulundurulmalıdır. Bankacılık sektörünün sağlam bir yapıya kavuşturulması ve büyüklüğünün ekonomik istikrara katkı sağlayacak şekilde düzenlenmesi, finansal sistemin dirençli bir yapıya kavuşmasını destekleyecektir. Para arzı politikalarının tasarımında ise likiditeyi artırırken enflasyonist baskılar ve varlık balonları gibi riskler dikkatle yönetilmelidir. Uygulanacak politikalar, yalnızca doğal kaynaklara bağımlılığı azaltmakla kalmamalı, aynı zamanda ekonomik çeşitliliği artırarak kapsayıcı ve sürdürülebilir büyümeyi desteklemelidir.

Anahtar Kelimeler: Camel analizi, kırılganlık, kaynak zengini ekonomiler, liberalleşme, panel veri.

JEL Kodları: G00, G10, G15

1. GİRİŞ

Finansal liberalleşme, sermaye akışlarının serbestleşmesi ve finansal piyasaların deregülasyonu yoluyla ekonomik büyümeyi teşvik etmeyi amaçlar. Liberalleşme süreci, kaynak zengini ekonomiler için hem fırsatlar hem de riskler barındırmaktadır. Çalışmada Trade Map verilerine göre doğal kaynak ihracatı, toplam ihracatının %25 ve üzerini oluşturan ve Dünya Bankası, ülkeleri kişi başına düşen Gayrisafi Millî Hasıla (GSMH) verilerine dayanarak "yüksek" gelirli 10 kaynak zengini ekonomi belirlenmiştir. Dünya Bankası'nın bu gelir sınıflandırmaları, ülkelerin kalkınma düzeylerini değerlendirmede önemli bir referans noktasıdır. Dünya Bankası düzenli aralıklarla sınıflandırma kriterlerini ve güncel listeleri güncellemektedir; bu bilgilere resmi internet sitesinden ulaşılabilir. Söz konusu kaynaklar, bir araştırmacı ya da politika yapıcı için ülkeleri ekonomik koşullarına göre karşılaştırmalı bir analiz yapmasında son derece muteberdir (World Bank, 2023).

Doğal kaynak zengini ülkeler, doğal kaynaklardan elde edilen gelir sayesinde bazı ekonomik ayrıcalıklara sahip olsa da, bu durum finansal sistemin kırılganlığı açısından bazı riskleri de beraberinde getirmektedir. Bu bağlamda, doğal kaynak fiyatlarındaki oynaklık ve dış dünyaya olan bağımlılık, bir ekonominin finansal sağlamlığını tehdit etmektedir. Sermaye hareketlerinin hızını artıran finansal serbestleşme süreci, ani sermaye çıkışlarına yol açarak finansal kırılganlık oluşturabilir ve ekonomik refahın istikrarını engelleme potansiyeline sahiptir. Bu çalışmanın amacı, doğal kaynak zengini ekonomilerde finansal liberalleşme sürecinin yarattığı kırılganlıkları tartışmaktır. Daha spesifik olarak, finansal liberalleşme ile oluşan finansal kırılganlık arasındaki ilişkide çeşitli ekonomik, özgürlük ve yönetim endekslerinin rolünü araştırmaktır. Bu çerçevede, araştırma konusuna dahil olan yüksek gelirli 10 doğal kaynak zengini ekonominin finansal kırılganlığına yönelik belirleyicileri analiz edilmiştir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Finansal liberalleşme, sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve finansal piyasaların deregülasyonu yoluyla ekonomik büyümeyi teşvik etmeyi amaçlayan bir süreçtir. Ancak, bu süreç özellikle kaynak zengini ekonomilerde finansal kırılganlıkları artırabilir. Finansal liberalleşme, ekonomik büyüme ve finansal istikrar arasındaki ilişkiler, özellikle doğal kaynaklara bağımlı ekonomilerde, akademik literatürde geniş bir şekilde incelenmiştir.

McKinnon (1973) finansal liberalleşmenin tasarrufları ve yatırımları artırarak ekonomik büyümeyi desteklediğini öne sürmüştür. Bu görüş, finansal baskıların kaldırılmasının kaynakların daha verimli dağılımını sağlayacağı ve böylece büyümeyi hızlandıracağı varsayımına dayanır. Daha sonraki kanıtlar ise, bu tür ilişkilerin mutlaka doğrusal olmadığını öne sürmüştür. Demirgüç-Kunt ve Detragiache (1998), uygun düzenleyici ve denetleyici önkoşullar sağlanmadan gerçekleşen finansal serbestleşmenin, aslında bankacılık krizlerinin önkoşullarını yaratabileceğini ortaya koymuştur.

Kaminsky ve Reinhart (1999), finansal liberalleşme sonrası bankacılık krizlerinin genellikle döviz krizleriyle eşzamanlı olarak ortaya çıktığını ve bu durumun "ikiz krizler" olarak adlandırıldığını tespit etmişlerdir. Söz konusu krizler, finansal sistemi dış şoklara karşı daha kırılgan hale getirmenin yanı sıra ekonomik istikrarı da daha fazla tüketmektedir. Buna ek olarak, emtia fiyatlarındaki oynaklık, doğal kaynak açısından zengin ekonomilerde derin finansal kırılganlıklara dönüştürebilmektedir.

Nitekim, Hartwell'in (2016) geçiş ekonomilerinde finansal serbestleşmenin etkilerini kaydeden analizi, böyle bir sürecin sonucunun doğrusal olmadığını göstermektedir. Bu süreçte, ekonomik serbestleşmenin başlangıcında ekonomiler zarar görebilse de uzun vadede büyümeyi teşvik ettiği sonucuna varılmıştır. Öte yandan, Kaminski ve Schmukler (2007), finansal serbestleşmenin ilk etkilerinin piyasa oynaklığı şeklinde gözlemlendiğine, ancak zamanla finansal piyasa gelişimini sağladığına işaret etmişlerdir. Latib ve Mohamad (2023) ise bir meta-analiz yaklaşımıyla, finansal serbestleşmenin genel olarak ekonomik büyüme boyutlarında olumlu etkileri olduğunu, ancak bu etkinin büyüklüğünün ülkeye özgü faktörlere göre değişebileceğini saptamışlardır.

Misati ve Nyamongo (2012), Sahra Altı Afrika ülkelerinde finansal liberalleşmenin finansal kırılganlık üzerindeki etkilerini analiz etmiş ve liberalleşmenin yetersiz düzenleyici çerçeveler altında finansal istikrarsızlığa yol açabileceğini bulmuşlardır. Iftikhar (2015) ise panel veri analizi kullanarak, finansal reformların finansal kırılganlığı artırabileceğini, özellikle bankacılık sektörünün yeterince düzenlenmediği durumlarda bu etkinin daha belirgin olduğunu belirtmiştir. Hussain ve arkadaşları (2022), finansal gelişme, liberalleşme ve ekonomik büyümenin finansal istikrarsızlık üzerindeki etkilerini inceledikleri çalışmalarında, finansal liberalleşmenin finansal istikrarsızlığı artırabileceğini, ancak bu etkinin finansal gelişmişlik düzeyine bağlı olduğunu ifade etmişlerdir.

Argitis ve Nikolaidi (2014), Yunanistan örneğinde, finansal kırılganlığın kamu sektörü krizine nasıl katkı sağladığını analiz etmişlerdir. Białowolski ve arkadaşları (2021), finansal kırılganlık ve bireylerin finansal kontrolünün genel refah üzerindeki etkilerini incelemiş ve finansal kırılganlığın bireylerin refahını olumsuz etkilediğini bulmuşlardır. Boratyńska (2021), Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde ekonomik kırılganlığın belirleyicilerini analiz etmiş ve finansal faktörlerin ekonomik kırılganlık üzerinde önemli bir etkisi olduğunu belirtmiştir.

Pina (2018), makro ve mikro düzeyde finansal liberalleşmenin tasarruflar ve ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini analiz etmiştir. Sonuçlar, finansal liberalleşmenin tasarruf oranlarını artırarak ekonomik büyümeyi destekleyebileceğini, ancak bu etkinin ülkelerin ekonomik yapıları ve politikaları tarafından belirlendiğini göstermektedir. Rehman ve diğerleri (2021), gelişmekte olan ülkelerde sermaye hesabı liberalleşmesi, kurumsal yapı ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkileri incelemiştir. Bulgular, sermaye hesabı liberalleşmesinin ekonomik büyümeyi teşvik ettiğini, ancak bu etkinin kurumsal yapıların kalitesine bağlı olduğunu ortaya koymaktadır. Wen-xuan (2020), Çin ve Japonya'daki finansal serbestleşmenin ekonomik kalkınma üzerindeki etkilerini karşılaştırmıştır. Sonuçlar, finansal serbestleşmenin her iki ülkede de ekonomik kalkınmayı desteklediğini, ancak etkinin büyüklüğünün ülkeye özgü faktörlere ve uygulanan politikalara bağlı olduğunu göstermektedir.

Bhattacharyya ve Hodler (2014), doğal kaynak gelirlerinin finansal gelişme açısından olumsuz etkiler yaratabileceğini ve bunun politik kurumsal yapının kalitesine bağlı olduğunu belirtmişlerdir. Mlachila ve Ouedraogo (2017), doğal kaynağa dayalı ekonomilerde kaynak gelirlerinin finansal sektörün gelişimi üzerinde olumsuz bir etki yaratabileceğini ve bunu "finansal kaynak laneti" olarak adlandırmışlardır. Yıldırım ve diğerleri (2022), doğal kaynak rantlarının finansal gelişme üzerindeki etkisini asimetrik bir analizle ele alarak, doğal kaynak gelirlerinin finansal gelişmeyi etkileyebileceğini göstermişlerdir. Boucekkine ve diğerleri (2021), doğal kaynağa bağımlı ekonomilerde kurumsal dinamiklerin stokastik analizini yaparak, kaynak bağımlılığının kurumsal kalitenin gelecekte bozulmasına ve buna bağlı olarak düşük büyüme performanslarına neden olabileceğini vurgulamışlardır.

3. VERİ VE YÖNTEM

Söz konusu çalışmaya dahil olan yüksek gelirli kaynak zengini ülkelerin liberalleşme, yönetim ve ekonomilerine ilişkin gerekli veriler; Dünya Bankası, IMF, UNCTAD ve Heritage Foundation gibi uluslararası kuruluşlar tarafından yayınlanan istatistikler ve veri tabanlarından elde edilmiştir. Finansal liberalleşme sürecinin yarattığı dinamikler ve buna bağlı olarak oluşan kırılmalıklar, literatürde geniş kabul gören panel veri regresyonu ve ölçüm endeksleri yardımıyla analiz edilmiştir.

Dünya Bankası verilerine göre, kişi başı GSYİH'si 14,005 ABD dolarını aşan ve toplam ihracatlarının %25'inden fazlası doğal kaynaklara dayanan 10 kaynak zengini ekonomi (Bahreyn, Birleşik Arap Emirlikleri, Katar, Kuveyt, Norveç, Rusya, Suudi Arabistan, Şili, Trinidad ve Tobago, Umman) çalışmada incelenmiştir. Bağımlı değişken olan Finansal Kırılmalık Endeksi, CAMEL göstergelerinin her birine 0.20 ağırlık verilerek uluslararası veri tabanlarından elde edilen verilerle oluşturulmuştur. Endeksin yükselmesi finansal istikrarı, düşmesi ise finansal kırılmalığı göstermektedir. Analizde kullanılan değişkenlerin tanımsal istatistikleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 1: Değişkenlerin Tanımsal İstatistikleri

| Değişken | Gözlem | Ort. | Standart Sapma | Min | Max | Değişken | Gözlem | Ort. | Standart Sapma | Min | Max |
|----------|--------|-------|----------------|-------|------|------------|--------|-------|----------------|-------|------|
| finfrag | 180 | 0.479 | 0.098 | 0.28 | 0.78 | ihre1 | 180 | 0.056 | 0.256 | -0.45 | 1.17 |
| libskor | 180 | 0.667 | 0.072 | 0.5 | 0.79 | ihre2 | 180 | 0.065 | 0.255 | -0.51 | 0.9 |
| mhak | 180 | 0.603 | 0.175 | 0.2 | 1 | ihre3 | 180 | 0.016 | 0.101 | -0.31 | 0.47 |
| yet | 180 | 0.574 | 0.169 | 0.19 | 0.97 | fdi1 | 180 | 0.026 | 0.034 | -0.07 | 0.16 |
| hdur | 180 | 0.547 | 0.186 | 0.21 | 0.97 | fdi2 | 180 | 1.246 | 14.794 | -47.4 | 188 |
| vyuk | 180 | 0.893 | 0.148 | 0.5 | 1 | gdp1 | 180 | 0.029 | 0.046 | -0.09 | 0.26 |
| hhar | 180 | 0.625 | 0.179 | 0.03 | 0.9 | gdp2 | 180 | 0.029 | 0.046 | -0.09 | 0.26 |
| fsag | 180 | 0.727 | 0.275 | 0 | 1 | yetk1 | 180 | -0.12 | 2.772 | -30.3 | 7.25 |
| iozg | 180 | 0.704 | 0.102 | 0.48 | 0.95 | yetk2 | 180 | 0.679 | 0.167 | 0.26 | 0.99 |
| cozg | 180 | 0.673 | 0.12 | 0.4 | 0.97 | ithe1 | 180 | 0.058 | 0.183 | -0.37 | 0.63 |
| pozg | 180 | 0.754 | 0.066 | 0.57 | 0.91 | ithe2 | 180 | 0.032 | 0.149 | -0.33 | 0.57 |
| tozg | 180 | 0.794 | 0.065 | 0.44 | 0.89 | enf2 | 180 | 0.037 | 0.036 | -0.05 | 0.16 |
| yozg | 180 | 0.55 | 0.17 | 0.25 | 0.9 | enf3 | 180 | 0.047 | 0.115 | -0.28 | 0.34 |
| fozg | 180 | 0.57 | 0.132 | 0.3 | 0.9 | isgucu | 180 | 0.033 | 0.052 | -0.08 | 0.27 |
| dnug | 180 | 0.059 | 0.143 | -0.37 | 0.45 | regt1 | 180 | 0.026 | 1.692 | -14.3 | 12.4 |
| dnugk | 180 | 0.033 | 0.135 | -0.37 | 0.43 | regy2 | 180 | 0.672 | 0.171 | 0.13 | 0.97 |
| gdpt | 180 | 0.109 | 0.068 | 0.01 | 0.34 | hukust | 180 | -0.03 | 2.274 | -28 | 9.15 |
| m21 | 180 | 0.676 | 0.177 | 0.32 | 1.15 | dkayg | 180 | 0.222 | 0.134 | 0.03 | 0.59 |
| m22 | 180 | 0.094 | 0.094 | -0.07 | 0.41 | issiz | 180 | 0.036 | 0.024 | 0 | 0.11 |
| m23 | 180 | 0.097 | 0.094 | -0.07 | 0.41 | iozghes | 180 | -0.02 | 0.094 | -0.68 | 0.16 |
| enf1 | 180 | 0.036 | 0.035 | -0.05 | 0.16 | kırılmalık | 180 | 0.059 | 0.074 | 0 | 0.23 |
| yolsuz | 180 | -0.06 | 1.3 | -9.46 | 8.18 | ban1 | 180 | 1.18 | 0.374 | 0.56 | 2.14 |
| gdpan | 180 | 0.727 | 0.322 | 0.26 | 1.64 | ban2 | 180 | 0.346 | 0.113 | 0.19 | 0.95 |
| isveren | 180 | 0.02 | 0.015 | 0 | 0.05 | ban3 | 180 | 0.861 | 0.377 | 0.3 | 2.46 |

Finansal Kırılmalık Endeksi (finfrag): Ortalama değeri 0.479 ve standart sapması 0.098 olan bu endeks, minimum 0.28 ve maksimum 0.78 değerleri arasında değişmektedir. Tanımsal istatistikler finansal kırılmalık seviyelerinin ülkeler arasında ve zaman içinde belirgin farklılıklar gösterdiğine işaret etmektedir.

Liberalleşme Genel Skoru (libskor): Ortalama 0.667 ve standart sapma 0.072 olup, değerler 0.5 ile 0.79 arasında değişmektedir. Tanımsal istatistikler, incelenen ekonomilerin liberalleşme düzeylerinde nispeten homojen bir dağılım olduğunu göstermektedir.

Hukukun Üstünlüğü (hukust): Ortalama değeri -0.03 ve standart sapması 2.274 olan bu değişken, -28 ile 9.15 arasında geniş bir aralıkta değişmektedir. Bu geniş varyasyon, ülkeler arasında hukukun üstünlüğü algısında büyük farklılıklar olduğunu göstermektedir.

Mevduat Bankalarının Aktifleri/GSYH (ban3): Ortalama 0.861 ve standart sapma 0.377 olup, değerler 0.3 ile 2.46 arasında değişmektedir. Tanımsal istatistik, bankacılık sektörünün ekonomideki rolünün ülkeler arasında değişkenlik gösterdiğini ifade etmektedir.

Geniş Para Arzı (m22): Ortalama 0.094 ve standart sapma 0.094 olan bu değişken, -0.07 ile 0.41 arasında değişmektedir. Tanımsal istatistik, para arzının ekonomiler arasında farklılık gösterdiğini ve bazı ülkelerde negatif değerlere ulaştığını göstermektedir.

Hükümet Harcamaları (hhar): Ortalama 0.625 ve standart sapma 0.179 olup, değerler 0.03 ile 0.9 arasında değişmektedir. Tanımsal istatistik, hükümet harcamalarının GSYH'ye oranının ülkeler arasında önemli ölçüde farklılık gösterdiğini ifade etmektedir.

4. BULGULAR

Panel veri analizinde otokorelasyon tespit edildiğinden, modelin dinamik yapısını yansıtmak için bağımlı değişkenin bir dönem gecikmeli değeri modele dahil edilmiştir. Ayrıca, heteroskedastisite nedeniyle tahminlerin güvenilirliğini artırmak amacıyla dirençli (robust) standart hatalar kullanılmıştır. Yatay kesit bağımlılığının olmadığı belirlenen model, sabit etkiler (fixed effects) yöntemiyle tahmin edilmiş ve gözlemlenmeyen sabit birim özelliklerinin etkisi izole edilmiştir. Bu metodolojiler, panel veri analizlerinde yaygın olarak kabul edilmektedir (Wooldridge, 2010; Baltagi, 2005). Detaylı bulgular aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 2: Yüksek Gelirli Kaynak Zengini Ekonominin Panel Veri Analiz Sonuçları

| finfrag | Katsayı | Robust Standart Hata | t-değeri | p-değeri |
|-------------|------------|----------------------|----------|----------|
| hukust | 0.0053884 | 0.0010423 | 5.17 | 0.001 |
| ban3 | 0.0362268 | 0.0071379 | 5.08 | 0.001 |
| m22 | 0.0524956 | 0.0236174 | 2.22 | 0.053 |
| libskor | -0.3578612 | 0.076175 | -4.7 | 0.001 |
| yet | 0.0509221 | 0.0156599 | 3.25 | 0.01 |
| hhar | 0.0840713 | 0.0205286 | 4.1 | 0.003 |
| finfrag L1. | 0.3696873 | 0.0712253 | 5.19 | 0.001 |
| rho | 0.79580287 | | | |
| R-sq | 0.7492 | | | |

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

Hukukun üstünlüğü (hukust): Katsayısı 0.0054 olup, p-değeri 0.001'dir. Bu, hukukun üstünlüğündeki bir birimlik artışın finansal kırılganlık endeksini %0.54 artırdığını ve bu etkinin %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Mevduat bankalarının aktifleri/GSYH (ban3): Katsayısı 0.0362 olup, p-değeri 0.001'dir. Bu, mevduat bankalarının aktiflerinin GSYH'ye oranındaki bir birimlik artışın finansal kırılganlık endeksini %3.62 artırdığını ve bu etkinin %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Geniş para arzı (m22): Katsayısı 0.0525 olup, p-değeri 0.053'tür. Bu, geniş para arzındaki bir birimlik artışın finansal kırılganlık endeksini %5.25 artırdığını, ancak bu etkinin %5 anlamlılık düzeyinde sınırda istatistiksel anlamlılık taşıdığını göstermektedir.

Liberalleşme Genel Skoru (libskor): Katsayısı -0.3579 olup, p-değeri 0.001'dir. Bu, liberalleşme skorundaki bir birimlik artışın finansal kırılganlık endeksini %35.79 azalttığını ve bu etkinin %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Yargı etkinliği (yet): Katsayısı 0.0509 olup, p-değeri 0.01'dir. Bu, yargı etkinliğindeki bir birimlik artışın finansal kırılganlık endeksini %5.09 artırdığını ve bu etkinin %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Hükümet harcamaları (hhar): Katsayısı 0.0841 olup, p-değeri 0.003'tür. Bu, hükümet harcamalarındaki bir birimlik artışın finansal kırılganlık endeksini %8.41 artırdığını ve bu etkinin %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Finansal kırılganlık endeksinin bir dönem gecikmeli değeri (finfrag L1.): Katsayısı 0.3697 olup, p-değeri 0.001'dir. Bu, finansal kırılganlık endeksinin bir önceki dönem değerindeki bir birimlik artışın mevcut dönem finansal kırılganlık endeksini %36.97 artırdığını ve bu etkinin %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Modelin determinasyon katsayısı (R^2) 0.7492 olup, bağımsız değişkenlerin finansal kırılganlık endeksindeki değişimin %74.92'sini açıkladığını göstermektedir. Bulgular, liberalleşme genel skorundaki artışın finansal kırılganlığı artırdığını, diğer değişkenlerdeki artışların ise finansal kırılganlığı azalttığını göstermektedir. Özellikle, hukukun üstünlüğü, mevduat bankalarının aktifleri, yargı etkinliği ve hükümet harcamalarının finansal kırılganlık üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkileri bulunmaktadır. Geniş para arzının etkisi ise sınırda anlamlılık göstermektedir. Ayrıca, finansal kırılganlık endeksinin bir dönem gecikmeli değeri, mevcut dönem finansal kırılganlık üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahiptir.

5. SONUÇ

Finansal liberalleşmenin artmasının finansal kırılganlığı artırabileceği analiz sonuçlarından anlaşılmaktadır. Söz konusu bulgu, finansal piyasaların serbestleşmesinin, özellikle yeterli düzenleyici ve denetleyici mekanizmaların bulunmadığı durumlarda, finansal sistemin istikrarını zayıflatabileceğini ortaya koymaktadır. Bu nedenle, finansal liberalleşme politikalarının uygulanmasında temkinli olunmalı ve gerekli kurumsal altyapı güçlendirilmelidir. Ayrıca, güçlü hukukun üstünlüğü ve etkin yargı sistemlerinin varlığı, finansal kırılganlığı azaltarak finansal istikrarı desteklemektedir. Bu unsurlar, ekonomik aktörlerin güvenini artırarak finansal sistemin daha istikrarlı bir şekilde işlemesine olanak tanımaktadır. Dolayısıyla, kurumsal yapıların güçlendirilmesi, finansal istikrarın korunması açısından temel bir unsur olarak değerlendirilmelidir. Bununla birlikte, artan hükümet harcamalarının finansal kırılganlığı azaltmada olumlu bir etkiye sahip olabileceği görülmektedir. Kamu harcamalarının etkin ve verimli bir şekilde yönetilmesi, ekonomik büyümeyi destekleyerek finansal sistemin dayanıklılığını artırabilir; ancak, bu harcamaların sürdürülebilirliği ve finansmanı dikkatle ele alınmalıdır.

Mevduat bankalarının aktiflerinin GSYH'ye oranındaki artışın finansal kırılganlığı azaltıcı bir etki yaratabileceği de ifade edilmektedir. Güçlü ve sağlam bir bankacılık sektörü, finansal sistemin genel istikrarına katkı sağlamakta ve ekonomik dalgalanmalara karşı direnç oluşturmaktadır. Ancak, bankacılık sektörünün büyüklüğü kadar risk yönetimi ve düzenleyici çerçevenin etkinliği de önemlidir. Geniş para arzındaki artışın finansal kırılganlık üzerindeki etkisi ise istatistiksel anlamlılık sınırında kalmaktadır. Para arzındaki artış ekonomik büyümeyi teşvik edebilir ve likiditeyi artırarak finansal sistemin işleyişini destekleyebilir, ancak kontrolsüz artışlar enflasyonist baskılara, varlık balonlarına ve finansal sistemde dengesizliklere yol açabilir. Bu nedenle, para politikalarının tasarımında dikkatli olunmalı ve potansiyel riskler göz önünde bulundurulmalıdır.

Ayrıca, finansal kırılganlık endeksinin bir dönem gecikmeli değerlerinin mevcut dönemdeki finansal istikrar üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu görülmektedir. Diğer bir ifadeyle, önceki dönemlerde finansal kırılganlık endeksinde gözlemlenen artışlar, mevcut dönemde de benzer eğilimlerin devam ettiğini göstermektedir. Bu bağlamda, finansal istikrarı artırmaya yönelik politikaların uzun vadeli ve sürdürülebilir olması, elde edilen olumlu sonuçların kalıcılığını sağlamak açısından önemlidir. Sonuç itibarıyla, yüksek gelirli ve doğal kaynak zengini ekonomilerde finansal istikrarın sağlanması ve sürdürülebilir olması için finansal liberalleşme politikalarının dikkatle uygulanması, kurumsal yapıların güçlendirilmesi, kamu harcamalarının etkin yönetimi ve bankacılık sektörünün sağlamlığına önem verilmesi gerekmektedir. Bu unsurların bütüncül bir yaklaşımla ele alınması, finansal kırılganlığın azaltılması ve ekonomik istikrarın korunmasında belirleyici bir rol oynayacaktır.

KAYNAKLAR

- Argitis, G. and Nikolaidi, M. (2014). The financial fragility and the crisis of the greek government sector. *International Review of Applied Economics*, 28(3), 274-292. <https://doi.org/10.1080/02692171.2013.858667>
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric analysis of panel data 3rd Edition* England John Wiley & Sons.
- Bhattacharyya, S. and Hodler, R. (2014). Do natural resource revenues hinder financial development? the role of political institutions. *World Development*, 57, 101-113. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2013.12.003>
- Białowolski, P., Weźiak-Białowolska, D., & McNeely, E. (2021). The role of financial fragility and financial control for well-being. *Social Indicators Research*, 155(3), 1137-1157. <https://doi.org/10.1007/s11205-021-02627-5>
- Boratyńska, K. (2021). Determinants of economic fragility in central and eastern european countries fsqca approach. *European Research Studies Journal*, XXIV(Issue 3B), 827-837. <https://doi.org/10.35808/ersi/2541>
- Boucekkine, R., Prieur, F., Vasilakis, C., & Zou, B. (2021). Stochastic petropolitics: the dynamics of institutions in resource-dependent economies. *European Economic Review*, 131, 103610. <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2020.103610>
- Demirgüç-Kunt, A., Detragiache, E. The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries. *IMF Econ Rev* 45, 81–109 (1998). <https://doi.org/10.2307/3867330>.
- Dünya Bankası. (2023). *World Bank Country and Lending Groups*. <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/906519-world-bank-country-and-lending-groups>
- Hartwell, C. (2016). If you're going through hell, keep going: non-linear effects of financial liberalization in transition economies. *Emerging Markets Finance and Trade*. <https://doi.org/10.1080/1540496x.2016.1180284>
- Hussain, B., Tahir, M., & Khan, B. (2022). Impact of financial development, financial liberalization and economic growth on financial instability: evidence from panel data. *Journal of Economic Impact*, 4(2), 142-151. <https://doi.org/10.52223/jei4022217>
- Iftikhar, S. (2015). Financial reforms and financial fragility: a panel data analysis. *International Journal of Financial Studies*, 3(2), 84-101. <https://doi.org/10.3390/ijfs3020084>
- Kaminsky, G. and Schmukler, S. (2007). Short-run pain, long-run gain: financial liberalization and stock market cycles. *Review of Finance*, 12(2), 253-292. <https://doi.org/10.1093/rof/rfn002>
- Latib, N. and Mohamad, S. (2023). Does financial liberalization cause economic growth? a meta-analysis review. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, 12(1). <https://doi.org/10.6007/ijarems/v12-i1/15749>
- McKinnon, R. I. (1973). *Money and capital in economic development*. Brookings Institution Press.

- Misati, R. and Nyamongo, E. (2012). Financial liberalization, financial fragility and economic growth in sub-saharan africa. *Journal of Financial Stability*, 8(3), 150-160. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2011.02.001>
- Mlachila, M. and Ouedraogo, R. (2017). Financial resource curse in resource-rich countries. *Imf Working Paper*, 17(163), 1. <https://doi.org/10.5089/9781484310144.001>
- Pina, G. (2018). Macro and micro financial liberalizations, savings and growth. *Journal of Financial Economic Policy*, 10(2), 290-309. <https://doi.org/10.1108/jfep-09-2017-0080>
- Rehman, M., Bashir, F., Shah, S., & Bhatti, M. (2021). Capital account liberalization institutions and economic growth in the emerging world. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 7(3), 749-756. <https://doi.org/10.26710/jafee.v7i3.1984>
- Wen-xuan, Y. (2020). The impact of financial liberalization on economic development: a comparison between china and japan. *Financial Forum*, 9(1), 15. <https://doi.org/10.18282/ff.v9i1.808>
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data*. MIT press.
- Yildirim, S., Yildirim, D., Bostanci, S., & Tari, E. (2022). Winner or loser? the asymmetric role of natural resource rents on financial development among resource-rich countries. *Sustainable Development*, 30(6), 1921-1933. <https://doi.org/10.1002/sd.2359>.