

Gelişen Ekonomilerde Finansal Yakınsama Dinamikleri: MINT Ülkeleri ve ABD Arasında Ampirik Bir Karşılaştırma

Mehmet Aydın¹

Özet

Küreselleşme süreciyle birlikte finansal piyasaların etkileşiminin arttığı ve ülkeler arasındaki finansal yapıların zaman içinde benzerlik göstermeye başladığı görülmektedir. Bu durum, finansal yakınsama kavramını öne çıkaran temel dinamiklerden biri olarak değerlendirilmektedir. Finansal yakınsama, ülkelerin finansal göstergelerinin uzun vadede ortak bir dengeye yönelmesini ifade etmekte ve finansal entegrasyonun derinliğini anlamak açısından önemli bir teorik çerçeve sunmaktadır. Bu bağlamda, finansal yakınsamanın geçerliliğinin tespit edilmesi, küresel finansal piyasaların istikrarı ve ekonomik kalkınma üzerindeki etkilerinin anlaşılması açısından önemli bir araştırma alanı oluşturmaktadır. Bu çalışmada, Meksika, Endonezya, Nijerya ve Türkiye’den oluşan MINT ülkelerinde finansal yakınsama hipotezinin geçerliliği araştırılmaktadır. Bu amaçla, MINT ülkelerine ait finansal gelişme endekslerinin Amerika Birleşik Devletleri finansal gelişme endeksine yakınsaması panel CADF birim kök testi ile analiz edilmektedir. Elde edilen bulgular, panel genelinde finansal yakınsama hipotezinin geçerliliğini desteklerken, ülke bazında yapılan analizler yalnızca Endonezya ve Meksika için hipotezin doğrulandığını ortaya koymaktadır. Buna karşın, Nijerya ve Türkiye’de finansal yakınsamanın gerçekleşmediği tespit edilmiştir. Bu bulgular doğrultusunda, Nijerya ve Türkiye’de finansal yakınsamanın sağlanabilmesi için finansal piyasaların derinleştirilmesi, yatırımcı güvenini artıracak hukuki düzenlemelerin yapılması, döviz kuru oynaklığını azaltacak politikaların benimsenmesi ve doğrudan yabancı yatırımları teşvik edici politikaların uygulanması önerilmektedir.

1 Dr. Öğr. Üyesi, Sakarya Üniversitesi, Ekonometri Bölümü, ORCID ID: 0000-0003-0780-1663

GİRİŞ

Küreselleşme sürecinin hız kazanmasıyla birlikte, uluslararası finansal piyasalarda entegrasyon artmakta ve bu durum, ülkeler arası finansal gelişmişlik farklılıklarının azalmasına yol açmaktadır. Finansal piyasaların giderek daha fazla entegre hale gelmesi, sermaye hareketliliğini artırmakta, bilgi akışını hızlandırmakta ve ülkeler arasında finansal yapılar açısından benzerliklerin ortaya çıkmasına zemin hazırlamaktadır (Helhel, 2017). Finansal yapılar arasındaki bu benzerlikler, küresel ekonomik istikrarın sağlanması, yatırım kararlarının optimize edilmesi ve finansal risklerin daha etkin yönetilmesi açısından büyük önem taşımaktadır. Bu dinamik ortamda, finansal gelişmişlik düzeylerinin zaman içinde birbirine yakınlaşıp yakınlaşmadığı sorusu, literatürde önemli bir araştırma konusu haline gelmektedir. Söz konusu benzerlik ya da farklılıkların ortaya koyulması noktasında yakınsama olgusu ortaya çıkmaktadır. Yakınsama kavramı, ekonomik literatürde sıklıkla Solow (1956)'nın geliştirdiği ekonomik büyüme modeli çerçevesinde ele alınmaktadır (Aydın, 2022). Solow'un modeline göre, eğer ülkeler arasında rekabetçi olmayan tüketim teknolojilerinin dağılımında farklılıklar mevcutsa, zaman içinde kişi başına düşen gelir seviyeleri arasında bir yakınsama eğilimi ortaya çıkabilmektedir (Kaya, 2024). Bu durum, özellikle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki refah düzeylerinin uzun vadede birbirine yaklaşacağı ve ekonomik dengelenmenin sağlanabileceği fikrine dayanmaktadır (Andreano vd., 2013). Yakınsama kavramı, yalnızca gelir düzeyleriyle sınırlı kalmayıp, finansal gelişmişlik göstergeleri açısından da değerlendirilebilmektedir. Bu bağlamda, finansal yakınsama, yakınsama kavramının finansal göstergelere uyarlanmış bir biçimini temsil etmektedir. Dolayısıyla, yakınsama analizi, sadece ülkeler arasındaki gelir eşitsizliklerini değil, aynı zamanda finansal kalkınma düzeylerindeki farklılıkları da kapsamlı bir şekilde analiz etmek için etkili bir yöntem olarak kullanılmaktadır.

Yakınsama olgusunun incelenmesinde hangi yöntemlerin kullanılacağı ise önemli bir diğer araştırma sorusu olarak ortaya çıkmaktadır. Kişi başına düşen gayrisafi yurt içi hasıla bazında yakınsama, literatürde yaygın biçimde incelenmiş bir konu olup, ülkeler arası ekonomik büyümenin analizinde geniş çapta uygulanmakta olan beta ve sigma yakınsamaları ile zaman serisi analizleri gibi çeşitli yöntemler ve tahmin teknikleri sunmaktadır. Bu yöntemler, finansal yakınsama çalışmalarında da kullanılabilmektedir (Bruno vd., 2012). Beta yakınsaması, ekonomik gelişmişlik düzeyi daha düşük olan ülkelerin zaman içinde daha hızlı büyüyerek, gelişmiş ekonomik sistemlere sahip ülkelerle aralarındaki farkı kapama eğiliminde olduklarını ifade etmektedir (Baumol, 1986). Bu kavram, genellikle ekonomik büyüme oranları ya da finansal göstergeler arasındaki farkların zamanla azaldığı

şekilde ölçülmektedir. Sigma yakınsaması ise ülkeler arasındaki ekonomik gelişmişlik düzeylerindeki eşitsizliklerin zamanla azalmasını ifade etmektedir (Barro ve Sala-i-Martin, 1990). Bu bağlamda, ülkeler arasındaki ekonomik değişkenlerin varyansının ve eşitsizliğin azalması, yakınsamanın bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bernard ve Durlauf (1996), yakınsama hipotezini test etmeye yönelik metodolojik yaklaşımları derinlemesine inceleyerek, geleneksel beta ve sigma yakınsama analizlerinin sınırlılıklarına dikkat çekmekte ve daha sağlam sonuçlar elde edebilmek için zaman serisi yöntemlerini önermektedir. Özellikle, iki ekonomi arasındaki gelir farklarının durağan olup olmadığının incelenbilmesine olanak sağlayan birim kök testleri gibi ekonometrik yaklaşımlar, yakınsama dinamiklerini ortaya koymada önemli araçlar olarak değerlendirilmektedir. Bu çalışmada da yakınsama hipotezinin sınanmasında birim kök testleri kullanılmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, Meksika, Endonezya, Nijerya ve Türkiye’den oluşan MINT ülkelerinde 1985-2021 döneminde finansal yakınsama hipotezinin geçerliliğini CIPS panel birim kök testi aracılığıyla incelemektir. Yazarın en iyi bilgisi dahilinde, MINT ülkeleri için finansal yakınsama hipotezinin incelendiği bir çalışmaya rastlanmamaktadır. Bu noktada, literatürdeki bu boşluğa katkı sağlanması amaçlanmaktadır. MINT ülkeleri, sahip oldukları genç nüfus, dinamik ekonomiler ve büyüme potansiyelleri ile gelişmekte olan ülkeler arasında öne çıkmaktadır (Gülmez vd., 2025). Ancak, bu ülkelerdeki ekonomik büyüme ve finansal gelişim süreçlerinin farklı dinamiklere sahip olması, bu durumun yakınsama süreçlerini nasıl şekillendirdiği sorusunu gündeme getirmektedir. Bu sorunun yanıtı, ekonomik kalkınma süreçleri ve finansal politikaların etkinliği açısından kritik öneme sahiptir. Ayrıca, MINT ülkelerinin finansal yakınsama sürecinin incelenmesi, özellikle gelişmekte olan ekonomilerin finansal gelişimindeki eğilimleri anlamak açısından önemli bilgiler sunması beklenmektedir. Bu bağlamda, bu çalışma, finansal yakınsama sürecini Amerika Birleşik Devletleri (ABD) gibi gelişmiş bir ekonomiyle karşılaştırarak, MINT ülkelerinin finansal gelişim düzeylerindeki farklılıkları ve benzerlikleri değerlendirmeyi hedeflemektedir. ABD’nin referans ülke olarak seçilmesinin temel nedeni, dünya finansal sistemindeki lider konumu ve FED ile küresel finansal piyasalar üzerindeki belirleyici etkisidir (Şeyranlıoğlu, 2024). ABD, küresel finansal krizler, para politikaları ve sermaye akımları üzerindeki etkisiyle dünya ekonomisinde önemli bir referans noktası olarak değerlendirilmektedir.

Bu çalışmanın devam eden bölümleri, araştırma sorusunu derinlemesine incelemek ve elde edilen bulguları kapsamlı bir şekilde değerlendirmek üzere yapılandırılmıştır. İlk olarak, literatür taraması bölümünde, konuyla ilgili mevcut akademik çalışmalar incelenerek teorik çerçeve oluşturulmakta ve

araştırmanın literatürdeki yeri belirlenmektedir. Bunu takip eden veri ve yöntem bölümünde, kullanılan veri setleri, analiz yöntemleri ve istatistiksel yaklaşımlar ayrıntılı bir şekilde açıklanarak çalışmanın bilimsel sağlamlığı vurgulanmaktadır. Ampirik bulgular bölümünde ise, yapılan analizlerin sonuçları tablolar ve grafikler eşliğinde sunulmakta, elde edilen veriler yorumlanarak araştırma hipotezleri test edilmektedir. Son olarak, sonuç bölümünde bulgular özetlenmekte, politika yapıcılar ve gelecek çalışmalar için önerilerde bulunulmakta ve araştırmanın genel katkısı değerlendirilmektedir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Finansal piyasaların giderek artan entegrasyonu, ülkeler arasındaki ekonomik farklılıkların azalmasına ve finansal yapılarının birbirine yaklaşmasına yönelik bir tartışmayı beraberinde getirmektedir. Bu süreç, finansal yakınsama hipotezi çerçevesinde ele alınmakta ve ülkelerin finansal göstergeler bakımından zaman içinde benzerlik gösterip göstermediğini inceleyen çok sayıda akademik çalışmaya konu olmaktadır. Finansal yakınsama hipotezi, ekonomik bütünleşme ve finansal serbestleşme süreçleri çerçevesinde ele alınan önemli bir kavram olarak öne çıkmaktadır. Literatürde finansal yakınsama farklı perspektiflerden incelenmekte olup, özellikle sermaye hareketleri, faiz oranlarının entegrasyonu ve finansal piyasaların yapısal dönüşümleri temel unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Bu alandaki araştırmalar, beta ve sigma yakınsama modelleri, zaman serisi ve panel veri analizleri gibi güncel ekonometrik yöntemlerle desteklenmektedir. Son yıllarda, finansal gelişme endekslerinin kullanımının yaygınlaşması, finansal yakınsama hipotezine yönelik ampirik çalışmaların artmasına katkı sağlamaktadır. Bu bölümde, finansal yakınsama hipotezine ilişkin ulusal ve uluslararası literatürde yapılan çalışmaların kapsamlı bir özeti sunulmakta, farklı metodolojik yaklaşımlar ve finansal gelişim endeksi çerçevesinde elde edilen bulgular değerlendirilmektedir.

Literatürde finansal yakınsama hipotezi üzerine yapılan çalışmalar incelendiğinde, erken dönem araştırmaların genellikle gelişmiş ülkeler arasındaki finansal entegrasyonu ele aldığı, daha yeni çalışmaların ise gelişmekte olan ülkelerin finansal yakınsama süreçlerine odaklandığı görülmektedir. Gündem (2010), 1997-2007 yılları arasındaki dönemde Avrupa Birliği ile Türkiye'nin finansal piyasaları arasındaki yakınsamayı incelemekte ve beta ile sigma yakınsama yöntemlerini kullanarak belirli ölçüde finansal yakınsamanın gerçekleştiğini ortaya koymaktadır. Bahadır ve Valev (2015), 1965-2009 dönemini kapsayan araştırmalarında finansal yapı veri tabanını kullanarak, beta yakınsama yaklaşımı çerçevesinde finansal yakınsamanın geçerli olduğunu tespit etmektedir. Benzer şekilde, Dekle ve

Pundit (2016), 2004-2011 döneminde 23 ülkeyi kapsayan çalışmalarında, panel veri analizi ile finansal gelişmedeki yakınsamayı incelemekte ve tüm ülkelerde finansal yakınsama eğiliminin mevcut olduğunu göstermektedir. Daha sonraki çalışmalar, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki finansal yakınsama süreçlerini detaylı bir şekilde analiz etmeye yönelmektedir. Açdoğuran (2020), 1996-2016 döneminde 22 ülkeyi kapsayan çalışmada, birim kök testlerini kullanarak yükselen ve gelişmekte olan ülkelerin finansal açıdan gelişmiş ülkelere doğru yakınsadığını ortaya koymaktadır. Niri (2022), 1990-2018 döneminde gelişmiş 38 ülke ve gelişmekte olan 34 ülkeyi kapsayan çalışmada, Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi analizini kullanarak finansal yakınsama hipotezinin geçerliliğini doğrulamaktadır. Son dönemde yapılan çalışmalar, finansal yakınsamanın özellikle belirli ülke grupları bazında ele alındığını ve metodolojik olarak daha gelişmiş teknikler kullanılarak analiz edildiğini göstermektedir. Özek ve Ergür (2020), 1980-2017 dönemi IMF verileriyle Kırılgan Beşli ülkelerinde finansal yakınsamayı incelemekte ve doğrusal birim kök testlerinin yakınsamanın gerçekleşmediğini gösterdiğini, ancak Fourier testlerinin yalnızca Türkiye’de finansal yakınsamanın sağlandığını ortaya koyduğunu belirtmektedir. Benzer şekilde, Künç, Çelik ve Tutgun (2023), BRICS-T ülkelerinin ABD’ye finansal yakınsamasını yapısal kırılmalı birim kök testleriyle analiz etmekte ve Brezilya ile Rusya’nın dönemsel dalgalanmalar yaşamakla birlikte 2000 sonrası yakınsama gösterdiğini, diğer ülkelerde ise 2000 öncesi iraksama eğiliminin gözlemlendiğini ancak 2000 sonrası finansal yakınsamanın gerçekleştiğini ortaya koymaktadır. Kaya (2024), E7 ülkelerinde finansal yakınsama hipotezini wavelet analizi ve birim kök testleriyle incelemekte ve kısa vadede yakınsama görülmekle birlikte orta ve uzun vadede kısmi geçerliliğin tespit edildiğini belirtmektedir. Özellikle son yıllarda yapılan araştırmalar, finansal gelişme endeksleri ve ileri ekonometrik yöntemler kullanılarak, finansal yakınsama sürecinin daha ayrıntılı bir şekilde analiz edilmesine olanak tanımaktadır. Şehranlıoğlu (2024), 1980-2020 dönemine ait IMF verileriyle Kırılgan Beşli ülkelerinin ABD’ye finansal yakınsamasını analiz etmekte ve ADF, Fourier ADF ve Fourier Sollis birim kök testleriyle finansal yakınsamanın gerçekleşmediğini ortaya koymaktadır. Bulgular, bu ülkelerin finansal yapılarının gelişmiş ekonomilere ulaşamadığını ve yapısal farklılıkların devam ettiğini göstermektedir. Temiz ve Konat (2023), 1980-2020 dönemi Dünya Bankası verileriyle Kırılgan Beşli ülkelerinin gelişmiş ülke grubuna finansal yakınsamasını Fourier Panel KPSS durağanlık testi ile incelemekte ve finansal gelişim seviyelerinin seçilen ülke grubuna yakınsamadığını tespit etmektedir. Eryer (2025), 1985–2021 dönemi verilerini kullanarak NIC ülkelerinde finansal yakınsama hipotezini incelemiştir. Çalışmada finansal

gelişme endeksi temel alınmış ve Fourier tabanlı KSS ile Fourier Kruse birim kök testleri uygulanmıştır. Analiz sonuçları, ele alınan ülkeler açısından finansal gelişme göstergelerinin durağan olmadığını, dolayısıyla ABD'ye doğru bir yakınsamanın söz konusu olmadığını ortaya koymuştur.

Genel olarak, finansal yakınsama üzerine yapılan çalışmalar benzer metodolojik yaklaşımları kullanmalarına rağmen bulgular arasında farklılıklar gözlemlenmektedir. Bazı araştırmalar finansal yakınsamanın gerçekleştiğini ortaya koyarken, diğerleri belirli ülke gruplarında veya belirli dönemlerde finansal ıraksamanın sürdüğünü göstermektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler için finansal yakınsamanın gerçekleştiği yönünde genel bir eğilim bulunmaktadır. Bu durum, finansal entegrasyon süreçlerinde ülkeler arası farklılıkların ve makroekonomik politikaların belirleyici rol oynadığını göstermektedir. Sonuç olarak, finansal yakınsama hipotezi üzerine yapılan çalışmalar, zaman içinde daha kapsamlı metodolojik yaklaşımlar kullanılarak derinleştirilmektedir. Erken dönem çalışmalarda finansal yakınsamanın genel eğilimleri ele alınırken, son yıllardaki araştırmalar ülke grupları bazında daha ayrıntılı incelemeler sunmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkelere finansal açıdan yakınsayıp yakınsamadığı üzerine yapılan çalışmalar artış göstermektedir. Bu çalışmada MINT ülkelerinde finansal yakınsama hipotezinin geçerliliğini panel birim kök testleri aracılığıyla incelemektir. Literatür incelendiğinde, MINT ülkeleri için finansal yakınsama hipotezinin incelendiği bir çalışmaya rastlanmamaktadır. Bu noktada, literatürdeki bu boşluğa katkı sağlanması amaçlanmaktadır.

3. VERİ VE YÖNTEM

Bu çalışmada, Meksika, Endonezya, Nijerya ve Türkiye'den oluşan MINT ülkelerinde 1985-2021 döneminde finansal yakınsama hipotezinin geçerliliğini panel birim kök testi aracılığıyla araştırılmaktadır. Finansal yakınsama hipotezinin araştırılmasında kullanılan değişkenlere ait tanımlar Tablo 1'de özetlemiştir.

Tablo 1. Değişken Tanımları

<i>Değişken</i>	<i>Tanım</i>	<i>Veri Kaynağı</i>
FGI-End	Endonezya'ya ait finansal gelişme endeksi	IMF
FGI-Mek	Meksika'ya ait finansal gelişme endeksi	IMF
FGI-Nij	Nijerya'ya ait finansal gelişme endeksi	IMF
FGI-Tur	Türkiye'ye ait finansal gelişme endeksi	IMF
FGI-Abd	Amerika Birleşik Devletleri'ne ait finansal gelişme endeksi	IMF

Çalışmada, finansal gelişimin göstergesi olarak Svirydzenka (2016) tarafından oluşturulan ve finansal piyasalar ile finansal kurumların yapısını erişim, derinlik ve etkinlik boyutlarında değerlendiren Finansal Gelişim Endeksi kullanılmıştır. Söz konusu endeksin finansal piyasalar bileşeni, hisse senedi ve tahvil piyasalarına ilişkin verilerden oluşurken; finansal kurumlar bileşeni ise bankalar, yatırım fonları, sigorta şirketleri ve emeklilik fonlarını yöneten kuruluşları kapsamaktadır. Bununla birlikte, finansal yakınsamanın analizinde, Bernard ve Durlauf (1996) tarafından ortaya konulan yakınsama yaklaşımı temel alınmıştır. Söz konusu yaklaşım, iki ülkenin finansal gelişim endeks değerleri arasındaki farkın zaman içerisinde azalması veya ortadan kalkması durumunu, yani gelecekteki değerlerin mevcut değerlere kıyasla birbirine yaklaşmasını, yakınsama olarak tanımlamaktadır. Bu çerçevede, finansal gelişim endeks değeri en yüksek ülke olan Amerika Birleşik Devletleri, çalışma kapsamında referans (başat) ülke olarak seçilmiştir. Her bir ülkenin finansal gelişim endeksi ile Amerika Birleşik Devletleri'nin finansal gelişim endeksi arasındaki farklar hesaplanmış ve elde edilen bu fark serileri analiz kapsamına alınmıştır.

$$E(y_{i,t+T} - y_{j,t+T} | \mathfrak{F}_t) < y_{i,t} - y_{j,t} \quad (1)$$

Burada, $y_{i,t} > y_{j,t}$ olmak üzere, $y_{i,t}$ finansal gelişme endeksi yüksek olan ülkeyi, $y_{j,t}$ finansal gelişme endeksi düşük olan ülkeyi göstermektedir. $\mathfrak{F}_t$ ise t zamanında kullanılabilecek bütün bilgileri belirtmektedir. Yani söz konusu ekonomilere ait finansal sistemlerin finansal yapı ve koşullarını göstermektedir. Eğer $y_{i,t} - y_{j,t}$ arasındaki fark birim köke sahipse yakınsama hipotezinin geçersiz olduğu kanaatine varılmaktadır (Dawson ve Sen, 2007). Bu anlamda yapılan bu çalışmada da finansal yakınsama hipotezini test etmek amacıyla, finansal gelişim endeks değeri en yüksek ülkelerin başında gelen ABD başat ülke olarak seçilerek, MINT ülkelerine ait finansal gelişim endeksleri tek tek ABD finansal gelişim endeksinden çıkarılmıştır. Sonrasında elde edilen fark serisine panel CIPS birim kök testi uygulanarak finansal yakınsama hipotezinin geçerliliği araştırılmıştır.

Panel verilerini analiz ederken, seriye yönelik şokların panelin bileşen birimlerini eşit şekilde etkileyip etkilemediği göz önünde bulundurulmalıdır. Şoklar birimleri farklı şekilde etkiliyorsa, bu durum birimler arasındaki heterojenliğin varlığına işaret etmektedir. Heterojenliğin göz ardı edilmesi, önyargılı sonuçlar ve yanıltıcı çıkarımlar doğurabilmektedir. Şokların etkilerinin doğru şekilde hesaba katılması, daha güvenilir ve genellenebilir sonuçlar elde edilmesini sağlamaktadır

Bu bağlamda, çalışmada ilk olarak Pesaran (2015) tarafından önerilen CD analizi ile yatay kesit bağımlılığı (YKB) araştırılmıştır. Ykb'yi incelemek için Pesaran (2015) aşağıdaki test istatistiğini kullanmaktadır:

$$CD = \left[\frac{TN(N-1)}{2} \right]^{1/2} \hat{\rho}_N \quad (2)$$

Burada “ $\hat{\rho}_N$ ” çiftler arası korelasyonu, “N” ve “T” ise sırasıyla birim ve zaman periyotlarının sayısını temsil etmektedir. CD testi, Ykb'nin zayıf olduğu sıfır hipotezi altında Ykb'nin derecesini değerlendirmektedir.

Zaman boyutu içeren bir seride dikkate alınması gereken temel hususlardan biri, zaman içinde meydana gelen şokların seriye etkisinin değerlendirilmesidir. Bu etkiyi değerlendirmek için literatürde sıklıkla birim kök testleri kullanılmaktadır. Verilerin güvenilirliğini sağlamak amacıyla bu çalışmada, Pesaran (2007) tarafından önerilen CIPS birim kök testi uygulanmıştır. Bu test, verilerin zaman içinde durağan olup olmadığını belirlemeye yönelik olup, şokların değişkenler üzerinde kalıcı bir etki bırakıp bırakmadığını analiz etmek açısından kritik bir gösterge sunmaktadır. CIPS test istatistiğinin hesaplanması, her bir kesitsel birim için kesitsel artırılmış DF (CADF) birim kök test istatistiklerinin Denklem 3 aracılığıyla ayrı ayrı hesaplanmasını ve ardından bu test istatistiklerinin Denklem 4'te gösterildiği şekilde aritmetik ortalamasının alınmasını içermektedir. Böylelikle hem panel ilişkin hem de panelin her bir birimine ait birim kök testleri sonuçlarına ulaşılabilmektedir.

$$\Delta Y_{i,t} = \alpha_i + \beta_i Y_{i,t-1} + \delta_i \bar{Y}_{t-1} + \gamma_i \Delta \bar{Y}_t + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$CIPS = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N CADF_i \quad (4)$$

CIPS analizinde, yatay kesit bağımlılığı göz önünde bulundurulmakta ve sıfır hipotezi, serinin birim köke sahip olduğunu varsaymaktadır. Bu yöntem, gözlemlenemeyen ortak faktörleri dolaylı olarak kontrol altına alarak, kesitler arası bağımlılığı modelleme sürecine dâhil eder. Böylece hem testin tutarlılığı artar hem de yanıltıcı sonuçlar elde etme riski azaltılmış olur. Ayrıca simülasyonlar, CIPS testinin küçük örneklemelerde bile yeterli büyüklük ve güç özellikleri gösterdiğini ortaya koymaktadır. (Pesaran, 2007).

4. AMPİRİK BULGULAR

Çalışmanın uygulama bölümünde, analizde kullanılacak finansal yakınsama endeksi değişkeninin temel özelliklerini ortaya koymak ve serinin genel eğilimlerini görsel olarak sunmak amacıyla, öncelikle tanımlayıcı istatistikler ve grafiklere yer verilmiştir. Bu çerçevede, Tablo 2 ve Şekil 1 ilgili seriye ilişkin tanımlayıcı istatistikleri ve karşılaştırmalı grafikleri göstermektedir.

Tablo 2. Tanımlayıcı İstatistikler

	<i>Endonezya</i>	<i>Meksika</i>	<i>Türkiye</i>	<i>Nijerya</i>	<i>ABD</i>
Ortalama	0.316	0.337	0.365	0.190	0.827
Medyan	0.317	0.329	0.370	0.188	0.906
Maksimum	0.396	0.409	0.511	0.273	0.921
Minimum	0.232	0.256	0.087	0.123	0.594
Std. Sap.	0.042	0.047	0.121	0.035	0.119
Çarpıklık	-0.214	-0.039	-0.527	0.003	-0.884
Basıklık	2.106	1.631	2.123	2.530	2.052
Jarque-Bera	1.515	2.898	2.900	0.341	6.201
Olasılık	0.469	0.235	0.235	0.843	0.045
Gözlem Sayısı	37.000	37.000	37.000	37.000	37.000

Finansal yakınsama endeksine ilişkin tanımlayıcı istatistikler, MINT ülkeleri (Endonezya, Meksika, Türkiye ve Nijerya) ile ABD arasındaki farklılıkları ortaya koymaktadır. Ortalama değerler açısından ABD'nin finansal yakınsama endeksi (0.827) diğer ülkelerden belirgin şekilde yüksektir. Türkiye (0.365) ve Meksika (0.337) göreceli olarak daha yüksek ortalama değerlere sahipken, Nijerya (0.190) en düşük ortalamaya sahiptir. Medyan değerleri de benzer bir dağılım göstermektedir. Maksimum ve minimum değerler açısından Türkiye'nin en geniş varyasyona sahip olduğu görülmektedir (0.087-0.511), bu da finansal yakınsamanın dalgalanmalara daha açık olduğunu göstermektedir. Standart sapma açısından Türkiye (0.121) ve ABD (0.119) en yüksek oynaklığa sahipken, Nijerya (0.035) en düşük oynaklığı göstermektedir. Çarpıklık değerleri incelendiğinde, ABD (-0.884), Türkiye (-0.527), Endonezya (-0.214) ve Meksika (-0.039) negatif çarpıklık sergileyerek dağılımın sola yatkın olduğunu göstermektedir. Basıklık değerleri açısından ülkeler normal dağılıma yakın bir yapı sergilese de Meksika (1.631) daha basık bir dağılıma sahiptir. Jarque-Bera testine göre ABD'nin olasılık değeri (0.045) %5 anlamlılık düzeyinde normallikten

sapma göstermektedir. Diğer ülkelerde normallik varsayımı reddedilemez. Bu bulgular, finansal yakınsamanın gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında önemli farklılıklar gösterdiğini ve özellikle Türkiye'nin yüksek volatiliteye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Şekil 1. MINT Ülkeleri ve ABD Finansal Gelişmişlik Endeksi Karşılaştırmaları



Grafikler, Meksika, Nijerya, Endonezya ve Türkiye'nin finansal yakınsama endekslerinin zaman içindeki değişimini ABD ile karşılaştırmalı olarak göstermektedir. Tüm grafiklerde ABD'nin finansal yakınsama endeksinin 1990'lı yılların ortalarından itibaren hızla yükseldiği ve 2000'li yıllardan sonra görece istikrarlı bir seyir izlediği görülmektedir. Buna karşın, MINT ülkelerinin finansal yakınsama seviyeleri ABD'ye kıyasla daha düşük olup ülkeler arasında farklı eğilimler gözlemlenmektedir. Meksika'nın finansal yakınsama endeksi, zaman içinde dalgalı bir seyir izlese de genel olarak istikrarlı bir artış trendi göstermektedir. Endeksin 2000'li yıllardan itibaren nispeten durağan bir seviyeye ulaştığı görülmektedir. Nijerya'nın finansal yakınsama endeksi ise oldukça düşük seviyelerde seyretmekte olup, zaman içinde belirgin bir artış göstermemektedir. Bu durum, Nijerya'nın

finansal sisteminin ABD'ye yakınsamada sınırlı bir ilerleme kaydettiğini göstermektedir. Endonezya'nın finansal yakınsama endeksi de zaman içinde küçük dalgalanmalar yaşamakla birlikte, uzun vadede önemli bir artış eğilimi sergilememektedir. Bu durum, Endonezya'nın finansal entegrasyon açısından görece durağan bir yapıya sahip olduğunu düşündürmektedir. Türkiye'nin finansal yakınsama endeksi ise özellikle 1990'lı yıllardan itibaren belirgin bir artış trendine girmiş ve 2000'li yıllardan itibaren yükselişini sürdürmüştür. Türkiye, diğer MINT ülkelerine kıyasla daha belirgin bir yakınsama eğilimi göstermektedir. Bu bulgular, finansal yakınsamanın ülkeden ülkeye farklı dinamiklere sahip olduğunu ve ekonomik yapı, finansal entegrasyon ve politika faktörlerinin bu süreci önemli ölçüde etkileyebileceğini göstermektedir. Özellikle Türkiye ve Meksika, ABD'ye daha fazla yakınsama gösterirken, Nijerya ve Endonezya'nın bu süreçte daha sınırlı bir ilerleme kaydettiği gözlemlenmektedir.

İncelenen serinin temel özelliklerinin irdelenmesinin ardından yatay kesit bağımlılığı incelenmiş ve elde edilen bulgular Tablo 3'te sunulmuştur.

Tablo 3. Yatay Kesit Bağımlılığı Sonuçları

<i>Test</i>	<i>İstatistik</i>	<i>Olasılık</i>
Pesaran CD	9.463	0.00

YKB test sonuçları, incelenen seride güçlü bir YKB olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum dikkate alınarak, birim kök testi aşamasında YKB'yi göz önünde bulunduran CIPS birim kök testi tercih edilmiş ve bu doğrultuda finansal yakınsama hipotezi analiz edilmiştir. CIPS birim kök testinden elde edilen bulgular Tablo 4'te özetlenmiştir.

Tablo 4. Birim Kök Testi Sonuçları

	<i>Kritik Değerler</i>			
	<i>CADF</i>	<i>1%</i>	<i>5%</i>	<i>10%</i>
Endonezya	-3.613 ^b			
Meksika	-4.044 ^b	-4.11	-3.36	-2.97
Nijerya	-0.967			
Türkiye	-2.427			
	<i>CIPS</i>	<i>1%</i>	<i>5%</i>	<i>10%</i>
Panel	-2.763 ^a	-2.56	-2.33	-2.21

Not: a ve b sırasıyla %1 ve %5 anlamlılık seviyesinde finansal yakınsama hipotezinin geçerli olduğunu göstermektedir.

Elde edilen bulgular, panel genelinde finansal yakınsama hipotezinin geçerliliğini desteklerken, ülke bazında yapılan analizler yalnızca Endonezya ve Meksika için hipotezin doğrulandığını ortaya koymaktadır. Buna karşın, Nijerya ve Türkiye’de finansal yakınsamanın gerçekleşmediği tespit edilmiştir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bu çalışmada, küresel finansal entegrasyon sürecinde önemli bir yer tutan finansal yakınsama olgusunun MINT ülkeleri (Meksika, Endonezya, Nijerya ve Türkiye) açısından geçerliliği, Amerika Birleşik Devletleri’nin finansal gelişmişlik düzeyi referans alınarak panel CIPS birim kök testi aracılığıyla analiz edilmiştir. Elde edilen bulgular, genel panel düzeyinde MINT ülkelerinin ABD’ye doğru finansal yakınsama eğilimi gösterdiğini ortaya koyarken, ülke bazlı incelemeler bu genel görünümün homojen bir şekilde dağılmadığını göstermektedir. Bu doğrultuda, yalnızca Meksika ve Endonezya’nın finansal yakınsama ilişkisi sergilediği belirlenmiş; buna karşın Türkiye ve Nijerya’nın finansal göstergelerinde benzer bir yakınsamaya rastlanmamıştır.

Bu bulgular, finansal yakınsamanın yalnızca küreselleşme ya da dışa açıklık düzeyiyle sınırlı kalmadığını; aynı zamanda ülkelerin içsel ekonomik yapıları, finansal kurumsallaşma düzeyleri, politika belirsizlikleri ve yatırımcı davranışlarını şekillendiren faktörlerle doğrudan ilişkili olduğunu ortaya koymaktadır. Meksika ve Endonezya’nın finansal olarak ABD ile yakınsama eğilimi göstermesi, bu ülkelerde son yıllarda gerçekleştirilen yapısal reformlarla, sermaye piyasalarının derinleşmesiyle, finansal krizin yaygınlaşmasıyla ve makroekonomik istikrarın görece olarak sağlanmış olmasıyla ilişkilendirilmektedir. Özellikle Meksika’nın, NAFTA ve sonrasında USMCA gibi bölgesel ticaret anlaşmaları çerçevesinde ABD ile ekonomik ve finansal entegrasyonunu güçlendirmiş olması, bu bulguyu destekleyen önemli bir yapısal unsur olarak değerlendirilmektedir. Diğer yandan, Türkiye ve Nijerya için finansal yakınsamanın tespit edilememesi, söz konusu ülkelerde yaşanan makroekonomik dalgalanmalar, döviz kuru oynaklığı, politika belirsizlikleri, finansal sistemdeki kurumsal yetersizlikler ve yatırımcı güvenini zedeleyen yapısal sorunlarla açıklanmaktadır. Türkiye özelinde değerlendirildiğinde, son yıllarda artan ekonomik politika belirsizliği, para politikası bağımsızlığına yönelik tartışmalar, yüksek enflasyon oranları ve dış finansman ihtiyacının sürekliliği gibi unsurlar, finansal göstergelerdeki istikrarsızlığı pekiştirmektedir. Benzer şekilde, Nijerya’da finansal sistemin büyük ölçüde enerji ihracatına dayalı olması, finansal derinliğin sınırlı kalması ve kurumsal yapının zayıf olması, yakınsama sürecini kısıtlayan başlıca faktörler arasında yer almaktadır.

Mevcut bulgular, genel olarak literatürde finansal yakınsama hipotezine yönelik yapılan çalışmalarda elde edilen sonuçlarla hem örtüşmekte hem de bazı yönleriyle ayrılmaktadır. Literatürde özellikle gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ekonomilere finansal açıdan yakınsama eğilimi gösterdiği ifade edilmekle birlikte, bu sürecin ülke grupları ve dönemler itibarıyla farklılık arz ettiğine dikkat çekilmektedir. Örneğin, Dekle ve Pundit (2016) ile Niri (2022) gibi çalışmalar tüm ülkeler genelinde finansal yakınsamanın mevcut olduğunu ortaya koyarken, Özek ve Ergür (2020) ile Şehranlıoğlu (2024), özellikle Kırılgan Beşli ülkelerinde finansal yakınsamanın sınırlı ya da ülke bazlı olduğunu tespit etmektedir. Bu çalışmada elde edilen ve yalnızca Meksika ile Endonezya'nın ABD'ye finansal yakınsama gösterdiğini ortaya koyan bulgular da benzer şekilde finansal yakınsamanın tüm ülkelerde homojen bir şekilde gerçekleşmediğine işaret etmektedir. Ayrıca, literatürde sıklıkla ele alınan BRICS, E7 veya Kırılgan Beşli ülkelere yönelik finansal yakınsama analizlerinin aksine, MINT ülkeleri özelinde yapılan çalışmanın bulunmadığı dikkate alındığında, bu çalışma MINT ülkelerine ilişkin ampirik bir boşluğu doldurmakta ve finansal yakınsama sürecinin çok boyutlu, yapısal ve ülkeye özgü dinamiklere bağlı olarak farklılaştığını ortaya koymaktadır.

Elde edilen bulgular, politika yapıcılar açısından önemli çıkarımlar sunmaktadır. Öncelikle, Türkiye ve Nijerya'nın küresel finansal sistemle daha güçlü bir entegrasyon sağlayabilmesi için finansal piyasaların kurumsal altyapısının güçlendirilmesi gerekmektedir. Bu doğrultuda, yatırımcı haklarını güvence altına alan yasal düzenlemelerin etkin bir biçimde uygulanması, finansal şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerinin yaygınlaştırılması, uzun vadeli yerli ve yabancı yatırımların teşvik edilmesi ile finansal kapsayıcılığın artırılması öncelikli politika alanları arasında yer almaktadır. Ayrıca, döviz kuru oynaklığının azaltılması ve makroekonomik istikrarın sağlanması yoluyla finansal sistemin öngörülebilirliğinin artırılması gerekmektedir. Bununla birlikte, finansal yakınsamanın yalnızca belirli bir hedefe ulaşmayı değil, aynı zamanda süreklilik arz eden bir uyum sürecini ifade ettiği göz önünde bulundurulmalıdır. Bu bağlamda, MINT ülkelerinin uzun vadede küresel finansal yapılarla daha uyumlu hale gelebilmesi, istikrarlı ve öngörülebilir ekonomi politikalarının kararlılıkla uygulanmasına bağlıdır. Yakınsamanın yalnızca yönü değil, niteliği de önem taşımaktadır; dolayısıyla, ülkelerin nominal göstergelere ek olarak işlevsel ve kurumsal düzeyde de entegrasyonu hedeflemesi gerekmektedir. Sonuç olarak, bu çalışma, MINT ülkelerinin finansal yakınsama dinamiklerini karşılaştırmalı bir perspektifle ele alarak mevcut literatüre önemli bir katkı sunmaktadır. Elde edilen bulgular, finansal entegrasyon sürecinin ülkelere özgü yapısal koşullardan etkilenen, çok boyutlu ve karmaşık bir yapıya sahip olduğunu

ortaya koymaktadır. Gelecek araştırmalarda, finansal yakınsamanın sektörel düzeydeki farklılıklarının incelenmesi ve politika rejimleri, ekonomik şoklara duyarlılık ile dışa açıklık gibi değişkenlerin modele dâhil edilmesi, literatürün derinleştirilmesi açısından faydalı olacaktır.

Kaynakça

- Açdoyuran, B. (2020). *Finansal yakınsama: Yükselen piyasa ekonomileri üzerine ampirik bir analiz* (Yayımlanmamış doktora tezi). Necmettin Erbakan Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Andreano, M. S., Laureti, L., & Postiglione, P. (2013). Economic growth in MENA countries: Is there convergence of per-capita GDPs? *Journal of Policy Modeling*, 35(4), 669–683.
- Aydın, A. (2022). Türkiye ekonomisi için G7 ve BRICS ülkeleriyle yakınsama analizi. *Efil Journal of Economic Research*, 5(3), 66–83.
- Bahadır, B., & Valev, N. (2015). Financial development convergence. *Journal of Banking & Finance*, 56, 61–71.
- Barro, R. J., & Sala-i-Martin, X. X. (1990). Economic growth and convergence across the United States (NBER Working Paper No. W3419). National Bureau of Economic Research.
- Baumol, W. J. (1986). Productivity growth, convergence, and welfare: What the long-run data show. *The American Economic Review*, 76(5), 1072–1085.
- Bernard, A. B., & Durlauf, S. N. (1996). Interpreting tests of the convergence hypothesis. *Journal of Econometrics*, 71(1–2), 161–173.
- Bruno, G., De Bonis, R., & Silvestrini, A. (2012). Do financial systems converge? New evidence from financial assets in OECD countries. *Journal of Comparative Economics*, 40(1), 141–155.
- Dekle, R., & Pundit, M. (2016). The recent convergence of financial development in Asia. *Emerging Markets Finance and Trade*, 52(5), 1106–1120.
- Eryer, A. (2025). Finansal yakınsamanın geçerliliğinin test edilmesi: NIC ülkelerinden ampirik kanıtlar. *Ekonomi Maliye İşletme Dergisi*, 8(1), 112–124.
- Gülmez, A., Anbaran, A. D., Aydoğan, Ş. S., & Okoth, E. (2025). MİNT ülkelerinde yolsuzluk ve ekonomik büyüme ilişkisi: Panel düzeltilmiş standart hatalar regresyon ve Granger nedensellik testi. *Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 10(2), 39–57.
- Gündem, F. (2010). Avrupa Birliği ve Türkiye finans piyasalarının bütünleşmesi. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 5(18), 3091–3096.
- Helhel, Y. (2017). Küreselleşme ve finansal gelişme arasındaki etkileşimin Türkiye ve BRICS ülkeleri için incelenmesi. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(20), 158–178.
- Kaya, Y. (2024). Finansal yakınsama hipotezinin wavelet analizi ile test edilmesi: E7 ülkelerinden ampirik kanıtlar. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 20(4), 1250–1272.
- Künç, S., Çelik, S., & Tutgun, S. (2023). Yapısal kırılmalar altında finansal yakınsama hipotezinin geçerliliğine yönelik ampirik kanıtlar. *İktisadi İdari ve Siyasal Araştırmalar Dergisi*, 8(21), 584–599.

- Niri, H. H. (2022). Prueba de la hipótesis de convergencia financiera y estimación de la tasa de convergencia en países seleccionados. *Revista Electrónica de Investigación en Ciencias Económicas*, 10(20), 28–42.
- Özek, Y., & Ergür, H. O. (2020). Kırılgan Beşli ülkelerinde finansal yakınsamanın birim kök testleri ile analizi. *Kesit Akademi Dergisi*, (23), 237–245.
- Pesaran, M. H. (2007). A simple panel unit root test in the presence of cross-section dependence. *Journal of Applied Econometrics*, 22(2), 265–312.
- Şeyranlıoğlu, O. (2024). Fourier birim kök testleri ile finansal yakınsama hipotezi geçerliliğinin sınanması: Kırılgan Beşli örneği. *Bingöl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(1), 11–30.
- Temiz, M., & Konat, G. (2023). Financial convergence test with Fourier panel KPSS stationarity test: Findings from Fragile Five countries. *Fiscoeconomia*, 7(1), 737–754.