

1980 SONRASINDA YÖNETİME MÜDAHALE GİRİŞİMLERİNİN DOLAR VE BORSA ÜZERİNE ETKİLERİ¹

Ahmet ÜNLÜ²
unlu100@gmail.com

Mehmet E. GÜNDOĞMUŞ³
gundogmus@adu.edu.tr

Öz

Özellikle makro iktisat literatüründe, bir ülkenin ekonomisi yalnız pür ekonomik faktörlerle analiz etmek yetersizdir. Çünkü iktisadi olaylar son derece karmaşık olması yanında farklı sosyal ve politik bir arka plana da sahiptirler. Ana akım iktisadi analizler -bu karmaşıklığı gidermek için- iktisadi olay ve davranışları etkilemesi olası birçok unsurdan, sadece önemli ve doğrudan etkileyenlerini dikkate alır. Ancak iktisadi analizlerde, ekonomi dışı veya ilişkisiz gibi görünen bazı unsurların da ekonomiler üzerinde çok ciddi etkileri olduğu gözlenmektedir. Dolayısıyla bir ülke ekonomisi, siyasal, yargısal ve askeri kurumların ülke yönetimine ilişkin açıklama veya kararlarından hatta devlet üst kurumları arasındaki çatışmalardan ve terör gibi insanlık dışı eylemlerden etkilendiği açıktır. Özellikle Türkiye ekonomisinin yakın dönem gelişiminde, ekonomi politikalarından ziyade söz konusu kararlar, üst kurumlar arası uyum sorunları ve terör eylemleri önemli etkileyici ve belirleyici olmuştur. Ekonominin sağlıklı analiz edilmesi için bu unsurları birer değişken olarak göz önünde bulundurmak gerekir.

Bu bildiride BİST (İMKB, Borsa İstanbul)'in kuruluşundan sonraki dönemde teşebbüs edilen veya gerçekleştirilen, askeri darbe ve muhtıra dönemlerinin Türkiye ekonomisine etkileri, zaman serisi teknikleriyle incelenecektir. Bu amaçla 1985-2017 dönemi Borsa İstanbul verileri ile döviz fiyatları gibi yüksek periyodlu veriler kullanılarak, darbe veya muhtıra dönemlerinin ekonomi üzerinde oluşturduğu türbülanslar istatistikî ve ekonometrik yöntemlerle analiz edilecektir.

Anahtar kelimeler: Askeri Müdahale ve Muhtıra, Makro Ekonomi, Ekonometri, 15 Temmuz Darbe Teşebbüsü, Türkiye.

¹Bu çalışma, 27 Mayıs 2017 tarihli "27 Mayıs 1960'dan 15 Temmuz 2016'ya Darbeler, Geçmişten Günümüze Darbe Olgusu Ve Millet Egemenliği Kültürü" başlıklı Uluslararası Sempozyumu'ndasunulan sözlü bildiriden, değiştirilerek ve genişletilerek üretilmiştir.

²Yrd.Doç. Dr.,Adnan Menderes Üniv., Nazilli İİBF Ekonometri Bölümü, unlu100@gmail.com

³Prof. Dr.,Adnan Menderes Üniv., Nazilli İİBF İşletme Bölümü, gundogmus@adu.edu.tr

The Effects of Intervention Attempts to Government on the Dollar and the Stock Market after 1980

Abstract

Especially in the macroeconomic literature, it is insufficient to analyze the economics of an country with only economic factors. Because economic events are extremely complicated, they also have a different social and political background. The mainstream economic analyzes - in order to remove this complexity - take into account only the important and direct influences of the many factors that influence economic events and behaviors. However, in the economic analyzes, it is observed that some factors that seem to be non-economic or unrelated have very serious effects on the economies.

Therefore, it is clear that the economy is influenced by political, judicial and military institutions' decisions about the country's government, even conflicts between institutions and acts of inhumanity such as terrorism. Especially in the recent performance of the Turkish economy, have been important determinants of economic policies. For a healthy analysis of the economy, these elements need to be considered as variables.

In this paper, the effects of the military coup and memorandum, which were carried out or trained in the period after the establishment of the BIST (The former IMKB, Istanbul Stock Exchange), on the Turkish economy will be examined as a time series. For this purpose, the turbulence created by shocks or memorandum periods on the economy will be analysed with high periodical data like BIST and foreign exchange by using econometric methods during 1985-2017 time periods.

Keywords: Military coup and memorandum, Macro economy, Econometrics, 15 July coup attempt, Türkiye.

1.GİRİŞ

Darbeler veya darbe girişimlerinin ekonomik veya finansal göstergeler üzerinde önemli derecede etkileri bulunmaktadır. Bu kapsamda bir analiz gerçekleştirmek için söz konusu çalışmada yönetime müdahalenin hangi gerekçelerle olduğu ele alınacak ve devamında ekonomiye müdahalenin ekonomik arkaplanından söz edilecektir.

1.1. Yönetime Müdahalenin Oluşma Gerekçeleri

Türkiye Cumhuriyetinin kuruluşundan itibaren geçen yaklaşık bir asırlık dönemde sık sık cunta, darbe, postmodern darbe, muhtıra gibi kavramlarla karşılaşmıştır. 2000'li yıllardan itibaren ise e-muhtıra, bildiri, kalkışma ve darbe teşebbüsü gibi kavramlara da şahitlik etmiştir. Demokrasiyle iktidara gelen iktidarlar yeri geldiğinde askeri müdahale ile yerini bir başka yönetime devretmiş, başka bir durumda ise bir elektronik muhtıra veya elektronik postayla yönetime ihtarname çekilerek meydan okunmasıyla karşılaşmıştır. Farklı bir yakın dönem vakasında ise kara ve hava savaş araçları ile yönetime ve dolayısıyla ona destek olan halka ateş açılabilmiştir. Ülkemizde askerî müdahaleler, tarih boyunca kimi zaman ordunun kurumsal olarak, kimi zaman ise bazı yüksek rütbeli subayların inisiyatif kullanarak sivil yönetime el koyma girişimleri olarak açığa çıkmıştır. Bunlardan bazıları başarıya ulaşmış, bazıları ise yalnızca hükümete yapılan bir uyarı olmakla kalmıştır.

Darbeler bir ülkenin yürütme erkine tepki olarak içsel ve/veya dışsal müdahale yöntemiyle ortaya çıkabilmektedir. Yürütme organlarının kararları ve bununla ilişkili çalışan bürokratik sistem reşit olan vatandaşların önemli bir kısmını temsil etmekte yetersiz kalabilmektedir. Demokrasiyle yönetilmekte olan ülkelerde bile seçim sistemi, doğası gereği çoğunluğu

temsil etme noktasında yetersiz kalabilmektedir. Buna bağlı olarak, demokratik yönetim sistemi de olsa, yönetimin karşısında yer alan STK (sivil toplum kuruluşları) veya dernekler gibi kamusal organizasyonlar kendilerine muhalif bakış açısı kapsamında taraftar toplayabilmektedirler.

Yönetim otoritesinin devlet imkanlarını kullanabilmesi nedeniyle yürütme erkinin kararlarına karşı oluşan tepki hareketleri genellikle kadük kalmaktadır ve etki oluşturmamaktadır. Burada Türk kültür, gelenek ve inanışlarına göre devlet makamına genel olarak "sorgulanmaz, itaat edilir ve benimsenir" yaklaşımıyla kabullenme bilinci de rol oynamaktadır. Bu bağlamda genellikle kullanılan bazı özlü sözler, devlet bilincinin Türk ataerkil yetişme bilincinde ne kadar önemli olduğunun anlaşılması açısından önemlidir. Dede Korkut tarafından söylenmiş "Baba malından ne fayda, başta devlet olmasa", Kanuni Sultan Süleyman tarafından söylenmiş "Halk içinde muteber bir nesne yok devlet gibi/ Olmaya devlet cihanda bir nefes sıhhat gibi", Sultan II. Mahmud tarafından söylenmiş "Ya devlet başa, ya kuzgun leşe" deyişleri devlet kavramının önemini ve vazgeçilmezliğini vurgulamaya dönüktürler. Diğer taraftan, muhalif bir bakış açısıyla kamuoyu desteğinin de gücünü hissederek veya alarak devletin kolluk ve idari kadroları içinde zamanla yönetime karşı yönde oluşan organize eğilimler biçimlenmekte veya güdülenmektedir. Bu motivasyon, nihai olarak devlet yönetimini değiştirme veya kaldırma, sistemi kontrol altına alma eğilimi biçiminde hayata geçirilmektedir.

Darbelerin arka planında yönetime karşı bir bakış açısı ve tepki eğilimi gibi haklı bir nedene dayandırma mantığı temel alınmaktadır. Türkiye'de bu konu genellikle "Cumhuriyetin temel değerlerini ve kazanımlarını yoketme/zarara uğratma, anayasal ilkelere karşı görüş ve eylemlerin odak noktası olma, bu

eylemlerin temsilcisi olma, din devleti/irticai devlet yapısı kurma eğilimi ve laik devlet yapısına muhalif hareket etme" gibi konularda yoğunluk kazanmaktadır.

Buna benzer gerekçeleri dayanak alarak, zaman içinde devlet yönetim yapısı altında şekillenebilmiş veya organize olabilmış yapıların harekete geçmesiyle muhtıra veya kalkışma biçiminde bir müdahale, devlet yönetimini uyarma veya akamete uğratma düzeyinde etki oluşturmaktadır.

Muhtıra biçiminde ortaya çıktığında, devlet yönetimine karşı uyarı/ihtar etkisi oluşturmaktadır. Kalkışma biçiminde bir tepki hareketi ise devlet yönetiminin ve işleyişinin sekete/akamete uğraması, demokratik kazanımların tahrip olması gibi sonuçlar doğurmaktadır. Darbeler ise tamamen anti-demokratik bir anlayışla, yasal bir şekilde yönetime geçmiş hükümet yapısının by-pass edilmesi söz konusudur.

Her üç durumda da derecesi farklılaşmakla birlikte, yönetilenler cephesinde tedirginliğe, korkuya ve gelecek endişesi gibi sonuçları ortaya çıkarmaktadır. Konuyla ilgili politik, sosyolojik, idari, hukuksal sorunlar zincirinin oluşumu öngörülebilir ve artçıl etki veya sonuçların oluşumundan bahsedilebilir.

Darbeyle oluşabilecek bunun gibi öncül veya artçıl etkilerin, gerçek ve kurumsal kişiler, STK'lar, devlet kurumları, bürokrasi, yurtdışı ülkeler ve ülkeyle ilişkileri bulunanlar yönünden sonuçları birçok farklı çalışmada ele alınabilir büyüklüktedir. Ancak bu çalışmada belirtilen alanlardan farklı olarak özellikle makro ekonomik alana yönelik sonuçlara odaklanılacaktır.

1.2. Yönetime Müdahalenin Makro Ekonomik Arka Planı

Özellikle makro iktisat alanında, bir ülkede yalnızca pür ekonomik faktörler ele alınmakta ve analiz edilmektedir. Ancak iktisadi hayat son derece karmaşık olduğu için yalnız ekonomik verilerle açıklamaya çalışmak, yetersiz ve sığ bir yaklaşım olacaktır. Bu karmaşıklık telafi etmek için geleneksel iktisat, iktisadi olay ve davranışları etkilemesi olası birçok unsurdan sadece önemli olanlarını örneğin ekonomiyi dolaysız (direk) etkileyen unsurları ele alır ve analiz eder. Diğer bir deyişle, geleneksel ekonomi, iktisadi analizlerde iktisadi hayatı dolaylı ama esaslı olarak etkileyen unsurları dışsal ya da sabit kabul eder. Aslında bazen değişmez, sabit kabul edilen bu unsurlar ekonomiyi derinden etkileyen faktörlerdir. Sabit kabul edilen faktörlerin başında siyasal istikrar, adaletten yoksun yargı kararları, askeri darbe ve müdahaleler, oligarşik bürokratik yapı ve terör olayları gelmektedir. İlk bakışta ekonomi dışı gibi gözüken bu unsurların ülke ekonomileri üzerinde çok ciddi etkileri olduğu gözlenmektedir (Özsağır, 2013).

Ekonomiyi genel olarak etkilediği varsayılan faktörler, maliye politikaları (vergi ve harcama politikaları) veya ekonomi politikaları kapsamında para politikaları (merkez bankasının para arzına yönelik kararları), hazinenin teşvik politikaları, bankaların kredi politikaları, hükümetin ihracat ve ithalat politikaları ya da istihdam politikaları akla gelmektedir. Ancak bir ülkenin ekonomisi, salt ekonomi politikaları ile şekillendirilemez. Bunlara ek olarak siyasal kararlardan, yargısal kararlardan, askeri kurumların ülke yönetimi ile ilgili kararlarından hatta kurumlar arası çatışmalardan ve terör gibi insanlık dışı eylemler gibi farklı birçok etkenden de etkilenebilmektedir. Bir ülkenin ekonomisinin sağlıklı analiz edilmesi, bu sayılan unsurların birer değişken olarak göz önünde

bulundurulmasını gerektirir. Aksi durumda ekonominin doğru yorumlanması mümkün değildir. Özellikle Türkiye ekonomisinin performansının içinde, ekonomi politikalarıyla birlikte siyasi kararlar, adaletten yoksun (taraf- lı) hukuksal kararlar, askeri kurumların siyase- te ilişkin kararları ve terör eylemleri önemli belirleyicileri olmuştur.

Örnek olarak ekonomik performansı etkileyen faktörlerden kurumsal yapının istikrarlı işlemesi, gelişmiş ekonomilerde temel göstergedir. Bu kapsamda ekonomik özgürlükler ve demokrasinin varlığı da, bu istikrarı kalıcı hale getirmektedir. Literatürde baskın olan görüşe göre ekonomik özgürlükler ekonomiye olumlu katkıda bulunmaktadır. Kurumsal yapının temel bileşenlerinden olan demokrasi ve ekonomik özgürlük, bireylerin toplumsal hayatı ve davranışlarına etkide bulunarak kurumsal yapının işleyişini ve ekonomik faaliyetleri kolaylaştırmakta, ekonomik göstergeleri iyileştirmektedir (Beşkaya ve Manan, 2009). Darbe ve muhtıra dönemlerinde demokrasi ve ekonomik özgürlüklerin varlığı tehdit altına girdiği için bireyler için kurumsal ve ekonomik istikrarın aksayacağı algısı ve tedirginlik davranışları artmaktadır.

Siyaset bilimi literatüründe önemli isimlerden Huntington'a göre zayıf bir ekonominin, darbenin oluşumuna destek sağlayan bir etken olduğu belirtilmektedir. O'na göre, Latin Amerika göz önüne alınarak, kişi başına gelirin arttığı ve ekonominin iyileştiği yıllarda darbe ihtimalinin zayıfladığı, aksine ekonominin kötüleştiği dönemlerde darbe ihtimalinin arttığı ortaya konulmuştur. Benzer şekilde Fukuyama, Huntington'u destekleyerek geçmiş örneklerden genel olarak siyasi istikrarsızlığın ekonomik başarısızlık ve durgunluk dönemlerinde arttığını vurgulamıştır. (Ünay ve Dilek, 2017) Ancak konu ele alınırken nedensellik ilişkisinin diğer boyutu da tartışılmalıdır. Çünkü iktidar

karşıtı bir konumda bulunurken, yönetimde yer almak hedefini güden anti-demokratik oluşumlar bu tür zayıf ekonomik ortamlarda daha kolay ve rahat bir yönlendirmeyle kamuoyunun desteğini alabilmektedirler.

Türkiye'nin 1971, 80 ve 97 yıllarında yaşadığı askeri müdahalelerin demokrasi değişkeniyle birlikte, ekonomik performanstaki etkisinin incelendiği modellerde, negatif yönlü etkiye sahip olduğu görülmüştür. Askeri müdahaleler, kurumsal yapıları yıpratarak ekonomik performans üzerinde olumsuz etkilere yol açmaktadır. Askeri darbelerin yaşandığı süreçte, bireysel hak ve özgürlükler askıya alınması tedirginliğiyle birlikte, demokrasi cephesinden sorunlu bir yönetim yaklaşımın gerçekleştiği söylenebilmektedir. Sonuçta askeri darbelerle oluşan zaman sürecinde demokrasi bakımından yıpranmalar ekonomik performans olumsuz etki olarak yansımaktadır (Beşkaya ve Manan, 2009).

Bu çalışmada, askeri darbe ve müdahalelerin ekonominin performansı üzerine etkileri Türkiye örneği üzerinden ele alınacaktır. Türkiye'deki ordu-siyaset ilişkisinin ve siyasete yapılan dolaylı ve dolaysız askeri müdahale ve darbelerle siyasal istikrarsızlık sorunu arasında bir ilişki ve etkilenme var mıdır? Varsa ne kadardır? Ülke ekonomisine ve siyasete yapılan müdahalelerin ekonomi üzerine etkisinin boyutları ölçülebilir mi? soruları bu bildirinin ana temasıdır. Çalışmada ilk olarak kavramsal bir analiz başlığı altında makro ekonomik analizlerde izlenen yöntemle dönük bir eleştiri yapılacak ve makro ekonomik analizlerde dışsal kabul edilen değişkenlerin, Türkiye ekonomisini nasıl etkilediği üzerinde durulacaktır. İkinci bölümde konuyla ilgili literatür çalışmaları değerlendirilecek ve üçüncü bölümde ampirik çalışmada kullanılan veri seti ve metodoloji tanıtılıp, son bölümünde ise ampirik çalışmada elde edilen bulgular değerlendirilecektir.

2.LİTERATÜR TARAMASI

Siyasi istikrarsızlıkların ekonomik büyümeyle ilişkilendirildiği birçok çalışmaya ekonomi yazınında rastlamak mümkündür. Çalışma konusuna benzer olan yabancı ve yerli literatürde rastlanılan başlıcaları aşağıda özetlenmiştir:

Torstensson (1994),⁶⁸ ülkeyle 1976-85 dönemine dönük olarak devletin mülkiyet haklarının büyümeyle ilişkisi analiz edilmiş ancak anlamsız ve negatif ilişkiye rastlanmıştır. Mülkiyet hakları içinde keyfi biçimde el koyma gücü ile ekonomik büyüme arasında anlamlı negatif ilişkiye karşılaşılmıştır. Yani devletin el koyma yetkilerini kullanmasıyla ekonomik büyüme ters yönlü etkilenmektedir.

Asteriou ve Price (2000), kurumsal yapıyı değerlendirmede siyasi istikrarsızlıkların rolünü araştırmışlar, bu amaçla İngiltere örneğini 1961-97 dönemleri için test etmişlerdir. Siyasi istikrarsızlıkların ölçmek için terör, darbe, seçim, rejim ve savaş dönemleri için kukla değişkenleri kullanarak, büyümeye etkisini araştırmışlardır. Buna göre siyasi istikrarsızlıklar, ekonomik büyüme üzerine güçlü negatif bir etkiye, diğer taraftan ekonomik belirsizlikleri ise artırıcı etkiye sahiptir.

Fosu (2002)'nin çalışması farklı darbe tipleri arasında farklılıkları ortaya koyma noktasında çıkarım sağlamaktadır. Çalışmada darbe teşebbüsleri dört farklı tipe ayrılarak (başarılı, olgunlaşmamış, darbe planı ve başarısız darbeler) büyümeyle ilişkileri vurgulanmıştır. Başarısız olanlar büyümeyle daha anlamlı ve negatif bir ilişki sergilerken başarılı olanlar ve darbe planları yatırımların düşük olduğu yerlerde daha pozitif ilişkili olarak bulunmuştur.

Dawson (2003),1970-2000 dönemi üzerine çalışarak, bazı ülkelerde ekonomik özgürlüklerin iktisadi büyüme üzerine etkilerini araştırmıştır. Bulgulara göre, ekonomik ve politik

özgürlükler arttıkça, iktisadi büyüme üzerinde pozitif etkilerin olduğu veya önemli bir nedeni olduğu belirtilmiştir.

Jong-A-Pin (2006) çalışmasında politik istikrarsızlık ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Bu amaçla istatistiksel açıklayıcı faktör analizi kullanarak politik istikrarsızlığı dört boyutla ele almıştır: 1) Sivil protesto kümesi, 2) Politik olarak motive olmuş kızgınlık, 3) Politik rejim içindeki istikrarsızlık ve 4) Politik rejimin istikrarsızlığı. Yazarlar bireysel politik istikrarsızlık göstergelerinin politik istikrarsızlığın altında yatan boyutlar için genellikle zayıf vektörler olduğunu göstermişlerdir. 1984-2003 yıllarına yönelik 98 ülkeyi kapsayan bir panel veri seti için ekonomik büyüme bağımsız değişken alınmıştır. Belirtilen dört boyut farklı modellerde bağımsız değişken alınarak yapılan tahminler politik istikrarsızlığın farklı boyutlarının ekonomik büyüme üzerinde farklı etkilerinin bulunduğunu ortaya sermektedir.

Beşkaya ve Manan (2009), Türkiye için 1970-2005 verilerini kullanarak ekonomik özgürlükler (EO) ve demokrasinin (DEMO) ekonomik performans üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Bu amaçla zaman serisi teknikleri kullanılarak eşbütünleşme regresyonları analiz edilmiştir. Kurulan modellerde EO değişkeninin ekonomik performans üzerinde pozitif bir etkisi olduğu, DEMO değişkeninin ise belirli bir yönde etkisine rastlanmamıştır. Askeri darbelerin (AD) ise DEMO ile etkileşimli olarak ekonomik performans üzerinde negatif etkisinin olduğu belirlenmiştir. Bu amaçla DEMO değişkeni ve AD kukla değişkeni birlikte kullanılmış ve ekonomik performans üzerindeki etki ölçülmek istenmiştir. Buna bağlı olarak 1971, 80 ve 97 darbe sonrası dönemler test edilmiştir.

Siddiqui ve Ahmed (2010),⁴³ ülke üzerinden kurumsal kalitenin büyüme ve ekonomik performansa etkilerini araştırmışlar,

anlamli ve pozitif etkilerin varligini ve nedenselligi ortaya koymuslardir. Bu amacla GMM ekonometrik modeli kullanilarak devlet kurumlarının ekonomik buyumeyi nasil tesvik ettigi vurgulanmistir. Bu calismayla kurumsal kalitenin islerlik kazanmasiyla ve devlet kurumlarındaki sorunsuz isleyis saglanmasiyla ekonomik buyumenin pozitif yonde etkilendigi anlasilmaktadir.

Sanlısoy ve Kök (2010), Türkiye’de 1987-2006 yılları arasında  cer aylık verilerle politik istikrarsızlık ile ekonomik buy me arasındaki ilişkileri analiz etmişlerdir. Politik istikrarsızlığı temsil etmek amacıyla Uluslararası  lke Riski Rehberi (ICRG: International Country Risk Guide)’nden elde edilen politik risk endeksi verileri kullanılmıştır. Bu endeks altında yer alan 12 bileşen şunlardır: siyasi istikrar, sosyo-ekonomik koşullar, yatırım profili, içsel çatışmalar, dışsal çatışmalar, yolsuzluk, politik alanda askerinin etkisi, politik alanda dinin etkisi, yasal düzenlemeler, etnik gerilimler, demokratik şeffaflık ve bürokrasi kalitesi. Bulgulara göre politik istikrarsızlık veiktisadi buy me arasında literatürü destekler nitelikte negatif bir ilişkiyle karşılaşılmıştır.

Arslan (2011) siyasi istikrarsızlık ve ekonomik buy me arasındaki ilişkinin varlığını Türkiye Ekonomisi için 1987-2007 yıllarının  cer aylık verileriyle zaman serisi analizi ile araştırmıştır. Siyasal istikrarsızlığı temsil etmek için ICRG’den sağlanan veriler ve ekonomik buy me için GSYH kullanılmıştır. Çalışma sonucunda siyasi istikrarsızlık ile GSYH arasında eşbütünleşmeye rastlanmış ancak uzun dönemli bir denge ilişkisinde istikrarsızlığa ait katsayı anlamsız bulunmuştur. Eşbütünleşik bir ilişkiden hareketle hata düzeltme modeli oluşturulmuş ve nedenselliğe bakılmıştır. Çalışma sonucunda elde edilen sonuçlarla tablo verileri arasında tutarsızlık bulunmasına rağmen, tablo sonuçları dikkate alınırsa, GSYİH’den istikrar-

sızlığa doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmasına rağmen istikrarsızlıktan GSYİH’e doğru bir ilişkiye rastlanmışır.

Özsağır (2013), darbelerin Türkiye ekonomisi üzerine etkisini analiz etmek amacıyla 1923-2012 yılları için GSYH verilerini alarak, bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Klasik regresyon modeli oluşturulmuş, bağımsız değişkenler GSYH bir dönem (lag) gecikmesi ve darbe dönemleri için kukla değişken dikkate alınmıştır. Darbe dönemleri olarak 27 Mayıs 1960, 12 Mart 1971, 12 Eylül 1980 ve 28 şubat 1997 tarihleri alınmıştır. Bu şekilde darbe dönemlerinde kırılmanın varlığı görülmek istenmiştir. Sonuç olarak kukla değişken katsayıları anlamlı bulunmuştur.

3.METODOLOJİ

Bu alışmada, BİST (İMKB, Borsa İstanbul)’in kuruluşundan sonraki dönemde teşebbüs edilen veya gerçekleştirilen son 20 yılda önemli etkiler ve dönüm noktaları oluşturmuş askeri darbe/ muhtıra/ kalkışma dönemlerinin Türkiye ekonomisine etkileri analiz edilmiştir. Bu amaçla 1985-2017 dönemi Borsa İstanbul verileri ile döviz fiyatları gibi yüksek periyodlu veriler kullanılarak darbe veya muhtıra dönemlerinin ekonomi üzerinde oluşturduğu türbülanslar temel istatistik ve ekonometrik tekniklerle değerlendirilmiştir.

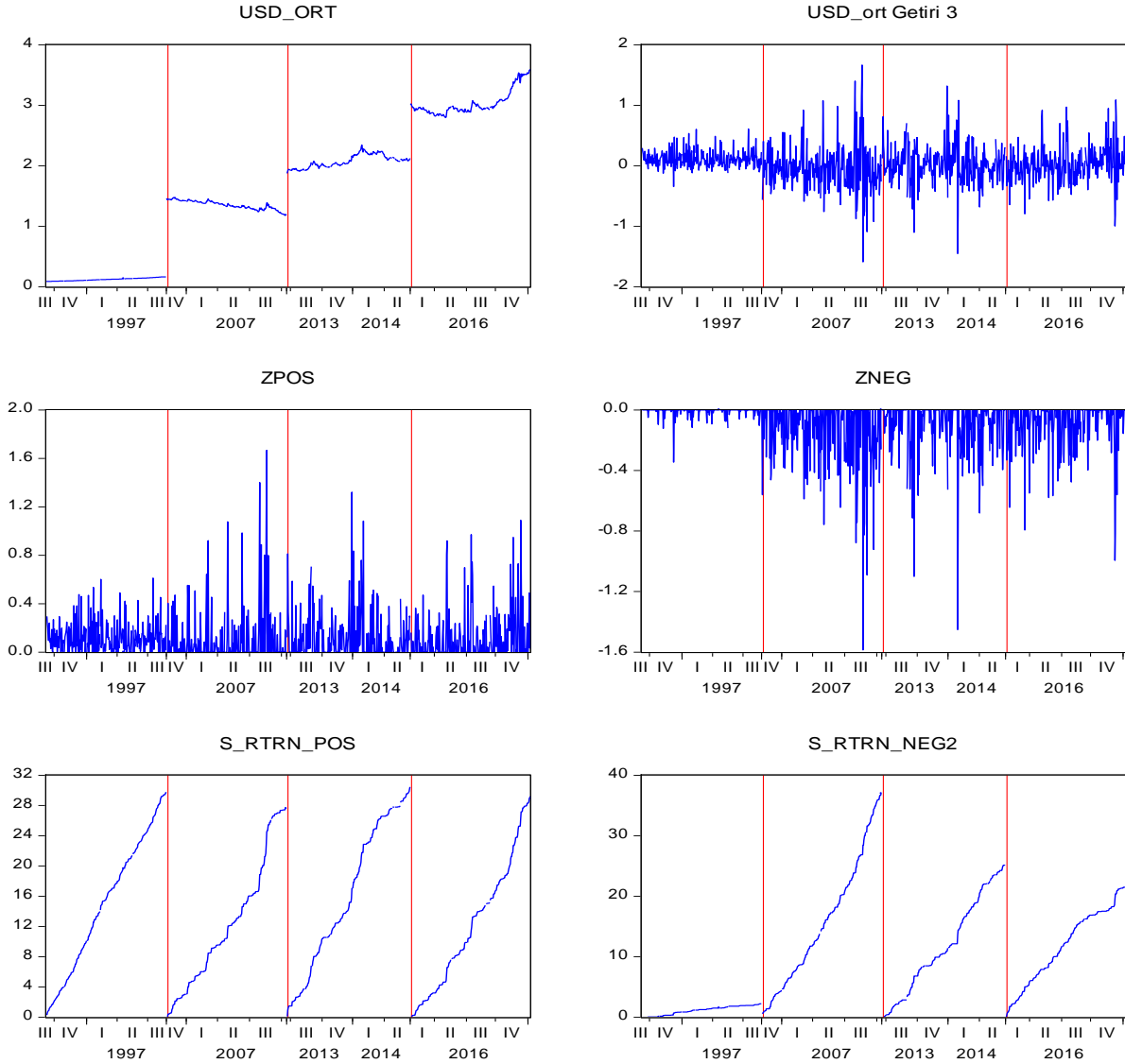
1985 sonrası dönemde ilk olarak karşılaşılan, 1997 Post modern darbenin etkilerini görmek amacıyla, döviz kurunu temsilen sadece ABD Dolar kuru kullanılmıştır. Bu dönemde yoğun kullanılan Alman Markı/Euro kuru ise uyum sorunlarıyla karşılaşmamak için kullanılmamıştır. Analize dahil edilen diğer değişken yeni ismiyle BİST 100 (geçmiş yıllarda İMKB) endeksidir. Belirtilen iki değişken için toplam 967 (USD)/ 968 (BİST100) gözlem kullanılmıştır. İlgili değişkenlere yönelik veri seti oluşturmak için dört farklı alt dönem dikkate alınmıştır. Ele alınan her bir dönem şunlardır;

Tablo 1: Dışsal Kriz Etkisi Oluşturan Dört Farklı Müdahale Dönemi:

Dönemler	120 Gün Önce	Müdahale Tarihi	120 Gün Sonra
Post modern darbe	04.10.1996	(28 Şubat 1997)	20.08.1997
E-muhtıra	06.11.2006	(27 Nisan 2007)	15.10.2007
Darbe kalkışması	19.06.2013	(17-25 Aralık 2013)	16.06.2014
Darbe kalkışması	26.01.2016	(15 Temmuz 2016)	06.01.2017

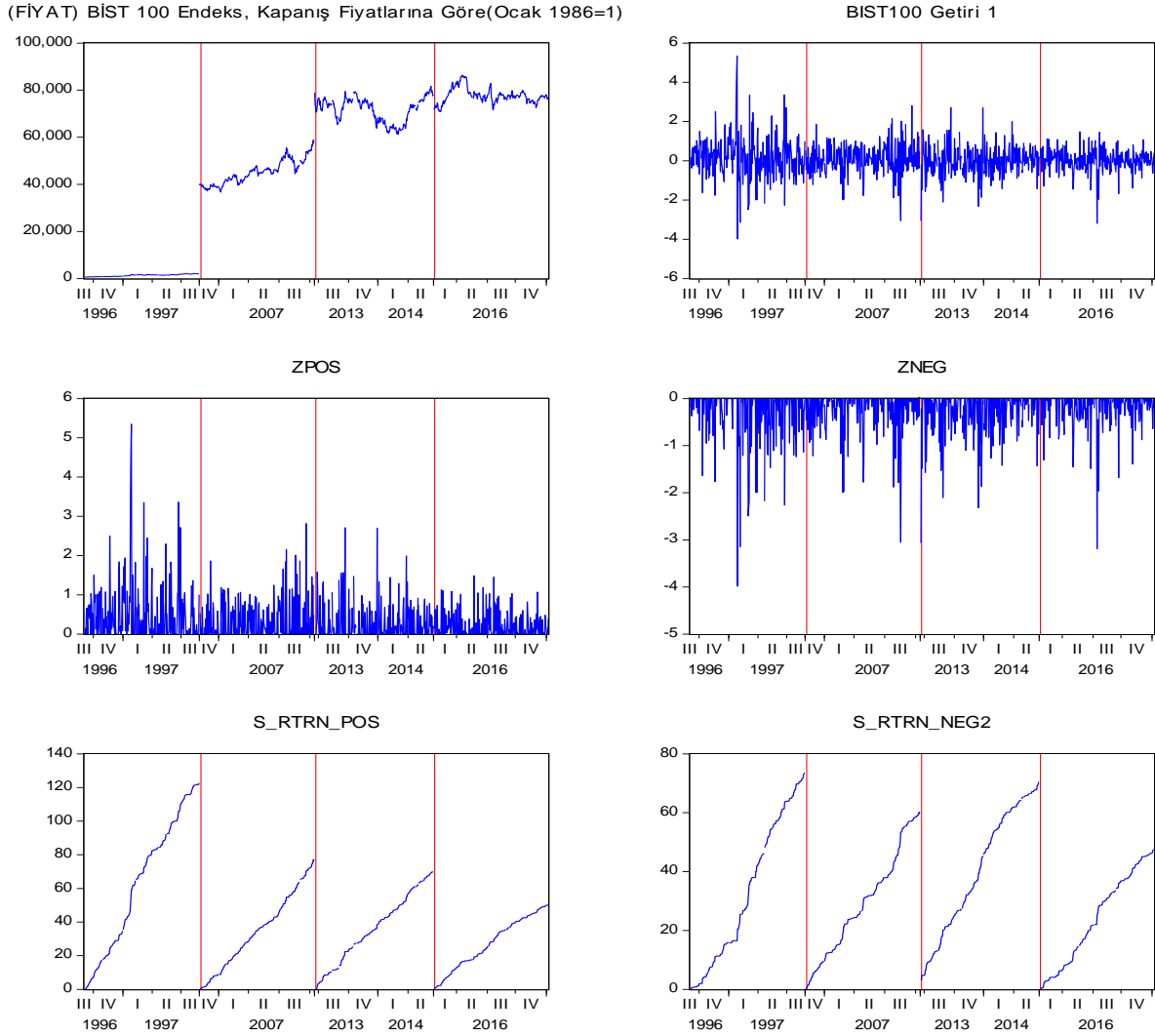
Dört farklı dönem için 4'er ay geriye ve ileriye doğru iş günü alınarak ($4 \times 30 = 120$ İşgünü), her bir dönem için toplam 240 gözlemlik örnek dönemi oluşturulmuştur. Bu alt dönemler tatil günleriyle birlikte 5'er aydan fazla geriye ve ileriye doğru zaman yelpazesi oluşturmaktadır. Getiri formülü olarak;

Getiri (return) = $[\log(X_t) - \log(X_{t-1})] * 100$ formülü kullanılmıştır. İki farklı değişken (USD, BİST100) için dört ayrı döneme ilişkin getiriler hesaplanmıştır. Getiri serilerinden hareketle Microsoft Excell (alternatif olarak Eviews) yazılımı yardımıyla pozitif ve negatif getiriler hesaplanmıştır. Burada temel fikir, son dönem finans ve ekonometri yazınında asimetrik etkilerin varlığının belirlenmesidir



Grafik 1: USD Serisi, Pozitif Getiriler, Negatif Getiriler, Birikimli Getiriler

İkinci olarak, finans yazınında birikimli getiriler yaklaşımı kapsamında; her bir alt dönem için oluşan pozitif ve negatif getirilerin birikimli toplamaları alınmıştır. Burada amaç alt dönemler boyunca toplam getirilerin negatif veya pozitif yönde oluşumunu görmektir.



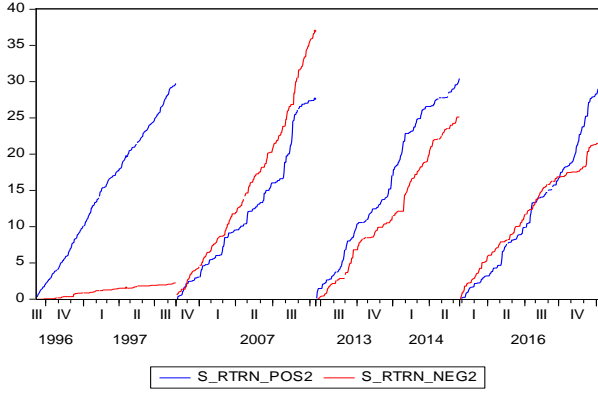
Grafik 2:USD Serisi, Pozitif Getiriler, Negatif Getiriler, Birikimli Getiriler

4.ANALİZ VE BULGULAR

Çalışmada USD_ortalama serisi için pozitif getiriler ve negatif getiriler ayrı ayrı kendi içinde toplanarak pozitif ve negatif birikimli

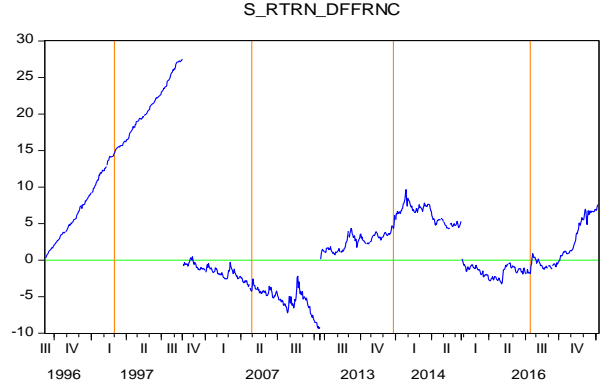
getiriler elde edilmiştir (Grafik 3). Söz konusu iki grafiğin arasındaki farkın açılması pozitif getirilerin negatif olanlardan daha hızlı arttığı, aralarındaki farkın kapanması ise altta yer alan birikimli getirinin üsttekini yakaladığı anlamı

na gelmektedir. Bu grafiklerin yorumlarını kolaylaştırmak amacıyla iki serinin arasındaki fark alınarak yeni bir değişken (S_RTRN_dffnc) oluşturulmuştur(Grafik 4).



Grafik 3: USD Pozitif Birikimli Getiriler, USD Negatif Birikimli Getiriler

Grafik 3 ve 4'e göre 1997 yılındaki yönetime dışsal müdahale (post modern darbe) USD getirilerinin diğer dönemlere göre daha yüksek bir hızla artış gösterdiği anlamına gelmektedir. 2007 muhtırası ise diğerlerine kıyasla USD getirilerinin daha azalan bir görünüme sahip olduğunu göstermektedir. 2013 ve 2016 yönetimi düşürme girişimleri ise USD getirilerinde daha orta seviyede bir artış yansıtmakla birlikte 2013 müdahalesinde pozitif getiriler giderek artarken müdahale sonrasında (yaklaşık 30 işgünü) artmaya devam etmiş, sonrasında pozitif getirilerdeki olumlu fark zayıflamıştır. 2016 darbe girişiminde ise, öncesinde negatif getirilerdeki fazlalık müdahale sonrasında (yaklaşık 60 işgünü) pozitif getirilerdeki fazlalığa dönüşmüştür.



Grafik 4: USD Pozitif ve Negatif Birikimli Getiriler Arasındaki Fark

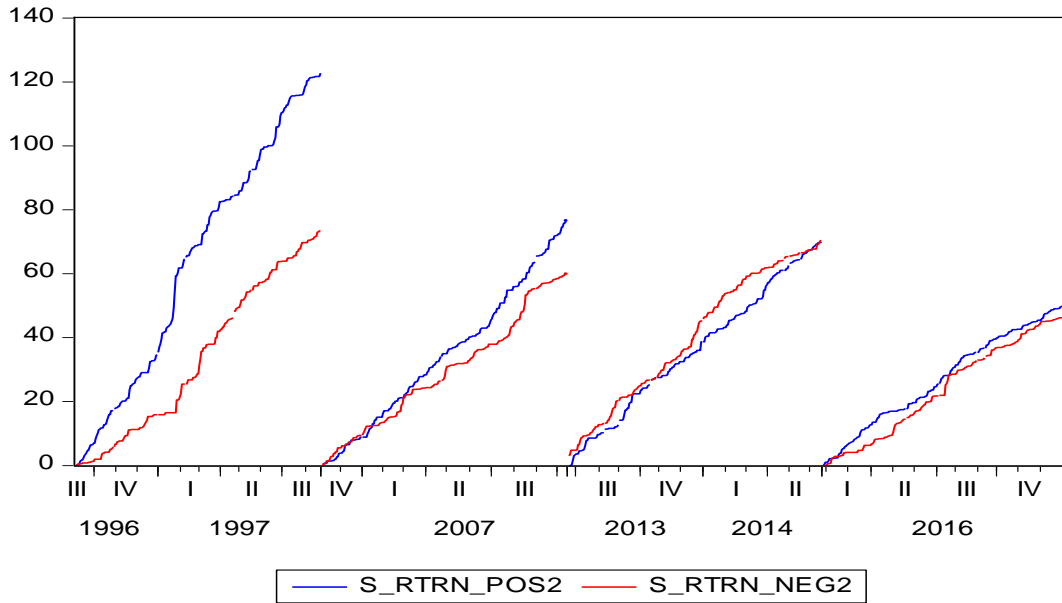
USD getirilerindeki pozitif artışın güçlü olması, dış piyasalarda Türkiye hakkındaki olumsuz algının daha yüksek olduğu dikkate alırsa, sırasıyla 1997, 2014, 2016 ve 2007 müdahalelerinin en yüksek olumsuz algıdan daha az olumsuz olana kadar sıralanması mümkündür. Bu grafik yorumu sözkonusu grafiklerin trend tahmini yapılarak da desteklenebilir. t trend (eğim) değişkeni katsayıları aynı sıralamayı göstermektedir. t*dum değişkeni ise eğimdeki artış veya azalışı yani kırılmanın varlığını veya büyüklüğünü göstermektedir. Katsayılara bakıldığında eğim katsayılarında kriz sonrasında en yüksek artış 2016 müdahalesi sonrasında gerçekleşmiştir. Yani ekonomiye dönük algının bozulması (USD getirilerindeki artış) en yüksek düzeyde 2016 krizi sonrasında gerçekleşmiştir(bkz. Tablo 2: t*Dum için IV dönemi). Diğer bir ifadeyle darbe girişiminden sonra dolar getirilerinde pozitif yönlü bir kırılma yaşanmış yani TL'de değer kaybı pozitif dönerek daha yüksek olmuştur. 2013 Aralık döneminde de kırılma yüksektir ancak eğim daha yatık hale gelmiştir (bkz. t*Dum için III dönemi). Bu sonuç Aralık sonrasında dolar getirilerinde bir zayıflamanın varlığını yani TL'nin değer kaybının zayıfladığını göstermektedir. Modelde yer alan değişken katsayıları ve bütün olarak modellerin anlamlılığı sorunsuzdur.

Tablo 2: USD Birikimli Getiriler Arasındaki Fark İçin Klasik EKK Tahminleri

Alt Dönem// Değişken	I (1997)	II (2007)	III (2013)	IV (2016)
t (trend)	0.1199(0.000)	- 0.0247 (0.000)	0.0225 (0.000)	-0.0028(0.322)
Dum	1.1067 (0.000)	2.4077 (0.043)	26.9098 (0.000)	-68.745 (0.000)
t * Dum	-0.0099(0.000)	-0.0077 (0.017)	- 0.0391 (0.000)	0.080 (0.000)
c	- 0.089 (0.154)	5.811 (0.000)	- 9.723 (0.000)	0.6215 (0.778)
R2 / F Prob.	0.998 / 0.000	0.864 / 0.000	0.822 / 0.000	0.864 / 0.000

Not: Bağımlı Değişken: S_Return_Difference(Pozitif ve Negatif Getiriler Arasındaki Fark). Dum: Her bir alt dönem için müdahale sonrası için (1) değerini alan yapay değişken.

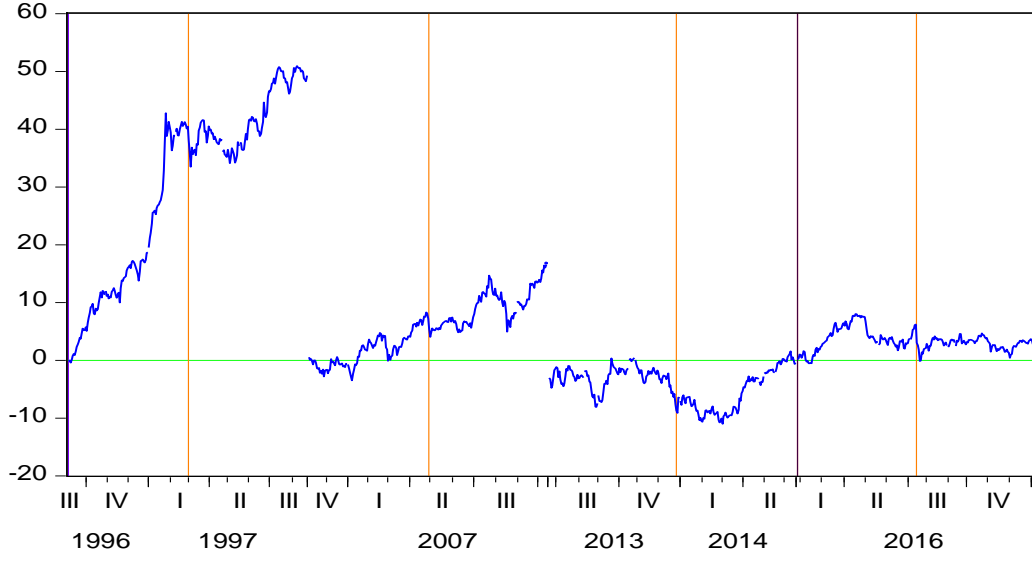
BİST100 getirileri ise ülke ekonomisine ve genel duruma yönelik yabancı etkisini ve ilgisini göstermesi açısından önemlidir. Çünkü BİST100'deki yükselişler yabancı yatırımcının özellikle ekonomiye yönelik para girişini ve olumlu havayı temsil etmesi yönünden bir tansiyon göstergesi olarak alınabilir. Bu kapsamda aşağıdaki Grafik 5 ve 6, BİST100 endeksindeki pozitif getirilerin toplamındaki gelişmeyi göstermektedir.



Grafik 5: BİST100 Pozitif Birikimli Getiriler, BİST100 Negatif Birikimli Getiriler

Dört ayrı dönem genel olarak değerlendirildiğinde en yüksek pozitif getirilerdeki artış 1996 döneminde gerçekleşmiş ve müdahale sonrasında da hızı kesilmekle birlikte, artış devam etmiştir. İkinci sırada getirilerin zayıf olmakla birlikte artıyor olduğu dönem 2007 müdahalesidir. 2013 müdahalesinde ise, öncesinde negatif getiriler biraz daha fazla olmakla birlikte sonrasında bu negatif etki güç kazanmış ve artmıştır.

S_RTRN_DFFRNC



Grafik 6: BİST100 Pozitif ve Negatif Birikimli Getiriler Arasındaki Fark

2016 darbe girişiminde ise pozitif getiriler darbe öncesinde biraz daha yüksek iken müdahale sonrasında biraz daha zayıflamış ama pozitif kalmıştır. Kırılmanın en yüksek olduğu dönemler ise sırasıyla 1997, 2013 ve sonrasında 2007 ile 2016 olmuştur. EKK tahminleri BİST100 için yukarıda yapılan grafik yorumlarını desteklemektedir. Tablo 3'e bakılırsa; eğim katsayılarının genel olarak en yüksek olduğu dönem I ve sonrasında sırasıyla II, IV, III olmuştur. Müdahale sonrasında eğimin en yüksek kırıldığı dönemler ise sırasıyla I, IV, III ve II dönemleridir.

Tablo 3: BİST100 Birikimli Getiriler Arasındaki Fark İçin Klasik EKK Tahminleri

Alt Dönem// Değişken	I (1997)	II (2007)	III (2013)	IV (2016)
t (trend)	0.349 (0.000)	0.071 (0.000)	0.0098 (0.067)	0.0199 (0.000)
Dum	20.893 (0.000)	-1.605 (0.519)	-47.833 (0.000)	15.171 (0.001)
t * Dum	-0.217 (0.000)	0.0014 (0.000)	0.066 (0.000)	-0.0205 (0.001)
c	-2.708 (0.000)	-19.557 (0.000)	-8.064 (0.005)	-11.879 (0.001)
R2 / F Prob.	0.950 / 0.000	0.862 / 0.000	0.590 / 0.000	0.155 / 0.000

Not: Bağımlı Değişken: S_Return_Difference (Pozitif ve Negatif Getiriler Arasındaki Fark). Dum: Her bir alt dönem için müdahale sonrası için(1) değerini alan yapay değişken.

Çünkü t*Dum (trenddeki değişim göstergesi) değerlerine bakıldığında; I döneminde trend normalde en yüksek eğime sahipken müdahale sonrasında yine en yüksek kırılmaya uğramaktadır. III döneminde trend en yatık görüntüye sahipken müdahale sonrasında pozitif yönlü en yüksek kırılmaya uğramaktadır. Yani özellikle BİST100 üzerinde pozitif getirilerde önce önemli bir kayıp ve sonrasında hızlı bir toparlanma ile önemli bir artış görülmüştür.

5.SONUÇ

Yönetime dışsal müdahaleler ekonominin de genel olarak işleyişinin bozulmasına neden olmaktadır. Bunun temelinde ekonomiye yönelik güven duygusunun sarsılması ve makro değişkenlerdeki değişmelere bağlı olarak istikrar sorununun ortaya çıkacağı ihtimali vardır. Yerli ve yabancı yatırımcılar belirli bir ekonomiye yönelişlerini, istikrar algısına ve beklentisine dayanarak yapmaktadırlar. Politik istikrarsızlıkların büyümeyle ilişkilendirildiği birçok çalışmaya ekonomi yazınında rastlamak mümkündür. Bu çalışmada politik istikrarsızlıkların genel makro ekonomik değişkenlerde ortaya çıkardığı bir olumsuzluktan çok, yüksek periyodlu, finansal değişkenlerde ilk altı aylık dönemde oluşan bozulmalar sergilenmek istenmiştir. Çünkü seyrek frekanslı verilerin zaman sürecinde temel rotayı oluşturan sık frekanslı verilerin ortaya çıkardığı ilk tepkiler, müdahalenin de gücünü ortaya sermekte ve bu ölçüde kırılmaya neden olmaktadır. Bu yargıdan hareketle, farklı dönemler analiz edilmiş ve kırılmaların gücü değerlendirilmiştir. Bu amaçla USD ve BİST100 getirileri kullanılarak, birikimli pozitif getirilerdeki zaman içi eğilimine bakılmıştır. 1997 müdahalesi öncesi ve sonrasında USD getirisi pozitif yüksek bir hızla artmış, BİST100 ise müdahale sonrası en yüksek kırılmaya uğramıştır. USD pozitif getirilerinde azalış yönlü en yüksek kırılma 2014 döneminde, artış yönlü en yüksek kırılma ise 2016 döneminde olmuştur. Yani ekonomiyle ilgili algılar yönünden Türk Lirasının değeri önemli bir değer kaybına uğramıştır. 2007 ve 2014'de ise müdahale sonrasında değer kazanımları söz konusudur. 2016 döneminde BİST getirilerinde zayıf pozitif getirinin çok az azalış göstermesiyle daha az kırılmanın ortaya çıktığı saptanmıştır.

KAYNAKÇA

- ARSLAN**, Ünal (2011), "Siyasi İstikrarsızlık ve Ekonomik Performans: Türkiye Örneği", Ege Akademik Bakış, Cilt: 11, Sayı: 1, ss. 73 -80.
- ARTAN**, Seyfettin ve Pınar HAYALOĞLU (2014), "Kurumsal Yapı ve İktisadi Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği", Sosyoekonomi, S. 2, ss. 352-355
- ASTERIOU**, Dimitrios & Simon Price (2000), "Political Instability and Economic Growth: UK Time Series Evidence", Scottish Journal of Political Economy, 48(4), 383-399
- BEŞKAYA**, Ahmet ve Ömer MANAN (2009), "Ekonomik Özgürlükler Ve Demokrasi İle Ekonomik Performans Arasındaki İlişkinin Zaman Serileri İle Analizi: Türkiye Örneği", ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi, C. 5, S. 10, ss. 47-76
- DAWSON**, John W. (2003), "Causality in the Freedom-Growth Relationship", European Journal of Political Economy, 19, 479-495.
- FOSU**, A.K. (2002) "Political Instability and Economic Growth: Implications of Coup Events in Sub-Saharan Africa" American Journal of Economics and Sociology. 61 (1)329-348
- GHABEN**, Suad J. (2017), The Failed coup in Turkey "2016" and it's Impacts on Turkey's Foreign Policy, www.mpa.edu.ps/uploads/ba5f817853273dafddcaf26e1c1082e0.pdf
- JONG-A-PIN**, Richard (2006). "On the Measurement of Political Instability and its Impact on Economic Growth"
- KARSAN**, Gökhan ve Erhan Atay (2013), "A Comparative Analysis Of Turkish And

Korean Political Economy: Economic Crisis Perspective" Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 27, Sayı: 4, 2013 s. 272, , <http://e-dergi.atauni.edu.tr/atauniiibd/article/view/1025009610/1025007798>

ÖZER, Ayhan ve Nah Jeong Won (2014), "A Comparative Analysis of Economic Effects of Coups at Turkey and Korea", International Proceedings of Economics Development & Research; Vol. 76, p. 10

ÖZSAĞIR, Arif (2013), "Askeri Darbe ve Müdahalelerin Ekonomik Performans Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği", Gaziantep University Journal of Social Sciences, 12(4):759-773 ISSN: 1303-0094, (<http://jss.gantep.edu.tr>).

SİDDİQUİ, Danish Ahmed & Qazi Masood Ahmed (2010), "Institutions and Economic Growth: A Cross Country Evidence", Mpra Paper, No. 19747.

ŞANLISOY, Selim ve Recep Kök (2010), "Politik İstikrarsızlık - Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1987-2006)", Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi, 25 (1), 101-125.

TORSTENSSON, Johan (1994), "Property Rights and Economic Growth: An Empirical Study" Kyklos, 47, 231-247

ÜNAY, Sadık, Şerif DİLEK (2017). "15 Temmuz: Başarısız Bir Darbe Girişiminin Ekonomi Polisiği", SETA (Siyaset, Ekonomi Ve Toplum Araştırmaları Vakfı), Analiz, Ocak 2017, Sayı: 184, www.setav.org.