

# TÜRKİYE'DE FİNANSAL GÖSTERGELER ÜZERİNDE POLİTİK DENGE OLUŞUMLARININ ETKİLERİ

İbrahim BAKIRTAŞ<sup>(\*)</sup>  
Cüneyt KOYUNCU<sup>(\*\*)</sup>

**Özet:** Bu çalışmanın amacı, tek partili ve çok partili hükümetlerin oluşumları, meclisteki sandalye sayıları, meclis aritmetiğinin oylamaya katılan seçmenlerin ne kadarının oylarıyla oluştuğu bağlamında politik denge oluşumları ile politik dışsallıklar ve bunlara bağlı olarak ifade edilebilecek olan politik meşruluğun finansal göstergeler üzerindeki olası etkilerini üç temel hipotez ile test etmektir. En küçük kareler (EKK) yöntemi tahminlemesiyle ulaşılan bulgulara göre, koalisyon hükümetlerinin finansal göstergeler üzerinde negatif etkisinin olduğu, buna karşın hükümetin karar almadaki temsil gücü arttıkça finansal göstergelerin bundan pozitif etkilendiği sonucuna varılmıştır. Bu bağlamda, finansal piyasaların siyasi otoritenin meşruluğundan ziyade hükümetin karar alma sürecindeki temsil gücünden pozitif etkilendiğini, buna karşın meclisteki denge oluşumlarının finansal piyasalara risk ve belirsizlik yükleyerek, negatif yönde etkilediğini ileri sürebiliriz.

**Anahtar Kelimeler:** Politik denge, politik dışsallıklar, finansal göstergeler

**Abstract:** The purpose of this study is to test the potential impacts of political balance formations (in the context of single/multi-party government formations and the number of seats held in the parliament by government and with what percent of votes of election participants the government has those seats), political externalities, and political legitimacy of the government on financial indicators via three main hypotheses. According to results, estimated by Ordinary Least Square (OLS) method, coalition governments have negative impacts on financial indicators whereas as government's representative power in decision making increases financial indicators have been positively affected from that. In that sense we can claim that financial markets have been positively affected from the increase in government's representative power in decision making rather than political authority's legitimacy and that the balance formations in the parliament by inducing risk and uncertainty to financial markets negatively affect financial markets.

**Key Words:** Political equilibrium, political externalities, financial indicators

## I. Giriş

1950'li yılların sonundan beri politik denge süreci ve bu sürecin sonuçları iktisatçıların ilgisini çekmektedir. Politik denge ve bu dengenin neden olduğu dışsallıklar hakkında oldukça geniş bir literatür vardır. Literatürde politik denge oluşumlarının finansal piyasalar üzerindeki etkilerini meclise yansıyan oy (yani fiili durumda mecliste elinde bulundurduğu temsil gücü) ile gerçekte oy potansiyeline göre meclise yansımaları gereken oy (yani gerçekte

---

<sup>(\*)</sup> Doç. Dr. Dumlupınar Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü

<sup>(\*\*)</sup> Doç. Dr. Dumlupınar Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü

aldığı oy oranına göre mecliste elinde bulundurması gereken temsil gücü) arasındaki fark temelinde inceleyen çalışmaların eksik olduğu görülmektedir.

Politik denge bir ülkenin sosyal, ekonomik, hukuki ve kurumsal yapılarını etkiler. Dışa açık liberal ekonomilerde politik denge ve bu dengenin bir ürünü olan politik dışsallıklar finansal piyasaları gün ve gün etkilemektedir. Literatürde seçimlerin, hükümet ömürlerinin, koalisyon oluşumlarının ve parti popülaritelerinin parasal ve mali piyasalar üzerindeki etkilerini inceleyen çok sayıda çalışma vardır. Bu literatür veri alındığında, hükümetlerin mecliste fiilen sahip oldukları sandalye sayıları ile aldıkları oy bağlamında sahip olmaları gereken sandalye sayıları arasındaki fark da para ve maliye politikalarını etkileyebilecektir. Literatür incelemesine bağlı olarak, bu öngörü bağlamında yapılmış bir çalışma yoktur. Bu eksiklik, bu çalışmanın yapılma nedenidir. Çalışmamızın amacı, fiili ve potansiyel meclis aritmetiği arasındaki fark temelinde politik dengenin ve politik meşruluğun finansal piyasalar üzerindeki etkisini incelemektir. Politik meşruluk, politik denge ile politik dışsallıklar arasındaki ilişki bağlamında tanımlanmaktadır. Tek partili ve çok partili hükümetlerin oluşumları, partilerin meclisteki sandalye sayıları ve bu sandalyelere kaç seçmenin oyunu alarak sahip oldukları politik meşruluğun tanımlanmasında hayati öneme sahiptir. Politik meşruluğun finansal göstergeler üzerindeki etkilerini incelemek amacıyla hazırladığımız çalışma, giriş kısmını takip eden dört kısımdan oluşmaktadır. İlk kısmında teorik arka plana ve araştırma hipotezlerine yer verilmektedir. Takip eden kısımda, araştırma hipotezlerini test etmek için kullanılan veriler ve metod açıklanmaktadır. Üçüncü kısımda ise, analiz bulguları raporlanmaktadır. Son kısımda ise analiz bulguları bağlamında ulaşılan sonuçlara yer verilmektedir.

## **II. Teorik Arka Plan**

Politik denge, kamusal tercihlerin belirlendiği politik süreç içindeki aktörler arasındaki uzlaşmayı ifade eder. Seçmenlerin parti ideolojilerine (programlarına) ilişkin bilgi düzeyleri politik dengenin en önemli belirleyicilerinden biridir (Austen-Smith ve Banks, 1998). Seçmenler, partilerin parti programlarında yer alan mal ve hizmet bileşenlerinin yanında kamusal mal ve hizmetlerin marjinal faydalarını ve marjinal maliyetlerini karşılaştırmak suretiyle, tek oylarını hangi parti programına ‘evet’ için kullanacaklarına karar verirler. Oylamaya katılan seçmenlerin tümü tercihlerini açıkladığında, politik denge ortaya çıkacaktır. Bu bağlamda ele alındığında, politik denge, aynı zamanda kolektif tercihin belirlendiği bir denge durumu ifade eder. Oybirliği kuralıyla ulaşılan politik dengeler hariç, her politik denge beraberinde bir politik dışsallık meydana getirir. Oylama kuralına göre politik dışsallığın düzeyi değişmektedir. Oybirliği kuralı dışındaki oylama kurallarının negatif politik dışsallıklar yükleyeceği literatürde sıkça ifade edilmektedir (Buchanan, 1962; Buchanan ve Tullock, 1965; Bernholz, 1982). Ayrıca vatandaş-seçmen bağlamında düşünüldüğünde dışsallığın boyutu daha da farklı bir görünüm

alabilecektir. Gerçek yaşamda olduğu gibi eğer seçmenlerin oylamaya katılımları düşükse, tüm vatandaşlar için en çok tercih edilen ortalama sonuç tüm seçmenler için en çok tercih edilen ortalama sonuçtan farklı olacaktır (Hyman, 1996; Austen-Smith ve Banks, 1998; Drazen, 2000; Iversen ve Soskice, 2006). Bu farklılık, oylama kuralına bağlı olarak meydana gelecek politik dışsallık düzeyini belirleyecektir. Politik dışsallığın diğeri bir belirleyicisi hükümetin bir koalisyonun ürünü olmasıdır. Koalisyon hükümetinde yer alan siyasi partilerin üzerinde uzlaştıkları hükümet programı, koalisyondaki her siyasi partinin kendi programından birtakım özverilerde bulunması anlamına gelir. Hükümet programı ve koalisyondaki partilerin programı arasındaki fark ne kadar büyük olursa, politik dışsallıkta bu bağlamda artacaktır.

Bir toplumda politik dışsallık arttıkça, seçmenlerin karar alma mekanizmasına olan inancı o kadar zayıflayacaktır. Eğer seçmenler oylama mekanizması yoluyla tercihlerinin meclise yansımadığına inanmaya başlarsa, ileriki dönemlerde oy kullanmama (tercih açıklamama) yönünde karar alabileceklerdir. Bunun gerekçesi tüm tüketici modellerinde olduğu gibi, seçmenin seçime katılma maliyetinin seçim sonrası elde ettiği faydadan büyük olmasıdır (Pech, 2004). Bu yöndeki davranış, demokrasilerde Genel İmkansızlık Teoremini doğrularken, demokrasinin içindeki paradoksu da göstermektedir (Bernholz, 1982). Politik denge ve bu dengeye bağlı olarak meydana gelecek olan politik dışsallıklar politik karar alma sürecinin maliyetlerinin de belirleyicisidir. Günlük yaşantımızı etkileyen ve çoğumuzun farkında bile olmadığı çok sayıda karar politik karar alma sürecinin bir ürünüdür. Politik karar alma süreci ülkelerin anayasalarında yer alan kurallar bütünü içerisinde şekillenir (Bowler, 1990). Gerçek yaşamda politik karar alma süreci, oylama sonuçlarının belirlenmesi ve bu belirleme sırasındaki uzlaşma kurallarından daha fazlasını ifade eder. Politik alanda gündemler politik partiler tarafından belirlenir. Gündem yürütme veya yasama organlarına ulaşmadan önce politik alanda kendine zemin hazırlar. Alternatif kamusal mal veya hizmetler gündemin bir ürünüdür. Değişik parti ve gruplar hükümetçe sunulan kamusal malların fayda ve maliyetler hakkında bilgiler sunarak, bir sonraki seçim dönemine ulaşmadan seçmeni kazanmanın yollarını araştırırlar. Politik partiler bu yolla seçmen tercihlerini ve oylama sonuçlarını etkilemeye çalışırlar. Bilindiği gibi politik karar alma süreci ideoloji de dahil olmak üzere ekonominin dışındaki faktörlerden de etkilenmektedir. Politik sürece ekonomik açıdan bakıldığında, sunulan her politik öneri vatandaşa faydalı mal ve hizmet sağlamak zorundadır (Harms ve Zink, 2003).

Çok sayıda partinin rekabet ettiği politik arenada seçmenlerin siyasi partilere göre dağılımı, çok zirveli bir dağılım gösteriyorsa, bu durumda politik denge oluşumları daha uzun bir süreç alacaktır. Bu süreç sonunda oluşacak politik denge hem istikrarsızlık hem de riski beraberinde getirir (Strom, 1990). Temsili demokrasilerde parti sayısının çokluğuna karşın yasal düzenlemeler nedeniyle meclise giren parti sayılarının düşük olması, meclis iradesi ile millet

iradesi arasında bir farkın meydana getirebilecektir (Diermeier ve Stevenson, 2000). Millet iradesini temsil eden siyasi partilerin tek veya koalisyon şeklinde oluşturdukları hükümetlerin yapısındaki farklılıklar karar alma sürecinde meydana gelen maliyetleri ve hükümetlerin millet iradesini temsil düzeylerini önemli derecede etkiler (Brennan ve Buchanan, 1985; Sass, 2003).

Çeşitli araştırmacılar seçimlerde, politik olaylarda ve politik denge oluşumlarında dikkate alınması gereken hayati öneme sahip unsurları belirlemeye çalışmışlardır. Bu bağlamda bir kısım araştırmacılar, politik dengenin koalisyon şeklindeki bir uzlaşmanın ürünü olması durumunda niçin bazı koalisyon hükümetlerinin uzun ömürlü diğer bazılarının ise niçin kısa ömürlü olduğunu politik denge ve politik dışsallıklar bağlamında incelemişlerdir. (Warwich, 1979; Sanders ve Herman, 1977; Dodd, 1976). Bir kısım araştırmacılar ise, işsizlik ve enflasyon oranı üzerinde gelişmiş demokratik ekonomilerde hükümetin sürekliliğinin önemine ilişkin kavramsal açıklamalar yapmışlardır (Buchanan ve Wagner, 1979; Buchanan ve Lee, 1982). Olayı seçimlerle ilişkilendirerek açıklayanlar ise, seçime giden hükümetlerin politik ideolojilerinden hareketle, ekonomik dalgalanmalarla seçimler arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Bu araştırmacılar seçimlerin genişletici para ve maliye politikalarıyla uyumluluğunu ifade ederek, seçimlerin politik maliyetleri üzerinde odaklanmışlardır (Goodhart ve Bhasali, 1970; Kramer, 1971; Nordhaus, 1975; Gordon, 1975; Lindbeck, 1976; Tufte, 1978; Frey ve Scheineder 1978; Paldam, 1979; Alesina ve Sachs, 1988; Rogoff, 1990; Persson ve Tabellini, 1990; Alesina, Cohen ve Roubini, 1992; Alesina ve Rosenthal, 1995; Heckelman ve Berument, 1998; Bakırtaş ve Koyuncu; 2005a; Malley, Philippopoulos ve Woitek, 2007). Hükümetin görev süreleri bağlamında tanımlanan politik istikrarsızlıkların ekonomik çevrelerce nasıl algılandığı ve ekonomik aktörlerin davranışlarını nasıl etkilediği de politik denge oluşumları bağlamında bir kısım araştırmacılar tarafından incelenmiştir. Bu incelemelerde parti popülaritesinin ve partinin seçimdeki başarı düzeyinin politik istikrar ve ekonomik istikrar üzerinde pozitif etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Stigler, 1973; Arcules ve Meltzer, 1975; Hibbs, 1986; Lewis-Beck, 1980; Robertson, 1983; Perry ve Robertson, 1998). Finansal piyasalar üzerinde seçimlerin etkilerini açıklamaya yönelik çalışmalarda ise, finansal göstergelerin politik gelişmelere nasıl tepki gösterdiği incelenmiştir. Ayrıca seçim sonrası oluşumların finansal piyasalar üzerindeki etkileri de analiz edilmiştir. Bu çalışmalardaki bulgulara göre, başkanlık sistemiyle seçmenlerin temsil edildiği ekonomilerde politik partilerin seçimlerdeki başarı düzeyleri ve parti popülaritesindeki artış finansal piyasaları pozitif etkilemektedir. Bazı çalışmalarda ise, hükümetin koalisyon türünde olması durumunda, koalisyondaki partilerin politik spektrum üzerinde yer aldıkları noktalar arasındaki farkın finansal piyasalar üzerinde istatistiksel olarak anlamlı negatif ilişkinin varlığına işaret edilmiştir (Riley ve Luksetivh, 1980; Allvine ve O'Neil

1980; Hobbs ve Riley 1984; Herbst ve Slinkman, 1984; Huang 1985; Gärtner ve Wellershoff, 1995; Foerster ve Schmitz, 1997; Feng, 1997; Vuchelen, 2003).

### **III. Veri ve Metod**

Hükümetler, kolektif tercih mekanizmasındaki bir denge durumunu ifade eder. İkinden fazla partinin yer aldığı bir seçim sürecinin sonunda partilerden hiçbirinin meclis üye tamsayısının salt çoğunluğunu sağlayamadığı durumda hükümeti kurmakla görevlendirilen parti başkanının diğer partilerle uzlaşması ve koalisyon hükümeti kurması gerekir. Her siyasi partinin seçim öncesinde seçmenlerin önüne farklı programlarla çıktığı düşünüldüğünde, salt çoğunluğu sağlayamamış hükümetlerin meclisin güvenoyu alması için kendi parti programlarından ödünler vermesi gerekebilecektir. Bu yöndeki bir hareket, seçimlerde kendilerine oy verenlere de politik dışsallıklar yükleyecektir. Hükümetin siyasi spektrumun farklı bölgelerine ait siyasi partilerce kurulan bir koalisyon hükümeti olması durumunda ise hem seçmenler dışsallık yüklenecek, hem de böyle bir politik dengede belirsizlik ve risk düzeyi yüksek olacağı için reel ve parasal sektörler bundan negatif yönde etkilenecektir..

Seçim dönemleri itibarıyla, Türkiye'deki seçmen sayıları, oy kullanan seçmen sayıları, meclise yansıyan seçmen sayıları, hükümetin aldığı oylar ve geçerli oylar içinde hükümetin aldığı oy oranı çerçevesinde oluşturulan Tablo 1'e göre, 2002 seçimlerinde meclise giren iki partinin sahip olduğu oy oranı yaklaşık olarak %54'tür. Dolayısıyla daha seçim sonuçlandığında %46'lık bir kesim mecliste temsil edilmemektedir. Mecliste hükümeti kuran partinin oy oranı incelendiğinde daha ilginç bir durumla karşı karşıya kalınmaktadır. Hükümetin geçerli seçmen oylarının sadece %34'üne sahip olduğu görülmektedir. Bu nispi çoğunlukla tek başına iktidar olan bir siyasi partinin meclisteki görüntüsü ise %64'tür. Türkiye'de kamu kararlarının mecliste alındığı gerçeğinden hareket edildiğinde, alınan kararlar neticesinde toplumsal anlamda yüklenen politik dışsallıklar oldukça yüksektir. 1987 sonrası incelendiğinde, sadece 1999 yılı seçimleri sonucunda kurulan üçlü koalisyon hükümetinin geçerli oyların basit oyçokluğuna sahip olduğu görülmektedir. Bakırtaş ve Koyuncu (2005b) hükümet oluşumlarının IMKB üzerindeki etkilerini inceledikleri çalışmalarında, üçlü koalisyon hükümetinde farklı görüşteki partiler bir araya gelmesine karşın, literatürün aksine, koalisyonun IMKB'yi pozitif etkilediğini ileri sürmüşlerdir. Bu pozitif etkiyi de Derviş etkisi olarak, kabineye dışarıdan gelen bir bakana bağlamışlardır. Eğer durum politik denge perspektifinden ele alınacak olursa, 1999 sonrası dengenin sebep olduğu negatif politik dışsallıkların düşük olmasının finansal göstergeleri pozitif yönde etkilediği ifade edilebilir. Ayrıca bu hükümetin meclise yansıyan oyların büyük kısmına sahip olması da finansal piyasalar açısından önemli bir olumlu sinyal olarak nitelendirilebilir.

Tablo 1: Türkiye'nin Meclis Aritmetiği:1987-2002

Seçim Yılları	Seçimlere Katılan Parti Sayısı	Meclise Giren Parti Sayısı	Seçmen Sayısı (bin kişi)	Seçimlere Katılan Seçmen Sayısı (bin kişi)	Seçimlere Katılım Oranı (%)	Geçerli Oy Sayısı (bin oy)	Meclise Yansıyan Seçmen Sayısı(bin kişi)	Meclise Yansıyan Seçmenin Oranı(%)	Geçerli Oylardan Hükümetin Aldığı Oy Sayısı (bin oy)	Geçerli Oylar İçinde Hükümetin Aldığı Pay (%)	Meclise Yansıyan Oy İçinde Hükümetin Aldığı Pay (%)
1987	8	3	26 377	24 604	93	23 972	19 222	80	8 704	36	45
1991	6	5	29 979	25 157	84	24 417	24 276	99	11 667	48	48
1995	12	5	34 156	29 101	85	28 127	24 065	86	11 409	41	47
1999	20	5	37 495	32 656	87	31 184	25 210	81	16 649	53	66
2002	18	2	41 407	32 753	79	31 510	16 963	54	10 849	34	64

Kaynak: TÜİK, Seçim istatistikleri.

Politik denge oluşumlarının finansal göstergeler üzerindeki etkilerini test etmek için 1987.1-2006.3 arasındaki döneme ait üçer aylık veriler kullanılmıştır. Döviz kuru (ER), İMKB indeks değeri (ISER) ve bankalararası faiz oranı (IBR)'den oluşan finansal göstergeler bağımlı değişken olarak kullanılmaktadır. Çalışmada dışsal etkileri içselleştirmek amacıyla New York Borsası indeks değeri (NYSER), alıcı fiyatlarıyla reel GSYH (GDP) ve likit parasal büyüklük olan M1 kontrol değişkenleri kullanılmıştır. Çalışmada yer alan tüm zaman serilerinin mevsimsel ayarlamaları yapılmış olup, sözkonusu seriler yardımıyla üç ana hipotez, 16'şar alt hipotez yardımıyla test edilmiştir. Hipotezleri test etmede kullanılan seriler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası veri tabanı, IMF'nin Uluslararası Finansal İstatistik Kurumu (IFS) ve Yahoo'nun finans sitesinden derlenmiştir.

Türkiye'de politik denge oluşumlarının finansal göstergeler üzerindeki etkilerinin 1987 yılından sonra incelenmesinin başlıca nedenleri; i)Türkiye'de Menkul Kıymetler Borsası'nın 1985 sonunda resmen kurulmuş olması, ii) Türkiye'de politik yaşamın 1983 sonrasında daha istikrarlı bir görünüme sahip olması, iii) Türkiye'de istatistiklerin 1987 sonrasında daha düzenli ve daha yüksek sıklıkla tutulmasıdır. Türkiye'de 1987 yılındaki seçimler de dahil olmak üzere, 2007 seçimlerine kadar geçen yirmi yıllık sürede, yasal süreleri dolmadan beş genel seçim yapılmıştır. Oysa, TC Anayasasının üçüncü kısmının birinci bölümünde yer verilen Madde 77; genel seçimlerin beş yılda bir yapılacağını belirtmektedir. Ortalama olarak dört yılda bir seçim yapılmış olmasına karşın, Türkiye'de yirmi yıllık süre içerisinde ondört hükümet kurulmuştur. Hükümetlerin ortalama ömrü onyediyedi aydır. Bu nedenle çalışmamızda politik denge oluşumlarının finansal göstergeler üzerindeki etkilerini analiz etmek için,

temel makroekonomik göstergelerin yanında onbeş politik denge oluşumuyla ilgili yapay değişkene yer verilmiştir. Bu değişkenler ve içerdikleri anlam Ek 1'de tablo halinde gösterilmiştir. Bu yapay değişkenler Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) seçim istatistikleri yardımıyla türetilmiştir.

Bu değişkenler yardımıyla aşağıda oluşturulan üç ana hipotez her biri onaltı alt hipotezle test edilecektir. Bu amaçla her ana hipotezin alt hipotezlerinden her birini test etmek için ayrı ayrı modeller oluşturulmuştur. Çalışmadaki üç ana hipotez;

H<sub>1</sub>: Politik dengenin, bankalararası faiz oranlarını etkilemesi beklenmektedir.

H<sub>2</sub>: Politik dengenin, döviz kurlarını etkilemesi beklenmektedir.

H<sub>3</sub>: Politik dengenin, menkul kıymet getirilerini etkilemesi beklenmektedir.

Her bir ana hipoteze ilişkin sonuçlar raporlanırken, birinci araştırma hipotezi sonuçları (A), ikinci araştırma hipotezi sonuçları (B) ve üçüncü araştırma hipotezi sonuçları (C) harfi ile belirtilmek suretiyle, birbirinden ayrılaştırılmıştır. Bu harf kodlaması yardımıyla modelin hangi ana hipotezin alt hipotezi olduğu belirtilmektedir. Politik denge sürecinde meydana gelen tüm hareket ve oluşumlar oluşturulan yapay değişkenler yardımıyla hipotezlerin test edilmesinde kullanılmıştır.

## **V. Analiz ve Bulgular**

Yukarıda belirtilen üç ana hipotezi onaltı alt hipotez yardımıyla test etmek için toplam 48 model çalıştırılmıştır. Bu modeller en küçük kareler yöntemiyle tahmin edilmiş ve analiz sonuçları ana araştırma hipotezleri sırasına göre, Tablo 2, Tablo 3 ve Tablo 4'te özetlenmiştir. Model 1A-Model 16A politik denge kapsamında tanımlanan her bir bağımsız değişkenin IBR üzerindeki olası etkilerini test etmek amacıyla oluşturulmuştur. Model 1B-Model 16B politik denge kavramı içerisinde yer verilen bağımsız değişkenlerin ER üzerindeki olası etkilerini test etmek amacıyla oluşturulmuştur. Model 1C-Model 16C politik denge kavramı içerisinde yer verilen bağımsız değişkenlerin ISER üzerindeki olası etkilerini test etmek amacıyla oluşturulmuştur. İlk iki hipotezin testinde kullanılan kontrol değişkenleri GDP ile M1 iken, son hipotez için GDP ve NYSER kullanılmıştır.

H<sub>1</sub> ana hipotezinin altında oluşturulan onaltı alt hipotezi test etmek için oluşturulan modeller içinde IBR üzerinde istatistiksel anlamlılığı olan politik denge yapay değişkenleri RLC, TEK, MIPSSP, OGMSP, IPHO ve IHOG'tur.<sup>2</sup> EKK yöntemiyle ulaşılan bu test sonuçlarına göre;<sup>3</sup>

Model 3A, koalisyonların, IBR üzerinde etkisi olup olmadığını açıklamak için oluşturulmuştur. Model sonuçlarına göre, RLC'nin IBR üzerinde pozitif istatistiksel anlamlılığa sahip bir etkisi olduğu anlaşılmaktadır. Bu anlamlılığa bağlı olarak sağ-sol koalisyonun IBR üzerinde etkisi olduğu belirtilebilir. Sağ-sol koalisyon hükümetlerinde, iki uçtan partinin uzlaşmasıyla

oluşan politik denge, alternatif seçmen kitlesine yönelik bireysel parti programlarının hükümet programı oluşturulması sırasında erozyona uğramasına neden olur. Koalisyon hükümetlerinin oluşumu sırasındaki bu erozyon politik negatif dışsallıklara neden olur. Bu dışsallıklar nedeniyle koalisyon hükümetlerinin bankalararası faiz oranları üzerinde olumsuz bir etki yarattığı ifade edilebilir. Model 4A, tek parti hükümetinin (TEK) IBR üzerindeki etkisini açıklamak için oluşturulmuştur. Analiz bulgularına göre tek parti hükümetlerinin IBR üzerinde negatif istatistiksel anlamlılığa sahip bir etkisi olduğu ifade edilebilir. Bu analiz sonucu, tek parti hükümetlerinin bankalararası faiz oranı üzerinde yarattığı negatif etki bankalara arası faiz oranlarında istikrar verici bir etkiye sahip olduğu şeklinde yorumlanabilir. Model 11A, hükümet kurmakla görevlendirilen partinin aldığı oya göre mecliste sahip olduğu sandalye sayısının meclis sandalye sayısı içerisindeki oranının (MIPSSP'nin) IBR üzerinde etkisi olabileceği gerçeğini test etmek için oluşturulmuştur. Elde edilen analiz sonuçlarına göre, MIPSSP değişkeni IBR üzerinde negatif istatistiksel anlamlılığa sahiptir. Bu durumda, hükümet kurmakla görevli partinin aldığı oya göre mecliste sahip olduğu sandalye sayısının meclis sandalye sayısı içerisindeki oransal değeri 1'e yaklaştıkça, IBR daha istikrarlı bir hal almaktadır. Model 13A, hükümeti kuran siyasi partinin, baraj uygulaması olmadığı varsayımında, aldığı oylara göre mecliste sahip olması gereken sandalye sayısının meclis sandalye sayısı içerisindeki payının (OGMSP'nin) IBR üzerindeki olası etkisinin olup olmadığını açıklamak için oluşturulmuştur. Modelin analiz sonuçlarına göre, OGMSP değişkeninin IBR üzerinde negatif istatistiksel anlamlılığa sahip bir etkisi olduğu görülmektedir. Bu model, hükümetin aldığı oya göre mecliste sahip olması gereken sandalye sayısının meclis sandalye sayısına oranının 1'e yaklaştıkça, IBR'nin daha istikrarlı bir görünüm kazanacağını ima etmektedir. Model 15A, hükümeti kuran partinin aldığı oyla mecliste sahip olduğu sandalye sayısı ile aldığı oya göre mecliste sahip olması gereken sandalye sayısı arasındaki farkın (IPHO'nun) IBR üzerinde etkisinin olup olmadığını test etmektedir. Bulgulara göre IPHO'nun IBR üzerindeki etkisi negatif istatistiksel anlamlılığa sahip olduğu, yani sözkonusu fark değeri azaldıkça IBR'nin daha istikrarlı bir hal alacağı söylenebilir. Model 16A, hükümetin aldığı oyla mecliste sahip olduğu sandalye sayısı ile aldığı oya göre mecliste sahip olması gereken sandalye sayısı arasındaki farkın (IHOG'un) IBR üzerindeki etkisi analiz edilmiş ve analiz bulgularına göre, IHOG'un IBR üzerinde negatif istatistiksel anlamlılığa sahip bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Bu son iki model aynı zamanda hükümetin meşruluğuna ilişkin tartışmalara da açıklık getirebilecek niteliktedir. Hükümetin veya hükümeti kuran siyasi partinin aldığı oylara göre sahip olması gereken sandalye sayısı ile fiiliyatta sahip oldukları sandalye sayıları arasındaki farkın yüksek olduğu (yani oy bazlı meşruluğun az olduğu) dönemlerin tek parti dönemleri olduğu gerçeği dikkate alınca, bulgular IBR'nin meclise yansıyan



oy temelindeki meşruluktan ziyade meclisteki hükümetlerin gücünü dikkate aldığı göstermektedir.

Tablo 2: EKK Yöntemiyle Politik Denge Oluşumlarının Bankalararası Faiz Oranı Üzerindeki Etkileri

Bağımsız Değişkenler	Model 3A	Model 4A	Model 11A	Model 13A	Model 15A	Model 16A
GDP	-0.052 (-0.194)	-0.087 (-0.317)	-0.179 (-0.633)	-0.227 (-0.696)	-0.087 (-0.343)	-0.025 (-0.115)
M1	-0.351 (-1.306)	-0.310 (-1.124)	-0.225 (-0.800)	-0.199 (-0.629)	-0.199 (-0.709)	-0.336 (-1.459)
RRC	0.134 (1.816)					
RLC	0.411** (2.202)					
TEK		-0.410** (-2.204)				
MIPSSP			-0.434** (-2.384)			
OGMSP				-0.455** (-2.239)		
IPHO					-0.455** (-2.511)	
IHOG						-0.371** (-2.393)
F-ist.	12.966*	17.240*	16.764*	17.396*	16.540**	15.385*
Adj. R <sup>2</sup>	0,38	0,38	0,38	0,39	0,37	0,37

Not: \*, \*\* sırasıyla 0.01 ve 0.05 düzeylerindeki istatistiksel anlamlılığı ifade eder. t- istatistik değerleri parantez içerisinde gösterilmektedir.

H<sub>2</sub> ana hipotezinin altında oluşturulan onaltı ayrı hipotezi test etmek için oluşturulan modeller içinde ER üzerinde istatistiksel anlamlılığı olan politik denge yapay değişkenleri RRLC, RRRC, RRRCN, RRLCN, MHSSP ve HOGMSP'dir. EKK yöntemiyle ulaşılan bu test sonuçlarına göre;

Model 6B ve Model 7B sırasıyla, sağ liderliğindeki sağ-sol koalisyonlarının (RRLC'nin) ve sağ liderliğindeki sağ-sağ koalisyonunun (RRRC'nin) ER üzerinde etkisi olup olmadığını açıklamak için oluşturulmuştur. Analiz sonuçlarına göre gerek sağ liderliğinde kurulan sağ-sol gerekse sağ-sağ koalisyonlarının ER üzerinde negatif yönde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olduğu görülmektedir. Yani sağ liderliğinde kurulmuş olan her türlü koalisyon kombinasyonu döviz kurları üzerinde aşağıya doğru baskı yaratmaktadır. Model 8B ve Model 9B'de ise, sırasıyla, sağ liderliğinde kurulan sağ sol koalisyonlarındaki parti sayısı ve sağ liderliğinde kurulan sağ-sağ koalisyonlarındaki parti sayılarının ER üzerindeki etkilerini analiz etmek için oluşturulmuştur. Her iki model de koalisyondaki parti sayısındaki artışın ER

üzerinde negatif güçlü istatistiksel anlamlılığa sahip olduğu belirlenmiştir. Model 12B, hükümetin mecliste sahip olduğu sandalye sayısının meclis sandalye sayısı içerisindeki payındaki değişimin (MHSSP'nin), ER üzerindeki olası etkisi açıklamak için oluşturulmuştur. Bu modelin analiz sonuçlarına göre, MHPSS'nin ER üzerinde pozitif istatistiksel anlamlılığa sahip bir etkisi olduğu anlaşılmaktadır.

Tablo 3: EKK Yöntemiyle Politik Denge Oluşumlarının Döviz Kurları Üzerindeki Etkisi

Bağımsız Değişkenler	Model 6B	Model 7B	Model 8B	Model 9B	Model 12B	Model 14B
GDP	0.417* (3.171)	0.543* (4.252)	0.383* (3.158)	0.334* (2.806)	0.553* (3.417)	0.180 (1.756)
M1	0.420** (2.105)	0.345 (2.533)	0.518* (2.753)	0.524* (2.745)	0.264 (1.186)	0.746* (4.416)
RRLC	-0.203** (-2.593)					
RRRC		-0.203** (-2.965)				
RRRCN			-0.102* (-2.648)			
RRLCN				-0.148* (-2.653)		
MHSSP					0.265** (2.241)	
HOGMSP						0.249** (2.154)
F-ist.	85.066*	82.048*	74.467*	78.797*	90.737*	97.456*
Düz. R <sup>2</sup>	0,76	0,76	0,75	0,75	0,78	0,79

Not: \*, \*\* sırasıyla 0.01 ve 0.05 düzeylerindeki istatistiksel anlamlılığı ifade eder. t- istatistik değerleri parantez içerisinde gösterilmektedir.

Model 14B, hükümetin aldığı oya göre sahip olması gereken sandalye sayısının meclisteki sandalye sayısına oranının (HOGMSP'nin) ER üzerindeki olası etkilerini test etmek için oluşturulmuştur. Bu modelin analiz sonuçlarına göre, HOGMSP'nin ER üzerinde pozitif istatistiksel anlamlılığa sahip bir etkisi olduğu tespit edilmiştir. Bu bulguya göre, hükümetin aldığı oya göre sahip olması gereken sandalye sayısının meclisteki sandalye sayısına oranı arttıkça, meclise yansıyan kolektif tercih tutarlılığındaki artış döviz piyasasında olumsuz yönde algılanmaktadır.

H<sub>3</sub> ana hipotezinin altında oluşturulan onaltı ayrı hipotezi test etmek için oluşturulan modeller içinde ISER üzerinde istatistiksel anlamlılığı olan politik denge yapay değişkenleri D<sub>3</sub>, RRC, RLC, TEK, RRLC, RRRC, RRRCN,

RRLCN, MIPSSP, MHSSP, OGMSP, IPHO ve IHOG'tur. EKK yöntemiyle ulaşılan bu test sonuçlarına göre;

Model 2C, politik istikrarsızlığın ( $D_3$ ) ISER üzerindeki olası etkilerini test etmek için oluşturulmuştur. Model analiz sonuçlarına göre,  $D_3$ 'ün ISER üzerinde pozitif istatistiksel anlamlılığa sahip bir etkisi vardır. Yani politik istikrar arttıkça ISER indeks değerleri de artma eğilimindedir. Model 3C, RLC'nin ve RRC'nin ISER üzerinde etkisi olup olmadığını analiz etmek için oluşturulmuştur. Model sonuçlarına göre, RLC'nin ve RRC'nin ISER üzerinde negatif istatistiksel anlamlılığa sahip bir etkisi vardır. Bu anlamlılığa bağlı olarak hangi tip koalisyon olursa olsun, ISER üzerinde etkisi olduğu ifade edilebilir. Koalisyonlar partilerin uzlaşmasıyla oluşan politik denge anlamına gelirken, alternatif programlara oy vermiş olan seçmen kitlesine yönelik programlardan sapma anlamına gelmektedir. Bu sapmaların bir sonucu olan negatif dışsallıklar, koalisyon hükümetlerinin ISER üzerinde olumsuz bir etki yarattığı şeklinde yorumlanabilir. Model 4C, TEK 'in ISER üzerindeki etkilerini açıklamak amacıyla oluşturulmuştur. Analiz bulgularına göre TEK'in ISER üzerinde pozitif istatistiksel anlamlılığa sahip olduğu sonucuna varılmıştır. Bu analiz sonucu, tek parti iktidarlarının menkul kıymetler piyasasınca pozitif algılandığını ima etmektedir. Yani, mecliste iktidar partisinin gücünün yüksek olmasının menkul kıymetler piyasasında yer alan aktörler tarafından pozitif algılandığını göstermektedir. Model 6C ve Model 7C, sırasıyla, sağ liderliğinde kurulan sağ sol koalisyonu ve sağ liderliğinde kurulan sağ sağ koalisyonların ISER üzerindeki etkilerini analiz etmek için oluşturulmuştur. Modellerin analiz sonuçlarına göre, sağ liderliğinde oluşacak koalisyonun bileşeni ne olursa olsun, sağ liderliğinde oluşacak olan her türlü koalisyon ISER üzerinde negatif güçlü istatistiksel anlamlılığa sahip olduğu belirlenmiştir. Analiz bulgularına dayalı olarak, koalisyonların seçmen tercihlerinden sapma ve hükümetin ömrü konusunda belirsizlikler taşımasının bu tür bir sonucuna neden olabileceği ifade edilebilir. Model 8C ve Model 9C sırasıyla, sağ liderliğinde kurulan sağ sol koalisyonlarındaki parti sayısı ve sağ liderliğinde kurulan sağ sağ koalisyonlarındaki parti sayılarının ISER üzerindeki etkilerini analiz etmek için oluşturulmuştur. Her iki model de koalisyondaki parti sayısındaki artışın ISER üzerinde negatif güçlü istatistiksel anlamlılığa sahip olduğu belirlenmiştir. Model 4C bağlamında düşünüldüğünde, her iki modelin analiz sonuçları, hangi siyasi parti çatısı altında oluşturulursa oluşturulsun, koalisyonu oluşturan parti sayısındaki artış hükümetin devamlılığı konusundaki belirsizliği de beraberinde getirdiği şeklinde yorumlanabilir.

Tablo 4: EKK Yöntemiyle Politik Denge Oluşumlarının  
İMKB Üzerindeki Etkileri

Bağımsız Değişkenler	Model 2C	Model 3C	Model 4C	Model 6C	Model 7C	Model 8C
GDP	0.163 (0.665)	0.520* (2.839)	0.478* (2.60)	0.760* (3.578)	0.699* (3.468)	0.751* (3.522)
NYSER	0.006** (2.379)	0.003 (1.818)	0.004** (2.044)	0.001 (0.098)	0.001 (0.997)	0.001 (0.462)
D3	0.291* (2.763)					
RRC		-0.221* (-6.968)				
RLC		-0.298* (-4.471)				
TEK			0.320* (4.685)			
RRLC				-0.214* (-3.308)		
RRRC					-0.282* (-6.593)	
RRRCN						-0.159* (-5.809)
F-ist.	86.177*	103.951*	134.263*	91.604*	118.512*	82.129*
Düz. R <sup>2</sup>	0,77	0,84	0,84	0,78	0,82	0,76

Not: \*, \*\* sırasıyla 0.01 ve 0.05 düzeylerindeki istatistiksel anlamlılığı ifade eder. t- istatistik değerleri parantez içerisinde gösterilmektedir.

Model 11C ve Model 12C, sırasıyla, hükümetin kuran siyasi partinin mecliste sahip olduğu sandalye sayısının meclis sandalye sayısı içerisindeki payında (MIPSSP'te) ve hükümetin mecliste sahip olduğu sandalye sayısının meclis sandalye sayısı içerisindeki payında (MHSSP'de) meydana gelen değişimlerin ISER üzerindeki olası etkilerini açıklamak için oluşturulmuştur. Bu modellerden elde edilen analiz sonuçlarına göre, MIPSS ve MHPSS'nin ISER üzerinde pozitif istatistiksel anlamlılığa sahip bir etkisi olduğu belirlenmiştir. Model 13C, hükümet kuran siyasi partinin aldığı oya göre sahip olması gereken sandalye sayısının meclisin sahip olduğu sandalye sayısına oranının (OGMSP'nin) ISER üzerindeki olası etkilerini test etmek için oluşturulmuştur. Bu modelin analiz sonuçlarına göre, OGMSP'nin ISER üzerinde pozitif istatistiksel anlamlılığa sahip bir etkisi olduğu tespit edilmiştir. Bu bulguya göre, hükümet kuran hükümetin aldığı oya göre sahip olması gereken sandalye sayısının meclisin sahip olduğu sandalye sayısına oranı arttıkça, meclise yansıyan kolektif tercih tutarlılığındaki artış menkul kıymetler borsasında pozitif olarak algılanmaktadır. Model 15C'de hükümeti kuran partinin aldığı oyla mecliste sahip olduğu sandalye sayısı ile aldığı oya göre mecliste sahip olması gereken sandalye sayısı arasındaki farkın (IPHO) ISER

üzerinde etkilerinin olup olmadığını test etmek için oluşturulmuştur. Model 16C, hükümetin fiili olarak mecliste sahip olduğu sandalye sayısı ile aldığı oyla mecliste sahip olması gereken sandalye sayısı arasındaki farkın (IHOG) ISER üzerinde etkilerinin olup olmadığını test etmek için oluşturulmuştur. Analiz sonuçlarına göre IPHO'nun ve IHOG'un ISER üzerindeki etkileri pozitif istatistiksel anlamlılığa sahiptir. Bu son iki model, Model 15A ve Model 16A'ya paralel bir durum arz etmektedir. Yani bu son iki model bulguları da hükümetin meşruluğuna ilişkin tartışmalara açıklık getirebilecek niteliktedir. Hükümetin veya hükümeti kuran siyasi partinin aldığı oylara göre sahip olması gereken sandalye sayısı ile sahip oldukları sandalye sayıları arasındaki farkın yüksek olduğu dönemler tek parti dönemleridir. Analiz sonuçlarına göre finansal piyasaların meclisteki hükümetin gücünden pozitif etkilenmektedir. Bu bağlamda, finansal piyasalar meclise yansıyan oy temelindeki meşruluk kavramını dikkate almamaktadırlar.

Tablo 4'ün devamı. EKK Yöntemiyle Politik Denge Oluşumlarının İMKB Üzerindeki Etkileri

Bağımsız Değişkenler	Model 9C	Model 11C	Model 12C	Model 13C	Model 15C	Model 16C
GDP	0.753* (3.481)	0.333* (2.678)	0.647* (3.572)	0.450* (3.363)	0.267** (2.154)	0.172 (1.484)
NYSER	0.001 (0.203)	0.006* (4.559)	0.002 (1.109)	0.005* (3.621)	0.013 (4.659)	0.007* (5.622)
RRLCN	-0.122** (-2.557)					
MIPSSP		0.386* (5.384)				
MHSSP			0.293* (4.748)			
OGMSP				0.576* (5.319)		
IPHO					0.399* (5.602)	
IHOG						0.411* (5.013)
F-ist.	76.180*	176.880*	124.036*	170.839*	184.933*	178.916*
Adj. R <sup>2</sup>	0,74	0,87	0,83	0,87	0,88	0,87

Not: \*, \*\* sırasıyla 0.01 ve 0.05 düzeylerindeki istatistiksel anlamlılığı ifade eder. t- istatistik değerleri parantez içerisinde gösterilmektedir.

## **VI. Sonuç**

Çalışmamızda politik denge oluşumlarının IBR, ER ve ISER üzerindeki etkisi test edilmiştir. Çalışmada politik denge oluşumları; seçmen sayıları, oy kullanan seçmen sayıları, meclise yansıyan seçmen sayıları, hükümeti kuran siyasi partinin aldığı oy, bu oya göre mecliste sahip olduğu temsil gücü ve bu oya göre sahip olması gerek temsil gücü, hükümetin sahip olduğu oy, bu oya göre sahip olduğu temsil gücü ve bu oya göre sahip olması gereken temsil gücü çerçevesinde tanımlanmıştır. Politik denge oluşumlarının IBR, ER ve ISER üzerindeki etkilerini açıklamak için geliştirilen modellerin her birinde ayrı bir yapay değişken çerçevesinde analizler yapılmıştır. Politik denge oluşumlarının IBR üzerindeki etkisi, (A) harfiyle diğer modellerden ayrılan, onaltı model yardımıyla test edilmiştir. Bu modellerde GDP ve M1 kontrol değişkenlerine tüm modellerde yer verilmiştir. Model sonuçlarına göre, tek siyasi parti hükümetlerinin, hükümeti kuran siyasi partinin ve hükümetin mecliste sahip olduğu temsil gücü arttıkça IBR'nin daha istikrarlı bir görünüme sahip olmaktadır. Hükümetin veya hükümeti kuran siyasi partinin mecliste sahip olması gereken temsil gücü ile sahip olduğu temsil gücü arasındaki farkı ifade etmek için kullanılan politik meşruluktan ziyade IBR'nin temsil gücüne duyarlı olduğu belirlenmiştir. Politik denge oluşumlarının ER üzerindeki etkisi, (B) harfiyle diğer modellerden ayrılan, onaltı model yardımıyla test edilmiştir. Bu modellerde de GDP ve M1 kontrol değişkenlerine tüm modellerde yer verilmiştir. Model sonuçlarına göre, sağ liderliğinde kurulan hükümetler döviz kurları üzerinde aşağıya doğru baskı yaratmaktadır. Hükümetin aldığı oya göre sahip olduğu temsil gücü arttıkça, meclise yansıyan kolektif tutarsızlıktaki artış döviz piyasası üzerinde negatif bir etki meydana getirmektedir. Politik denge oluşumlarının ISER üzerindeki etkisi, (C) harfiyle diğer modellerden ayrılan, onaltı model yardımıyla test edilmiştir. Bu modellerde, daha önceki modellerden farklı olarak M1 yerine NYSER kontrol değişkenine GDP ile birlikte tüm modellerde yer verilmiştir. Model sonuçlarına göre, koalisyon oluşumları ve koalisyondaki parti sayılarındaki artış menkul kıymetler piyasasındaki indeks değerlerini negatif etkilemektedir. Buna karşın, hükümetin veya hükümeti kuran partinin meclisteki temsil gücündeki artış ise menkul kıymetlerin indeks değerlerini pozitif etkilemektedir. Sonuç olarak, Türkiye'de finansal (IBR, ER ve ISER) göstergeler politik olaylardan etkilenmektedir. Finansal göstergeler hükümetin meşruluğundan ziyade hükümetin meclisteki temsil gücüne paralel olarak hareket etmektedir. Türkiye'deki finansal sektör için demokrasi içerisinde meydana gelecek olan politik dengedeki önemli sapmalar, yani hükümetin meşruluğu temelindeki dışsallıklar bir önem arz etmemektedir. Buna karşın, hükümetin, özellikle de tek partili hükümetlerin, mecliste sahip olduğu temsil gücü finansal piyasaları pozitif etkilemekte ve daha istikrarlı bir görünüm kazanmalarına neden olmaktadır.

### Kaynaklar

- Alesina, A. ve Sachs, J. (1988), "Political Parties and the Business Cycles in the United States: 1948-1984", *Journal of Money Credit and Banking*, 20:63-82.
- Alesina, A.; Rosenthal, H. (1995), *Partisan Politics, Divided Government and the Economy*, Cambridge University Press., Cambridge.
- Alesina, A., Cohen, G. D. ve Roubini, N. (1992), "Macroeconomic Policy and Elections in OECD Democracies", *Economics and Politics*, 4: 1-30.
- Allvine, F. ve O'Neil, D. (1980), "Stock Market Returns and the Presential Election Cycles", *Financial Anaysts Journal*, 36: 49-56.
- Arcelus, F. ve Meltzer, A. H. (1975), "The Effects of Economic Variable on Congressional Elections", *American Political Science Review*, 69: 1232-1239.
- Austen-Smith, D.; Banks, J.S. (1998), "Social Choice Theory, Game Theory and Positive Political Economy", *Review of Political Science*, 1, 259-287.
- Bakırtaş, İ. ve Koyuncu, C. (2005a), "Politik Dalgalanmalar Yaklaşımı Çerçevesinde Türkiye'deki Seçimlerin Ekonometrik Analizi", *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi*, 19 (1-2):
- Bakırtaş, İ. ve Koyuncu, C. (2005b), "Türk Sermaye Piyasası Üzerinde Politik Olayların Etkisi", *İktisat, İşletme ve Finans*, 234: 115-123.
- Brennan, G. ve Buchanan, J.M. (1985), *The Reason for Rules: Constitutional Political Economy*, Cambridge University Pres, Cambridge.
- Bernholz, P. (1982), "Externalities as a Necessary Conditions for Cyclical Social Preferences", *Quarterly Journal of Economics*, 97 (4):699-705.
- Bowler, S. (1990), "Voter Perception and Party Strategies: An Emprical Approach", *Comparative Politics*, 23:61-83.
- Buchanan, J. M. (1962), "Politics, Policy and the Pigovian Margins", *Economica NS.*, 29: 17-28.
- Buchanan, J. M. ve Tullock, G.(1965), *The Calculus of Consent*, University of Michigan Press., Ann Arbor.
- Buchanan, J. M. ve Wagner, R. E. (1979), "Democracy in Coalition", *Public Choice*, 26: 29-49.
- Buchanan, J. M. ve Lee, D. R. (1982), "Politics, Time, and the Laffer Curve", *Journal of Political Economy*, 90 (4): 816-819.
- Diermeier, D. ve Stevenson, R. T. (2000), " Cabinet Terminations and Critical Events", *American Political Science Review*, 94: 627-640.
- Dodd, L. (1976), *Coalition in Parliamentary Government*, Princeton University Press., Princeton.
- Drazen, A. (2000), *Political Economy in Macroeconomics*, Princeton University Press, Princeton, NJ.

- Feng, Y. (1997), "Democracy, Political Stability and Economic Growth", *British Journal of Political Science*, 27:391-418.
- Foerster, S. ve Schmitz, J. (1997), "The Transmission of US Election Cycles to International Stock Returns", *Journal of International Business Studies*, 28:1-27.
- Frey, B. S. ve Schnieder, F. (1978), "A Politico-economic Model of the United Kingdom", *Economic Journal*, 88:243-253.
- Goodhart, C. A.E. ve Bhansali, R.J. (1970), "Political Economy", *Political Studies*, 18:43-106.
- Gordon, R.J. (1975), "The Demand for an the Supply for Inflation", *The Journal of Law and Economics*, 18:807-836.
- Gärtner, M. ve Wellershoff, K. (1995), "Is there an Election Cycle in American Stock Return", *International Review of Economics and Finance*, 4: 387-410.
- Harms, P. Ve Zink, S. (2003), "Limits to Redistribution in a Democracy: A Survey", *European Journal of Political Economy*, 19:651-668.
- Heckelman, J. ve Berument, H. (1998), "Political Business Cycles and Endogenous Elections", *Southern Economic Journal*, 19:651-668.
- Herbst, A. ve Slinkman, C. (1984), "Political Economic Cycles in the US Stock Markets", *Financial Analysts Journal*, 40:38-44.
- Hibbs, D.A. (1986), "Political Parties and Macroeconomic Policies and Outcomes in the United States", *American Economic Review*, 76(2):66-70.
- Hobbs, G. ve Reiley, W. (1984), "Profiting from Presidential Election", *Financial Analysts Journal*, 40:46-52.
- Huang, R. (1985), "Stabilization Policy and Open Economies with Endogenous Politicians", *Financial Analysts Journal*, 41:58-61.
- Hyman, D. N. (1996), *Public Finance: An Contemporary Application of Theory and Policy*, Fifth Edition, Dryden Press, Florida.
- Iversen, T. ve Soskice, D. (2006), "Electoral Institutions and the Politics of Coalitions: Why Some Democracies Redistribute More Tahn Others", *American Political Science Review*, 100 (2): 165-181.
- Kramer, G. H. (1971), "Short Term Fluctuations in US Voting Behavior: 1896-1964", *American Political Science Review*, 65:131-143.
- Lewis-Back, M. (1980), "Economic Conditions and Executive Popularity: The French Experience", *American Journal of Political Science*, 24: 306-323.
- Lindbeck, A. (1976), "Stabilization Policy and Open Economies with Endogenous Politicians", *American Economic Review*, 6:1-19.
- Malley, J.; Philippopoulos, A. ve Woitek, U. (2007), "Electoral Uncertainty, Fiscal Policy and Macraeconomic Fluctuations", *Journal of Economic Dynamics and Control*, 31:1051-1080.



- Nordhaus, W. D. (1975), "The Political Business Cycles", *Review of Economic Studies*, 42:169-190.
- Paldam, M. (1979), "Is There Electoral Cycles? A Comparative Study of National Accounts", *Scandinavian Journal of Economics*, 81:323-342.
- Pech, G. (2004), "Coalition Government versus Minority Government: Bargaining Power, Cohesion and Budgeting Outcomes", *Public Choice*, 121: 1-24.
- Persson, T. ve Tabellini, G. (1990), *Macroeconomic Policy, Credibility and Politics*, Harwood Academic Publishers, London.
- Perry, R. L. ve Robertson, J. D. (1998), "Political Markets, Bond Markets, and the Effect of Uncertainty : A Cross-National Analysis", *International Studies Quarterly*, 42:131-160.
- Riley, W. ve Luksevith, W. (1980), "The Market Prefers Republications: Myth or Reality", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 40:541-560
- Robertson, J. D. (1983), "The Political Economy and the Durability of European Coalisiton Cabinets: New Variations on a Game-Theoretic Perspective", *Journal of Politicst*, 45:932- 957.
- Rogoff, K. (1990), "Equilibrium Political Budget Cycles", *American Economic Review*, 80:21-36
- Sanders, D. ve Herman, V. (1977), "The Stability and Survival of Government in Western Democracies", *Acta Politica*, 12: 346-377.
- Sass, T. R. (2003), "The Anatomy of Political Representation", *Encyclopedia of Public Choice*, (ed. Rowley, C. K.), Volume 2, Kluwer Academic Publishers, 17-19.
- Stigler, G. (1973), "General Economic Condition and National Elections", *American Economic Review*, 63:160-167.
- Strom, K. (1990), *Minority Government and Majority Rule*, Cambridge University Press., Cambridge.
- Tufte, E. R. (1978), *Political Control of Economy*, Princeton University Press., Princeton.
- Vuchelen, J. (2003), "Electoral Systems and Effects of Political Events on the Stock Market: The Belgian Case", *Economics and Politics*, 12:85-102.
- Warwick, P. (1979), "The Durability of Coalitional Governments in Parliamentary Democracies", *Comparative Political Studies*, 11: 465-498.

### Son Not

<sup>1</sup> 1987 ve 1991 yıllarında gerçekleşen seçimlerde çifte barajlı sistem ve kontenjana dayalı bir oylama yöntemi kullanılmıştır. 1995'ten bu güne ise ülke barajlı D'Hondt sistemi uygulanmaktadır.

<sup>2</sup> İstatistiksel anlamlılık kriteri, tüm hipotezler için oluşturulan modellerde, %5 ve alt düzeylerindeki anlamlılıkları ifade eder.

<sup>3</sup> Tüm hipotezlere ilişkin modellerde otokorelasyon sonucuna rastlanıldığı durumlarda, parametrelere ilişkin raporlanan standart hatalar Newey-West Standart hata değerleridir.

## EK 1: Politik Denge Oluşumlarını Test Etmede Kullanılan Yapay Değişkenler

Değişken Sembolü	Açılımı	Yapay serinin oluşturulma şekli
D <sub>1</sub>	Seçim	Seçim dönemi (1), diğerleri (0)
D <sub>3</sub>	Politik istikrarsızlık	İki seçim arasında geçen sürenin yasal süreye oranlanması
RRC	Sağ-sağ koalisyonu	Sağ-sağ koalisyonu (1) diğer hükümet oluşumları (0) olarak
RLC	Sağ-sol koalisyonu	Sağ-sol koalisyonu (1) diğer hükümet oluşumları (0) olarak
TEK	Tek parti hükümeti	Tek partinin hükümeti kurduğu dönemler (1) diğerleri (0)
LRLC	Sol liderliğinde sol-sağ koalisyonu	Sol liderliğinde kurulan sol-sağ koalisyon dönemleri (1), diğerleri (0)
RRLC	Sağ liderliğinde sağ-sol koalisyonu	Sol liderliğinde kurulan sağ-sol koalisyon dönemleri (1), diğerleri (0)
RRRC	Sağ liderliğinde sağ-sağ koalisyonu	Sağ liderliğinde kurulan sağ-sağ koalisyon dönemleri (1), diğerleri (0)
RRRCN	Sağ liderliğinde sağ-sağ koalisyonunda yer alan parti sayısı	Sağ liderliğinde kurulan sağ-sağ koalisyonunda yer alan parti sayıları o dönem için nümerik değer olarak yer almaktadır.
RRLCN	Sağ liderliğinde sağ-sol koalisyonunda yer alan parti sayısı	Sağ liderliğinde kurulan sağ-sol koalisyonunda yer alan parti sayıları o dönem için nümerik değer olarak yer almaktadır.
LRLCN	Sol liderliğinde sol-sağ koalisyonunda yer alan parti sayısı	Sol liderliğinde kurulan sol-sağ koalisyonunda yer alan parti sayıları o dönem için nümerik değer olarak yer almaktadır.
MIPSSP	Hükümeti kurmakla görevlendirilen siyasi partinin sahip olduğu sandalye sayısının meclis sandalye sayısı içindeki payı	Hükümeti kurmakla görevlendirilen siyasi partinin sahip olduğu sandalye sayısının meclis sandalye sayısına bölünmesiyle elde edilen oransal değerler ilgili dönemin nümerik değerleridir.
MHSSP	Kurulan hükümetin mecliste sahip olduğu sandalye sayısının meclisteki sandalyeler içindeki payı	Kurulan hükümetin mecliste sahip olduğu sandalye sayısının meclisteki sandalye sayısına bölünmesiyle elde edilen oransal değerler ilgili dönemin nümerik değerleridir.
OGMSP	Hükümeti kurmakla görevlendirilen siyasi partinin aldığı oyun toplam oy içindeki payına göre mecliste sahip olması gereken sandalye sayısının meclisteki sandalye sayısı içindeki payı	Hükümeti kurmakla görevlendirilen siyasi partinin aldığı oyun toplam oy içindeki payına göre mecliste sahip olması gereken sandalye sayısının meclisteki sandalye sayısına bölünmesiyle elde edilen oransal değerler ilgili dönemin nümerik değerleridir.
HOGMSP	Kurulan hükümetin seçimlerde aldığı toplam oylarının genel seçimlere katılan toplam seçmen oyları içindeki payına göre mecliste sahip olması gereken sandalye sayısının meclisteki sandalye sayısına bölünmesiyle elde edilen oransal değerler ilgili dönemin nümerik değeridir.	Kurulan hükümetin seçimlerde aldığı toplam oylarının genel seçimlere katılan toplam seçmen oyları içindeki payına göre mecliste sahip olması gereken sandalye sayısının meclisteki sandalye sayısına bölünmesiyle elde edilen oransal değerler ilgili dönemin nümerik değeridir.
IPHO	Hükümeti kurmakla görevlendirilen siyasi partinin meclisteki sandalye sayısı ile aldığı oy düzeyine göre sahip olması gereken sandalye sayısı arasındaki farkı	Hükümeti kurmakla görevlendirilen siyasi partinin meclisteki sandalye sayısı ile aldığı oy düzeyine göre sahip olması gereken sandalye sayısı arasındaki fark ilgili dönemin nümerik değeridir.
IHOG	Kurulan hükümetin meclisteki sandalye sayısı ile aldığı oy düzeyine göre sahip olması gereken sandalye sayısı arasındaki farkı	Kurulan hükümetin meclisteki sandalye sayısı ile aldığı oy düzeyine göre sahip olması gereken sandalye sayısı arasındaki fark ilgili dönemin nümerik değeridir.