



**BİLECİK ŞEYH EDEBALI ÜNİVERSİTESİ**

**Sosyal Bilimler Enstitüsü**

**İktisat Anabilim Dalı**

**DAVRANIŞSAL İKTİSAT VE 2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNE GETİRİLEN  
YAKLAŞIMLAR**

**Yıldız Zeliha HATİPOĞLU**

**Yüksek Lisans Tezi**

**Danışman**

**Yrd. Doç. Dr. İsmail Hakkı İŞCAN**

**BİLECİK, 2012**

**BİLECİK ŞEYH EDEBALI ÜNİVERSİTESİ**

**Sosyal Bilimler Enstitüsü**

**İktisat Anabilim Dalı**

**DAVRANIŞSAL İKTİSAT VE 2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNE GETİRİLEN  
YAKLAŞIMLAR**

**Yıldız Zeliha HATİPOĞLU**

**Yüksek Lisans Tezi**

**Danışman**

**Yrd. Doç. Dr. İsmail Hakkı İŞCAN**

**BİLECİK, 2012**



BİLECİK ŞEYH EDEBALI ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

YÜKSEK LİSANS/DOKTORA

JÜRİ ONAY FORMU

Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun 22.05.2012 tarih ve 77 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından 22.06.2012 tarihinde tez savunma sınavı yapılan Yıldız Zeliha Hatipoğlu 'nun " Davranışsal İktisat ve 2008 Küresel Finans Krizine Getirilen Yaklaşımlar" konulu tez çalışması İktisat Anabilim Dalında YÜKSEK LİSANS tezi olarak kabul edilmiştir.

### JÜRİ

ÜYE

(TEZ DANIŞMANI) : Yrd.Doç.Dr. İsmail Hakkı Işcan

ÜYE : Doç.Dr. Hakan Çelik

ÜYE : Yrd.Doç.Dr. Ceyhun Haydaroğlu

ÜYE :

ÜYE :

### ONAY

Bilecik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun ...../...../.....  
tarih ve ...../..... sayılı kararı.

İMZA/MÜHÜR

## TEŞEKKÜR

*Her şeyimi borçlu olduğum*

*Anneme ve Babama...*

İktisatçılar, genellikle karanlık bir odada siyah bir kediyi aradıklarını düşünürler. Üstelik odada böyle bir kedi olup olmadığından da emin değildirler. Sanırım şanslıyım ki bu kedinin odada olduğunu biliyorum. Geriye bir fener yakmak kalıyor aydınlatabilmek için. Bu uzun arayışa beni sevk eden birçok dostum var, onları burada anıyorum.

Uzun ve bir o kadar da meşakkatli yolculuğumda dostluğunu ve bilgisini esirgemeyen değerli hocam Doç. Dr. Gökhan Karabulut'a, yoldaşlarım, her an desteklerini hissettiğim arkadaşlarım Arş. Gr. Özüm Eğilmez'e, Arş. Gr. Havva Nesrin Özkan'a, Arş. Gr. Melih Coşgun'a, Arş. Gr. Ayşen Seymen Çakar'a ve Arş. Gr. Eda Arat'a teşekkürlerimi sunuyorum.

**Bilecik, 2012**

**Yıldız Zeliha Hatipoğlu**

## ÖZET

### DAVRANIŞSAL İKTİSAT VE 2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNE GETİRİLEN YAKLAŞIMLAR

**Yıldız Zeliha HATİPOĞLU**

Amerika Birleşik Devletleri(ABD)'de, 2007 yılının ikinci yarısında patlak veren ve 2008 ve 2009 yılında tüm dünya ekonomilerinde etkisini hissettiren finans krizini bundan önceki kriz teorileri çerçevesinde açıklamak oldukça zordur. Klasik iktisadi düşüncenin rasyonalite varsayımı, homo economics insan tipi ve “*laissez faire laissez passe*” anlayışı ile oluşan kurumsal mekanizmaları, bu kriz sürecini anlamakta yetersiz kalmaktadır.

Bireylerin değişen bir çevrede karar alma sürecinin ancak sınırlı rasyonalite ile ifade edilebileceğini öne süren Davranışsal İktisat, 2008 küresel krizine getirdiği yaklaşımlarla dikkat çekmektedir. Ampirik bir çerçevede daha gerçekçi varsayımlar ortaya koyan davranışsal iktisat, bireyin karar alma sürecinde bilişsel yeteneklerinin ön plana çıktığını ve rasyonel hesaplamalardansa bilişsel karar alma sürecinin daha etkin olduğunu belirtmektedir. İktisat bilimi ile psikoloji bilimini bir araya getiren davranışsal iktisat bireyi, sosyal çevre ve kurumlarla etkileşim halinde olan bir karar alıcı olarak tanımlamaktadır. Bu çerçevede davranışsal iktisat, belirsizlik altında bireyin karar alma sürecini inceleyerek literatüre, bir ekonomik kriz sürecini her iki disiplinin normlarına uygun şekilde açıklayacak çeşitli aydınlatıcı katkılar sağlamaktadır. Klasik iktisadi düşünce, teoride de olsa geleceğe yönelik belirsizliği, bireylerin riskle hesaplayabileceğini ve mükemmel bilgi varsayımını destekler biçimde geleceği de tam olarak bilebileceğini öne sürmektedir. Ancak pratikte doğal olarak bu varsayımlardan sapan bireyler, bilişsel süreçle ve beklentilerini ağırlıklandırarak karar almaktadır.

Bu çalışmada 2008 küresel finans krizinin, birey ve kurumların etkileşim halinde olduğu, ekonomik çevrenin belirsizleşmesi ile krizin boyutlarının değiştiği ve sadece bankacılık ya da finans krizi olmaktan daha çok bir güven krizine dönüştüğü gözlenmektedir. Dolayısıyla ekonomilerin olağanüstü zamanları olarak kriz süreçlerinde, birey ve kurumların davranışları ekonomik kritikler yanında psikolojik çerçevede bilişsel faktörlerle de açıklanabilmelidir.

Bu doğrultuda çalışmada davranışsal iktisadın belirsizlik altında karar almayı açıklayan Beklenti Teorisi'nden yararlanılarak, 2008 küresel krizinin aydınlatılması amaçlanmıştır. Tam ve homojen bilgi yerine, bilginin özel olduğu finans piyasasında, herhangi bilgi ya da sinyalini olması gerekenden değerli bularak Bayesyen hesaplamannn aksine yüksek olasılıkla bu sinyale uyarak yanlış yatırım yapabilmektedir. Yine yükseleceğini dřndđđ finansal kâğıtlar için aksi yönde sinyalleri görmezden gelebilmektedir. Böylece reel karşılığı olmayan balonlar oluşmaktadır. Balonların patlamasının ardından geriye belirsizlik kalmıştır. Çalışmanın amacı, tüm bu süreci davranışsal iktisadın tümevarıma dayanan yapısıyla gerçekçi bir temelde açıklamaktır.

**Anahtar Kelimeler:** Davranışsal İktisat, Küresel Finans Krizi, Beklenen Fayda, Beklenti Teorisi

## **ABSTRACT**

### **BEHAVIORAL ECONOMICS AND APPROACHES FOR 2008 GLOBAL FINANCIAL CRISIS**

**Yildiz Zeliha HATIPOGLU**

Explaining of the financial crisis boomed in United States in mid of 2007 and influenced all over the world in 2008 and 2009 is considerably hard by the frame offomer crisis theories. Classical economics' rationality assumption, homoeconomicus and institutional mechanism which are built by "laissez faire, laissez passe" insights was inadequate to understand the crisis process.

Behavioral economics which presumes that individuals' decision making process is determined with bounded rationality, is been noticed in 2008 global financial crisis by its approaches. Behavioral economics identifies the decision making process by emprical frame and evaluates the process as an individual process depending on cognitive abilities instead of rational calculating. It also identifies the individual who interacts with institutions in social environment unifying psychology and economics. Hence, behavioral economics accounts for the global crisis by individual decision making under uncertainty and contributes the literature by the way which is suitable for the two disciplines normatively. On the other side classic economics assumes that individual has perfect information, accordingly he knows the outcomes of his decision in the future. Pratically, individual who deviates from rational assumptions, decides by weighting his prospects in cognitive process.

In this research, it has been observed that the scope of global financial crisis has changed by becoming vague of the environment that individual and institutions interacts neither the banking crisis nor the financial crisis, the global crisis is changing into confidence crisis. In this situation, individual and institution's behaviors must be explained by psychological frame adding of the economic frame. In this research, 2008 global crisis is lighten by Prospect Theory, which explains the decision making under uncertainty. At the finance sector, where the information is special and heterogen, any information or sign is overvalued contrary to Bayesian calculation and then investor

makes wrong decide. Again, investor who predicts to rise in stocks, ignores the signals which are adverse. Thus, the ballons which have not real mutual. After the booming, the remaining is uncertainty. The aim of the research is to explain the crisis process realistically by the inductive method of behavioral economics.

**Keywords:** Behavioral Economics, Global Financial Crisis, Expected Utility, Prospect Theory

# İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖZET .....	iv
ABSTRACT .....	vi
İÇİNDEKİLER .....	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	xi
GİRİŞ .....	1

## BÖLÜM 1

### DAVRANIŞSAL İKTİSAT ve LİTERATÜRDEKİ YERİ

1.1. DAVRANIŞSAL İKTİSADIN TANIMI .....	3
1.1.1. Davranışsal İktisat İçinde Rasyonalitenin İhlali .....	8
1.1.2. Davranışsal iktisadın diğer bilim dallarıyla ilişkisi.....	19
1.2.DAVRANIŞSAL İKTİSADIN TARİHÇESİ .....	21
1.2.1. Adam Smith' in ‘ ‘ Ahlaki Duygular Teorisi’ ’ .....	22
1.2.2. Soyutlaşan iktisat ve mekanikleşen psikoloji.....	24
1.2.3. Birinci Nesil Davranışsal İktisat ve Sosyalleşen Psikolojinin Birlikteliği....	27
1.2.3.1. Katona'nın Psikolojik İktisadı ve Simon'un Sınırlı Rasyonalı .....	28
1.2.4. İkinci Nesil Davranışsal İktisat .....	31
1.2.4.1. Bilişsel Psikoloji, Bilişsel İktisat, Kahneman ve Tversky .....	32
1.2.4.2. İkinci Nesli devam ettirenler; Thaler, Akerlof ve diğerleri.....	33

## BÖLÜM 2

### BELİRSİZLİK VE RİSK ALTINDA KARAR VERME

2.1. BELİRSİZLİK TANIMI .....	35
2.2. RİSK ALTINDA KARAR ALMA:BEKLENEN FAYDA TEORİSİ VE ELEŞTİRİLERİ.....	39
2.3.BELİRSİZLİK ALTINDA KARAR ALMA:BEKLENTİ TEORİSİ .....	46
2.3.1. Beklenti Teorisinin Yapısı .....	47
2.3.1.1.İleri Beklenti Teorisi: Belirsizliğin Kümülatif Temsili.....	50
2.3.2. Beklenti Teorisi ile Açıklanabilen Finans Piyasası Anomalileri .....	52
2.3.2.1. Hisse Senedi Primi .....	52
2.3.2.2. İşlem Etkisi .....	53

## İÇİNDEKİLER(DEVAMI)

### BÖLÜM 3

#### 2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNE GETİRİLEN YAKLAŞIMLAR

3.1.KRİZ TANIMI .....	55
3.1.1.Finansal Krizin Tanımı ve Sınıflandırılması.....	56
3.1.2.Kriz Teorileri.....	58
3.1.2.1.Parasal Kriz Teorileri .....	60
3.1.2.1.1.Birinci Nesil Kriz Teorileri .....	60
3.1.2.1.3.Üçüncü Nesil Kriz Teorileri .....	63
3.2. 2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNE GETİRİLEN YAKLAŞIMLAR .....	66
3.2.1. 2008 Küresel Finans Krizinin Oluşumu.....	66
3.2.2. 2008 Küresel Finans Krizine Getirilen Psikolojik Yaklaşımlar.....	71
<b>SONUÇ.....</b>	<b>80</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>84</b>

## TABLÖLAR LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
<b>Tablo 1.</b> Rasyonel yaklaşımla Davranışsal Yaklaşımın Karşılaştırılması.....	18
<b>Tablo 2.</b> Pozitif ve Negatif Beklentiler Arasında Tercihler .....	46

## ŞEKİLLER LİSTESİ

	<b><u>Sayfa</u></b>
<b>Şekil 1:</b> Hipotetik Değer Fonksiyon .....	49
<b>Şekil 2:</b> Ağırlıklandırma Fonksiyonu.....	50
<b>Şekil 3:</b> Objektif olasılık ve ağırlık fonksiyonu ilişkisi .....	51
<b>Şekil 4:</b> ABD'deki Finansal Krizin Başlıca Ekonomik Etkileri(2006-10) .....	71

## GİRİŞ

Ana akım iktisadın ‘‘economic man’’, ‘‘homoeconomicus’’ ya da rasyonel olarak kabul ettiği bireylerin, her zaman kendi çıkarlarını ve faydalarını maksimize edecek akılcı kararlar alamadığı, günümüzde kabul edilmektedir. Sıklaşan krizler sonrasında, sınırlı rasyonaliteden söz edilir olmuş ve iktisadın birey yaklaşımının yetersiz ve dar olduğu, psikolojik temellerinin göz ardı edildiği kabul edilmiştir.

İktisadın kurucusu olarak bilinen Adam Smith, her ne kadar rasyonel bireyden yana olsa da erken dönem çalışmalarında bireyin sınırlı rasyonel olabileceğini, sadece kendini değil başkalarını düşünerek de hareket ettiğini belirtmiştir. 18.yy’da bu iki düşünceyi de barındıran yapı, Aydınlanma sonrasında, iktisadın ahlak felsefesinden ayrılıp, politik iktisat yapısından arındırılmasıyla, psikolojik ve sosyolojik açıklamalardan sıyrılmış ve sadece rasyonel birey, Klasik iktisadın birey anlayışını tanımlar hale gelmiştir. Günümüz ana akım iktisadı da, Klasik iktisadın bir uzantısı olarak rasyonel bireyi kabul etmekte ve teorilerini bu varsayıma göre geliştirmektedir.

Güçlü bir küreselleşme ve liberalizasyonla tüm dünyaya yayılan ana akım iktisat, rasyonalite varsayımıyla geliştirdiği teorilerle içinden geçmekte olduğumuz 2008 Küresel Finans Krizi’ni açıklayamamış ve iktisatla uğraşan bilim insanları alternatif yaklaşımlara yönelmiştir. Bunlardan biri de kökeni Smith’in rasyonel olmayan bireyine kadar dayandırılabilen Davranışsal İktisattır.

Davranışsal iktisat, II. Dünya Savaşı’ndan sonra konuşılmaya başlanan ve 1980 sonrasında yükselen bir iktisat dalıdır. Aydınlanmanın etkisiyle birbirinden uzaklaşan iki bilim dalı iktisat ve psikolojiyi tekrar birleştiren, rasyonel ve mekanik birey anlayışı yerine sınırlı rasyonel bireyi keşfetmekte ve bu birey tanımını sınırlı rasyonaliteye dayansa bile tümevarım yöntemiyle tanımlandığından daha gerçekçi bir birey yaklaşımı sunmaktadır.

Yüzyıllar öncesinde birlikte olan bu iki bilim dalı, günümüzde tekrar birleşerek, bu kez ağırlıklı olarak son psikolojik akım olan psikolojik akımla teori ve yaklaşımlarını geliştirmekte, sınırlı rasyonel birey için normatif olmaktansa betimleyici teoriler ortaya koymaktadır. Özellikle belirsizlik altında karar alma sürecinde, rasyonel bireyin aksine,

sınırlı rasyonel bireyin davranışları daha yerinde ve gerçekçi olmaktadır. Belirsizliği riske indirgeyerek hesap edilebilir bir dünyada geleceğini bugünden öngörebilen rasyonel birey herhangi belirsizlik durumu için kurgulanmazken, bu varsayımlar fiyatların dahi belirsiz olduğu bir serbest piyasa ortamında gerçekçi olmaktan uzaktır.

2008 küresel finans krizinde de öngörülerin ve teorilerin yetersiz kaldığı adeta rasyonel bireyin ne yapacağını bilemediği bir belirsizlik ortamı ortaya çıkmıştır. Bu durumda risk yerine belirsizlik altında karar almayı aydınlatmayı hedefleyen davranışsal iktisat, bireyin sınırlı hesaplama yetenekleri ve sınırlı bilgi erişimi ile bilişsel kısa yollara başvurarak karar alabildiğini ortaya koymaktadır. Bu bilişsel kısa yollar, kişinin algıları üzerinden bilgi işleme sürecini ifade etmekte olup, kişinin yetenekleri ile karmaşık bir çevrede karar vermesini sağlamaktadır. Bilişsel kısa yollarla ileriye dönük kararlarda veya belirsizlik anında, rasyonel bireyin beklenen fayda yaklaşımından farklı olarak hesapladığı beklenti teorisine çoğunlukla uymaktadır. Çeşitli deney, gözlem ve testler sonucunda elde edilen sonuçlar göz önüne alınarak oluşturulan davranışsal iktisat teorileri ve yaklaşımları, böylece rasyonaliteden sapmaları ve rasyonel bireye dair varsayımların gerçek hayatta nasıl ihlal edildiğini göstermektedir.

Çalışmamızda, 2008 küresel finans krizi karşısında mevcut açıklamaların ve kriz teorilerinin yetersizliği ile alternatif yaklaşımlardan davranışsal iktisat, rasyonalite varsayımından temel sapmalarla aydınlatılmış ve iktisatla olan tarihsel etkileşimi, kopuşlara da dikkat çekilerek ifade edilmiştir.

İkinci bölümde, bir kriz ortamını aydınlayabilecek olan belirsizlik durumunda bireyin nasıl karar aldığını davranışsal iktisat çerçevesiyle Daniel Kahneman ve Amos Tversky tarafından geliştirilen Beklenti Teorisi ile bilişsel psikolojinin güçlendirdiği bir yaklaşımla anlatılmakta ve risk altında karar alma yaklaşımı olan Beklenen Fayda Teorisi'nden üstünlükleri açıklanmıştır.

Son bölüm olan üçüncü bölümde ise, bir belirsizlik ve güvensizlik ortamı olarak 2008 küresel finans krizi ele alınmış ve mevcut kriz teorileriyle aydınlatılamayan noktalar, davranışsal iktisat ve beklenti teorisi ile aydınlatılmaya çalışılmıştır.

## BÖLÜM 1

### DAVRANIŞSAL İKTİSAT ve LİTERATÜRDEKİ YERİ

#### 1.1. DAVRANIŞSAL İKTİSADIN TANIMI

Davranışsal iktisat, ana akım olarak da adlandırılan hâkim iktisat doktrini klasik iktisadın çıkarıcı ve duygusuz, maksimum faydacı olarak tanımladığı ekonomik aktörlerin sınırlı bilişsel yeteneklerine de dikkat çekerek, ana akım iktisattan ayrılan yönleriyle daha gerçekçi bir yaklaşım üretmeye çalışan bir alt daldır. Psikoloji ve ekonominin birleşmesiyle oluşan davranışsal iktisat aynı zamanda, piyasada, ekonomik ajanların, insani olan kısıt ve karmaşalarla nasıl hareket ettiklerini ortaya koyma çabası ile gelişmektedir (Mullainathan ve Thaler, 2004: 1).

Rekabetçi piyasa ortamının iktisadı olarak ana akım iktisat, iki önemli temel üzerine inşa edilmiştir. Bunlardan ilki, belirli düşünce ve tercihleriyle, en iyi alım-satım işlemi gerçekleştiren rasyonel bireydir. İkinci yapı taşı ise statik, kolektif bir denge olarak, arz ve talep uyumsuzluğu sorununun fiyat tarafından çözümlendiği ‘Walras Dengesi’ dir. Karar verilen davranışın beraberinde getirdiği bilinçli süreçten ve farklı birçok durumun etkin bir şekilde bir araya gelmesiyle oluşan bir denge sürecinden yoksun bu açıklamaya karşın, davranışsal iktisat, epistemik ve evrimci olarak ikiye ayrılan araştırma programıyla, bu noktaları aydınlatmaktadır.

Epistemik program, bireysel inanç ve akıl yürütme sürecine inerek, bireysel rasyonaliteyi süreçsel olarak değerlendirmekte; bu yönüyle ‘davranışçı’ olan ve sadece gözlemlenebilir olanın davranış olarak nitelendirildiği ve sürecin göz ardı edildiği yaklaşımdan ayrılmakta ve ‘davranışsal iktisat’ olarak farklılaşmaktadır. Evrimci program ise etkileşim ağı, iletişim ve adaptasyon süreci temelinde, organizasyon ve yapıları inceler. Yine burada da, ‘evrimsel’ olandan ayrılarak, daha kapsamlı dinamik süreçleri biyolojik evrimi içerdiği gibi, öğrenmeyi de içerir. (Walliser, 2004: 183)

Bu bağlamda, davranışsal iktisat ya da bilişsel iktisat, bireyi şöyle tanımlamaktadır; her birey, aktör ya da ajan, içinde bulunduğu çevre ile ilgili kişisel düşüncelere sahiptir; aldığı bilgilerle tahminlerini bir araya getirir ve şekillendirir. Kolektif olarak ise bu bireyler, iletişim ağı içinde kalıcı ilişkileri yoluyla bir etkileşim

halindedir ve bu, bilgi alışverişi için elzemdir. Finansal spekülasyonda olduğu gibi, fiyat pazarlığında da karşılıklı olarak bu kalıcı ilişki gözlenmektedir. Denge durumu, kendi kendine organize olan mekanizma ile interaktif ve dinamik olarak yer değiştirmektedir. (Walliser, 2008:1-2)

Ana akım iktisadın mükemmel ya da tam bilgi varsayımının aksine, epistemik ve evrimsel süreçte üretilen bilgi, mükemmel ve tam olmayıp tüm bireylerin ulaşımına açık olmaktan da uzaktır. Günümüzde, finansal krizlerin sıklığı ve yayılışı, asimetrik bilgi kavramını gündeme getirmekte ve finansal sistemde, bilginin tümünden özel olduğu tartışmasına yol açmaktadır. Aktörler, piyasa kurumu ve fiyat mekanizması ile bir etkileşim ve bilgi paylaşımı sürecinde, bilgiyi birbirlerinden ve davranışlarından elde etmektedirler.(Kirman, 2004: 293-294)

Ana akım iktisadın gerçekçi olmayan varsayımlarına karşılık, psikolojik olarak daha gerçekçi varsayımlarla bir alternatif olmaktan çok, yeni teoriler geliştirmeyi hedefleyen davranışsal iktisada, son yirmi yıldır ilgi artmaktadır. (Rabin, 2002;1) Özellikle 2002’ de İktisat Nobel Ödülü’nün bir bilişsel psikolog Daniel Kahneman’a ve bir deneysel iktisatçı olan Vernon Smith’a verilmesiyle, iktisatta psikolojinin ve deneyin artan önemi vurgulanmıştır. (Savaşan, 2010: 606)

Ana akım iktisadın temel varsayımı olan rasyonel (akılcı-usçu) bireyin gerçekte var olup olmadığı irdelenirken, ekonomik ajansı rasyonel olarak nitelendirmenin yetersizliği keşfedilmiş ve Herbert Simon’un terimiyle ‘’sınırlı rasyonel’’ olarak ifade bulmuştur. Sınırlı rasyonelite, irade gücünün, akılcılığın ve bencilliğin sınırlı olduğunu içerirken, bu sınırlı bakışla, sahip olunan ve üretilen bilginin rasyonel bireyin aksine, bilginin tamamına ulaşamadığı ve bu süreçte bilişsel yanlılıklarla zaman zaman kusurlu bilgiye ulaşıldığı anlamına gelmektedir. (Diamond ve Vartiainen, 2007: 2)

Sınırlı sorun çözme kapasitesine işaret eden sınırlı rasyonelite, yeterli olmayan beyin gücümüz ve kısıtlı zaman içinde, büyük ve karmaşık sorunlara rasyonel çözüm getirmenin önüne geçerken, bireyi bilişsel kısa yolları kullanmaya iter ve sistematik hataları da beraberinde getirir.(Mullaitan ve Thaler, 2004:1) Bireyler, bu sınırlı hesap ve bilişsel yeteneklerle, isteseler de rasyonel ve optimum karar veremezler ya da kararlarını maksimize etmeye çalışsalar da sınırlı bir çerçevede maksimize ederler. Bu

sınırlı çerçevede eksik bilgiyle, sürekli olarak belirsizliği içeren ve durağan olmayan bir ortamda karar vermeye çalışırlar. (Bourgine ve Nadal, 2003:5)

Rasyonel davranış varsayımı aynı zamanda, karar biriminin kararlarının sonucunu doğru tahmin ettiğini ve gelecekte oluşacak sonucunu da tam olarak bildiğini varsaymaktadır. Oysaki birey, eksik bilgiyle belirsizlik altında sonuçları tam olarak öngöremeyecek ve bu durum bireyi, J.Maynard Keynes'in de belirttiği gibi " kendini eksik bilgiye uyar" hale getirecektir.(Abaan,1998:76; Bourguine, 2003: 9)

Her bilgiye sahip ve geleceği doğru öngören bireyin motivasyon kaynağı da kendini düşünmekten, bencillikten gelmektedir. İktisadın kurucusu olarak sayılan Adam Smith, "The Wealth of Nations-Ulusların Zenginliği"(1776) adlı eserinde, bireyin bencil ve kendi çıkarlarını gözetten yapısına değinmiştir. Aksine, bu eserden önce yayınladığı "The Theory of Moral Sentiment-Ahlaki Duygular Teorisi"(1759)'da davranışsal iktisadın temelini o günlerde atmış ve insan davranışının belirleyici ilkesini 'sempati' olarak belirtmiştir. "Bencillik ve açgözlülük" vurgusu yerine, insanların başkalarının acı ve sevinçlerini paylaşma ve acı ve sevinçlerine başkalarını ortak etmeyi, kendine olan sevgisini vurgulayarak, başka insanların gözünde onaylanma, hoşgörü ve sempati uyandırmanın önceliğine dikkat çekmiştir. (Winden, 2007: 2-3; Ruben, 2011: 27-28) Davranışsal iktisat, bugünlerde, rasyonel bireyin kararlarının sosyal boyutunu tartışmaya koyarak, bireyin 'sempati' vurgusunu yeniden gündeme getirmektedir.

Davranışsal iktisat, kullandığı yöntemlerle, rasyonellik vurgusuyla ve baştan beri normatif ve tümdengelimci yaklaşımıyla ana akım iktisattan ayrılarak, betimleyici<sup>1</sup> yaklaşım ve tümevarımla gelişmektedir. Deneysel iktisadın da kendi bünyesinden ayrıldığı davranışsal iktisat, gerçekliği ve gerçek durumu gözlemlerin veya laboratuvar deneylerinin ardından elde edilen sonuçlar üzerinden fikir yürütmektedir. Deneysel kontrollerin çalışmalarda öncelikli olması, davranışsal ve dolayısıyla iktisada psikolojiyi getiren açıklamaları ortaya çıkartmaktadır. Deneysel iktisat gibi sadece açıklamalarını ve deneylerini araştırma aracı olarak kullanmak yerine, eklettik bir yöntem takip etmektedir.( Camerer ve Loewenstein, 2002:6-7)

---

<sup>1</sup> İngilizce'de "descriptive" kelimesi ile ifade edilen betimleyici yaklaşım, iktisatta 'nasıl olmalıdır' sorusunun yanıtı olan normatif yaklaşımın yerine, mevcut durumu tasvir eden yoruma yer vermeyen yaklaşımdır.

Bilimsel olmayı tercih eden iktisat, psikolojik ve davranışsal çerçeveyi Ricardo ile iktisadın dışına çıkararak Newton Fiziği'ne benzeme çabası içinde rasyonalizmi temel almış, pozitivist bir yöntemle İkinci Dünya Savaşı yıllarına kadar gelmiştir. Bundan sonra bir yanda esnek olmayan, modelleme ve matematikleşmiş pozitif bir ana akım iktisadın yanında, Simon gibi rasyonaliteyi tümünden olmasa da sınırlı bir şekilde reddeden bilim insanları, psikolojiyi tekrar iktisada kazandırmaya başlamıştır. 1980 yılı sonrasında artan deneysel çalışmalar, tümdengelim yöntemine de karşı çıkarken, iktisatta matematiğin kutsallığını elinden almıştır. Sadece psikolojinin değil aynı zamanda nörobilimlerin de hiç yer almadığı iktisat, davranışsal iktisatla birlikte sadece sonuçları değerlendiren ve süreci 'a priori' kabul etmektense, özellikle "Prospect Theory-Beklenti Teorisi"yle karar almanın derinine inmekte, "homeostazi"<sup>2</sup> yi bile yadsımadan açıklama gücünü artırmayı hedeflemektedir.

Pozitivizmin şekillendirdiği bilimsel yöntem ve bilimsellik, dogmatik olmakla birlikte, metafizik herhangi bir açıklamayı bilimden uzaklaştırmakta ve hatta buna öznelliği ve iç gözlem gibi süreçleri de eklemektedir. Fakat tek bir yöntemin olmaması ve en başarılı bilimsel çalışmanın hangi yöntemle oluşturulacağı konusunda hemfikir olunmadığından yine yaygın olarak pozitivist yöntem tercih edilmektedir.

Davranışsal iktisat ise ana akım iktisattan normatif olarak ayrılmakta ve dolayısıyla kullandığı yöntem ve bilimsel disiplin de farklılaşmaktadır. Ana akım iktisat gözlemleri değerlendirirken, esasında sonuçları değerlendirmekte fakat davranışsal iktisat, sergilenen sonucun altında yatan psikolojik nedeni açıklığa kavuşturmaktadır. Bu aynı zamanda, teorilerin sorgulanmadan kabul edilen varsayımları ve sosyal bilimlerin diğer alanlarını da içine alan gözlemlerin yapısından kaynaklanan "darlık" değerlendirmesi içinde de düşünülebilir. Yine, burada davranışsal iktisadın, temel varsayımları sorgulayarak ilerleyen, deney ve gözlemleri birleştiren yapısı, davranışsal iktisadı bir adım daha ileri götürmektedir.(Tomer, 2007: 2-5)

Ana akım iktisadın varsayımlarını değiştirerek davranışsal iktisadı geliştiren bir diğer unsur da laboratuvar deneyleridir. Anomalilerin ve tercihlerin motivasyonunu

---

<sup>2</sup> Homeostazi, biyolojik bir terim olmakla birlikte hücre dışı gerçekleşen olaylar karşısında hücrenin yeniden kendi metabolizmasını sağlama eğilimidir. Kalp atışı, vücut sıcaklığı gibi iç denge unsurlarının yeniden düzenlenmesi anlamına gelir.

inceleyen çalışmalarda, ‘ultimatom oyunu’<sup>3</sup> gibi deneylerde, Smith’ in de belirttiği gibi insanların sadece bencil istekleriyle yönlendirildiği varsayımının aksine, karşılıklı adalet ve fedakârlık motivasyonlarının da etkili olduğu, karar verirken bunlara uyumlu davrandığı görülmektedir. ( Frey ve Stutzer, 2007:7)

Davranışsal iktisadın sıklıkla kullandığı ve ayırt edici yanlarından biri olan laboratuvar ortamında yapılan deneyler, yapay ortamlar olduğu göz önünde bulundurularak, eleştirilere maruz kalmaktadır. Dışsal koşulların kontrol edilebildiği deney ortamlarının, gerçek hayatla uyumlu olmayacağı dile getirilmektedir. İncelemenin kapsamı ile gerçekte incelenmek istenen durum arasında, şüphe getirebilecek boşlukların oluşabileceği ifade edilmektedir. Diğer yandan, gerçek ortamında yapılan araştırmaların güvenilirliği de bu şüphelere cevap niteliği taşımaktadır.”Statüko” önyargısı üzerinde yapılan araştırmalar, laboratuvar dışında yapılırken bireylerin, zarardan kaçınma ve zararın yarardan daha etkileyici olduğu yargısıyla emeklilik tasarruf planlarına sıcak bakmadığı ve mevcut durumunu korumaya yöneldiği gözlenmiştir. Bu da göstermektedir ki, sadece laboratuvarla sınırlı kalmayan ve sahada yapılan çalışmalar da davranışsal iktisatta oldukça önemli yer tutmaktadır. ( Etzioni, 2010:3)

Davranışsal iktisadın araştırmalarını, gerçekçi bir yargılama ve karar verme sürecine uyumlu bir şekilde teori geliştirmeye yönelik olarak değerlendiren Camerer ve Weber’ e göre, davranışsal iktisat, gerçekte insanların nasıl davrandıkları, gözlemlenen çıktılar ve teorik tahminleri karşılaştırmakta ve ana akım iktisada yeni varsayım ve yöntemleri getirmektedir. Laboratuvar araştırmaları ve deneyler, ekonomik karar verme sürecinin altında yatan nedenleri ve varsayımları incelemekte, kendiliğinden oluşan hangi ekonomik şartların iktisadi karar ve çıktılar üzerinde etkili olduğunu aramaktadır. (Camerer ve R. Weber, 2006:1-2)

---

<sup>3</sup> ‘Ultimatom oyunu’, iki kişi ile oynanmakta olan ve birine verilen 10 dolardan diğerine, bir kısmını vermesi ile başlamaktadır. Eğer diğer oyuncu, bu teklifi kabul ederse, bu miktar la oyun bitmekte, kabul etmezse iki taraf da para alamamaktadır. John Nash’ in ortaya koyduğu bu oyunda, tahmini 1 doların karşıya verilmesi ve bunun hiç kazanmamaktansa 1 doları karşı tarafın tercih etmesi üzerinde tahmin yürütülürken, yapılan deneyler sonucunda görülmüştür ki 3 doların altında teklifler kabul edilmemiş, burada ‘karşılıklılık’ ve ‘adalet’ hislerine karşı gelindiği düşünülerek, sıfır kazançla diğer taraf cezalandırılmak istenmiştir. Bu da göstermektedir ki, rasyonellikten, taraflar, duygusal davranmayı seçmiştir.(Eser ve Toigonbaeva, 2011: 306)

Tümevarım ve ampirik gözlemlerle, Ortodoks akım olan ana akım iktisadın karşısında davranışsal iktisadı Camerer ve Weber'in aksine heterodoks bir iktisat dalı olarak değerlendiren bilim insanları da mevcuttur. Davranışsal iktisat, sadece yöntem açısından değil daha önce iktisat alanında dışlanmış olan bilinç, bilinçdışı ve his gibi kavramları da açıklamalarına dâhil ederek farklılık yaratmaktadır.

Ampirik veriler ışığında, artık standart rasyonalite varsayımının gerçekçi olmadığı ortaya konmuştur. Ana akım iktisadın anomalilerini açıklayan ve gerçekçi varsayımlarla yerini değiştirmekte olan davranışsal iktisat, burada sınırlı rasyonaliteyi tanımlamakta ve bireyin sadece kendini düşünmek yerine sosyal bir varlık olarak diğerlerini düşündüğü ve hatta piyasa düzeni içinde dahi diğerleriyle etkileşimleri dâhilinde hareket ettiği görülmektedir. Sistemik hatalar yapabilen birey, kısıtlı zamanda kârı, faydayı ve maliyeti doğru hesaplayabilmek adına kısa yollara başvurarak, tatmin edici bir karara ulaşmayı hedefler. Bu, zamandan tasarruf sağlarken kararın, en yüksek seviyeden sapmasına da neden olabilmektedir.(Santos, 2010:7)

Sınırlı rasyonel bireyin karar alma süreci, bilişsel kısa yolların varlığında olumsuz yönde sapsalara neden olabilmektedir. Yine de, belirsizlik ortamında Smith'in öne sürdüğüne göre karar alma süreci, yenilik ve gelişmelerle de sonuçlanabilmektedir. Sınırlı rasyonalitenin temel nedeni, Simon tarafından bilginin yetersiz işlenmesi ve karmaşık problem seti olarak ifade edilmiştir. Bunun yanında, bilginin işbölümü ve uzmanlaşma gibi süreçlerin de etkisiyle, henüz tamamlanmamış olması da, bilgi işleme sürecini etkilemektedir. Bu durumda, aktörler, iletişim ağları ve karşılıklı etkileşimle bu açığı kapatabilecekleri gibi, hayal gücünü de kullanabilmektedirler. Bu dikkate değer hayal gücüyle birlikte, belirsizlik ve bilgi eksikliği yenilikleri de beraberinde getirebilir. (Earl, 2005:913) Bu belirsizlik anında, aktör, şok ve sürpriz duygusuyla yeniden zihinsel dengesini yakalayabilmek için çaba göstermekte, bu çaba ve zihinsel huzurun yeniden sağlanması, bilginin gelişimi sayesinde yenilikleri beraberinde getirmektedir. (Alada, 2000:17-19)

### **1.1.1. Davranışsal İktisat İçinde Rasyonalitenin İhlali**

Sınırlı rasyonalitenin geçerliliğini artırması, teorik tahminlerden sapma gösteren davranışların ampirik olarak gözlenmesine dayanmaktadır. Daha önce de adı geçen

‘anomali’ terimi ile ifade edilen sapmalar, homo-economicus’ un rasyonalite ve bencillik varsayımlarıyla ortaya çıkan karakteristik sorunları içermektedir.(Winden, 2007: 2) Rasyonel bireye ait varsayımları sıralayacak olursak;

- Rasyonel birey, sınırları belirlenmiş, iyi tanımlanmış ve durağan tercihlere sahiptir.
- İndirgenmiş fayda teorisine göre, gelecek zamanda üssel azalan faydaya sahiptir.
- Çıktı düzeyine göre tercihlerini belirlerken, değişimi göz ardı eder.
- Maksimum beklenen fayda, kararlarının itici gücüdür.
- Başkalarını düşünmeyen, kendi çıkarına düşkün ve bencil bir karaktere sahiptir.
- İnançları ve bilgileri araçsal bir deneyimdir.
- Bayes kurallarına göre bilgiyi işler ve olasılık hesaplar. (Rabin, 2002:4)

Rasyonalite varsayımının kapsamında, hesapçı ve akılcı bireyin aksine davranışsal iktisat, ampirik verilerle anomalileri saptamakta ve sınırsız rasyonalitenin karşısına sınırlı rasyonaliteyi getirmektedir.

Yapılan gözlemlerde, tüketici alışkanlıklarında veya yatırımlarda, çok basit hatalara rastlanmaktadır. Kendisini rasyonel olarak nitelendirdiğimiz birey, hislerini kontrol etmekte zorlanırken, kendine olan aşırı güveni nedeniyle doğru bilginin yokluğu dahi göz ardı ederek yatırımlarına devam edebilmektedir. (Mullainathan ve Thaler: 2000: 5) Finans piyasasında yaygın olan bu durumu istek ve ihtiyaçların ayırt edilmediği bir sistemde, bireylerin kredi kartı kullanımlarını gözleyerek de doğrulayabiliriz. Literatürde oldukça yer verilen ‘hiperbolik indirgeme- miyopluk-uzağı görememek’ olarak David Hume tarafından 1739’ da ortaya atılan kavramla, bireylerin şimdiki zaman ve gelecek zaman arasında tutarsız tercihler yaptığı ve burada ifade edilen, kredi kartı kullanıcısının daha az rahatsızlık duyarak yaptığı ödeme sonucu, ihtiyacının hatta isteğinin dahi olmadığı alış verişleri gerçekleştirebildiği gözlemlenmektedir. Kendini kontrolden uzak olan birey, ödeyebileceğine dair aşırı güveniyle de iflasa sürüklenmektedir. (McAuley, 2010:4; Epstein, 2010:14)

Hiperbolik indirgeme, 1930'lu yıllarda Paul Samuelson tarafında ortaya atılan indirgenmiş fayda yaklaşımının eksiklerini ve bunun yanında, yapılan gözlem ve deneylerle yanlışlanması üzerine, David Hume'un ardından, önce George Loewenstein ve Richard Thaler (1989) ve ardından yine Loewenstein ve Drazen Prelec tarafından, beklenti teorisine paralel olarak geliştirilmiştir. Riske duyarsızlık ve maksimizasyon anlayışı temelinde kurulmuş olan indirgenmiş faydaya göre, zamanlar arası tercihlerde, doğrusal ve durağan olan belirli ve kesin bir indirgemenin olduğu varsayılmış; elde edilecek çıktıların, zaman içindeki durumları değil, şimdiye göre ne kadar uzaklıkta olduklarına odaklanarak tercih edildiği öne sürülmüştür. Örneğin, bugünden, iki hafta sonraki bir çıktının tercihi ile dört hafta sonraki çıktının tercihi, aynı oranla karşılaştırılmaktadır. Dolayısıyla, indirgenmiş fayda, yakın zamanda elde edilecek olan çıktıya, hemen elde edilecek çıktının tercih edilmesini ve yine daha ileri bir zamanda elde edilecek çıktılar arasında, çıktının neden ötelendiğini açıklayamaz.(Sepher, 2007:126-127)

İndirgenmiş fayda modeline göre, zamanlar arası seçimlerde, karar günü önemli olmazken, farklı zaman dilimleri, aynı sabit katsayı ile hesaplanmakta, böylece bireyin tutarlı davrandığı varsayılmaktadır. Bunun aksine, Thaler (1981), bireylerin zamanı sabit bir katsayı yerine, giderek azalan indirgeme katsayısı ile hesapladıklarını belirtmektedir.(Eser ve Toigonbaeva, 2011:305)

Yaşayacağımız hazzı, yakın zamanda ertelemek istemezken, daha uzak bir zaman dilimi için geciktirmeyi tercih edebilmekteyiz. Rabin(2002), iki mesai biçimi ile yaptığı testte indirgenmiş fayda modelinden bireylerin nasıl saptığını göstermiştir. Teste göre, katılımcılara iki mesai biçiminden biri seçilmesi istenmiştir. Bunlar,

- 1 nisan günü 7saat çalışma ve 2 nisan günü tatil
- 1 nisan günü tatil ve 2 nisan günü 7.7 saat çalışma

Katılımcılara bu test 1nisan günü uygulandığında, sunulan seçenekleri bugün 7 saat çalışma ile yarın 7.7 saat çalışma olarak değerlendirmişlerdir. Sonuç olarak, tercihleri ikinci seçenek olan bugün tatil ve yarın 7.7 saat çalışmada yana olmuştur.

Rabin, burada disiplinli bireylerin olarak ilk önce çalışmayı tercih edebileceğini belirtmiş, fakat bazılarımızın da ikinci seçeneği tercih ettiğini belirtmiştir. Çalışmanın ikinci kısmında ise, katılımcılardan 1 ocak gününde bu iki seçenek arasından tercih

yapmaları istenmiştir. Bu halde, katılımcılar, seçenekleri 90 ile 91 gün sonrası için çalışma biçimini seçmek olarak değerlendirmiş ve ilk seçenek sonucunda, toplamda daha az çalışılacağından, tercihlerin ilk seçenektan yana olduğu görülmüştür.

Zamanlar arası tutarlılık temelinde, hiperbolik indirgemeye göre, birey, 90 ile 91 gün sonrası için atfettiği hoşnutluk derecesiyle, bugün ile yarın arasında yapacağı tercihe atfettiği hoşnutluk derecesi, aynı olarak kabul edilmektedir. Rabin'in çalışmasında olduğu gibi, daha pek çok çalışmada rasyonel bireyi tanımlayan bu varsayımdan sapmalar görülmektedir. (Rabin, 2002: 12-14) Smith'in de belirttiği gibi zaman, saat dilimleri ve takvim yaprakları gibi ölçülebilirlikten öte algısal bir durumdur. (Alada, 2000:20) Burada, zamanlar arası tutarlılık kapsamında değerlendirebileceğimiz tercihler, sabit ve iyi tanımlanmış olmaktan çıkmakta, değişkenlik göstermektedir. Dahası, bu değişkenlik sadece 90 gün sonrası ile yarın arasında değil gün içinde dahi olmakta; tek boyutlu olmaktan çok dinamik değişkenlere bağlı olarak karar verilmektedir. Her ne kadar tercihler mutluluktan yana olsa da, gün içindeki ruh halimiz veya içinde bulunduğumuz saat dilimi bile karar alma sürecini etkilemektedir.

Sınırlı rasyonelite ile ilgili bir diğer çalışma da Daniel Kahneman ve Amos Tversky tarafından yürütölen ‘Asian Disease Problem-Asya Hastalığı Problemi’dir. Kahneman ve Tversky, sıklıkla rasyonellikten sapan, tutarlılık ve bütünselliği ihlal eden karar sorununun algısına yönelik geliştirdikleri çalışmalarında iki problemi katılımcılara sunmuşlardır. İlk problem şöyle kurgulanmaktadır;

- Amerika'da, Asya'ya özgü, bilinmeyen ve salgın bir hastalık baş gösterdiği varsayılıyor ve 600 kişinin öleceği tahmin edilen bu hastalıkla mücadelede iki öneri sunuluyor. A Programı uygulandığı takdirde, 200 kişi hayatta kalacak. B Programı, uygulandığı takdirde ise, 1/3 ihtimalle 600 kişi kurtarılabilirken, 2/3 ihtimalle kimse kurtarılamayacak.

152 öğrencinin yanıtladığı araştırmada, riskten kaçınan %72'lik çoğunluğun, A programını tercih ettiği, kesinlik ve ‘hayatta kalma’ ifadesinin pozitif etkisiyle A programının daha çekici olduğu gözlenmiştir. Çalışmaya, ikinci problemin kurgusuyla şöyle devam edilmektedir;

- Bu kez başka bir gruba, yine iki öneri sunuluyor fakat içeriği farklılaştırılıyor. C programı uygulandığı takdirde, 400 kişinin öleceği, D programı uygulandığı takdirde ise, 1/3 ihtimalle kimsenin ölmeyeceği, 2/3 ihtimalle ise, 600 kişinin öleceği belirtilmiştir.

155 öğrencinin cevapladığı ikinci problemde ise, %22 azınlık C programını tercih ederken, %78 çoğunluk D programını tercih etmiştir. Burada kazanç karşısında riskten kaçınan ve kayıp karşısında risk sever olarak ifade edilen karar verme sürecini görmekteyiz. İki problemin farkı ise “çerçeve etkisi” olarak adlandırılan, bütünsel algıya dayanan ve tutarlılıktan sapmaya sebep olan problemin sunuluş şekline gelmektedir. Birinci problemde yaşama ihtimalinden söz edilirken, ikinci problemde ölüm ihtimali söz konusu olmaktadır. Dolayısıyla A programının ifade ettiği 200 kişinin hayatta kalması ile C programının ifade ettiği 400 kişinin öleceği ihtimali; 600 kişi için tasarlanan bu problem setinde, aynı anlama gelse bile bireyler, A programı ve C programını değil, A programını ve D programını tercih etmektedirler. Yaşamı ölüme tercih ederken, kayıp ve kazanç olarak sınıflandırılan çıktıya karşı bireyin geliştirdiği davranışın, rasyonel birey varsayımının aksine tutarlı olmadığı görülmektedir. (Kahneman ve Tversky, 1981:1)

Geleceğe yönelik tercihlerde ve kararlarımızda -bu bir portföy dağılımı, yatırım kararı ya da basit gündelik bir sorun olabilir- rasyonel bireye uyarlanmış olan “Beklenen Fayda Teorisi”ne göre bireyler, belirsizliği riskle ifade ederken, riskli beklentinin faydasını, çıktının beklenen faydasına eşit olarak değerlendirmektedir. Çıktının beklenen faydası ise her muhtemel çıktının olasılığı ile ağırlıklandırılarak hesaplanmaktadır. Beklenti teorisi ise yukarıda örneklendirildiği gibi ters seçimden bahsederken karar verme sürecini iki aşama olarak ifade etmektedir. Birinci aşama, çıktı ve olasılıkların hangi çerçevede oluştuğuna dairken, son aşama değerlendirmeyi içermektedir. Değerlendirmenin içeriğini ise beklentinin bir referans noktasına göre olumlu veya olumsuz olarak bir diğer deyişle, değer ifadesinin, kazanç ve kayıp üzerinden belirlenmesi oluşturur. Böylece, değişimlere duyarlılık modelin kapsamına girerken, referans noktası da öznel bir sıfır başlangıç noktasına işaret etmektedir. (Kahneman ve Tversky, 1981:2)

Referans noktası varsayımı, sadece mevcut verinin bilişselliğini işaret etmekle kalmayıp, “sabit ve tanımlanmış seçim” varsayımına da atıfta bulunarak, değişen ve en son varlık ya da çıktı düzeyinden bağımsız karar vermediğini ifade etmektedir. Ana akım iktisadın varsayımlarından biri olan sabit seçim varsayımıyla, farksızlık eğrileri, güncel durumdan soyutlanarak belirlenmektedir. Bunlara ek olarak referans noktası da karar alıcının son durumundan etkilenmektedir. Karar alıcının beklentileri, yaşadığı toplumun normları ve sosyal karşılaştırma<sup>4</sup> gibi faktörler, referansı etkilemektedir. (Kahneman ve Tversky, 1991: 1039-1047)

Rasyonalizmin kuvvetli varsayımlarından biri olan Bayesyen hesaplama, bir başka sapmaya işaret etmektedir. Bayes teoremine göre hesapçı birey, geleceğe yönelik hesaplamalarını birtakım istatistikî hesaplamalarla yürütmektedir. Teorem, bir öncül hesap gerektirirken, yeni bilgilerle tekrar olasılık hesabının güncellenmesini içerir. Bu güncelleme esnasında yeni bilgi ile öncül, ayrıştırılmış ve bilgilerin herhangi bir sıralamasını içermemektedir. Fakat Camerer ve Loewenstein (2002)’in çalışmasında belirtildiği gibi bireyler, Bayes kurallarına aykırı olarak, hipotezlerini yanlış belirlemede veya yeni bilgileri yanlış kullanmaktadır.

Bayes Kuralı’na göre karar verirken, olasılık hesaplanmakta ve yeni kanıt ya da bilgi bu hesap sürecinden geçirilmektedir.

$$P(A/D) = P(D/A) \cdot P(A) / P(D)$$

A, bir hipotezi ifade ederken D, yeni bir kanıttır; P(A/D) ise, D ‘nin gözlenmesiyle A’nın ortaya çıkması anlamına gelmektedir. P(A) , A’ ya olan inancı ifade ederken, P(D/A) ise, bilginin değerlendirilmesi olarak, formülde yer alırken, aynı zamanda bağımsızdır. Değerlendirmenin bağımsız olması, bir başka bilişsel ayrılmaya işaret etmektedir. Onaylama bilişi ile genelde yeni kanıtlar, inançtan bağımsız olmak yerine, bireyle inançlarıyla, olduğundan daha fazla ilişkili olarak değerlendirmektedir.(Camerer, 1999:10577)

---

<sup>4</sup> Sosyal karşılaştırma teorisi, yeteneklerimizin, inançlarımızın, kendimize olan güvenimiz vb. nin doğruluğunu sınamak gibi bir içgüdüye sahip olduğumuzu varsayarak, diğerlerine göre bir değerlendirmeye gittiğini ifade eder. Teoriye göre, bireyin görüşlerine, kendi dünya algısına, inançlarının uygulanabilirliğine olan güveni, ancak toplumsal bir görüş birliğinin sonucunda oluşmaktadır. Bu da, subjektif değer ve bilgi sürecinin, toplumsal kısmına işaret etmektedir. (Demirtaş, 2003,138)

Günlük hayattan basit bir tahmin yürütme örneğiyle açıklayacak olursak, Bayes Kuralı'nın kullanılabilirliğini görebiliriz. Mutfağınızın tezgâhında 5 kiloluk eti açıkta bırakıp, evdeki köpeğinizi de hırsıza karşı yeterli görüp, evden ayrıldınız ve döndüğünüzde evde her şey yerli yerinde görünürken, etin olmadığını gördünüz. Bu durumda, evin düzenli olması, eve hırsızın girmediği anlamına gelmektedir. Bu durumda, birinci şüpheli köpeğinizdir. Daha önce gittiğiniz köpek psikiyatrisi seanslarından da, köpeğinizin hilekâr bakışları, suçu işleme ihtimalini yükseltir. Bu olasılığın %95 olduğunu düşünebilirsiniz. Akşam yemeğini hazırlayıp köpeğinize sunduğunuzda, köpeğinizin hızla akşam yemeğini yediğini gördüğünüzde ise şöyle düşünebilirsiniz; ‘Eğer 5 kiloluk eti yemiş olsaydı, bu iştahla ve hızla akşam yemeğini yeme olasılığı, ancak %2 olurdu’. Aç olduğunda ise, bu ihtimal % 99'dur. Bu durumda, önceki şüphemizi, yeni kanıtla yeniden Bayes kuralı ile değerlendiririz;

$$P(\text{Suçlu})=0.95$$

$$P(\text{Masum})=0.05$$

$$P(D/\text{Suçlu})=0.02$$

$$P(D/\text{Masum})=0.99$$

$$P(\text{Suçlu}/D) = P(D/\text{Masum}).P(\text{Suçlu}) / P(D/\text{Suçlu}). P(\text{Suçlu}) + P(D/\text{Masum}).P(\text{Masum})$$

$$P(\text{Suçlu}/D) = (0.02).(0.95) / ( (0.02).(0.95) + (0.99).(0.05) )$$

$$= 0.28$$

Böylece köpeğin suçsuz olduğu düşünülebilir. Fakat olasılıkların bu kadar iyi hesaplanması, her zaman mümkün olmayabilir.(Solso ve Maclin, 2010:534)

Yapılan hesaplama her ne kadar zor görünmese de, karar verirken yanımızda her an hesap makinesi bulunmamaktadır. Üstelik beyin, duyguların da hâkimiyetinde karar sürecini inşa etmekte ve yeni bilginin ağırlığı ve bağımsızlığı söz konusu olmamaktadır. Oysaki bilişsel süreçte yeni bilgi, önceden edinilmiş bilgilerle, değerlendirme, sınıflandırma ve yorumlama sürecine girmektedir.(Camerer ve Loewenstein, 2004:9) Yine bir başka ihlal de bilginin sıralanmasıyla ilgilidir. Yeni edinilen bilginin kuvveti ve buna bağlı olarak etkisi, daha farklı hissedilecektir. Yatırımcılar yeni edindiği bilgiyi yanlış hesaplayabilmektedir. Finansal piyasada kazanımların ‘rastgele yürüyüş’e uyduğu fakat yatırımcıların, buna inanmak yerine pozitif bir ivmeyle kazançların

artacağını düşündüğü bir durumda, iki veya üç kez artışın ardından beklentiler, karamsarlık yönünde olduğundan piyasa, iyi bir haber karşısında, gerekenin altında tepki verebilir. Uzun dönemde ise, rastgele yürüyüşe sahip olan kazançlar, üst üste artış görüldükten sonra, iyimser bir tutumla, bu kez de fazla tepki verebilmektedir. (Camerer ve Loewenstein, 2004:12)

Bayesyen hesaplamaların yerine, bilişsel psikoloji<sup>5</sup>, daha gerçekçi varsayımlar, öne sürmekte ve yukarıda ifade ettiğimiz ‘onaylama bilişi’ni, ‘ulaşılabilirlik bilişi’ni ve ‘temsil edilebilirlik’i ifade etmektedir. Geleceğe dair beklenti ve olasılıkları değerlendirirken bireyler, durumu kurgulamaya çalışır. Bu kurgulama-hayal etme sürecinde ise en kolay hayal ettikleri ya da hafızalarından geri çağırdıkları durumlar, daha olası görünmektedir. Yine ulaşılabilirliğe dayanarak, daha önce yaşanmış bir durum daha fazla ağırlıklandırılmaktadır.

Kahneman ve Tversky (1974) , katılımcılara şu soruları, yönelterek, ulaşılabilirlik bilişini test etmiştir; İngilizcede ilk harfi K olan sözcükler mi yoksa üçüncü harfi K olan sözcükler mi daha fazladır? Katılımcılar, K harfi ile başlayan sözcüklerin, üçüncü harfi K olan sözcüklerden daha fazla olduğunu belirtmiştir. Gerçekte ise üçüncü harfi K olan kelimelerin sayısı, daha fazladır. Bu hatanın kaynağında, Kahneman ve Tversky, katılımcıların, K harfi ile başlayan sözcükleri daha kolay türetebildiklerinden bu yanıtı verdikleri yönünde değerlendirmeye varmışlardır. Yine başka bir deneyde, Slovic, Fischhoff ve Lichtenstein (1977) tarafından, 41 adet ölüm sebebi içinden katılımcılara içlerinden iki tanesi seçilerek, hangisinin daha olası olduğu sorulmuş; katılımcılar, kanser, uçak kazası, zehirlenme gibi, daha çok duydukları ve medyada yer alan sebepleri olası bulmuştur. Bu testler sonucunda, bireyin, zihninde rahata ulaşabildiği olasılık ve hesaplamalara başvurduğu kanısına varılarak, ‘ulaşılabilirlik bilişi’ ortaya konmuştur.( Solso ve Maclin, 2010: 526-528)

Bir başka ilgi çekici test ‘Peak-End Kuralı’na yöneliktir. Kahneman ve Redelmeier (1996) tarafından, kolonoskopi esnasında ve sonrasında hastalarla yapılan testte, kolonoskopi esnasında, 69 dakika içinde, belli aralıklarla acıyı 0 ila 10 arasında derecelendirmeleri istenmiştir. Beklenenin aksine, daha uzun süre ağrı çekmiş hastalar,

---

<sup>5</sup> Psikolojik akımlar içerisinde 1960’lı yıllarda gelişen ve zihnin incelenebileceği varsayımına dayanarak, duyuşsal verilerin dönüştürülmesi, indirgenmesi, geliştirilmesi, hatırlanması ve kullanılmasına yarayan süreçleri ifade eder.(Benson, 2011:104) Davranışsal iktisat, esasında bilişsel psikoloji ile iktisadın birleşimini ifade etmektedir.

deneyimi kötü olarak betimlememiştir. Hastaların yaptığı geri bildirimler doğrultusunda en fazla acının yaşandığı periyodlar ve son üç dakikanın ortalama ağrı seviyesi önemli olup, tüm deneyimi tanımlamaktadır. Peak-End Kuralı olarak ifade edilen bu durum, katılımcı için, gerçekleşme süresinin değil, periyod içinde hatırlaması daha kolay olan bir ânın genelleştirilmesi, geneli temsil ettiği yanılgısıdır. Süreç, önemini kaybeder ya da hatırlanmazken, temsili bir an değerlendirme sürecine sokularak, genelleştirilir. (Kahneman, 2003: 19-20)

Olasılık tahminlerinde Bayesyen hesaplamaya başvurmak yerine, karmaşık gelmesi nedeniyle başvuru alan bir başka bilişsel kısa yol da, ‘‘temsil edilebilirlik’’ tir. Temelinde, fiziksel nitelikleri örneğin alan ya da uzaklık gibi nitelikleri değerlendirirken kullandığımız bilişsel kısa yollar, olasılık tahmininde de kendini göstermektedir. Bir obje, bize daha net görünüyorsa, diğerlerinden daha yakın olduğunu düşünürüz. Fakat bu değerlendirme nedeniyle obje bulanık görünmediğinde, olduğundan fazla uzakta olduğunu düşünürüz. Netliğe bağlı olan bu hesaplama, geleceğe yönelik olasılık tahminlerin de etkili olmaktadır.(Tversky ve Kahneman, 1974:1125) Olasılık tahmini sadece, olayın ulaşabilirliğinden değil aynı zamanda, içinde bulunduğu popülasyonun temel özelliklerine ne kadar benzediğinden ve olayı ne kadar temsil edebildiğinden de etkilenmektedir. (Solso vd., 2010) Fazla çaba sarf etmeden, kolaylıkla başvuru alan bu kısayol, ciddi hataya neden olmakta, benzerlik ilişkisini olasılık olarak değerlendirmeye yol açmaktadır. Kahneman’ ın 1973’te Amos Tversky ile yaptığı çalışmada, temsil edilebilirlik şu örnekle araştırılmaktadır;

‘‘Steve, utangaç ve çekingen biridir. Yardım etmekten çekinirse de, insanlarla ve diğer dünya gerçekleriyle pek ilgilenmez. Bu fazla mütevazı ve kendi halinde tavrına karşılık, onun biraz detaylarla ilgili düzene ve tutkuya ihtiyacı var.’’ diyerek ifade ediliyor.(Kahneman ve Tversky, 1973:)

‘‘İnsanlar Steve’ in pilot, çiftçi, satıcı, kütüphaneci ya da fizikçi olma ihtimallerini nasıl değerlendirir? ‘‘ Nasıl bir sıralamayı uygun görür?’’ sorularının yanıtı, temsil edilebilirlik ile ilgilidir. Steve’ in kütüphaneci olma ihtimali, bu gruba ne kadar ait olduğu ya da ne kadar bu gruba benzediği düşünülerek değerlendirilir. Temsiliyet ya da benzerlikle, olasılık değerlendirmesinin değişkenleri farklı olsa da burada da görüldüğü gibi birlikte değerlendirilmektedir.

Yine bu araştırmanın devamında, Bayes Kuralı'ndan şiddetle saparak insanlar, 70 mühendis ve 30 avukattan oluşan bir grupta, 30 mühendis ve 70 avukat bulunan bir grupta içerisinde, tanımlanan kişinin mühendis mi yoksa hukukçu mu olabileceği sorusuna, iki grup için de, tanımın temsil edebilirliğini göz önünde bulundurarak, mühendis yanıtını vermiştir. Herhangi bilgi verilmediğinde, olasılık hesabı, önsel olasılıkla, 0.7 ve 0.3 olarak değerlendirilirken, tanım verildikten sonra Bayesyen hesaplama uzaklaşarak, hesaplama göz ardı edilmektedir. (Kahneman, 2011:412-413)

Temsil edilebilirliğe bağlı olan "küçük sayılar kuralı", sürece etken olan bilişsel durumlardan biridir. Az sayıda örnekle, büyük çoğunluk temsil edilerek hatalı tahmin yürütülür. Popülasyona ilişkin, iki tesadüfî örneğin dikkate alınarak, bunların birbirine benziyor olması, popülasyonun geneline ilişkin fikir yürütülmesi için yeterli görülebilir ve popülasyonun tamamını bu iki örneğin temsil edebileceğine inanılarak yanlış karar verilir.(Kahneman ve Tversky, 1971:1)

Rasyonel seçimler teorisine göre karar verdiği varsayılan yatırımcılar üzerinde tüm bu bilişsel kısa yollar ve önyargıların etkileri, bulunmaktadır. Temsil edilebilirlik, yatırımcıların iyi işletmelerin hisselerini toplam getiriye göz ardı ederek seçmelerine yol açmaktadır. Bu aynı zamanda geçmişte iyi bir performansla sahip işletmenin bundan sonra da iyi bir performans sergileyeceği inancını destekleyerek, olumsuzlukların görmezden gelinmesine de neden olarak kayıplara ve hatalı kararlara neden olmaktadır.

Ulaşılabilirlik bilişi ise yatırımcıların çarpıcı ve güncel bilgileri yüksek olasılıkla değerlendirdiklerini ortaya koymaktadır. Bilginin kaynağı veya güvenilirliği muhakeme edilmeden, dikkat çekici olmasına göre ağırlıklandırılmış olması, yatırımcıların piyasa açılış ya da kapanış fiyatlarını diğer fiyat oluşumlarından ayırarak değerlendirmesini de kapsarken, bu bize kolonoskopi testini de hatırlatmaktadır. (Barak, 2008:101-104)

Bilişsel kısa yolların yanında bilişsel önyargıların da karar verme sürecinde etkili olduğu gözlenmiş ve yatırımcılar üzerinde etkileri incelenmiştir. Rasyonel bir aktör olmanın yanında bilişsel hataları da olan yatırımcılar, inançlarında ısrar etme, aşırı güven, optimizm gibi bilişsel önyargıların etkisi altında kalmaktadır. Yatırımcılar, verdikleri bir karara yönelik destekleyen bulguları abartabilirken, desteklemeyen bulgular karşısında hareketsiz kalabilir ve dolayısıyla inancını muhafaza edebilirler.

İnançlarını korumaya yönelik olan bu tutum dolayısıyla, örneğin bir hisse senedinin getirisi hakkında olumlu düşünüyorsa, bunu fiyatlara yansıtarak aşırı fiyatlanmasına yol açabilmektedir. Aşırı güvense, yatırımcıların bilgisine olan güveni ifade ederken, hem bilgisi dahilinde olmayan durumları göz ardı etme ve düşük olasılıkla hesaplamasına neden olurken, aynı zamanda, portföy çeşitliliğini düşük tutmasına ve yüksek risk alarak zarara uğrayabilmesine neden olmaktadır. (Barak, 2008:105-108)

**Tablo 1.Rasyonel yaklaşımla Davranışsal Yaklaşımın Karşılaştırılması**

Rasyonel Yaklaşım	Davranışsal Yaklaşım	Psikolojik Altyapısı
Tanımlanmış Tercih	Ters seçim, zamanlar arası uyumsuzluk	Referans bağımlılığı, çerçeve etkisi, erteleme
Belirsizlik Altında Karar verme; Beklenen Fayda Teorisi	Beklenti Teorisi Toplamsal olmayan karar ağırlığı	Psiko fizik, uyum; kayıptan kaçınma, zihinsel muhasebe, doğrusal olmayan pi
Denge(Karşılıklı en iyi cevap)	Öğrenme, evrim-gelişme	Genelleştirilmiş Destek
İndirgenmiş Fayda	Hiperbolik İndirgeme	Doğrudan Mevcut olan için tercih
Kendi Ödemesini maksimize etmek(payoff-fırsat)	Sosyal Fayda	Karşılıklı hareket etme, eşitsizliği sevmeme
Bayesyen yargılama	Önyargıyı kodlama	Ulaşabilirlik, temsiliyet, onaylama, küçük sayılar kanunu

**Kaynak:** Camerer, 1999:2 ; Camerer, 2002:49

### 1.1.2. Davranışsal iktisadın diğer bilim dallarıyla ilişkisi

Davranışsal iktisat, mekanik bakış açısı ile ahlak felsefesinden koparak soyutlaşan ana akım iktisadın tekrar psikolojiyle bir araya gelerek yükselen bir daldır. Dolayısıyla, kendini matematiksel modelleme ve tündengelimden ayırmakta, başta bilişsel psikolojinin işbirliği ile deneysel iktisat ve nöroiktisatla birlikte hareket etmektedir. Kimileri bu iki alanı davranışsal iktisadın alt dalı olarak görmektedir. Fakat Vernon Smith' in öncülüğünde deneysel iktisat, psikolojik sürecin yanı sıra, deneysel yöntemle değişkenlerin kontrol edilebilirliğini tercih etmektedir. (Wilkinson, 2008;13)

Davranışsal iktisadın alt dalı olarak değerlendirilen ve nörobilimle iç içe ilerleyen nöroiktisat da deneysel iktisat gibi davranışsal iktisadı zenginleştirmektedir. Karar alma ve cevap verme sürecinde, insan beyni tarafından biyolojik olarak verilen tepkiler ve motivasyon, fMRI(functional magnetic resonance imaging-fonksiyonel manyetik rezonans görüntüleme) ile saptanmaktadır. Beyin, sahip olduğu iki önemli sistem, limbik (ve paralimbik) sistem ve analitik sistemle yönetilmektedir. Limbik sistem, beynin sadece sinirlerden ve nörotransmitterlerden oluşan bir yapının dışında, sezgisel olan ve hislerin daha etkili olduğu bilincin kontrolünün sınırlı olduğu bir sistemken; analitik sistem ise bilinç, hesaplama, gelecek-odaklılık gibi düşünceleri yöneten sisteme işaret eder. Bu sistemler, karar alma sürecinde birlikte çalışırken, gelecek ve şimdi arasındaki tercihlerde, daha önce ifade ettiğimiz Rabin tarafından yürütülen mesai tercihi testinde olduğu gibi, ‘‘şimdi 20dolar mı yoksa bir ay sonra 23dolar mı?’’ soruları ile inceleme yapılmıştır. Sorunun yanıtı, iki sistemin de aktif olmasını getirirken, soruyu ‘‘iki hafta sonra 20 dolar mı, yoksa bir ay sonra 23 dolar mı?’’ sorusuna dönüştürdüğümüzde, analitik sistem, gecikmeyi aynı aktivasyonla değerlendirir ve sabrı tercih ederek yüksek bedeli alır. Fakat ilk durumda şimdi ve sonranın sorulması karşısında iki sistemin de aktif olduğu durumda, limbik sistem kontrolü ele geçirerek, şimdi olanı arzular.(Lambert, 2006:54)

Rasyonel bireye olan bakış açısının zaman içinde değişimi, iktisadın diğer bilim dallarıyla olan gelişimine yön veren bir unsur olarak, 1980 sonrasında, iktisadi adam, daha sosyal bir yapıya kavuşurken, humanistik psikoloji<sup>6</sup> akımından etkilenmiştir.

---

<sup>6</sup> Hümanistik psikoloji, Abraham Maslow öncülüğünde İkinci Dünya Savaşı sonrasında geliştirilmiş psikolojik akımlardandır. Bilişsel akımla aynı dönemde çıkmış ve mekanik insan anlayışı yerine insan

Sosyal bir yapı içerisinde artık daha kapsayıcı bir tanımla, antropoloji, sosyoloji ve psikoloji, iktisadi adam tanımında yeniden rol oynamaktadır. Sadece zenginlik ve fayda maksimizasyonunu en az enerjiyi harcayarak elde etmek yerine, doğduğu sosyal çevre içerisinde dilin ve dinin etkisiyle oluşan kolektif zihin, bireylerin düşüncelerini etkilemekte ve birey dışında önceden geliştirilmiş olan normlar ve sosyal gerçeklik, bireysel yargı haline gelebilmektedir.(Beaudreau, 2011:1;Kağıtçıbaşı, 1999:25)Tutum ve normlar, bireyin karar alma sürecinde etkili olan sosyal bilişler olarak, eksik bilgi ya da bilgisizlik anında bireye bilgi sağlamaktadır. Bu noktada, yine davranışsal iktisat ve bilişsel psikolojinin, sosyal psikolojiden etkilendiğini dile getirebiliriz. (Kağıtçıbaşı, 1999:131)

Bireylerin tercihlerine sadece bireysel maksimizasyonun etki etmezken karşılıklılık, adalet gibi değişkenlerin belirleyici olduğunun davranışsal iktisat tarafından saptanması, kendinden başkalarının zenginliğinin de belirleyici olduğunu göstermektedir. Bu noktada, iktisat sosyolojisinin de bağlantısı bulunmaktadır. İktisat için temel bir değişken olan tercih konusunda dahi, bireyler, kurumların, kültürün ve sosyal iletişim ağının etkisi altında kalmaktadır. (Weber ve Dawes, 2005:101-102)

Henrich vd. tarafından 2001’de gerçekleştirilen ultimatom oyunu araştırması ise, hem sosyolojinin hem de antropolojinin stratejik davranışlarda önemini ortaya koymuştur. Henrich ve grubunun, beş kıta üzerinde on iki ülke içinde seçtikleri farklı ekonomik ve sosyal koşullara sahip, üçü toplayıcı, altısı ilkel tarım, dördü göçebe hayvancılık ve ikisi ise yerleşik tarım toplumundan oluşan on beş küçük ölçekli topluluk üzerinde yaptıkları araştırmanın sonuçları, endüstriyel toplumlardan oldukça farklı sonuçlar vermiştir. %20’nin altında verilen tekliflere endüstriyel toplumlarda,0.40 ile 0.60 olasılıkla reddelirken, ele alınan on beş grupta nadiren düşük teklifler reddedilmiş; hatta gruplardan bir tanesinde, hiçbir teklif ret yanıtı almamıştır. Bu gibi çalışmalar, göstermektedir ki, antropoloji de davranışsal iktisatta açıklama gücünü geliştiren önemli bir role sahiptir.(Henrich vd., 2001:73-75)

---

doğasını bütünüyle ele almakta ve kişinin kendini gerçekleştirmeyle, potansiyellerini keşfedip kullanmasıyla sağlıklı bir insan olabileceği fikrine dayanmaktadır.(Benson, 2009:109-111)

## 1.2.DAVRANIŞSAL İKTİSADIN TARİHÇESİ

Davranışsal iktisat, her ne kadar 1980 sonrasında, artan bir ilgi ve bilimsel alanla karşılaşmakta olsa da, kökenleri neoklasik iktisada ve David Hume'un 1739'da ortaya attığı miyopluk yaklaşımına kadar dayanmaktadır. 1980 ve sonrasında gelene kadar geçen süre içinde birçok bilim dalının birbirinden koptuğu ve modernleştiği bir süreç içinde davranışsal iktisat da bundan etkilenmiştir.

İktisadın politik iktisattan, psikolojinin de felsefeden kopuşu, döneme damgasını vuran ve içinde bulunduğumuz sürece de yansıyan, Aydınlanma sonrası mekanikleşme ve toplumsal değişimle birlikte yaşanmıştır. 1800'lerden sonra kapitalist sürecin hissedilmesi, sanayileşmenin hızlanmasıyla, artık politik ekonominin alanından çıkarılan ekonomik ilişkiler, üretici ve tüketicinin ihtiyaçlarının karşılanması çerçevesinde bireysel bir alana çekilmiştir. İhtiyaçlarını maksimum faydaya göre gidermeye çalışan üretici ve tüketiciler arasındaki mübadele ile tam da Newton Fiziği'ne uygun olarak piyasa, doğal bir şekilde kendiliğinden tanımlanmıştır. Böylece, toplum, kendi çıkarını gözeten ve faydası peşinde koşan bireyler toplamına dönüşerek, sürekli dengede kalan bir neoklasik ekonomiyi meydana getirmiştir. (Ercan, 1998:196-199)

Galileo ve Newton'un evreni, mekanik bir saate indirgeyebilmesi, artık tahmin edilebilir ve ölçülebilir bir evren anlayışını beraberinde getirerek, tüm bilim dallarının kendi bireyine çekilmesine yol açmıştır. Psikolojinin bir bilim dalı olarak kurumsallaşması çok daha geç bir döneme denk gelirken, ahlak felsefesi içinde de yapılanmış olan iktisat, 19. Yüzyılda, fizyolojinin gelişimine ayak uydurarak, onun makine-insan yaklaşımını benimsemiş, bağlantılarından koparak ayrı bir bilim dalı ve disiplini olarak ortaya çıkmıştır. (Schultz ve Schultz, 2001)

Psikoloji de aynı dönemde, fizyolojiden etkilenerek, zihinsel işleyişte bedensel mekanizmayı anlamaya, yönelirken, Avrupa düşüncesinin pozitivism, emprisizm ve materyalizm akımlarından etkisi altında metafizikten arındırılmış deneysel bir yöntemi tercih etmiştir. (Schultz ve Schultz, 2001) Bu da, psikoloji ile iktisadın karşılıklı ilişkilerinin arındırılması anlamına gelmektedir. İki bilim dalı için de erken bir dönem olan yirminci yüzyılın başlarında iktisadın içinden psikolojik açıklamaların elenmesiyle ayrışma başlamıştır. İktisat, doğa bilimleri gibi kendisini bilimsel hale getirmek isterken

psikoloji, bilimsel bulunmamış ve Smith'in hemen sonrasında David Ricardo tarafından laboratuvarına ve varsayımlarına kavuşturulmuş, mükemmel bilgi ve geleceği öngörebilmenin yanında, zaman ve mekan bağlantısından koparılarak, tümdengelen bir bilim dalı olmuştur.(Alada, 2000:35-37) Söz gelimi, kardinal teori, ordinal teorisinin yerine geçmiş, açıklanan tercihler yaklaşımıyla da fayda ve tercih kavramının psikolojik açıklamalarına gerek kalmamıştır. Amaç iktisadi metafizik olandan ayırmak ve bilimsel bir çerçeveye kavuşturmadır.(Lewin, 1996:1294-1295)

İktisat, iç gözlem ve algı gibi psikolojik temelli açıklamalardan arınmak isterken psikoloji de bu açıklamaları Galileocu-Newtoncu bir düzleme indirgemeye çalışmıştır. Fakat bu durum neoklasik iktisadın temel varsayımlarından olan marjinal fayda kavramının bile psikolojik temelli olmasının önüne geçememiştir. Acı ve hoşnutluk herkesin deneyimleyebileceği algısal bir durum olarak, iç gözleme dayanmaktadır. Bu bağlamda, psikofiziğin alanına giren, teşvik ve dürtüler sonucunda yapılan iç gözlem araştırmalarıyla ortaya çıkan azalan marjinal fayda kavramı, yine psikolojik temelli olup neoklasik iktisat, psikolojiyle olan bu bağlantısını göz ardı edemez.(Bruni ve Sugden, 2007:149)

### **1.2.1. Adam Smith' in " Ahlaki Duygular Teorisi"**

1759'da yazdığı "Theory of Moral Sentiment-Ahlaki Duygular Teorisi" ile Adam Smith, ekonomik ve bencil adamdan farklı, sempati ve vicdan sahibi bir bireyi tanımlayarak sadece davranışsal iktisada o günden ışık tutmamış, aynı zamanda birçok psikolojik terimi de içinde barındıran tanımlamaları ile rasyonel bireye sıkıştırılmış birey anlayışının çok daha ötesine geçmiştir. 1776'da yazdığı Ulusların Zenginliği eseri arasında, yirmi yıldan kısa bir süre geçmiş olmasına rağmen, çelişkili görünse de eserdeki ekonomik adam, Ahlaki Duygular Teorisi' nde karşımıza erdemleriyle çıkmaktadır. Bencil ve bireyci olmaktan uzak bu erdemli adam aynı zamanda toplum içinde kurumlar altında kurallara ve normlara uyum sağlayan, bu anlamda özgürlüklerinin ve bencilliğinin de sosyal konsensüse uygun bir biçimde kısıtlandığı sosyal bir adam haline de gelmiştir. Bu çerçevede bencil ve ekonomik adamın davranışları, toplumsal olandan bir sapma olarak da değerlendirilmiştir.(Tajima, 2007:579-581)

Nöroiktisatta da bahsettiğimiz ikili sistem, Smith tarafından Ahlaki Duygular Teorisi'nde ifade edilmektedir. Karar alma sürecinde, ekonomik adamın tutkularının ve omzunda, yaptıklarını izleyen tarafsız izleyicinin etkin olduğunu dile getirmiştir.

Tutku, içsel faktörlerin tümünü kapsamaktadır. Tutkuların kapsadığı bu içsel faktörler, duygular(korku, endişe vb.), açlık ve cinsellik gibi istekler, bir de acı gibi duygu durumların bütünüdür. Tüm bunlara, dışarıdan bakabilen, "başka biri tarafından nasıl görünüyor?" sorusunun da cevabı, tarafsız izleyici tarafından verilir ve kişi, tarafsız izleyici tarafından gözlemlendiğini ve sınırlandırıldığını hissedebilir. Eğer, tutkular güçlüyse, bu tarafsız gözlemci etkisiz hale gelir. (Galeotti ve Karakostas, 2010:3) Kimi tartışmalarda, tutkunun bireysel tercihleri ifade ettiği ve davranışsal iktisadın geliştirdiği "zarardan kaçınma", "zamanlar arası seçim" ve "aşırı güven" kavramlarına ışık tuttuğu ifade edilmiştir. Tarafsız izleyicinin ise yargıya işaret ederek, karar sürecindeki sosyal içerik, fedakârlık, cömertlik, eşitlik ve piyasada güveni oluşturmak gibi nitelikleri taşıdığı düşünülmüştür. (Ashraf vd., 2005:3)

Kahneman ve Tversky'nin (1979) çalışmalarında, seçimlerin bir belirleyicisi olarak tanımladıkları, zarardan kaçınma, Smith tarafından deneyimsel olarak ifade edilmiş ve acının, hoşnutluktan daha etkileyici ve dokunaklı bir his olduğu dile getirilmiştir. Bir sevinç duyduğumuzda, doğal mutluluk seviyesinden olan yükselişimize oranla, bir acı duyduğumuzda daha fazla etkileniriz. Dahası, tutkularımız uzağı görmemize engel olmakta ve gelecek için verilecek kararlarda bizi yanlış yönlendirmektedir. Oysaki tarafsız izleyicinin yakın zamanda duyulabilecek arzu gibi bir dürtüye karşı herhangi eğilimi olmadığından her zaman, hoşnutluğu, hissedebileceğimizi, bir hafta sonra veya bir yıl sonra olsun, aynı bugün yaşadığımız gibi bir hoşnutluk hissedebileceğimizi ifade etmiştir. Bu da, davranışsal iktisatta hiperbolik indirgeme olarak daha önce de David Hume tarafından ortaya atılan tutarsız karar verme süreci anlamına gelmektedir. Bu, neden kaybeden hisse senedi ve konut kâğıtlarını satmakta isteksiz olduğumuzu, alım ve satım arasında neden büyük bir açık oluştuğunu aydınlatmaktadır. Aynı şekilde, tasarruf gönülsüzlüğümüzü de Smith şöyle ifade eder; bugün ilgimizi çeken ve hoşnutluk getireceğini düşündüğümüz bir kararı aldığımızda, beynimizin duygusal bölgesi devreye girerken, ertelenen çıktıya işaret eden kararlarda, devreye girmez.

Bir diğerk tanımsa, ‘‘underweighting the oppurtunity costs relative to out-of-pocket money- cepten çıkan paraya nazaran fırsat maliyetinin daha az ağırlıklandırılmasıdır’’. (Ashraf, vd. 2005:133-134) Daha sonra beyin görüntüleme ile anlaşıldığına göre, kayıp ve kazanç, beynin farklı bölgelerini uyarmaktadır. Kayıptan kaçınma, dar kapsamlı karar vermeye tekabül etmekte ve dolayısıyla büyük resmi görmeden dar bir çerçevede, kayıptan kaçınmaya yönelik kararların alındığını göstermektedir. (Ashraf, vd. 2005:133-134)

Smith’in bireyi, kendini kontrol etmekte sorun yaşayan, aşırı güvenli bir birey olmakla birlikte adalet ve karşılıklılık esası temeline dayanan bir sempati gösteren, sosyal bir bireydir. Bu birey, egoları tarafından teşvik edilirken, doğrudan tüketim hazzı ile güdülenmez. Böylece davranışsal iktisada ışık tutan bu birey çok boyutlu ve gerçekçidir. (Ashraf, vd. 2005:142)

### **1.2.2. Soyutlaşan iktisat ve mekanikleşen psikoloji**

Başta da bahsettiğimiz gibi iktisat ve psikoloji kuruluşlarını, Aydınlanma ve Rasyonel Pozitivist düşünceye borçlu olup, her geçen gün daha ayrıştırılmış mekanistik ruha ve anlayışa uygun bir şekilde etkileşimden uzak yalıtılmış bir alana çekilmiştir.

İktisadın soyutlaşması Irving Fisher ve Vilfredo Pareto tarafından devam ettirilmiş ve 1950’li yıllara kadar psikoloji iktisattan tamamen çıkarılmıştır. İddialarının başında ‘‘her psikolojik ve sosyolojik açıklamadan ayrıştırılmıştır’’ sözünü veren Vilfredo Pareto iktisadı ancak ‘‘science of logical action- mantıklı hareketlerin bilimi’’ olarak tanımlamıştır. Bu mantıklı hareketlerin oluşumunu sağlayan deneme-yanılma ve öğrenme süreçlerini analizinin dışında tutmuş ve çıktısı odaklı yaklaşmıştır.1930’lu ve 40’li yıllarda Pareto’yu, John Hicks, Roy Allen, Paul Samuelson takip etmiştir. (Bruni ve Sugden, 2007:155-156)

1940’li yıllarda, mantıksal pozitivist Milton Friedman, geliştirdiği ‘‘F-twist-F sarmalı’’ ile dayanak oluşturmuştur. Pozitif iktisat vurgusuyla varsayımlar önemini yitirmiş ve gerçekçi olmayan varsayımlar olmasına rağmen başarılı tahminler yürütülmesini sağlamıştır. ‘‘F’’, Friedman’a itafen bu ismi alırken psikoloji için false-hatalı kelimesini temsil etmekte ve psikolojiye göre sarmalın varsayımlarının,

sistematik olarak yanlış olduğu gösterilmektedir. Sonuç olarak bu ayrım, iktisatçılara psikolojiyi göz ardı etme gücünü vermiştir (Camerer, 1999:1). Dahası F-sarmalı şunu ifade eder; teoriler, varsayımlarının doğruluğu yerine, tahminlerinin doğruluğu ile değerlendirilmelidir. Oysa, ampirik temelli davranışsal iktisat, tahminlerin başlı başına doğru olamayacağını, ancak gerçekçi ve doğru varsayımlar üzerine doğru tahminlerin yapılabileceğini ileri sürer. Dolayısıyla, ampirik gözlemler neticesinde psikolojik ve gerçekçi olan varsayımlar, rasyonel teoride içinde anomalilere işaret etmekte ve ana akımın varsayımlarını değiştirmektedir (Camerer, 2011:2).

1940'lı yıllarda, psikolojinin iktisadın dışına itilmesi her ne kadar inkâr edilemez olsa da, fayda kavramıyla tercihin yer değiştirmesi, böylece haz gibi psikolojik unsurların dışlandığı davranışların nedenlerinden sadece sonuçlarını ele alarak gözlenebilir kaynak olarak 'seçim'lerin tercih edildiği görülmüştür. Bunlara rağmen erken dönemde psikolojinin iktisattan ayrılmasını yersiz bulan iktisatçılar da olmuştur. Yirminci yüzyılın başlarında, sadece ordinal yaklaşıma karşı çıkılmamış, aynı zamanda Kurumsalcılar tarafından kurumların da psikolojik temelli olduğu, düşünce alışkanlıkları ile oluştuğu ileri sürülmüştür. Veblen, kurumların evrim sürecinde ve ekonomik faaliyetler içinde toplumla iç içe geçmiş bir insan tanımlamıştır. Yine bunlara ek olarak Fischer 'in para yanılması keşfetmesi ve Keynes'in hayvansal güdülerini öne sürerek eğilimlerimizin, tanımlanmış olasılıklarla ortalama ağırlıklandırılmış fayda ile çarpımından oluşan bir hesaplamadansa kendiliğinden ortaya çıkacağını ve hayvansal güdülerden kaynaklanacağını belirtmiştir.(Angner ve Loewenstein, 2006:10-18)

Fakat, tüm bu gelişmelerin yanında 1930'lardan 1980'lere kadar iktisat, psikolojiden ayrıştırılmış ve matematiksel olana yönelmeye devam etmiş ve çıkarım yapmayı hedefleyen ve bu anlamda yine tündengelimde atıfta bulunan iktisat, matematiği aracı olarak kullanmış, güçlü tahminler üretebilmek için sosyal ve karmaşık varsayımlardan uzak durmayı yeğlemiştir. Burada doğa bilimlerine öykünme yine ön planda olup, rasyonalite ve bencillik, içsel bir inanç olarak genel geçer görülmüştü. Fakat, 1953'te Allais ve 1961' de Ellsberg, beklenen fayda teorisine karşın, bundan sapmalar olduğunu göstermiş ve yeni bir teoremin alternatif olabileceğini göstermiştir. Yine aynı yıllarda, bilişsel psikolojinin de babası olarak nitelendirilen Simon' un 'sınırlı rasyonel'i de, bu dönüşümde önem taşımaktadır. (Galeotti ve Karakostas, 2010:5)

Aynı dönemlerde, psikolojideki ilerleyişi incelediğimizde tablo, yine deterministik olana yaklaşmaktadır. Wilhem Wundth'un kurucusu olarak nitelendirilen psikoloji, 1879'de Wundth'un ilk psikoloji laboratuvarını kurması ile bir bilim olarak ortaya çıkarken, 1892' de American Psychological Association' ın kurulmasıyla da hızla gelişme kaydetmiştir. Wundth ve asistanı Titchener tarafından, yapısalcı psikoloji geliştirilmiş ve bilinç esas alınarak, zihinsel süreçlerin bilinç elemanlarına ayrılıp, birbirleriyle ilişkilerinin yasalarını saptanmıştır. Bu dönemde, neden-sonuç ilişkisinden çok, psikofiziksel<sup>7</sup> iki süreç olarak zihinsel ve sinirsel süreçten bahsedilirken, bunların aralarında neden-sonuç ilişkisi yerine, paralel ve uyumlu bir ilişki olduğunu ancak bu ilişkinin sistematik olmadığı düşünülmüştür.

Bundan sonra, işlevsel psikolojiyle<sup>8</sup> de, Darwin ve Herbert Spencer'in etkisiyle, organizmanın çevresine uyum sürecine dikkat çekerken, sosyal ve fiziksel bir uyum ve adaptasyon sürecini psikolojiye eklenmiştir. Bilinç de yeni durumlara alışkanlıklardan farklı bir şekilde uyum sağlayan mekanizma olarak değerlendirilmiş, yine, ruh ve bedenin ayrılmadığı, bütünlüğü ve psikofiziksel uyumu ön plana çıkarılmıştır. Fakat tüm bunların karşısına 1913'te John Broados Watson davranışçılıkla çıkmış ve bu süreçlerin başta iç gözlemle denenmesi ve saptanmasının yanlış bulunmasıyla, sadece "nesnel" olanı inceleme ögesi haline getirmiş, dolayısıyla sadece davranışlar, içsel süreçler dışlanarak gözlemlenmiştir. Ruh, bilinç, duygusal yaşantıların bir ögesi olan imgeler gibi soyut kavramlar psikolojinin dışına itilmiştir. Öyle ki, içgüdüsel davranışlar bile nesnel bir kapsamda değerlendirilerek, sonradan edinilmiş ve çevreden öğrenilmiş olarak tanımlanmıştır. Bu öğrenme süreci ve koşullanma, ilgi odağı olurken psikoloji, nesnel bir doğa bilimi haline getirilmiştir.

1960'lara kadar etkisini devam ettiren davranışçı psikolojinin karşısında, Gestalt Psikoloji<sup>9</sup>, yükselerek, parçaların tanımladığı nesnel bir bütünün yerine, "kendini

---

<sup>7</sup> Psikofizik, fiziksel dürtü veya teşviklerin meydana getirdiği duyum ve algıları ifade etmektedir, aynı zamanda bir araştırma yöntemine de işaret eder. (<http://en.wikipedia.org/wiki/Psychophysics>)

<sup>8</sup> İşlevsel psikoloji, özellikle zihnin işlevselliğiyle ilgilenen ve bilinç akışını beynin sürekli ve kesintisiz etkinliklerinin bütünü olarak anlayıştır. Buna göre, bilincin faaliyetleri fiziki ve toplumsal çevremize uyum temeline dayanmaktadır. Zihinsen süreçlere "nasıl" ve "neden" sorularını yöneltmiştir. (Benson, 2002:45)

<sup>9</sup> Gestalt psikoloji, özellikle algıda bütünlüğün olduğunu öne sürerek bütünün parçaların toplamından fazlasını ifade ettiğini varsayan akımdır. Öğrenme teorilerinde açtığı çığırsa daha önceki teorilerin aksine sadece taklit veya koşullanma ile değil bireylerin düşünme yoluyla da öğrenme sürecini tamamladığını ileri sürmesidir. (Benson, 2002:98-100)

oluşturan parçalardan çok daha fazlasını ifade eden bir bütün’’e dayalı ‘’wholistic-bütüncül yaklaşım’’ ile nesnellik saplantısına bir nevi karşı koymuş ve örneğin beyni dinamik bir sistem olarak nitelendirmiştir. Bütün elementlerin belirli bir etkileşimiyle bir problem çözme esnasında algısal alanın yeniden tayini görülür ve böylece algı, tekrar psikolojinin konusu haline gelir. Bilişsel psikolojinin 70’lerden sonra yükselişi de, sadece algıyı ve bilme halini değil aynı zamanda, zihinsel süreçleri aydınlatmak için davranışları da dışlamayan yapısıyla, dil bilimi, felsefeyi, sinirsel bilimleri ve bilgisayar bilimlerinden gelen yapay zekâyı da bir araya getiren, psikolojik devrimin yeni adı olmuştur. (Schultz ve Schultz, 2001)

Bilişsel devrime katkılarıyla Simon’la hem psikoloji hem de iktisat dönüşüm sürecine girmiş ve iktisat-psikoloji bağlantısı yeniden gündeme gelmiştir. İkinci Dünya Savaşı sonrasında geliştirilen yeni teknikler, kullanılarak, bilgisayar simülasyonları gibi ileri teknolojiyle daha karmaşık çalışmalara ulaşılmıştır.

Bu yılları içine alan davranışsal iktisadın tarihçesi, dört okul etrafında tanımlanmaktadır: en göze çarpan ve sınırlı rasyonalite, memnuniyet ve simülasyonla, firma davranışlarına odaklanan, Simon’un da bulunduğu Carnegie School, psikolojik iktisat ve tutum çalışmalarıyla tüketici davranışları ve makro iktisatla ilgilenen, George Katona’nın da bulunduğu Michigan, belirsizlik, koordinasyon vb. konularda araştırma yapan, G.L.S.Shackle’in da aralarında bulunduğu Oxford ve son olarak, eklektisizm ve entegrasyon alanında çalışmalar yürüten, aralarında Peter Earl’ un da bulunduğu Stirling Grubu’ dur.(Sent, 2004:740-741) Biz, davranışsal iktisat tarihçesi burada, okullar yerine eski ve yeni davranışsalcılar olarak ayırmış bulunmaktayız. Bu ayrımla, kurumsal altyapıdansa, tarihselliği tercih etmekteyiz.

### **1.2.3. Birinci Nesil Davranışsal İktisat ve Sosyalleşen Psikolojinin Birlikteliği**

İkinci Dünya Savaşı sonrasında, her bilim dalında ve tüm dünyada olduğu gibi bir değişim yaşanmış, psikoloji ve iktisat da bu değişimden payını almıştır. Dolayısıyla yeni dallar ortaya çıkarken, davranışsal iktisatla Smith’ten sonra, iktisat ve psikolojinin tekrar bir araya geldiğini görmekteyiz.

Nesnellik ve mekanistik görüş gibi etkilenen psikoloji, uzun yıllar, birçok akımın birlikte olduğu görülse de, Sigmund Freud'un öncüsü olduğu ve hala bir ekol mü yoksa bir yöntem mi olduğu tartışmalarının devam ettiği Psikanaliz'den yoğun olarak etkilenmiştir. Yine burada da, kişinin bir bütün olmaksızın, "id", "ego" ve "süperego" ile parçalarına ayrılan değerlendirilmeye tabi tutulmuştur. İd, bilinç düzeyine yükselmeyen, en az ulaşılabilir birtakım içgüdüleri ifade eder; saldırganlık, cinsellik gibi. Ego, idin istekleri ile gerçek dünya arasında dengeli ilişkiyi sağlayan, İngilizcede de "I"(ben) kavramına karşılık gelen mantıklı ve tutarlı olandır. "Süperego" ise çocuklukta öğretilen doğru ve yanlış kavramlarına karşılık, bilinci de içine alan ödül-ceza sistemi ile üst benlik olarak ifade edilir ve bir kez öğrenildikten sonra, kişinin kendi kendine ahlaki kısıtlama ve mükemmelliği yakalama çabasına karşılık gelir. Bu, bize Smith'in tarafsız izleyicisini anımsatır. Freud'un Psikanalizi, hiçbir zaman, psikolojiden dışlanmamış ve bilişsel psikoloji içinde de aslında, "bilinçli olmayan" olarak nitelendirilen ve uyarıcı karşısında, tepkinin ilk aşaması olarak ifade edilen sürece dâhildir. (Schultz ve Schultz, 2001)

Hem iktisat hem de psikoloji için, İkinci Dünya Savaşı sonrasında hızlı değişim, sosyal olanı da tekrar gündeme getirmiştir. Gelişme ve kalkınma yazını, iktisada sosyolojiyi hatırlatırken, psikoloji de artık anomalileri incelemeyi eleştiren, sağlıklı olanı ifade etmek isteyen hümanistik psikoloji akımı ve Newton'dan Albert Einstein'in izafi dünyasına dönüşen doğa bilimleri alanının varlığında, bilişsel psikoloji ile yeni bir ivme kazanmıştır. Sosyal çevresi içinde, atomistik olmanın ötesinde, bütüncül bir bireyin sadece rasyonel olamayacağı, birinci nesil davranışsal iktisatçılarla araştırma konusu haline gelmiştir.

### **1.2.3.1. Katona'nın Psikolojik İktisadı ve Simon'un Sınırlı Rasyonalite**

Ekonomik iktisat veya iktisat psikolojisi gibi farklı ağırlık ve işlevlerle ifade edilmeye çalışılan iktisat ve psikoloji ilişkisi, bilişsel psikoloji ve Simon'la dikkate değer bir noktaya gelmiştir. Bunun yanında 1945 sonrasında, Katona tarafından gerçekleştirilen çalışmalarla da psikoloji ve iktisat birleşmiş ve Katona'nın dönemin davranışçı akımına karşı gelişen psikolojik devrimde var olan Gestalt akımını iktisada

uyguladığı çalışmalarını yönlendirdiği fakat kurumlar ve iktisatçılar tarafından, yanlış değerlendirildiği ifade edilmektedir. (Edwards, 2011:4-6)

Algısal bütünlük ve indirgenemezlikle birlikte, düşünme ve bilişsel sürece dikkat çeken Gestalt psikolojisini iktisada uygulamayı planlayan Katona, 2.Dünya Savaşı yılları arasında, enflasyon incelemeleri yapmış ve mevcut enflasyon oranını tespit edebilmek için enflasyon beklentilerinin de ölçülmesi gerektiğini öne sürmüştür. Beklentilerin altında yatan nedenleri tespit etmekte de bireylerin öğrenme süreci ve yaşadıkları çevre, etkili unsurlar olarak kabul edilmiştir. (Katona, 1947:454-459)

Amerika Merkez Bankası (FED) tarafından geliştirilen ve 1940-60 arası dönemi kapsayan “The Survey of Consumer Finances-Tüketici Finansmanı Araştırması” nda görev alan Katona, enflasyon üzerinde yürüttüğü çalışma ile enflasyona karşı mali politika üretmenin gerekliliğini sorgulamış ve toplamsal verilerin gözden kaçırdığı tutum, niyet ve beklentiler gibi kavramların değerlendirilmesinin gerekliliğini ortaya koymuştur. Bir enflasyon trendinin II.Dünya Savaşı öncesi ve sonrasında kalıcı hale gelip gelmediğini sorgulamıştır.(Katona, 1947:456) Katona’ nın asıl amacı ise toplamsal veriler altında subjektif olan ve farklılaşan verilerin kaybolduğu ve objektif veriler doğrultusunda bunların anlaşılmadığını göstermektir. FED’in çalışmalarında bireysel sorular, gereksiz bulunarak, yöneltmemesine rağmen Katona, kendi çalışmalarında mevcut ekonomik durumun nasıl algılandığını anlayamaya yönelik bireysel sorular yöneltmiş ve nihayetinde 1949 büyük resesyonunu tahmin etmesinin üzerine, FED de aynı soruları, çalışmalarına dâhil etmiştir.(Edwards, 2011:11) Böylece, Katona çalışmalarında makro verilerin analizinde mikro verilerin değersizleştiği, küçük ölçekte ve bireysel tutum ve motivasyonlardaki sapmaların izlenemediğini göstermiş ve bu gözlemleri yapmaktan kaynaklanan farklılıkları ortaya çıkartmıştır.

Bundan sonra, bilişsel psikolojiyi çağrıştıran radikal etkisiyle davranışsal iktisadın kurucusu sayılan Simon, disiplinin temel çalışma alanı olacak olan “sınırlı rasyonaliteyi” keşfetmiştir. Simon’un sınırlı rasyonalite ifadesi ve iktisatla psikolojiyi tekrar bir araya getiren rolünü anlatırken şu ifadeleri kullanmaktadır:

“İlk gözleme dayalı ifadem şudur; herhangi bir karmaşık durumda gerçek bireysel karar alma sürecinde, rasyonel hesaplamaların kullanıldığı ya da işlediğine dair tamamen delil yetersizliği bulunmaktadır. Bunun yanında bilinçsiz olanın, bilinçli

olandan daha iyi bir karar alıcı olabileceği ihtimalini göz önüne almalıyız” (Simon, 1955:104)

Simon “Administrative Behavior”(1957) adlı eserinde, ekonomistlerin ekonomik aktörleri, doğal olmayan ve bir yönüyle de tuhaf olan rasyonellikle ifade etmesini ve bunun yanında Freudyen akımların da bireyi bilişsellikten uzaklaştıran yorumlarını sosyal bilimlerin akut şizofrenisi olarak değerlendirmektedir.(Angner ve Loewenstein, 2006:21) Simon, adaptasyon sürecinde, organizmanın çevresiyle adapte olmasının da bir sınır getirebileceğini eklemiştir. Organizmanın içinde bulunduğu biyolojik çevre ve hesaplama sınırları, ilgiyi psikolojiye de yönlendirmekte ve böylece öğrenme sürecine olan ilginin artmaktadır. Simon, iktisat için gerekli öğrenme süreci bilgisi ve karar sürecinin aydınlatılmasına işaret ederek yeniden iki bilimin bir araya gelmesine bir anlamda vurgu yapmış ve bilişsel iktisada yol göstermiştir. (Simon, 1955:100)

Ana akım varsayımların aksine, bilgiye ulaşmakta ve değerlendirmekte yeterli olmayan ekonomik aktör, karar verirken alternatif bir karar seti oluşturmakla da görevlidir. Alternatiflerin sonuçlarına dair yetersiz bilgisine rağmen, tatmin edici sınırlar dâhilinde karar almayı ummaktadır. Dolayısıyla, Simon’ a göre birey, ki bu birey müteşebbis de olabilir, belirsiz bir ortamda optimizasyon yerine tatmini amaçlamaktadır. Bu tatmin olma sürecinde ise, bilişsel yanlılıkların ve bilgisayar kaynaklı yapay zekânın etki ettiğini ileri sürmüştür. Olasılıklar arasından tercih yaparken bireye bilişsel kısa yollar yardımcı olmakta ve yapay zeka ise rasyonelitenin varsayımlarıyla birleşerek insan yapısına uyumlu hale gelmektedir. Temsil edilebilirlik, ulaşılabilirlik gibi kısa yollar, alternatif arayışı ve çözüm üretme sürecini kısaltmaktadır.

Karar alma sürecini anlamak için, insan davranışlarının anlaşılmasını ön koşul olarak düşünen Simon ayrıca, hafızamızda ne tür bilgilerin ve ihtiyaçların yer ettiği bilgisine ulaşabilmek için sosyolojiyi tavsiye ederken, bilişsel sürecin ve öğrenmenin önemi üzerinde durmuştur. Bir indirgemeci değil aksine, bazı kavramlarıyla, karmaşık süreçleri tartışmıştır.

Bilişsel öğrenmenin, içgörü, kavrayış, akıl yürütme ve hayal etmeden oluşan, yeniden düzenleme, ayırma, kategorize etme, birleştirme, tekrarlama, tanıma ve problem çözmeye önem veren bir süreçtir. Bunun yanında Simon sürecin böylece

parçalarına ayrılıp, kolaylıkla ifade edilen bir süreç olmadığını, problem çözme sırasında, bilginin çözüme ulaştırması ve hatırlanması, gerekli hız ve verimlilikte yapılmasını da içerdiğini, bunun da ayrı bir bilgiye işaret ettiğini ifade etmiştir. Problem çözümü, sadece bir bilgi topluluğu anlamına gelmezken, aynı zamanda, problemleri durumun bir temsilini de içerir.

Bunu açıklarken, satranç oyununda, hareket kalıplarını tanımanın ne kadar faydalı olduğunu belirterek örneklendirmiş ve bilişsel öğrenmede, ilk olarak, bireyin performansı, beynini nasıl bilgi depoladığı ve nasıl anlambilimsel temsilleri oluşturduğunun ve bu bilgileri, bilgisayar programlarıyla nasıl birleştirdiğinin anlaşılmasını tavsiye etmiştir. Simon, sınırlı rasyonelite kavramını, ortaya koyarak, 1978’de Nobel Ödülü’ne layık görülmüş ve hem iktisat hem de bilişsel psikolojiye, daha o yıllarda yol göstermiştir. (Schwartz, 2002:182-187)

1950’ li ve 60 ‘lı yıllarda birinci nesil davranışsal iktisatçıları, yetersiz ekonomik analiz karşısında, mekanik bireyin ötesine geçip, davranışı doğru ve kesin olarak açıklayan ampirik kanunları bulmayı hedeflemişlerdir. Aynı dönemde, Tolman Gestalt’ la davranışçılığı birleştirmiş ve ara değişken olarak nitelendirdiği, davranışı başlatan birbirinden bağımsız sebepler olarak, çevresel uyarıcılar, fizyolojik güdü, kalıtım, eğitim ve yaşı psikolojiye dahil etmesi, özellikle George Katona’ yı etkilediğini gözlemlemekteyiz.(Angner ve Loewenstein, 2006:24; Schultz ve Schultz, 2001)

#### **1.2.4. İkinci Nesil Davranışsal İktisat**

İkinci nesil davranışsal iktisat, aslında davranışsal iktisadın bir alt disiplin olarak ortaya çıkışını temsil etmektedir. Bu süreç, bilişsel psikolojinin yükselişi ile davranışsal karar araştırmaları ve davranışsal karar verme araştırma programlarının bilgisayar ve teknolojinin eklenmesiyle bilişsel devrimin varlığını ifade etmektedir. 1970’li yıllara denk gelen bu gelişmeler, Kahneman ve Tversky’ nin bu teknolojik yöntemleri, iktisatla birleştirmesiyle, davranışsal iktisadın doğuşu, anlamına gelmektedir.

Araştırmacılar, artık, inançların, hislerin ve bilişin, karar alma sürecine dâhil olması gerektiğinde, hem fikir olmuşlar, bunu da açıklama gücü ve tahminlerin doğruluğu için de gerekli bulmuşlardır. Bilişsel devrimle, beyin artık sadece uyarıcıya

tepki veren bir aracı olmaktan çıkarak, bilgi işleyen bir araç olarak ifade edilmiş ve bu, hafıza, problem çözme ve karar verme gibi iktisat için de önemli yeri olan faydayı etkileyen çalışmalara yol açmıştır. 1974'te Science dergisinde, olasılık hesaplamaları üzerine yaptıkları çalışmada, Tversky ve Kahneman istatistiki prensiplerden sapmalara yol açan bilişsel kısayolları açıklayarak, alana öncü olmuştur. (Camerer ve Loewenstein, 2002:5)

#### **1.2.4.1. Bilişsel Psikoloji, Bilişsel İktisat, Kahneman ve Tversky**

Daniel Kahneman ve Amos Tversky, psikolog olmalarının yanında, iktisada katkılarıyla bilinmekte ve aynı zamanda, 2002'de yargılama ve belirsizlik altında karar verme alanında geliştirdiği teoriler ve iktisatla psikolojiyi bir araya getiren çabaları dolayısıyla Nobel Ödülü alan Kahneman'la (1996'da Tversky, hayatını kaybettiğinden tek başına ödülü almıştır) iktisat için yeni bir dönem ve çalışma alanı açılmıştır. Bu iki bilişsel psikolog, bireylerin belirsizliği nasıl değerlendirdiği, kendi inanç ve düşüncelerini nasıl değiştirdiği ve nasıl karar aldıkları konuları hakkında sadece psikolojiyi ve iktisadı değil tıp ve hukuku da ilgilendiren biliş ve bilişsel yanlılıklar üzerine geniş bir çalışma programı sunmuşlardır.(Rumiati ve Bonini, 2002:8)

1974'te bilişsel kısa yolları hakkında, sonrasında da Prospect –Beklenti Teorisi üzerine çalışmalar yürütmüşlerdir. Psikolojiyle iktisadı birleştiren ve belirsizlik altında karar verme ve değerlendirme sürecine ışık tutan teorileri ve davranışsal iktisadi canlandırmaları neticesinde Beklenti Teorisi ve psikolojik açıklamaları, ilgi çekmektedir.

Sanılanın aksine rasyonel olmayan bireyler ve kurumlar, özellikle aşırı güvenleri nedeniyle ya da sayesinde, üstlendikleri riskin ya farkında olmamakta ya da yanlış hesaplamaktadırlar. Kahneman' a göre bu hezeyanlı iyimserlik kapitalizmin motorudur. Saygın akademik dergilerden "Econometrica" nın en çok atıfta bulunulan ikinci makalesi "Prospect Theory; An Analysis of Decision Under Risk" le her geçen gün alana ilginin arttığı da anlaşılmaktadır. (Clift, 2009:4-5)

1950'li yıllarda Beklenen Fayda Teorisi'nden sapmaları ifade eden Allais'e rağmen henüz psikolojik ve iktisadi açıklamalar, birbirinden ayrıydı. Bu yıllarda,

beklenen fayda teorisi iktisat için pozitif, psikoloji içinse normatif olarak görülüyordu. Yine psikolojide karar teorileri normatif olarak değerlendirilirken, sadece yeni bilginin ve belirsizliğin olduğu durumlarda, bireylerin normatif olandan sapacağına kanaat getirilmekteydi. 1960'lı yıllarda, Kahneman, ağırlıklı olarak hayal gücü ve öngörünün psikofizik bağlantıları ile anlam farklılıkları, programı üzerinde çalışmaktaydı. Çalışmaları, bireylerin bir teşvik karşısında bunu nasıl algıladıkları ve ne gibi algısal hataların ortaya çıktığı üzerineydi. Aynı yıllarda, Tversky ise güçlü matematiksel altyapısı ile hem normatif hem de betimleyici olarak beklenen fayda teorisini incelemekteydi. Normatif fayda teorisinin betimleyici değerine dair ampirik araştırmalarına devam etmekte ve varsayımları en uygun şekilde formüle eden matematiksel yapı üzerine düşünmekteydi. İki bilim insanı, çalışmalarını bir araya getirerek öncelikle, karar teorisi üzerine psikoloji deneyimlerini daha gerçekçi dünyaya yönlendirmişlerdir.

Normatif ve betimleyici karar alma teorilerinin aralarında açılan farklılaşma, gerçek verilerle çalışılarak, teori üzerinde deneyimleri artırırken, sistematik sapmalar, daha çok Kahneman'ın algısal hatalarına götürdü. Böylece, Beklenti Teorisi'ni kurgulayarak, temsil edilebilirlik, ulaşılabilirlik, statükoculuk gibi bilişsel etkileri ve bireylerin, kazanç ve kayıp olarak belirli bir referans noktasına göre belirledikleri çıktıyı, kazanç durumunda, nasıl riskten kaçınıırken, kayıp durumunda risk sever davrandıklarını tespit ederek, davranışsal iktisat ve genel olarak iktisat adına öncü konumlarını sürdürmektedirler. (Heukelom, 2007:11-13)

#### **1.2.4.2. İkinci Nesli devam ettirenler; Thaler, Akerlof ve diğerleri**

Richard Thaler, Kahneman ve Tversky ile yaptığı çalışmalarla, bazen birinci nesil davranışsal iktisatçı olarak anılsa da eserleriyle ikinci nesil davranışsal iktisatçılar arasında literatürde yer almaktadır. Onlardan farkı, doktorasını iktisatta tamamlayan bir bilim insanı olarak, yine, ana akım iktisadın karşısında gerçek dünyada sapmaları tespit eden çalışmalar üzerine yoğunlaşmış olmasıdır. Ortaya koyduğu anomalileri, davranışsal iktisadın farkındalığını ve kabul edilirliliğini artırmıştır.

Tüketici tercihlerinde normatif teoriden sapmaları belirleyen Thaler, fırsat maliyetinin düşük hesaplanması, pişmanlık etkisi ve kendi kendini kontrol problemini

tespit etmiş, böylelikle, rasyonel seçim teorisinden sapmaları ve ardından ampirik olarak daha uygun modelleri geliştirme yoluyla, tüketici teorisini şekillendirerek, mikro iktisat ile bilişsel psikolojiyi birleştirmiştir. (Angner ve Loewenstein, 2006:31)

Bir diğer önemli isim, George Akerlof, 2001’ de belirsizlik üzerine ve bilgi ekonomisi üzerine yaptığı çalışmayla Nobel Ödülü’ne layık görülürken, asimetrik bilgi kullanımını örneklendirmiştir. Son yıllarda, ‘ Animal Spirits-Hayvansal Güdüler’le Keynes’in açtığı yolda kendi deyimiyle yeni gelişen davranışsal iktisattan yararlanarak, ana akımdan sapmaları, makro düzeyde incelemektedir. “İnsan psikolojisi ekonomiyi nasıl yönlendirir” sorusuna yanıt aradıkları, 2008 sonrası Global Krizi’ne yönelik Robert Shiller’la hazırladıkları eserde, insanı, hayvansal güdüleriyle değerlendirmişlerdir. Aslında, sosyolojik, kültürel ve hatta politik yönüyle, ana akımın rasyonel çerçevesinden çıkartarak, gerçek dünyada nasıl davrandığına odaklanmışlardır. (Akerlof ve Shiller, 2010:16; Schwartz, 2010:1)

İkinci nesil içinde değerlendirilen ve her geçen gün yeni çalışmalarıyla davranışsal iktisada katkıları artan, Sendhill Mullaihan, David Laibson, George Loewenstein, Colin Camerer, Matthew Rabin gibi pek çok isim de yine ana akımdan sapmalar ve anomalileri tespit etmenin yanında, bunları formüle etmek ve test etmeye yoğunlaşmaktadırlar.

## BÖLÜM 2

### BELİRSİZLİK VE RİSK ALTINDA KARAR VERME

İktisat biliminin tahmin gücünü artırmak ve geleceği öngörmek adına, bireylerin karar alma süreçleri önem taşımaktadır. Dolayısıyla, geleceğe yönelik kararların teorisini üretmek önemlidir. Bireyin tam bilgiye sahip ve geleceğe dönük kararların sonuçlarını da bildiğini öngören iktisat, geleceği, riske indirgeyerek bireyin, bugünden geleceğe yönelik kararlarını şekillendirdiğini varsayar. Ana akım iktisat, beklenen fayda ile geleceğe yönelik kararları verdiğimizizi ön sürerken, Daniel Kahneman ve Amos Tversky, geleceğin riske indirgenmesi yerine beklenti teorisi ile belirsizlik altında karar alma sürecini incelemektedir.

#### 2.1. BELİRSİZLİK TANIMI

Belirsizlik, TDK'ya göre, "hakkında bilgi edinilemeyen, belli olmayan" şeklinde tanımlanmaktadır. Bu tanım, kimi iktisatçılara göre yeterli görülürken, kimi iktisatçılar belirsizliğin bilgi eksikliğine tekabül etmediğini ileri sürmüş ve zaman boyutunu dile getirerek, farklı bir soyut ana işaret ettiğini ifade etmiştir.

İktisadın ve psikolojinin içinde geçtiği konjonktürlerden etkilenen bir tanım olarak belirsizlik, zaman içinde, başta metafizik, sonrasında rasyonel ve bilişsel açıklamalarla, literatürde yer almış ve karar alma teorileri de, farklı belirsizlik yaklaşımları ve tanımlarından etkilenmiştir. Başlangıçta, riske indirgenen belirsizlik, risk altında karar alma olarak incelenip, beklenen fayda teorisi ile temsil edilmiş, zaman içinde rasyonalite varsayımından sapmaların varlığı gözlenerek, sonunda, risk unsurundansa, belirsizliği teorisine dâhil etme çabası içinde beklenti teorisine ulaşılmıştır.

Belirsizlik, farklı iktisatçılar tarafından her ne kadar farklı değerlendirilse de, hem fikir oldukları noktalar, bulunmaktadır. Alada(2000), çalışmasında, dört farklı yaklaşımdan bahsetmektedir; bunlardan ikisi, ölçülebilir, ikisi ise ölçülemeyen ihtimal ya da ihtimali bilgi anlamına gelmektedir. Ölçülebilir yaklaşıma göre, belirsizlik, rasyonel bekleyiş olarak, dış dünyaya ait bir bilgiye ulaşma yolu iken, beklenen fayda

yaklaşımına göre ise, ölçülebilir olmasının yanında, zihinsel bir süreç ve içsel bir bilgi ve bekleyiştir. Ölçülemeyen bir zihinsel tasarım olarak belirsizlikse, olası bilginin olmadığı Keynesyen belirsizlik olarak ifade edilirken, ölçülebilir ve istatistikî olandan da, ihtimal ya da tesadüfü olandan da farklı olana işaret eden Frank Knight tarafından tanımlanan belirsizlik ise ölçülemeyen bir diğer belirsizlik tanımını oluşturmaktadır. (Alada, 2000:11)

Belirsizlik, geleceğe yönelik bir beklenti içinde, bunu riskle hesaplamaktan farklı olarak, beklenmeyen, şok ya da sürpriz olarak nitelendirilirken, eksik bilgi ya da bilgisizlikten ötede, farklı bir 'an'a işaret eden ve bilgi kopukluğunun yaşandığı durumdur. Smith' e göre işte bu kopma anında, yeniden zihin dengesinin sağlanması için, harekete geçilir ve bu, yeniliği destekler, motive eder. Bu kopuş anı, neden-sonuç ilişkisini bozan bir şok gibi düşünülerek, sezilmesi mümkün olmadığına sezgisel alanı, deterministik ilişki olmadığından da rasyonel alanı, yeterince kullanmanın önüne geçmektedir. Birey, bu durumda, bilinçaltını oluşturan ve çocukluğundan bu yana öğrendiği gelenek, görenek gibi, kurumlara başvurarak, dengeye ulaşmaya çalışır.(Alada, 2000:20-21)

Bu noktada, bireyin her ne kadar, karar alıcı olarak, atomistik bir çerçevede kendi kararlarını aldığını kabul etsek de, karar alma sürecinde, birey, doğal ve sosyal kısıtları altında, bir çevrede karar almaktadır. Algıya etki eden kalımsal kısıtların yanında, öğrenme sürecinde edinilen, kültürel kodlar karşısında, karar vermekte olan birey, gerektiğinde, kurumlara başvurmaktadır. (Abaan, 1998:20)

Bunun yanında, rasyonel beklentilere göre, bireylerin gelecekte ne olacağını bireylerin tahmin edebildiği düşünülür. Teorisyenlere göre, bireyler, geleceği kavrayabilmekte ve dolayısıyla yürütülen tahminleri beklemektedirler. Teorisyenlerin doğru olduğunu düşünen bireyler, dolayısıyla onların söylediklerine inanarak ve buna göre davranarak, gelecekte tahminlerin ortaya çıkmasını da desteklemiş olacaktırlar. Neoklasiklerin yaklaşımı olarak, bu durumun tam istihdamı içerdiği ve hükümetin birtakım politikalarıyla piyasaya müdahale ederek bireylerin düşüncelerine de etki etmediği varsayılmaktadır (Rosser ve Kramer, 2001:4) Fakat, serbest piyasayı destekleyenlerin de baş edemedikleri bir belirsizlik durumunda, aynı 2008 küresel

finans krizinde olduğu gibi, bir kurum olarak devlete ihtiyaç duydukları ve piyasaya müdahale etmesini beklediklerini içinden geçtiğimiz süreçte görmekteyiz.

Uzun dönemde ortaya çıkan bilgi setinden yararlanarak oluşturulan rasyonel beklentilerin aksine, John Maynard Keynes' in dile getirdiği süreçte, belirsizlikle karşı karşıya kalan birey, daha önce gözlenmemiş bu durum karşısında geçmişe dayanarak bir muhakeme sürecinin yerine subjektif ve irrasyonelce "hayvansal güdüler"i ile hareket etmektedir. Hayvansal güdüler, burada spontane dürtü anlamına gelmektedir. Bu durumda, birey mevcut durumu ve ortalama görüşü ve güven durumunu göz önüne almakta ve hangisini ne kadar ağırlıklandırdığına göre, kararını şekillendirmektedir (Rosser ve Kramer, 2001:3-4). Kahneman, bu süreci Sistem 1 ve Sistem 2 olarak, bilişsel karar alma sürecinde şöyle açıklamaktadır; Sistem 1 otomatik ve hızlı tepki veren, fazla güç ve enerji sarf etmeden tepki veren mekanizmadır. Sistem 2 ise bilinçli süreç olarak da ifade edebileceğimiz yüksek seviyede hesaplamayı içeren, nispeten yavaş ve daha fazla enerji ve dikkat isteyen zihinsel aktiviteleri içine almaktadır. Her ne kadar, bilinç, inanç ve nedensellik bağlarını barındıran Sistem 2 karar almayı gerçekleştirirse de, Sistem 1 inançların ve tasarlanmış kararların kaynağı olan hislerin ve izlenimlerin temelidir ve bu nedenle, Sistem 2 şiddetle Sistem 1' e ihtiyaç duymaktadır.(Kahneman, 2011: 23-24)

Keynes, 1921'de yayınladığı " Treatise on Probability- Olasılık Üzerine İnceleme" adlı eserinde, dört alternatif yaklaşımla olasılığı ifade etmektedir. Bunlar, ortada hiçbir ihtimali bilginin ya da olasılığın bulunmadığı durum; ya da olasılık hesabına göre 0 ila 1 arasında değerlendirilemeyen tek bir bilgi büyüklüğünden elde edilemeyen olasılıklar; ölçütlerin olsa da, herhangi büyüklüğün, bilgi setinin olmadığı, bilinmeyen olasılık durumu ve son olarak da, pratikte her zaman yapmaya muktedir olmasak da, bir büyüklük setine ait bilginin olması ve olasılıklarını da belirleyebildiğimiz durumlardır. Burada, olasılık hesaplaması, subjektif olarak bireyin yeteneği ve hesaplama kabiliyeti ile ilgilidir. Bilinmeyen olasılık, belirsizlik anlamında olmamakla birlikte, yeni bir kanıt ya da durum oluştuğunda, bunun daha öncekilere ait olasılık bilgisi vermediğini, yeni bir olasılık hesabına işaret ettiğini dile getirmektedir.(Keynes, 1921:31)

Keynes, başta da belirttiğimiz gibi, belirsizliği olası bilgidan ayırmakta ve gerçek belirsizliğe vurgu yapmaktadır. Asıl sorusu, kesinliğin olmadığı bir gelecekte, bireyin olasılıkla rasyonel davranabilirliği üzerineydi. Dolayısıyla birey, olasılık ilişkisiyle birlikte, olasılığı destekleyen kanıt büyüklüğüne de bakmaktadır ve öneri ile öneriyi destekleyen öncül arasındaki rasyonel ilişkiyi oluşturan bilgi setinin tamamlanma derecesini ağırlık olarak nitelendirmekte ve bu Keynes'in olasılık hesaplamasında, asıl dikkat edilen unsur oluşturmaktadır. Yeni bir kanıt, eski bilgiyi yanlışladığında, bu ağırlık azalmaktadır. Ağırlık ve güven durumu arasında doğrusal ilişki kuran Keynes, olası bilginin yokluğu ya da hesaplama kabiliyetinin zayıflığı nedeniyle, olasılık ilişkisinin olmayışını, güvenin olmayışı olarak nitelendirmektedir. Belirsizlik durumu, aynı zamanda güvenin olmadığına işaret etmektedir. (Crocco, 2002: 12-13)

Belirsizlik üzerine aynı yıllarda önemli eserler veren Frank Knight'a göreyse, bilinç önemli bir role sahiptir. Yine Kahneman'ın bakışına ışık tutan, ilk fark ediş ve ilginin bilinçle detaylandırıldığını öne sürmüş ve bir durum henüz oluşmadan evvel tepki vermeyi sağladığını ifade etmektedir. Birey, geçmiş olaylara tepki verememektedir, fakat bir ilişki dâhilinde, gelecek durumun görünümüne dair bir portre çizebilmektedir. Bu "image-görüntü", bilinçlidir, şimdiye aittir ve spontan gelişen, ani bir dürtüden, geleceğe yönelik ve şimdiki durumla tahmin edilen geleceği değiştirmeye yönelik bir amaçla tepki vermeyi sağlamaktadır. Tabii, yaptığımız çıkarımların dışında kalan bir değişimi tahmin edemediğimiz gibi, olduğu gibi "şimdi"yi de algılayamamakta ve dolayısıyla hareketlerimizin gelecekte ortaya çıkacak sonuçlarını da tamamen bilemeyiz. (Knight, 1921: 87-88)

Belirsizlikle ilgili, şu ayırım da dikkat çekici ve faydalı olacaktır. Belirsizlik, iki kısma ayrılabilir; tesadüfi-şansa bağlı belirsizlik, objektif ve indirgenemez olanı ifade ederken, epistemik belirsizlik, subjektif ve indirgenebilir olanı ifade eder ve kişisel bir bilgi eksikliği anlamındadır. Burada, şansa bağlı belirsizlik, rassal bir sürece işaret ederken, yazı-tura oyununda yazı mı tura mı geleceğini bilmediğimizi içeren bir belirsizliği ifade etmektedir. Epistemik belirsizlikse, karmaşık ve kaotik bir çevrede tahmin gücünün ve tahminlerin sınırlı bir kesinliğe sahip olduğunu dile getirmektedir. (Weber ve Johnson, 2009:131)

Ölçülebilir ve ölçülemeyen olarak değerlendirildiğinde, ölçülebilir olan riski ifade ederken, ölçülemeyen belirsizlik anlamına gelmektedir. Risk, istenmeyen tesadüfi durumlara karşılık gelirken, belirsizlik istenen çıktılar için kullanılır. Dolayısıyla, şu ifade, bunu yansıtır; Kaybetme riski deriz, bunun yanında kazanmanın belirsizliğinden bahsederiz. Yine bundan dolayı, objektif olasılık, risk için kullanılırken, subjektif olan, belirsizlik için kullanılır. Risk, bir örneklem grubu içinde çıktının rassal dağılımı üzerinden bir hesaplamayla elde edilebilir. Geçmiş bilgiler ışığında, homojen bir sınıflandırma ile istatistik olandan ya da ‘‘a priori’’ olandan, belirsiz faktörlerin elendiği, kesinlik içeren bir hesaplama ile ulaşılabilir. Belirsizlik ise, bir örneklem grubunun dışarısında kalmakla birlikte bir benzeri olmadığından bu grubu oluşturmak dahi mümkün değildir. Subjektif belirsizlikle objektif olasılık birbiri içinde etkileşim halindedir ve subjektif belirsizlik, objektif olasılık temelli bir güvenle ya da kendi tahmin gücüne dayanan bir şans inancından kaynaklanmaktadır.(Knight, 1921: 103-105)

## **2.2. RİSK ALTINDA KARAR ALMA:BEKLENEN FAYDA TEORİSİ VE ELEŞTİRİLERİ**

Risk, zihinsel bir bilgisizlik sınırı dâhilinde göz önüne alındığından, ana akım iktisatta ölçülebilir konumdadır. Dolayısıyla, şimdiden gelecek için yaptığımız tahminlerde, bir hata payı gibi düşünülerek, hesaplamalara dâhil edilmektedir. Rasyonel bireyin, aldığı kararların sonuçlarını tam olarak bildiği varsayımı ile geleceğe yönelik kararlar, çıktının beklenen faydası ile belirlenmektedir.

Başta, karar alma sürecinde ölçütün beklenen değer olduğu düşünülmüştür. Uygulamada, bunu yazı-tura oyunu ile açıklayacak olursak, eşit olasılıkla, bir atışta ya tura ya da yazı gelecektir. Dolayısıyla, 0.5 olasılıkla yazı, 0.5 ihtimalle tura gelecektir. St.Petersburg Paradoksu olarak bu yazı –tura oyunu şöyle yapılmaktadır; Peter’in  $n$  sefer tura geldiğinde, Paul’ e  $2^n$  dolar ödeyeceği teklifini yapmaktadır; fakat Paul, bu oyuna yüksek bir giriş ücreti ödemek yerine küçük miktarlarda ödeme yapmaya razı olmuştur. (Rieger ve Wang, 2006:668-669) Dolayısıyla, burada toplam kazanç, sonsuz olarak gerçekleşmektedir;

$$\sum (1/2)^n 2^n = \infty \quad (1)$$

Yüksek miktarda ödeme yerine küçük miktarlarda ödeme, oyuna katılma kararının beklenen parasal değere değil, aksine çıktının beklenen faydasına göre olduğunu düşünmüştür. Bundan sonra beklenen fayda formülü de şöyle değiştirilmiştir;

$$BF = \sum_{i=1}^n u(x_i) p_i = U(x_1, p_1; \dots; x_i, p_i) = p_1 u(x_1) + \dots + p_n u(x_n) \quad (2)$$

Burada,  $p_i$ ,  $x_i$  çıktısının gelme olasılığını ifade ederken,  $u(x_i)$  çıktının faydasını belirtmektedir. Marjinal fayda gereği, bireyin servet düzeyi arttıkça, faydasının azalarak arttığı sapsmasına varılmış ve yine fayda eğrisi, konkav (iç bükey) varsayılarak  $u''(x) < 0$  ile sonsuz olmaktan da kurtarılmıştır. (Taşdemir, 2007:308) Böylece, belli bir miktarın giderek artan zenginlik seviyesinde değerinin de azaldığı anlaşılmaktadır. Aynı zamanda azalan marjinal fayda, beklenen fayda teorisinin temel dayanaklarından biri olan bireylerin "riskten kaçınan" tutumlarını da açıklamaktadır. (Case vd. , 2009:381)

Beklenen fayda teorisi, çıktılarla, oluşma ihtimallerinin beraberce değerlendirildiği teori olarak, Bernoulli tarafından ortaya atılmış ve ardından Von Neuman ve Morgenstein tarafından geliştirilmiştir. Olası çıktıya atanan subjektif değer olarak ifade edilebilir. Teorinin belirlenen beş aksiyom şöyledir; tamlık, geçişlilik, süreklilik, bağımsızlık, monotonluk. Örnek üzerinden açıklayacak olursak, iki alternatif hareket setinin verildiği bir durum olarak;

Beklenti A: %50 ihtimalle 100 dolar kazanılması, %50 ihtimalle hiçbir kazanç elde edilememesi

Beklenti B: Kesin olarak 45 dolar kazanmadır.

Dolayısıyla Beklenti A'yı "q" ile gösterecek olursak,  $q = (100, .5; 0, .5)$ 'tir. Beklenti B'yi ise "r" ile gösterecek olursak,  $r = (45)$  'dir. Tamlık, bu iki set için bir ilişkinin varlığı anlamına gelmektedir. Dolayısıyla,  $q \succ r$  ya da  $r \succ q$  tercih ilişkisi mevcuttur. Geçişlilik, başka bir beklenti ile olan ilişkiye işaret etmektedir:  $q \succ r$  ve  $r \succ s$  ise  $q \succ s$  ilişkisi vardır. Bu, aynı zamanda tercihlerin en fazla tercih edilenden en aza doğru sıralanabileceğini de göstermektedir. Süreklilik, aynı ilişki seti içinde en iyi ve en kötü

beklentiler arasında, arada kalan  $r$  üzerinde bir kayıtsızlık oluşur. Tercihler bu kez  $p^{10}$  ile gösterilen olasılıkla birlikte beklenti şuna dönüşmektedir:  $(q, p; s, 1-p)$ .  $q$  ve  $s$  tek başlarına da birer beklenti olduklarından, bu son beklentiye ‘‘bileşik beklenti’’ denmektedir. Bağımsızlık aksiyomu, şu ilişkiyi ifade eder:  $q \succ r$  ise  $(q, p; s, 1-p) \succ (r, p; s, 1-p)$ ’dir. Örnekle açıklayacak olursak,  $q = (3000)$  3000 dolar kesin kazanç ile  $r = (4000, .80)$  %80 ihtimalle 4000 dolar arasında tercih ilişkisi  $q \succ r$ ’dir. Dolayısıyla, iki beklenti de aynı oranda değiştiğinde ki bu oran  $\frac{1}{4}$  olsun  $q = (3000, .25)$  ve  $r = (4000, .20)$  olduğunda da,  $q \succ r$  olacak ve yine  $q, r$ ’ye tercih edilir. Son olarak monotonluk ise, tercih yapılacak olan beklentiler arasında, birinin diğerinden daha çekici gelmesi olarak belirtilebilir. Diğer değişkenler sabit kalmak koşuluyla, stokastik üstün gelme olarak da adlandırılan monotonluğa göre,  $p_1 > p_2$  ise,  $(q, p_1; r, 1-p_1)$  beklentisi,  $(q, p_2; r, 1-p_2)$  beklentisine tercih edilir.(Taşdemir,2007:309-310; Wilkinson, 2008:87-88)

Bu beş aksiyom doğrultusunda belirlenen beklentiler, teori gereğince, nihai servet düzeyi üzerine eklenebilir. Kazanç ya da kayıp gibi bir değerlendirmeden uzak olan bu ekleme, sadece toplamsallık ifade etmektedir.  $X = (x, p) = (x_1, p_1, \dots; x_n, p_n)$  ise, bir ‘‘ $w$ ’’ servet düzeyinde, beklenti şöyle formüle edilir:  $(w + x, p) = (w + x_1, p_1, \dots; w + x_n, p_n)$ . Bu nihai servet düzeyi anlayışının yanında, riskten kaçınan bireyin değerinden fazla yangın sigortası ödemeye razı olması daha anlaşılır hale gelmektedir.(Case vd. , 2009:372) Rasyonel birey, nihai servet düzeyi üzerinden, çoğunlukla riskten kaçınır ve dolayısıyla fayda fonksiyonu, konkavdır ya da fayda fonksiyonunun konkav oluşu, riskten kaçınmaya neden olmaktadır. Arrow’ un beklenen fayda teorisi için önerdiği riskten kaçınma ölçüsü de şöyledir:

$$R(w) \equiv - \frac{u''(w)}{u'(w)} \quad (3)$$

$u'(w)$ , servet faydasının birinci dereceden türevi olurken,  $u''(w)$ , ikinci dereceden türevidir. Daha sonra, servet düzeyine bağlı olarak değişebilen riskten kaçınma

<sup>10</sup> Olasılık dağılımı gereği, 0 ile 1 aralığında yer almaktadır.  $p \in [0,1]$

tutumuna göre geliştirilmiş olan formül, nihayetinde her zaman az riskli olanın seçildiğine işaret etmektedir.(Taşdemir, 2007:311-312)

Beklenen fayda teorisinin içerdiği olası çıktıların hesaplanabilmesi, oluşabilecek olan çıktıların olasılıklarının hesaplanması ile yapılmaktadır. İlk bölümde de bahsetmiş olduğumuz rasyonel bir yöntem olan Bayes formülü sayesinde çıktıların olasılıkları hesaplanmaktadır. Belirsizliği epistemik ve tesadüfi olarak ayıran olasılık hesaplaması, bir inanç düzeyini belirten Bayes formülü ile ‘‘a priori’’ olarak herhangi yeni bir kanıtın olmadığı durumda hesaplanmaktadır. Zihinsel bir belirsizlik üzerinden Bayesyen olasılık, bir durum oluşmadan önce hesaplanmakta ve eğer yeni bir kanıt ya da durum ortaya çıkarsa yeniden hesaplanarak güncellenmektedir. Böylece olasılık hesabı, kısmi bilgi kaynağına ve güven derecesine bağlılığı ifade etmektedir.

Subjektif bir hesaplama olan Bayes formülü neticesinde, bilinen bir karar alanında detaylandırılmış ve ayrışık seçenekler içinden, rasyonel birey optimum tercihi yapar. Böylece beklenen fayda teorisi, anlam belirsizliği içermeyen bir belirsizlik altında karar alma sürecini ifade etmektedir.(Cornell, 2007:226-228) Bu, rasyonalite üzerinden temellenen rasyonel karar alma süreçlerini de doğrulamaktadır. Üç aşamadan oluşan rasyonel karar alma sürecine göre, karar alıcı mevcut bilgileri toplamakta ve kategorize etmektedir; ardından bu bilgiyi bir niyet ve hareket planı içinde nedensellik bağı kurarak geliştirmekte ve en sonunda kararını uygulamaktadır. Böylelikle rasyonel birey, beklentilerini mükemmel derecede tanımlayabilen, iyi bir istatistikçi olarak geçmiş verilerle birlikte olasılığı hesaplayabilen, fırsat ve tercihlerle ilgili tam bilgiye sahip olan bir bireydir.(Walliser, 2008:50-51)

Beklenen fayda teorisi, birçok sapma ile eleştirilmiş ve zamanla bu sapmalara ilişkin teori geliştirilmiştir. Yine de rasyonel bireyin sadece riskten kaçınan tutumu belirsizlik altın karar almayı aydınlatmaya yetmemiştir. Beklenen fayda teorisine yönelik, kuvvetli eleştiriler, Allais ve Ellsberg Paradokslarıdır. Allais(1953) teorisinin bağımsızlık aksiyomunun ihlalini gösterirken, Ellsberg(1961) de tamlık ve monotonluk aksiyomlarının ihlalini göstermiştir.

Allais, iki problem çiftiyle bağımsızlık aksiyomundan sapmayı açıklamaktadır. İlk problemde oyuna katılanlardan,

- A: Kesin olarak 1 milyon dolar kazanç

➤ B: %10 ihtimalle 5 milyon dolar, %89 ihtimalle 1 milyon dolar ve %1 ihtimalle hiçbir kazancın olmaması arasında tercih yapılması isteniyor. İkinci problemde ise,

➤ C: %11 ihtimalle 1 milyon dolar, %89 ihtimalle hiçbir kazancın elde edilememesi

➤ D:%10 ihtimalle 5 milyon dolar, %90 ihtimalle hiçbir kazancın elde edilememesi arasında tercih yapılması isteniyor. İlk problemde, çoğunluğun A' yı tercih ettiği gözlenirken, ikinci problemde katılımcılar bu kez daha yüksek kesinliğe sahip C seçeneğini değil D seçeneğini tercih etmişlerdir. (Thaler, 1994:139) 1979'da Kahneman ve Tversky tarafından aynı problem başka bir şekilde tekrarlandığında da sonuçlar değişmemektedir. İlk problem;

➤ A: %33 ihtimalle 2500, %66 ihtimalle 2400, %0.01 ihtimalle 0

➤ B: Kesin olarak 2400 kazanç

Katılımcıların %18'i A'yı tercih ederken, %82'si B'yi tercih etmiştir. İkinci problem,

➤ C:%33 ihtimalle 2500, % 67 ihtimalle 0

➤ D:%34 ihtimalle 2400, %66 ihtimalle 0

Bu kez, C tercihi, katılımcıların %83'ü tarafından seçilirken, D seçeneği katılımcıların kalan %17'si tarafından seçilmiştir. Beklentiler, şöyle ifade edilebilir:

$u(2400) > .33u(2500) + .66u(2400)$  ya da  $.34u(2400) > .33u(2500)$  'dür. Fakat ikinci

problemde görülmektedir ki C yerine D'nin seçilmiş olması, ters eşitsizliği ifade eder.

Bu aynı zamanda, tamlik ve bağımsızlık aksiyomlarını ihlal ederken, psikolojik olarak kesinle olası olan arasındaki seçim, kesinden yana olmuştur. İkinci problemde ise, iki

tercihten de %66 ihtimalle 2400 indirgenmiş olsa da, kesin olandan ihtimalli olana

indirgenen B tercihinin D tercihine dönüşümünün etkisi, A tercihinin C'ye

indirgenmesinden farklı ve daha derindir. İkinci problemde, böylece belirsizlik hâkim

olmakta ve beklenen fayda teorisinin varsayımlarından sapmaktadır.(Kahneman ve

Tversky, 1979:265-266)

Kesinlik etkisi olarak da adlandırılmakta olan bu sapma, ortak oran etkisi ile yine

bağımsızlık aksiyomundan sapmayı göstermektedir. Aynı katsayı ile indirgenen

tercihler arasında, ilişki aynı kalmamaktadır. Bireyler, %25 ihtimalle 2500 ile %50

ihtimalle 1000 arasında kayıtsız kalabilmekteyken %2,5 ihtimalle 2500 ile % 5 ihtimalle 1000 arasından %5 ihtimalle 1000'i tercih edebilmektedir.(Prelec ve Loewenstein, 1991:776) Olasılıkların daha da küçük olduğu durumlar değerlendirildiğinde de aynı sonuçlara ulaşılmıştır. % 0.45 ihtimalle 6000 ile % 0.9 ihtimalle 3000 arasından katılımcıların %66'sı ikinci tercihe yönelirken, % 0.001 ihtimalle 6000 ile %0.002 ihtimalle 3000 arasından bu kez katılımcıların % 73'ü ilk tercihe yönelmiştir. (Kahneman ve Tversky, 1979:267)

Beklenen fayda teorisine yöneltilen bir başka eleştiri de, Ellsberg tarafından geliştirilen aynı adlı paradokstur. Allais paradoksunu bir adım daha ileri götüren bir paradoks olarak bu kez karşımıza sadece riskten kaçınma değil belirsizlikten de kaçınma eğilimi çıkmaktadır. Bir torbada kırmızı veya siyah toplar bulunmakta ve sayıları bilinmemektedir. İkinci torbada ise, 50'şer kırmızı ve siyah top olduğu bilinir. Birinci ya da ikinci torbadan rastgele bir top seçilecek ve ödül için belirlenen renkteyse, katılımcı 100 dolar kazanacaktır. İlk torbada topların sayıları bilinmediğinden kayıtsız kalınmaktayken, ikinci torba ile karşılaştırıldığında bu tercih, ikinci torbadaki toplardan yana olmaktadır. Bu seçim, %50 olasılığa olan inanç temelinde ve dolayısıyla diğer torbadaki siyah ve kırmızı toplar için olasılığın %50'den daha düşük olduğuna inanıldığını da göstermektedir. Bireyler, bir kez gerçekleşecek olan top çekme eylemini sanki tekrarlanacakmış gibi düşünüp ortalama bir tercihi değerlendirmektedir. İkinci problem setindeyse, torbada 90 top olduğu, bunlardan 30'unun kırmızı, kalanınınsa siyah ve sarıdan oluştuğu bilinmektedir. Bu kez dört ihtimal sunuluyor:

- A: Çekilen top, kırmızıysa 100 dolar, diğerleri için kazanç yok
- B:Çekilen top, siyahsa 100 dolar, diğerleri için kazanç yok
- C:Çekilen top, kırmızı ya da sarıysa 100 dolar
- D:Çekilen top, siyah ya da sarıysa 100 dolar, verilecektir.

B'ye, A'yı tercih ederken, katılımcılar C ile D arasından D'yi tercih etmektedirler. Bireyler, siyah ve sarının 30:30 eşit dağılıma sahip olduğunu varsaymaktadırlar. Aynı zamanda, Bayesyen olasılığın önerdiği aksiyomlardan da sapma gözlenmektedir. Subjektif olasılık anlamına da gelen Bayes olasılığına göre,  $p(K) \succ p(S)$  olarak hesapladığından kırmızıyı siyaha tercih eder ve dolayısıyla ikinci problem için de

$p(K) + p(S) > p(S) + p(S)$  geçerli olacağından C'yi tercih etmeliydi. Bu sonuç, bize bireylerin subjektif olasılık temelinde karar vermediğini yani Bayesyen olasılığı da ihlal ettiğini göstermektedir. Görülmektedir ki, kesinle ihtimalli olandan farklı olarak, bu kez kesin olan ihtimalle kesin olmayan dolayısıyla anlam belirsizliği içeren olasılık arasında tercih yapılması istenmektedir. Beklenen faydanın öne sürdüğü riskten kaçınma tutumu da bu yüzden yetersiz kalmaktadır. Dolayısıyla, bireylerin buna uygun davranmamaları mümkündür.(Schneeweiss, 1999:4-6; Segal, 1986:1-6) Bu noktada, bir başka saptama ise bireylerin 50-50 eşit sayıda top olduğunu bildikleri oyuna katılma eğilimleri varken ikinci oyuna girmeme eğilimleri vardır. Belirsiz bir oyuna katılırken, belirsizliğin kaynağına da önem atfedilmektedir.(Kahneman ve Tversky, 1992:298)

Beklenen fayda modeli, aldığı eleştirilerle zamanlar arası tutarlılık ve hiperbolik indirgemeye uygun varsayımlarla geliştirilmiştir. Ancak yine ampirik olarak bu varsayımlardan sapmalar gözlenmiştir. Dönemlik fayda fonksiyonu temelinde zamanlar arası beklenen fayda modelinde toplamsal ayrılabilirlik varsayımı yapılmış ve bunun her dönemin faydasının sadece o dönemdeki tüketim düzeyine bağlı olduğu üzerine temellenmiştir. Bu da temel varsayımlardan biri olan zamanlar arası tutarlılık kapsamında düşünülmektedir. Buna göre, tüketim kendinden önceki dönemden etkilenmezken, aynı şekilde kendinden sonraki döneme de etki etmektedir. Bu varsayım, çok temel bir unsur olan tüketim alışkanlıklarımızın oluşumuna dahi yer vermemektedir. Larry Epstein ve Stanley Zin tarafından geliştirilen döngüsel modele göre, bireylerin gelecekteki tüketimlerine yönelik kararlarında belirsizliğin çözümlenmesi de etkili olmaktadır. Erken çözümlenmesi, gelecekteki tüketim seviyesini bu dönemden belirleyebileceğini geç çözümlenmesi ise sonraki dönemlerde tüketim düzeyini öğrenebileceği anlamına gelmektedir. Bu da, beklenen faydanın zamanlamayı dikkate almayan yapısına göre, daha gerçekçidir.(Taşdemir, 2007:97-101)

Beklenen fayda teorisini geliştirerek, katkıda bulunan teoriler olsa da, bu teorilerin bir kısmı, psikolojik açıklamadan uzaktır. "Ağırlıklandırılmış fayda teorisi", çıktılarının bir de sıfırdan farklı bir ağırlık fonksiyonuyla toplandığı bir formül ortaya koymaktadır. "Pişmanlık teorisi" ise, psikolojik bir açıklamayı barındırarak, bireylerin hayal kırıklığından kaçınma ya da pişmanlığı minimize etmek niyetiyle tercihlerini yönlendirdiğini iddia etmektedir. Eğer çıktı, beklenenden olumlu gerçekleşirse, bu bir sevinç yaratırken pişmanlık fonksiyonu da konvektir(dışbükey-artarak artan). Aksine,

pişmanlık yaşandığında yani çıktının beklenenden olumsuz gerçekleştiği durumda ise, pişmanlık fonksiyonu konkavdır. “Karar ağırlıklı teoriler” ise, objektif olasılıkların subjektif ağırlıklandırılmasını formüle katarak, örneğin bireylerin kanser ya da kalp krizinden ölmeyi hafife alırken, bir uçak kazasında ölmeyi olduğundan daha fazla olası görmesini açıklamaktadır. Yine, “karar ağırlıklı teoriler” başlığında toplanan teorilerden örneğin “sıra bağımlı beklenen fayda” ile çıktıyla birlikte hesaplanan olasılıkların diğer beklentilere göre en kötünden en iyi ihtimale doğru sıralanabilmelerini ifade etmektedir. (Wilkinson, 2008: 93-96)

### 2.3.BELİRSİZLİK ALTINDA KARAR ALMA:BEKLENTİ TEORİSİ

Rasyonel bireyin betimleyici teorisi olduğunu ileri süren beklenen fayda teorisinin yanında, beklenti teorisi, sınırlı bireyin betimleyici modeli olarak ampirik veriler ışığında Kahneman ve Tversky tarafından geliştirilmiştir. 1979’da ilk versiyonu, 1992’de ise geliştirilmiş “kümülatif” versiyonu ile karar alma teorisi, yönünü riskten belirsizliğe çevirmiştir.

Beklenen faydaya göre, rasyonel birey, risk altında kararlarını beklentileri arasından yapmaktadır. Faydanın konkav olduğu dolayısıyla bireyin riskten kaçınan olduğu ve son çıktı düzeyini temel aldığı varsayılmaktadır. Çıktının faydası, olasılığıyla ağırlıklandırılarak elde edilmektedir. Fakat daha önceki sapmaları da göz önüne aldığımızda, riskli olandansa kesin olanın daha fazla ağırlıklandırıldığını gözlemleriz. Allais’in gösterdiği “kesinlik etkisi” yanında, negatif çıktılarda ya da kayıp olarak nitelendirdiğimiz çıktılarda ise, Kahneman ve Tversky’nin ortaya koyduğu “yansıma etkisi” ile bireylerin risk sever olduğu, kesin bir kayıptansa olası kayıpları tercih ettiği görülmektedir.(Kahneman ve Tversky, 1979:268)

**Tablo 2.Pozitif ve Negatif Beklentiler Arasında Tercihler**

Pozitif Beklentiler	Negatif Beklentiler
$(4000, .80) < (3000)$	$(-4000, .80) > (-3000)$
[20]            [80]	[92]            [8]

---

(3000,.90) > (6000,.45)

(-3000,.90) < (-6000,.45)

[86]

[14]

[8]

[92]

---

Kaynak: Kahneman ve Tversky, 1979:268

Not: [...] ile gösterilen sayılar, üstteki beklentiyi katılımcıların % kaçının tercih ettiğini belirtir.

Beklenti teorisine ışık tutan başka bir test, “yalıtım etkisi” olarak adlandırılan, sınırlı rasyonel bireyin beklentiler içerisinde daha çekici gelen beklentiyi değerlendirirken çekici olmayan beklentileri farkında olmadan gözden çıkarmasıdır. Bu değerlendirme için, katılımcılara iki aşamalı bir oyun oynatılmış ve ilk aşamanın %25 ihtimalle geçilmesi halinde, oyunun ikinci aşaması olarak (4000, .80) ve (3000) arasından seçim yapılması istenmiştir. Gerçekte değerlendirme, birinci aşamanın geçilmesi göz önüne alınarak 0.25x0.80 ihtimalle (4000, .20) ve (3000, .25) arasında tercihe dönüşmektedir. Daha önce aynı tercihlerin tek başına sunulduğu örnekte katılımcılar, (4000, .20) seçeneğini tercih etmelerine rağmen, bu iki aşamalı oyunda ilk aşamayı göz ardı ederek, 3000’e dair kesin kazanç gibi değerlendirmiş ve 3000’i seçmiştir. Kesin olanın etkisi devam ederken, bireylerin tercihlerini son duruma göre değerlendirdikleri de dikkat çekmektedir.(Kahneman ve Tversky, 1979:271-272)Bu ayrımların yanında temel ayrımlar, teorinin şekillenmesini sağlamaktadır.

### 2.3.1. Beklenti Teorisinin Yapısı

Beklenti teorisi, karar alma sürecini ikiye ayırarak en başından diğer teorilerden ayrılmaktadır. Bu iki aşama, düzenleme ve değerlendirme aşamasıdır. Düzenleme aşamasında ön plana çıkan altı unsur şöyledir; kodlama, birleştirme, ayırma ve iptal etmedir. Bunların yanında, basitleştirme ve üstünlüktür. Kodlama, nötr bir referans noktasına göre tekliflerin kazanç ya da kayıp olarak belirlenmesini içerir. Referans noktası, genelde parasal olan çıktılar için mevcut aktif pozisyonudur. Birleştirme, teklif edilen tanımlı çıktılarının örneğin (200, .25; 200, .25) gibi iki beklentinin (200, .5) olarak algılanmasıdır. Ayırma, tanımlı çıktılar arasında riskli olanlarla risksiz olanların birbirinden ayrıştırılması anlamına gelirken, iptal etme, çıktılar arasında bilindik olanın göz ardı edilmesini içermektedir. İptal etmenin etkisiyle örneğin (200, .50;100, .50; -50,

.30) ve (200, .20; 150, .50; -100, .30) (100, .50; -50, .30) ve (150, .50; -100, .30) olarak düşünülür. Bunların yanında, basitleştirme ile (101, .49), 100 gibi değerlendirilmeyi ifade ederken, üstünlük, iki çıktı arasında birinin diğerine üstün görülmesi anlamındadır. Birbiriyle bağlantılı bu iki düzenleme neticesinde, örneğin (500, .20; 101, .49) ve (500, .15; 99, .51) arasında ilk beklenti (500, .20) dolayısıyla üstün çıkar, beklentilerin ikinci kısmı 100 gibi değerlendirilmektedir. Düzenleme aşamasından sonra gelen değerlendirme aşaması, bu yollarla belirlenen anlam belirsizliği içermeyen çıktılar arasından en fazla getiriyi sağlayanın tercih edilmesini içermektedir. (Kahneman ve Tversky, 1979:273-275)

Kahneman ve Tversky takipçileriyle birlikte, davranışsal iktisadı normatif ve betimleyici olanı birbirinden ayıran dolayısıyla objektif ve subjektif olanı birbirinden ayıran temel olarak çalışmalarını sürdürmüşlerdir. Bu anlayış kendini doğrudan beklenti teorisine yansıtmaktadır. Olasılık ve faydanın subjektif algısına dikkat çekilir. Tecrübe edilen fayda kullanılarak, bunun subjektif algısıyla teori oluşturulmuştur.(Heukelom, 2006:14-15)

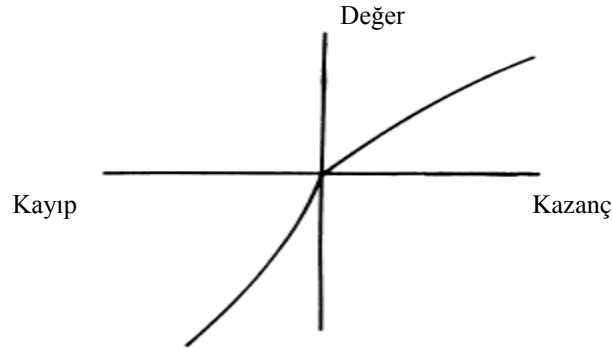
“ $V$ ” ile gösterilen düzenlenmiş beklentilerin değeri  $v$  ile  $x$  ile gösterilen çıktının subjektif değerini  $v(x)$  ile temsil ederken,  $w$  de  $w(p)$  ile karar ağırlığı anlamına gelmekte olan beklentinin genelinde nitelediği olasılığın etkini ifade etmektedir. Beklenti teorisi, şöyle formüle edilmektedir;

$$\sum w(p_i)v(x_i - r) \quad (4)$$

$w(p_i)$  ile lineer olmayan olasılık fonksiyonu gösterilirken,  $v(x_i - r)$ ,  $r$  ile gösterilen referans noktasına göre çıktının konumlandırılmasına dayanan subjektif değeri gösterir. Aynı zamanda referans noktasından sapmanın azalan marjinal duyarlılığını göstererek, yansıma etkisini ortaya çıkartır. Böylece kazançlar için konkav, kayıplar içinse konveks bir fayda eğrisi oluşmaktadır.(Camerer, 2004:148)

Fayda eğrisinin sadece konkav olmadığını iddia eden teorinin önemli bir dayanak noktası, kesin ve nihai büyüklüklerdense, bireylerin değişimlere duyarlı olduklarıdır. Bireyler için değerlendirmeyi sağlayan, zenginliklerinde meydana gelmesi mümkün olan değişimlerdir. Bu gözlemin kaynaklarından biri, davranışlarımızın uyuma

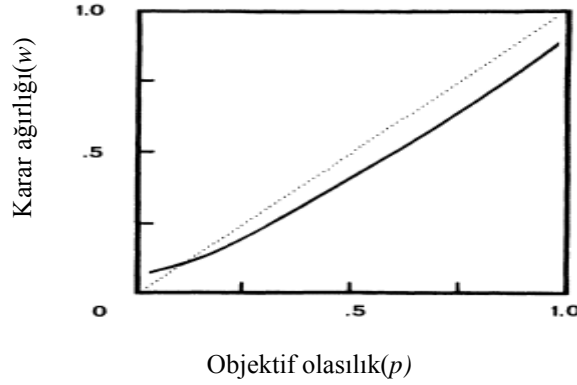
yönelik oluşu ve organizma olarak değişimlere tepki vermemiz ve duyarlılık göstermemizdir. Örneğin, ışık şiddeti, ses seviyesi, sıcaklık gibi değişimler karşısında ya önceki deneyimlerimizden ya da o anki yaşantımızı baz alarak adaptasyon sağlarız. Bu aynı zamanda, referans noktası kavramını aydınlatmış olmaktadır. Yine ampirik gözlemlerle varılan sonuçlar, aydınlatıcıdır. Bu deneyde, katılımcılara, ellerinde bulunan paranın üzerine 1000 dolar daha verilmiş ve ardından 500 dolar kesin kazançla %50 ihtimalle 1000 dolar kazanç arasından tercih yapmaları istenmiştir. Katılımcıların %84'ü kesin kazancı tercih etmiştir. İkinci problemde ise, bu kez ellerindeki paranın üstüne 2000 dolar daha verilerek, bu kez %50 ihtimalle 1000 dolar kaybı mı yoksa kesin 500 dolar kaybı mı tercih ettikleri sorulmuştur. Bu kez, ilk seçeneği % 60 çoğunluk seçmiştir. İki problemde de ilk tercihler ve ikinci tercihler, aynı sonucu vermektedir. Birbiri ile örtüşmeyen tercihler, ikramiye olarak baştan verilen tutarın hesaplamaya katılmadığını göstermektedir. Dolayısıyla, bireyler sadece değişimleri göz önüne almışlardır. Sadece riskten kaçınma tutumu sergileyen birey yerine kayıptan kaçınan birey varsayımı, ampirik verilerle desteklenmiş ve temeli Smith'e kadar dayanan acının daha etkili olduğu ve bireylerin acıdan daha fazla etkilendiğini tespit eden Kahneman ve Tversky, kayıpların eşit miktarda kazançlardan daha derin tesir ettiğini ortaya koymuştur. Buna göre, kayıp bölgesinde, fayda eğrisi daha dik gerçekleşmektedir.



**Şekil 1: Hipotetik Değer Fonksiyon**

**Kaynak:** Kahneman ve Tversky,1973:279

Olasılık dağılımı, lineer olmayan yapısıyla beklenen fayda teorisinden ayrılarak, temel varsayımlardan biri haline gelmiştir. Teorinin bu versiyonunda, geliştirilmemiş olan olasılık dağılımının, 0 ve 1'e yaklaştıkça karar ağırlığıyla net bir ilişkiden uzaklaşır, bireylerin, aşırı önemseme ya da göz ardı etme gibi tutumlarını basitçe gösteren bu ilişki, kümülatif versiyonda detaylandırılmıştır.



**Şekil 2: Ağırlıklandırma Fonksiyonu**

**Kaynak:** Kahneman ve Tversky, 1979:283)

Özetle, beklenti teorisi temellerini risk yerine kayıptan kaçınan sınırlı rasyonelin azalan duyarlılığından almaktadır. Birey, çıktıları, kazanç veya kayıp olarak nitelendirdikten sonra, kayıplar için riskli olanı, kazançlar içinse kesin olanı tercih etmektedir. Olasılıklarının karar ağırlığını da dikkate alarak, beklenti seti içinde olası çıktıyı konumlandırmaktadır. Böylece teori, riskli olan çıktıları değerlendirirken, belirsizliği ileri beklenti teorisi olarak da ifade edilen ikinci versiyonda, kümülatif dağılımla teorisin kapsamına alınmıştır.

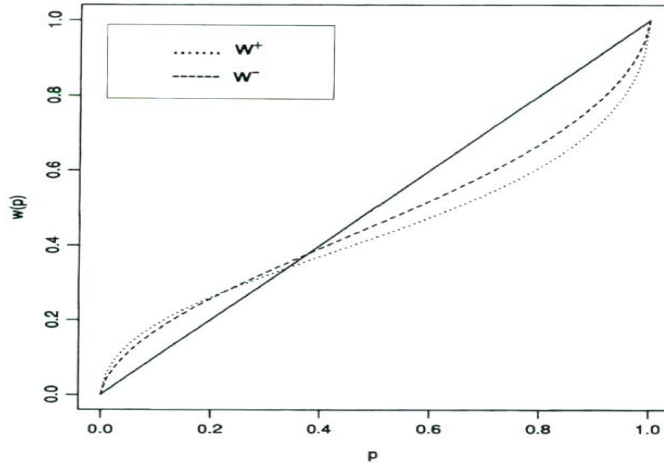
### 2.3.1.1.İleri Beklenti Teorisi: Belirsizliğin Kümülatif Temsili

Beklenen fayda teorisine yönelik alternatif teorilerden, öneri ve eleştirilerden etkilenerek 1992’de Kahneman ve Tversky tekrar beklenti teorisini ele almış ve bu kez teoriyi riskli olandan belirsiz olana genişletmeyi denemişlerdir. Belirsiz olan, kümülatif dağılım fonksiyonuyla teoriye eklenmiştir. Temel bulgulardan biri olan referans noktası ve bu referans noktasına göre kayıp ve kazanç olarak nitelendirilen çıktılar, yeni teoride de kümülatif dağılımla ayrı ayrı ifade edilmiş ve bu yapı korunmuştur.

Kümülatif dağılım, basitçe normal dağılıma uygun olan ve  $[0,1]$  aralığında değer alan olasılıkları, yine toplamda 1 olarak şekilde fakat aratarak yani kümülatif olarak aralığın genişlemesini sağlayan dağılımdır. Beklenti teorisi içinse, kazançlar için beklentinin tanımlı olan çıktıya eşit veya ondan daha yüksek olması ve kayıplar içinse, beklentinin tanımlı olan çıktıya eşit veya ondan daha yüksek olması anlamına gelmektedir(negatif bölgede olduğundan, büyük olması daha çok kayıp anlamındadır).

Bu haliyle dahi beklenmeyi içermeye adım atmaktadır. Karar ağırlığı, subjektif olasılık yerine kümülatif bir dağılıma bağlı olur. Dolayısıyla, “ $x$ ” gibi bir çıktının gözlenme olasılığını kişisel bir olasılık hesabındansa, en az  $x$  kadar iyi ve  $x$ 'ten açıkça daha iyi olan bir çıktının gözlenme olasılığı ifade bulmaktadır.

Lineer olmayan olasılık fonksiyonu, kümülatif beklenti teorisinde geliştirilmiş ve saptamalara göre, .3'ün altındaki olasılıklar için, bireylerin olasılığı aşırı önemseydiği ve ağırlık verdiği, oysaki ölüm sebepleri ile ilgili araştırmada da olduğu gibi yüksek olasılıklı çıktılara daha düşük ağırlık verdiği görülmüştür. Teorinin ilk versiyonundan farklı olarak, azalan marjinal hassasiyetin olasılık 1'e ve 0'a yaklaştıkça farklılaştığı gözlenmiştir. Buna göre, olasılıkta 0.1 birimlik değişim, eğer 0 noktasından 0.1'e ve 0.9'dan 1'e olan değişime neden oluyorsa, bu durumda ağırlıklandırılması 0.6 'dan 0.7'ye olan 0.1 birimlik değişimden yüksektir. Azalan hassasiyet neticesinde, sıfıra yaklaştıkça konkav, bire yaklaştıkça konveks bir biçim almaktadır.(Kahneman ve Tversky, 1992:303)



**Şekil 3. Objektif olasılık ve ağırlık fonksiyonu ilişkisi**

**Kaynak :** Kahneman ve Tversky, 1992:313

Beklenti teorisinin iki versiyonu için de psikolojik altyapı, kayıptan kaçınma ve değişikliklere duyarlılıktır. Bunlara bağlı olarak ilk bölümde bahsettiğimiz çerçeve etkisi ile bireyler, tercihlerin sunumundan etkilenmekte ve kayıp ya da kazanç olarak yaptıkları tanımlamayı değiştirebilmektedir. Temelde, yine kayıp olarak tanımladıkları çıktılardan kaçınmaya yönelik davranırlar.

## 2.3.2. Beklenti Teorisi ile Açıklanabilen Finans Piyasası Anomalileri

### 2.3.2.1. Hisse Senedi Primi

Literatürde “equity premium” olarak geçen hisse senedi primi kavramı, beklenen fayda teorisi ile açıklanamayan bir sapma ve çelişki olarak, bireylerin hisse senedi getirisi ile devlet tahvili gibi sabit ve risksiz getiri oranları arasındaki fark olarak tanımlanabilmektedir. Tarihsellik içerisinde değerlendirilen oranlar dâhilinde bireylerin daha çok risksiz olan hisse senedi gibi devlet kâğıtlarını ellerinde tutmak istedikleri gözlenmiştir. Riskten kaçınan bireyler için, bu her ne kadar rasyonel gibi görünse de, örneğin 1926’da toplanan verilere göre hisse senetleri %7, devlet kâğıtları ise %1’den daha düşük getiri oranına sahip olmasına rağmen, bireyler, devlet kâğıtlarını tercih etmişlerdir. %6 gibi yüksek bir prim için sadece riskten kaçınma açıklamasının yeterli olmadığına kanaat getirilmiştir. Mehra ve Prescott(1985)’te bireylerin ne kadar riskten kaçınan olduklarını değerlendirmeye yönelik sorusunun ardından, hisse senedi primi anomalisi için Benartzi ve Thaler(1997), beklenti teorisinin bunu nasıl açıklayabileceği sorusunu yöneltmiştir. (Camerer, 2004:150)

Riskten kaçınma yerine, beklenti teorisi ile kayıptan kaçınma tutumu, hisse senedi primi anomalisinin neden kaynaklandığına yönelik daha yeterli bir açıklama olarak görülmüş ve bunun yanında, yatırımcıların ne kadar sıklıkla portföylerini yenilediklerinin önemli olduğu belirtilmiştir. 1926’dan 1990’a kadar ABD tahvil ve hisse senetleri üzerinde yapılan karşılaştırmada, hisse senetlerinin % 6.4 getirisi olduğu, oysa ki kısa dönem tahvillerin getirisinin %0.5’ in altında kalarak yüksek bir hisse senedi primi gözlenmiştir. Bu uzun dönemde, hisse senetlerinin bu denli yüksek kazanç getirmesine rağmen, bireylerin neden devlet kâğıtlarına olan eğilimi, ancak kayıptan kaçınmaya olan hassasiyetleriyle açıklanmıştır.(Benartzi ve Thaler, 1993:2) Yatırımcılar, portföyün çeşitliliğinden değil negatif getiride kaçınmakta ve hisse senetlerinin yıl içerisinde tahvillerden daha sıklıkla negatife düşmesi, yatırımcıların bunu karşılamak için daha yüksek prim talep etmesine yol açmaktadır. Zaman dilimi, genişledikçe, yatırımcıların tercihleri, hisse senedinden yana iken, kısa bir zaman dilim için, tercihleri daha çok devlet kâğıtlarından yanadır. (Camerer, 2004:105)

Kayıptan kaçınmaya bağılı olarak, Kahneman ve Tversky, faydasızlık etkisini ölçmeye yönelik kayıptan kaçınma katsayısı hesaplamışlardır. 2.25 olan bu katsayı, ‘mülkiyet etkisi’ni ortaya çıkardıkları bardak deneyinin sonucuna dayanmaktadır. Katılımcıların bir kısmına dekoratif kupa verilmektedir. Kupa sahibi katılımcılara bu kupanın mülkiyetinin kendilerinde olduğu ve gelecek teklifleri kabul ettikleri takdirde satabilecekleri söyleniyor. 0.50 dolar -9.50 dolar arasında, 50 centlik kademelerle teklif verilmektedir. Kupa sahiplerine isterlerse bir karşılık almadan deney sonunda kupalarını beraberlerinde alabilecekleri, alıcı olan ve kupa sahibi olmayan katılımcılarınsa istedikleri takdirde kupayı satın almak yerine sonra bildirilecek bir miktar para alarak deneyi bitirebilecekleri teklifi sunuluyor. Satıcılarla, alıcılar, karşı karşıya geldiklerinde farklı referans noktalarına göre değerlendirme yaparlar. Alıcılar için, iki teklif de pozitif anlamdadır, ya kupa alacaklardır ya da bir miktar para. Fakat, satıcılar için ya statüko korunacak ve kupa verilmeyecek ya da para karşılığı kupadan vazgeçilecektir; dolayısıyla, alıcılar için kazancı ifade eden kupa, satıcılar için kayıp anlamına gelmektedir. Bu farklılık, teklif edilen fiyatlara doğrudan yansımaktadır; satıcıların ortalama teklifi 7.12 dolarken, alıcıların teklifleri ortalama 3.12 dolardır. Zaten, satıcıların % 22 ‘ si bu değişimi kabul etmiştir. Tekrarlanan deneylerde, genelde satıcıların beklediği fiyat, alıcıların teklif ettiği fiyatın 2.5 katıdır. Ortaya çıkan 2.5 kat fark, satıcıların mülkiyet etkisini gösterir ve dolayısıyla, kaybetmenin kazanmadan daha etkili olduğunu göstermektedir.(Tversky ve Kahneman, 1991:1043) Formüle ettikleri kayıptan kaçınma katsayısı, tüm deneyler sonucunda, 2.25 olarak bulunmuştur. Dolayısıyla, kayıp sonucu oluşan faydasızlık, aynı miktar kazancın 2.25 katı kadar etkilidir.

Bireylerin hisse senetlerinin yüksek getirisine rağmen, herhangi risk taşımayan tahvil ve bonoları tercih etmeleri, riskten kaçınma yerine kayıptan kaçınmaya ve portföyün belirlendiği zaman dilimine bağlıdır. Uzun zaman diliminde, hisse senetlerine olan eğilim artmaktadır.

### **2.3.2.2. İşlem Etkisi**

İşlem etkisi, bireylerin portföylerinde bulunan kâğıtlardan kaybetmekte olanları ellerinde fazla tutarken, kazanan kâğıtları daha kısa sürede tutması olarak ifade edilen

anomalidir. Böylelikle satışı etkileyen unsurun satış fiyatı olmadığı düşünülmektedir. Ana akım iktisadın ileri sürdüğünün aksine bireyler kazanırken kağıtları satmakta, kaybederken satmak yerine ellerinde tutmaktadırlar.

Odean(1998) yürüttüğü çalışmada, 10000 hane halkının 1987-1993 arasındaki portföy hareketlerine bakarak, kağıtlar değerlendirirken satışa çıkardıkları ve fiyatlar, düşükken ellerinde tutmaya devam ettiklerini belirtmiştir. Bu formuyla beklenti teorisinin kayıplar için konveks ve kazançlar için konkav olması, işlem etkisini açıklamaktadır.( Barberis ve Xiong, 2009:755-756) Hatta, kazanan kağıtların 104, kaybeden kağıtlarınsa 124 gün portföyde tutulduğu gözlenmiştir.(Camerer, 2004:151)

Odean(2004), referans noktası işlem etkisini açıklayan bir başka unsur olarak, geçmiş fiyatların da karar verme sürecinde etkili olduğu ve yatırımcının, değeri düşmekte olan kâğıtların tekrar yükseleceğine inandığını ifade etmektedir.

## BÖLÜM 3

### 2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNE GETİRİLEN YAKLAŞIMLAR

#### 3.1.KRİZ TANIMI

Kelime anlamı olarak kriz(crise), bir hastalık için dönüm noktasını ifade etmek için kullanılmış ve kriz yerine sıkça başvurduğumuz Arapça' dan gelen buhran kelimesi de aynı anlamı ifade etmek için kullanılmıştır. Eski Yunan'da yargılamak anlamına gelen krínô kökünde yargı anı anlamına gelen krísis türetilmiş ve en son Orta Çağ'da tıbbi anlamıyla ölümle yaşam arasındaki çizgiyi belirten bir kelime halini almıştır. (Ercan, 2009:12)

Çince 'de dâhi tehlike ve imkân kelimelerine karşılık gelen yazı karakterleri ile ifade edilmektedir. Tam da iktisadi oluşuma uygun bir şekilde, hem bir yenilenme hem de belirsizlik içermektedir. Ekonomik kriz ise, ekonomide beklenmedik ve aniden ortaya çıkan makroekonomik dengesizlikleri ve dolayısıyla mikro ölçüde de dengesizliklere sebep olan ekonomik olaylar bütünüdür. Bir başka tanımlamada ise, kabul edilebilir sınırları aşan iktisadi değişimler, reel ve finans kesiminde krizi meydana getirmektedir. Ekonomik krizler, reel ve finansal olarak, etkiledikleri kesimler açısından sınıflandırılabilirse de, neticede finansal krizler de yine dolaylı ve ikincil olarak reel kesimi etkileyecektir. Böylece krizin başlangıç noktası değişse de, neticede düşük büyüme oranları, enflasyonun yükselmesi, işsizlik oranlarının artışı gibi yansımalarla reel sektöre geçmektedir.(Çağlar ve Uğur, 2011:61; Kibritçioğlu, 2011:1)

Reel ekonomik kriz, istenmeyen duruma karşılık gelen krizler, mal ve hizmet piyasaları ile işgücü piyasalarının etkilendiği enflasyon, durgunluk ve işsizlik gibi göstergelerle ortaya çıkmaktadır. 1800'lü yıllara kadar henüz varlığını hissettirmeyen finans sektörü ve finansal krizlerden önce, kriz kendini reel kesimde göstermekteydi.(Bayraktutan, 2006:25)

### 3.1.1.Finansal Krizin Tanımı ve Sınıflandırılması

Finansal kriz, finans kesiminde meydana gelen ani ve büyük değişimler, çöküntüler olarak ifade edilmektedir. Bankalar, borsalar gibi alt kesimleri yaşadığı krizin içinde dış borç krizi de değerlendirilmektedir ve reel kesimden ayrı düşünülemez. Ortaya çıkan belirsiz ortam neticesinde, bundan üretim ve istihdam seviyesi etkilenir ve böylece bankacılık, para ve dış borç krizlerini şemsiyesi altına alan finansal krizler, reel kesime de bulaşmış olur.(Bastı, 2006:7)

Finansal krizler, kriz tarihine de bakarak dörde ayrılmaktadır; para krizleri, bankacılık krizleri, sistemik krizler ve dış borç krizleridir. (Öztürk ve Gövdere, 2010:379)

Para krizleri, finansal bunalım olarak da değerlendirilmektedir. Para krizlerinin göstergeleri, spekülâtif bir etki sonucunda döviz kurunun ani ve keskin hareketleri, sermaye hareketlerinin yön değiştirmesidir. Sonuçta, ülke paraları devalüe olabilir ya da büyük ölçüde değer kaybeder. Ülke parasının korunması amacıyla uluslararası rezervler kullanılarak erimeye başlar veya faiz oranlarının yükseltilir. (Özer, 1999:29-30)

Bankacılık krizleri ise kriz tarihinde önemli yeri olan hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde görüldüğü gibi, Afrika gibi az gelişmiş bölgelerde dahi gözlenen ve finans piyasasında meydana gelen krizlerle bağlantısı olan krizlerdir. Bankacılık krizleri, iki şekilde sınıflandırılmaktadır; bastırılmış finans sistemindeki bankacılık krizleri ve hücum kaynaklı bankacılık krizleridir. Bastırılmış bankacılık krizleri, örnekleri farklı düzeyde ekonomilerde görülmektedir ve hükümetin bireyleri tasarruflarını bankada tutmaya zorlayarak ve buradan mevduat munzam karşılığı elde edebilmektedir. Buna ek olarak, bankaları da kamu borcu fonlarına yatırım yapmaya zorlayarak, kendi iç borçlarını düşük bir faiz düzeyinden karşılayabilmektedir. Yine, hükümet, bankaları kendisine kredi vermeye de zorlayabilir.

Daha çok gelişmiş piyasalarda yaşanan bankalara hücum, bankaların kısa vadeli mevduatları, uzun vadeli kredilere dönüştürmesinden dolayı üstlendiği yüksek riskten temellenmektedir. Bankaya hücum, beraberinde bireylerin güvenlerinin kaybolmasına neden olmaktadır. Böylece, artan mevduat isteği, bankanın varlıklarını hızla nakde çevirme baskısına neden olarak, değerinin altında fiyatlandırılmasına yol açmakta ve bu

da, krizi derinleştirmektedir. Tek bir banka yerine birçok bankaya hücum edilmesi de, 2008’de belirginleşen ve halen içinden geçmekte olduğumuz küresel finans krizinde olduğu gibi, bankaların birbirlerine mevduat sigortası sağlamak için oluşturdukları havuzları kullanmalarına engel olarak, sistemi krize sürüklemektedir.(Rogoff ve Reinhart, 2009:201-203)

Bankacılık sisteminin diğer sistemlere göre birçok riski üstleniyor olması, sistemi krize açık hale getirmektedir. Kısaca özetlersek, bankacılık sisteminde kredi riski, likidite riski, faiz oranı riski, fiyat riski, operasyon riski, döviz kuru riski ve ödeme gücü riskleri tanımlanmaktadır. Hem içsel hem de dışsal şokları barındıran bu risk yapısı içinde kredi riski, asimetrik bilgiye işaret eder ve kredi verilen müşterinin borcu ödeyememe durumudur. Likidite riski, bankaların alacakları olan kredilerle borçları olan mevduatlar arasındaki vade uyumsuzluğundan kaynaklanmaktadır. Faiz oranı riski, bankaların aktif ve pasiflerinin faiz oranlarındaki uyumsuzlukla herhangi faiz artışı veya azalışından etkilenmesidir. Fiyat riski, bankanın sahip olduğu hisse senedi, bono gibi varlıkların fiyatlarındaki bir düşüşün etkisidir. Operasyon riski, bankanın işlemlerinden, risk kontrollerinin yetersizliği ve teknolojik altyapısından dolayı oluşabilecek zararları içermektedir. Döviz kuru riski, bankanın yabancı para yükümlülükleri üzerinde etkiliyken, ödeme gücü riski ise bankanın varlıklarının yükümlülüklerini karşılayamaması durumunu ifade eder ve likidite sorununun ötesinde kalıcı bir durumdur.(Karabulut, 2002:38-41)

Sistemik krizlerde, finans sisteminde bir şok ortaya çıkmaktadır ve kredi tahsisi, ödemeler gibi işlevleri sekteye uğratmaktadır. Temelde likidite sorunlarından çıkmakta olan sistemik krizler, farklı nedenlerle de ortaya çıkabilmekte, ahlaki tehlike, merkez bankasının başarısızlığı gibi nedenler sistemik bir krizi tetikleyebilmektedir. Yayılma etkisine sahip olan sistemik krizler, firmalara ve ülkelere hızla bulaşabilmektedir. Yatırımcının güveni sarsıldığından, yatırımlarını çekmesi krizi derinleştirerek, ekonomik kayba neden olduğu görülür. Sistemik krizin temelinde, ani şokun tek bir kesimi değil reel kesimi de etkilemesi beklenir. Herhangi dengesizlikte hükümetin müdahalesi ya da kriz olarak adlandırılması uygun olmazken, ancak reel piyasaları etkilediğinde ve hane halkına tesir ettiğinde, genel anlamda kriz olarak nitelendirilir ve müdahale edilmesini gerektirir. (Özer, 1999: 34-35)

Tek bir sebebe bağılı olmayan sistemik krizler ile finansal köpük ve balonların patlaması, ahlaki tehlike ve düzensiz işleyiş kastedilmektedir. Bir varlığın yüksek beklenen getiri ile yüksek fiyatlarla işlem görmesi, gerçekçi olmadığından, şişen balonun patlaması, önceden tahmin edilmesi mümkün olmasa da, beklenmeyen bir durum değildir.

Finansal krizlerin 1929'da yaşanan Büyük Buhran'a göre değerlendirilmesi üzerine bir başka niteliksel ayırım yapılarak, reel ve pseudo olmak üzere finansal krizler ikiye ayrılmıştır. Reel finansal krizler, para arzının daralması sonucunda servet kaybına neden olurken, pseudo finansal krizlerde servet kaybı ortaya çıkarken parasal daralma olmadığından servet kaybı da geniş ölçüde değildir. Parasalcıların bu yaklaşımına göre, 1929 sonrasında yaşanan krizler, reel finansal kriz olarak görülmezler. (Karabulut, 2002: 34-36) Parasalcılar, mevduat sigorta fonu gibi kurumlarla kriz oluşumunun önüne geçileceği bundan dolayı, gerçek bir finansal krizin oluşmayacağını ön görmüş olsalar da 2008 küresel finans krizi bu fonların oluşturulmadığı büyük çapta etkisi ve para arzı artırımının sorunları çözmediği reel bir finansal krizdir.

### **3.1.2.Kriz Teorileri**

1800'lü yıllarda henüz finansal kriz tanımı yerleşmediğinden, geliştirilen ilk teoriler genelde reel ekonomik krizler için geliştirilmiştir. Çeşitli teoriler olmasına rağmen, Kondratieff 'in konjonktür teorisi, Schumpeter'in Kalkınma Teorisi ön plana çıkmaktadır.

Kondratieff 'in uzun konjonktür dalgaları teorisi, 18.yy'ın başlarından 19.yy'ın son çeyreğine kadar Fransa, Amerika ve İngiltere'nin fiyat serilerini incelemiş, sonuç olarak eş anlı ve birebir aynı olmasa benzer dalgalanmaların varlığına ulaşmıştır. İngiltere fiyatları için, dalga 1789-1814 yılları arasındaki 25 yıllık yükseliş periyodudur. Kırılma, 35 yıllık bir düşüşü gösterir ve 1849' kadar sürer. Böylece 60 yıllık bir döngüyü gösterir. İkinci dalga ise, yine 24 yıllık bir yükselişi gösterir ve yine 24 senede düşüş evresiyle tamamlanır. Dolayısıyla, benzer bir hareket seyri izlemektedir, Amerika ve Fransa'da dönüm noktaları ve süreleri farklı olsa da benzer zaman dilimlerine denk gelmektedir. Yapısal krizlerle bağdaştırılan bu teori, teknolojik gelişim gibi başka

iktisadi olgular için de gösterilmiş ve seyir olarak benzerliği dile getirilmiştir. (Aydoğuş vd., 2009:3-7)

Schumpeter'in Kalkınma Teorisi içinde de konjoktüre yer verilmiş ve elli yıllık gelişme dönemlerinden bahsedilmiştir. Döngüler, teknolojik gelişme, yenilik ve girişimcilik faaliyetlerinin yarattığı değişim süreci ile yaşanmaktadır. Durgun bir ekonomiye rağmen, girişimci kar güdüsüyle arayışlarını sürdürecektir ve buluşların sanayiye uygulanmasını sağlayarak, yeniliği ortaya çıkarmış olacaktır. Her dalga başka bir yeniliğin ortaya çıkışıyla, bozulan kredi-faktör fiyatları ve mal fiyatları dengesinin tekrar sağlanmasıyla devam etmektedir. Refah, durgunluk, bunalım ve canlanma evrelerinin tamamından oluşan bir dalgada, refah yeniliğin sanayiye uygulandığı yükseliş dönemini ifade ederken, durgunluk kredi ile finanse edilen yeniliklerin faktör fiyatlarını yükseltmesi ve üretim artışıyla gelen mal fiyatları düşüşü sonucu maliyet-kar dengesinin bozulmasına işaret eder ve sonuç olarak bu durgunluk arayışlarla birlikte yeni bir dalgayı başlatmaktadır. (Yılmaz vd., 2005:85; Aydoğuş vd., 2009:13)

Dengeyi esas alan ana akım Neoklasik iktisat, krizi rastlantısal olarak değerlendirmekte ve dolayısıyla herhangi kuramsal değerlendirmeyi yersiz bulmaktadır. Bir kaza gibi değerlendirilerek, genel dengeden sapma ve serbest piyasa akışını bozan dışsal faktörlerden kaynaklandığı öne sürülmüştür. Örneğin, devlet müdahaleleri, sendikalar ve ücret politikaları, sisteme müdahale ederek kendiliğinden oluşması beklenen dengenin önüne geçmektedir. Fakat 1929 Bunalımı, bu kendiliğinden bulunacağı varsayılan dengeye bir türlü ulaşamayan üstüne üstlük yayılmayı da başaran bir kriz olarak iktisatçıları şaşırtmış ve parasallaşan krizlerin varlığında 1929 bunalımı, Keynes'in düşüncelerini ön plana çıkarmıştır. Keynes'e göre kriz, yükselen bir konjoktürede ani, şiddetli ve genellikle öngörülemeyen bir düşüş anlamına gelmektedir. Beklentiler, Keynes'te önemli bir rol oynamaktadır ve likidite tuzağı terimi ile ifade ettiği faizlerin artık para arzından etkilenmediği ve para arzını artırıp faizleri düşürerek yatırımların artmasının sağlanamadığı derecede düşük bir faiz oranında dahi sermayedar, yatırım yapmayacaktır. Herhangi düzelme işaretinin olmadığı bu konjoktürede ancak efektif talebin artışıyla toparlanma sağlanabilecektir.(Yılmaz vd., 2005:82-86)

1929 bunalımının parasal yapısı ve yayılma etkisiyle kriz değerlendirmeleri için bir dönüm noktası olmuştur.2008 küresel finans kriziyle taşımakta olduğu benzerliklerle de gündeme gelmiştir. Bundan sonra, kriz teorileri, parasal bir temele dayanmaktadır.

### **3.1.2.1.Parasal Kriz Teorileri**

Yirminci yüzyıl, hızla yaşanan finansal küreselleşme ve liberalizasyonun yüzyılı olarak özellikle 1980 sonrasında birçok benzer ama farklı krize neden olmuştur. Yaşanan krizlerin parasal niteliği farklı çözümleri gerektirmiş ve kendine has özellikleriyle ortaya çıkan yeni krizler, mevcut kriz teorilerini yetersiz kılmıştır. Krizler onyıllık olarak anılmakta olan 1990'lı yıllarda, 1992-93 Avrupa Döviz Kuru Mekanizması krizi; 1994-95 Latin Amerika krizi; 1997 Güneydoğu Asya krizi; 1998 Rusya ve Brezilya krizleri nihayet 2000-2001'de ise Türkiye ve Arjantin'de iktisadi krizler yaşanmıştır. Para krizleri ile kriz teorileri de farklılaşarak üç nesil kriz modelleri tanımlanmıştır. (Yılmaz vd., 2005:88)

#### **3.1.2.1.1.Birinci Nesil Kriz Teorileri**

Birinci nesil kriz teorileri, Krugman(1979) tarafından geliştirilmiş olan kanonik model olarak da isimlendirilen kur rejimiyle uyumsuz para politikasına dayanır. Para politikasının uyumsuzluğu ise, gevşek maliye politikalarından, yüksek bütçe açığı ve bunun merkez bankalarınca karşılanmasından dolayısıyla para basımından kaynaklanmaktadır. (Özatay, 2009:35) Temelde, mal piyasalarında tutarsızlık üzerine Salant ve Henderson tarafından 1978'de geliştirilen modelin para piyasaları için geliştirilmesi ile ortaya çıkmıştır.

Salant ve Hederson(1978), bir istikrar kurulunun mal piyasasında sabit bir alım-satım fiyat belirlemesi üzerine, bu fiyatın eğer düzenleme olmadığı durumdan daha düşük olduğuna inanılıyorsa, spekülörlerin malı karlı görüp, alım yapmaya başlayacaklarını öne sürmüşlerdir. İstikrarın devamı isteniyorsa, bunun ancak stokları eriterek olacağını dile getirmişler ve bunun eninde sonunda krizi getireceğini düşünmüşlerdir.(Basti, 2006:9-10)

Modeli temel alarak Krugman, sabit döviz kuru politikasıyla tutarsızlık içinde bütçe açıkları veren ve bunu iç borçlanma ve para basımı ile finanse eden ya da zayıf bir bankacılık sistemine sahipse kaynak sağlanarak iç kredi hacminin genişlediği bir ekonomiye uyarlamıştır. Modelde, bireylerin beklentilerinin mali dengesizlik veya kredi politikalarından etkilenmediği varsayılır ve model, merkez bankasının rezervlerinin ve para basımı hızının değişiminden etkilenmektedir. Para basımı, enflasyonu tetikleyerek bireylerin başka ülke paralarına yönelmesine neden olmaktadır. Beklentilerin olumsuz olduğu ve sermaye kaçışlarının yaşandığı bu ekonomide, yabancı ülke paralarına olan talep artmakta ve dolayısıyla sabit döviz kuru politikası gereği, merkez bankası rezervlerini kaybetmek pahasına piyasaya para sunmaktadır. Rezervlerin biteceğini ve sabit döviz kuru politikasından vazgeçileceğini tahmin eden spekülâtorler, bu durumda ellerinde bulunan yerli para yerine yabancı parayı tercih ederek kurun yükselmesi neticesinde yüksek karı hedeflemektedirler. (Afşar, 2011:11)

Spekülâtif saldırıların başlaması, rezervlerin indiği seviyeye bağlıdır. Kritik bir seviyeye indiğinde, spekülâtif atak başlar. Spekülâtif atakların ne zaman olabileceğini tahmin edebilen kanonik model, bunu “eğer, dalgalı kur olsaydı, döviz kuru hangi seviyede olurdu” sorusunun karşılığı olan, spekülâtorlerin sabit kurda alım yaptıktan sonra dalgalı kura geçildiğinde oluşacak döviz kuru anlamına gelen gölge döviz kuru üzerinden tahmin edilebilecektir. Gölge döviz kuru, atak sonrasında satışın gerçekleşeceği dolayısıyla piyasanın dengeye geleceği kur seviyesini göstermektedir. Sabit döviz kurunun sağlanması mümkün olmadığında, rezervlerin yetersiz olduğu durumda, model krizin nasıl etkileri olacağını ve dalgalı kura geçişin mecburi olduğunu ortaya koymaktadır.(Yıldırım, 2006:113-115) Sistemin çöküşü, merkez bankasının rezervlerine ve ne hızla para bastığına bağlı olarak değişmektedir. Rezervler ne kadar yüksekse, çöküş o kadar ertelenebilirken, para basımının hızıyla da çöküş doğru orantılı hareket eder. Gölge döviz kuru ile sabit kur eşitlendiğinde, bu çöküş noktasına işaret etmektedir. Aksi halde, sabit döviz kuru daha yüksekse, bu spekülâtorün daha yüksek fiyatla kur olarak zarar ettiğini gösterirken, gölge döviz kuru daha yüksekse henüz kar imkânının olduğu göstererek döviz hücumunu çağırır. Eşitlendikleri zaman, çöküş anını göstermektedir.(Özatay, 2009:39-40)

Bireylerin beklentilerini göz ardı etmesi ve iktisadi faaliyetlerin mali dengesizlikler ve krediler üzerindeki etkilerinin bertaraf edilmesi, sadece spekülâtif

atakları bir şoku varlığı olmadan açıklayan, mekanik ve tek boyutlu yapısıyla eleştirilen model, Meksika'da Tekila Krizi<sup>11</sup> olarak da anılmakta olan krizi açıklayabilirken, Avrupa Para Mekanizması ve Asya krizlerini açıklamakta yetersiz kalması üzerine, başka modellere gereksinim duyulmuştur.(Yılmaz vd., 2005:90)

### 3.1.2.1.2.İkinci Nesil Kriz Teoriler

İkinci nesil kriz teorileri, birinci nesil teorinin yer vermediği beklenti unsurunu teoriye katarak, farklılaşmaktadır. Fakat buna rağmen sonuçları itibariyle yine para krizlerine yönelik olup ekonomi politikaları ile döviz kuru arasındaki uyumsuzluğu analiz etmektedir. (Yılmaz vd., 2005:92)

Obstfeld(1994) tarafından geliştirilen teoriye göre, politikaların gerçekleştirilmesi ve sonuçları ile bir belirsizlik durumunda, ekonomik ajanların beklentileri ekonomi üzerinde etkili hale gelmektedir. Eğer hane halkı, sabit kurun vaat edildiği bir ortamda, hükümetin bunu sağlayacağına inanmazsa, örneğin bono sahipleri devalüasyon beklentisi ile daha yüksek faiz oranı talep eder. İşçi sendikaları, yine paranın değer kaybedeceği düşüncesiyle ücret artışı isteyecek, bu sanayiye etkileyecek ve sonuçta artık hükümet için sabit kur mekanizmasının maliyeti yükselerek, nihayetinde bireylerin inanmadığı bir sistemi sürdürmekten vazgeçecektir. Böylece, beklentiler, birbirlerini besleyerek, ekonominin yönünü değiştirebilmektedir.(Özer, 1999:68) Gerçekte olmasa da, beklenen politikalar neticesinde uygulanan ya da alınan tedbirler, bir krize sebep olmakta, politikaların gerçekleşmesine engel olabilmektedir. Kendi kendini besleyen bu sürecin yanında çoklu denge olarak da anılan, ekonomide yine beklentiler doğrultusunda örneğin birden fazla döviz kuru denge noktası oluşabilir. Makroekonomik verilerle desteklenen beklentiler, bu verilerin kötü olduğu bir noktada sabit kur politikasının maliyetini artırabilirken, makro ekonomik verilerde sınırlı bir kötüleşme varsa, bu da aynı şekilde sabit kura yansiyarak, devalüasyonu etkisiz hale

---

<sup>11</sup> Meksika'da 1994 yılı sonuna doğru patlak veren ekonomik kriz, birinci nesil kriz teorisi ile açıklanabilmektedir. Ülke parası olan pezonun istikrarlı yapısı, serbestleşme yıllarında bozulmaya başlamış, popülist politikalarla güven sağlayamayan hükümetler, yaptıkları harcamalarla da bütçe açıklarına neden olmuştur. Sabit kur sisteminde, yabancı sermayenin gelişi pezo değerlendirenken, rekabet gücünü azalttığından sorun yaratmaya başlamış ve rezervlerin erimesinin ardından devalüasyon yapılsa da yeterli olmadığından, spekülasyonların önüne geçilememiştir.(Krugman, 2001:43-56)

getirmek yerine, kura belli bir seviyede başka bir denge noktasında istikrar kazandırabilir. (Bastı, 2006:13)

Kesin bir kriz yaklaşımı olmamakla birlikte çeşitli yaklaşımlarla, dönem itibariyle Latin Amerika, Asya ve Avrupa krizlerini aydınlatılmaya çalışılmıştır. Obstfeld, döviz kuru sisteminin çökeceğine bağlı olarak faiz yükseldiğinde, bunun devlet borçlarının maliyetini de artırarak, kur sisteminden vazgeçilmesine neden olacağını ileri sürmüştür. Geliştirilen ikinci nesil kriz teorileri içinde bankacılık krizlerine yönelik olanlarsa, bu faiz yükselmesi karşısında bankacılık sisteminin de risk altına girdiğini ifade eder. Ayrıca, yüksek miktarda yabancı sermaye giriş de bir bankacılık krizini çağırabilmektedir. Yabancı yatırımcının beklentilerindeki değişme, bankanın bir ödeme sıkıntısı halinde, vadesini uzatmayarak ortaya çıkar, diğer yatırımcıların da aynı davranması nedeniyle kreditorlerin bu kriz beklentileri krizi getirebilir. Merkez bankalarının son kredi mercii olması da her ne kadar bankacılık krizinin önüne geçse de rezervlerini erittiğinden bu kez ülke bir para krizine sürüklenmektedir. (Bastı, 2006:15-17)

### **3.1.2.1.3.Üçüncü Nesil Kriz Teorileri**

Üçüncü nesil kriz teorileri, birinci ve ikinci nesil teorilerin açıklayamadığı “bulaşıcı” nitelikte ülkeden ülkeye geçen ve ödemeler dengesinde bozulmanın etkisine dayanan kriz teorileridir. Sadece para veya bankacılık krizlerini değil iki krizi de birden değerlendirdiğinden, birinci ve ikinci nesil kriz teorilerinden farklılaşmaktadır. Özellikle Asya krizlerine yönlendirilen üçüncü nesil krizler, düşük kredi, yüksek borç, düşük rezerv, yüksek devalüasyon beklentisi ve yurtiçi borçlanmanın birlikte meydana geldiği görülmüştür. Liberalizasyon ve küreselleşme ile artan finansal bağlantılar neticesinde, benzer kırılganlıklar taşıyan ülkeler, şoklardan benzer şekilde etkilenecek, bir ülkenin finansal krizinin başka bir ülkeye de rahatlıkla bulaştığı 1997-Güney Asya Krizlerinde ortaya çıkmıştır.(Afşar, 2011:14)

Asya krizlerinin tahmin edilememesi ve para- bankacılık krizlerinin birlikte yaşanması, büyüyeceği tahmin edilen bu ekonomilerde şok etkisi yaratmıştır. Mevcut kriz teorilerinin değerlendirmelerinin yetersiz kaldığı bu krizler için üçüncü nesil kriz teorileri geliştirilmiştir. Aslen üç kısımda değerlendirilmekte olan bu teorilere bir de

“asimetrik bilgi” ayrı bir başlık olarak sonradan eklenmiştir. Diğer üç başlıkta, ahlaki tehlike, uluslararası finansal kırılganlık ve bilançoların kötüleşmesi olarak sınıflandırılmıştır. İkiz kriz teorisi de bu üç başlıkla birlikte anılmaktadır. (Samur, 2010:24)

Sadece para krizi olmayan ve kırılganlık ve risk taşıyan bir bankacılık sisteminin varlığında ortaya çıkan Asya krizine yönelik olarak, üçüncü nesil kriz teorileri bankacılık boyutunu da aydınlatmaya çalışmaktadır. Bilanço kötüleşmesi, bankaların döviz cinsinden borçları ile alacakları arasındaki farka yani açık pozisyona sahip olduklarından kur risklerinin arttığı ve bir yükselme karşısında borç ödemesi gereği sermayeleri aşınabilir, bu sadece bankalar için değil aynı zamanda döviz borçları ile açık pozisyona düşen şirketleri de kapsamaktadır. Portföylerinde sorunlu ve geri ödenmemesi riski barındıran krediler de bankaların bilançolarını zayıflatmaktadır. BU bilanço kırılganlıklarına bir de, yüksek kaldıraç eklenmektedir, yine bankaların sermaye yetersizliğine dayanarak, zayıf bir sermaye yapısı ve düşük bir miktarla gereğinden fazla kredi verdiği durumu göstermektedir. Kaldıraç oranı, bankanın toplam varlıklarının sermayesine oranı anlamında, ne kadar sermaye ile ne kadar kredi verdiği, Mevduatların geri çekilmek istenmesi ya da kredinin ödenmemesi durumunda, bankayı iflasa sürükleyebilmektedir.(Özatay, 2009:48-54)

Uluslar arası finansal kırılganlık, finansal kırılganlık olarak tanımlanan vade uyumsuzluğu probleminin ötesinde burada hem sadece finansal aktör ya da bir ülke için değil uluslar arası boyutlarda ortaya çıkan ve para birimleri itibarıyla tutarsızlığı da içeren durumdur.(Samur, 2010:29) Bankaların açık pozisyonda maruz kaldığı riski de ifade eder. Ahlaki tehlike ise devletin finansal kurumlara sağladığı garantinin yarattığı sonuçları içermektedir. Bu garanti ile düşük getiri ve yüksek risk barındıran projeler de finanse edilebilir, böylece kaynak olması gerekenin dışında kullanılmış olur. Yatırımın olumsuz sonuçları ve ortaya çıkacak kaybı da devlet karşılamaktadır.(Afşar, 2011:15) Bazı durumlarda, devlet ve garanti verdiği kurum karşısında anlaşmanın diğer tarafında IMF gibi uluslar arası kredi kuruluşları da yer alabilir.(Reinhart ve Rogoff, 2010:115)

Üçüncü nesil krizlerinin bir alt başlığı değil de başlı başına bir yaklaşım olarak da düşünülen asimetrik bilgi yaklaşımı, ahlaki tehlikeyle aynı temellere dayanmaktadır. Bir mübadelede tarafların varsayılanın aksine eşit bilgiye sahip olmadığını ifade

etmektedir. Akerlof'un öne sürdüğü "lemon car" yani aslında iddia edilenin aksine değersiz ve düşük kaliteli bir arabanın satışı ile örneklendirilmiştir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler için örneğini seçen Akerloff, aksak piyasalarda asimetrik bilginin olacağını ve bunun sonucunda ters seçimin ortaya çıkacağını ikinci el araba pazarında, satıcının daha fazla bilgiye sahip olduğu araba, ancak alıcının alması ve belli bir süre kullanması sonucunda eşit bilgiye sahip oldukları görülür. Oysaki pazarda daha az kullanılmış arabalarla birlikte olması gerekenden daha yüksek fiyata satılabilmektedir. Alıcı ise, kaliteli olduğunu düşünüp seçebileceği daha iyi bir araba yerine lemon arabayı almıştır. Gresham Kanunu olarak anılan "kötü, iyiyi kovar" kuralına uygun olarak, birinci el araba alıcısının bu arabayı kolay kolay satmak istememesi, ancak lemon olduğunda satışa çıkardığı anlamına gelir. Dolayısıyla, ikinci el piyasasında az kullanılmış bir araba bulunmayabilir. (Frantz, 2004:37) Buna benzer problem, finansal alanda mübadele edilen kağıtların taraflarca eşit bilgiye sahip içermeden mübadele edilmesidir. Bu krizin başlangıç noktası olarak alınır ve doğurduğu problemlerin boyutu arttıkça, piyasanın etkin işlemesine engel olur ve bu durumda, krize yol açmıştır. Verimli yatırımlar yerine verimsiz olanların finanse edilmesi sonucunda ekonomik faaliyetlerde de daralma gözlenir. Asimetrik bilgi problemlerini artıran unsurlar, yedi başlıkta toplanmıştır: faiz oranlarındaki artış, belirsizlik artışı, borsa çöküşü, bankacılık panikleri, deflasyon, finansal ve finans dışı firmaların bilançolarında bozulma, beklenmedik devalüasyon. (Samur, 2010: 36-40)

Asya krizlerini diğer krizlerden ayıran temel, aynı sebepten ötürü birden fazla ülkenin eş anlı krize girmesidir. Muson etkisi olarak da ifade edilen bu bulaşıcılık, gelişmiş ülkelerin faizlerini ve döviz kurlarını yükseltmeleri ile ortaya çıkan dışsal bir şoktur. Zira Asya ülkelerinin bu dönemde gelişmesi, faizlerinin nispeten yüksek olması sayesinde yaptıkları büyük miktarda kısa vadeli sermaye yatırımı sayesinde likidite bolluğuna dayanmaktaydı. Bankacılık vb. sistemlerin gereği, uzun vadeli olarak dağıtılan kredilere dönüştürülmesi ve inşaat gibi sektörlere yatırılması sonucunda, ani bir sermaye çıkışından aynı durumdaki ülkelerde kriz kaçınılmaz olmuştur. (Bastı, 2006:17; Özel,2005:18)

Krizlerin bulaşma yollarından biri, dış ticaret ortaklığıdır. Doğrudan veya dolaylı olarak dış ticaret ortağı, taraflardan birinin devalüasyon yapması ithalatını düşürecek, bu diğer ülke içinse ihracat kaybı olarak dış ticaret açığı ve rezerv kaybına neden

olabilecektir. Bunun dışında, ülkelerin birbiri ile ticari vb. bir bağı olmadığı durumlarda da kriz eş anlı olarak yaşanabilmektedir. Yatırımcının ülkelerden birine duyduğu düşünce ve beklentilerindeki değişim nedeniyle makro ekonomik dengede bir bozulma olmadan sermayenin çıkışıyla krizi başlatabilecektir. Yatırımcıların her ne kadar rasyonel davrandığı varsayılsa da, makro ekonomik veriler hakkında yeterli bilgi sahibi olmadan piyasadaki söylentilerle hareket ettikleri de görülmektedir. Sadece bireysel değil yatırım fonlarının hareket ve kararları da rasyonellikten uzaklaşabilir ve piyasada satış yaptıklarında, diğerleri de bunları takip ederek, ‘‘sürü psikolojisi’’ etkisiyle onlar da satış yapar ve bir krizi beraberinde getirebilirler.(Bastı, 2006:18-20)

Krizlerin uluslararası sermaye hareketlerine bağılı olarak, şiddetli bir daralmada krize yol açacağıının belirtildiğı SS kriz teorisi olarak ifade edilen kriz teorisi yanında birçok yaklaşımın öne sürüldüğü üçüncü nesil kriz teorileri, Asya kriziyle yaşanan süreci farklı yönlerden aydınlatmak için geliştirilmiştir. Fakat yaşamakta olduğumuz 2008 küresel krizinin boyut ve derinliğı için yeterli değildir.

### **3.2. 2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİNE GETİRİLEN YAKLAŞIMLAR**

#### **3.2.1. 2008 Küresel Finans Krizinin Oluşumu**

Kriz teorilerinin açıklamakta yetersiz kaldığı halen içinden geçmekte olduğumuz küresel finans krizi, daha önceki finansal krizlere benzer şekilde reel kesimi de oldukça etkilemiş ve tüm dünyaya yayılmasının sonucunda benzeri görülmemiş bir boyutta tartışılmaya başlanmıştır. Liberalizasyon, küreselleşme ve sermaye hareketlerinin tüm dünyada serbest olması, 2008 küresel finans krizini diğer krizlerden ayırmakta ve daha önce en büyük kriz olarak anılan 1929 krizinin içine alamadığı ülkeleri ve sınırları içine almıştır. ‘‘Küresel’’ olarak nitelendirilmesi uygun olan bu kriz, bu denli entegre bir dünyada şimdilik en büyük krizdir.(Eğilmez, 2008:9)

Kibritçioğlu (2011), dünyanın gerçekleştiğı küreselleşme ve küreselleşmeyi sağlayan kanallar dolayısıyla bugün yaşadığımız krizin sadece bir finans krizi olmayacağını belirterek, bunun ticaret, borç, küresel ısınma, enerji, gıda ve yoksulluk/açlık krizi olduğunu belirtmektedir. Mal, hizmet ve faktör akımlarının

karşılıklı bağımlılığı arttırdığı küreselleşme ile aynı kanallar yoluyla, yaşanan krizin de yayıldığı görülmektedir. (Kibritçioğlu, 2011:1-3)

1990 sonrasında krizlerin iktisadi yaşamın bir parçası haline gelmesinde bu akımları hızlandıran teknolojik gelişmeler de büyük rol oynamaktadır. Özellikle finansal hizmet ve araçlarda artan yenilik ve gelişmeler, bilgisayar teknolojilerine bağlı olarak ortaya çıkmış ve sermaye hareketlerini dünya çapında hızlandırmasının yanında oldukça farklılaşmıştır.(Öztürk ve Gövdere, 2010:379)

Her ne kadar genişliği, yayılması ve küresel çaplı olduğundan farklı görülse de, 1929 bunalımından farksız olmadığı da öne sürülmektedir. 1929 Bunalımı da gayrimenkullerin, finans piyasasında hisse senetleri gibi parçalanarak satılmış, kısa zamanda elde edilen yüksek karların karşısında FED herhangi önlem almazken, hükümetin de ekonomiyi akışına bıraktığı görülmüştür. Balon patladığında, borsa değeri düşerken, yatırım bankalarının çoğu iflas etmiş, içlerinden Goldman Sachs kurtarılmıştır. Tüketicilerin güveni kaybolurken, işsizlik artmış ve sanayi üretimi düşmüştür. 2008 sürecinde de oldukça benzer bir tabloyla karşı karşıya kalınmaktadır.(Roubini ve Mihm, 2010:21-22) Rötheli(2010) çizilen bu tabloya da uygun düşmekte olan “kredi döngüsü” olarak tanımladığı bankaların kredi verme eğilimlerini 2008 küresel finans krizinin ayırt edici niteliği olarak yorumlamıştır. Kredi döngüsüne göre bankalar aşırı iyimserlikle ekonominin olumlu seyrettiği dönemlerde ki bu dönemler balonun da şiştiği dönemlerdir, kredi arzları geniş ölçüde artırmakta ve balon patlayana kadar geçen süre ne kadar fazla ise kredi arzı o kadar genişlemektedir. Bu, aynı zamanda üstlenilen riski de artırmaktadır. Balon patlayıp, ekonomi düşüşe geçtiğinde ise çok sert bir şekilde kredi arzını daraltmaktadır. Kredi arzının genişlediği iyimser dönemde piyasaya yeni ve tecrübesiz bankalar dâhil olmakta ve banka yöneticileri de aynı derecede tecrübesiz olduklarından, borcun ödenmeme riskini hafife alırlar. Bu sırada, tecrübeli yöneticilerse, bir kâr fırsatını kaçırmamak adına piyasadaki paylarını almak isterler.(Rötheli, 2010:120)

Bu bileşenler doğrultusunda, 2008 küresel ekonomik krizi öncesinin hemen öncesine değinmek faydalı olacaktır. Rötheli(2010) , 2003’te Robert Shiller ve Karl Case’in konut fiyatlarındaki artışa ilişkin bir uyarıda bulduklarını belirtmektedir. 1990’lı yıllardan başlayarak konut fiyatlarının yükselme trendi içinde olduğu ve “.com

krizi'' olarak da anılan teknoloji balonunun patlamasından etkilenmediği görülmüştür. Konutların değerlendirilmesi, yatırımı teşvik ederken konut sahibi olmak da kamusal politikalar tarafından özendirilmiştir. Bundan sonra kredi genişlemesi, konut alımlarını karşılamaktayken, bankalar ve kredi sağlayıcılar bu kez farklı bir sistemi devreye sokarak kredi vermeye başlamışlardır. Düşük kredi derecesine sahip olduğundan ''subprime-eşikaltı'' olarak da adlandırılan bu krediler, gayrimenkul ipotekli bu krediler menkulleştirilerek, başka finansal kurumlara satılmış ve borcun ödenmeme riski göz ardı edilerek, kredi derecelendirme kuruluşları tarafından yüksek puanlarla düşük risk taşıdığı gösterilmiştir. (Rötheli, 2010: 119)

2008'de balonun patlamasından önce balonun nasıl ortaya çıktığına dönecek olursak, 2000'li yılların başında yine bir balonun patladığı kolaylık kurulabilen değeri yükselen teknolojik şirketleri görürüz. 1990'ların sonunda internet ve yaygın kullanımı sayesinde ekonomik genişleme sağlanırken, yatırımcıların da bu teknolojiden para kazanmaya başlaması, daha çekici hale getirmiş ve hem internete dayalı şirketler hem de bu şirketlerin hisseleri yüksek seviyelere ve kazanımlara ulaşmıştır. Bu şirketlerden biri de Amazon.com'du. Kurulan bu şirketlerin hisseleri, genellikle teknolojik temelli şirketlerin hisselerinin yer aldığı Nasdaq borsasında değerlendirilmiş ve görülmemiş boyutlarda yükselme kaydedilmiştir. Kurulan şirketlerin çoğu, bir iş planı vb. kurumsal göstergelerden uzak, hırs, sürü psikolojisi gibi hayvani güdülerle yapılan yatırımlar olarak gerçekçi olmayan seviyelere ulaşmıştır. Dönemin FED Başkanı Alan Greenspan'ın başlarda ''mantıksız coşku'' olarak nitelendirdiği fiyat artışları ve borsanın yükselişi karşısında zamanla fikirlerinin değiştiği ve bu artının küreselleşme ve teknolojiyle bir haklılık payı olabileceğinden bahsettiği görülmüştür. Tereddütlü açıklamaları neticesinde, bu fiyat artışlarının ''balon'' olarak değerlendirilip önlem alınması, mümkün görülmemiştir. Bu yüzden para politikaları, balon patladıktan sonra kullanılmıştır. Yine, 2008'de de aynı tutum gözlenmektedir. Greenspan'ın riski yansıtmadığını düşündüğü hisselerle birlikte, faiz oranlarını yükseltmesi, tepkiyle karşılanmış ve Nasdaq endeksi balondan önceki seviyesine dönmüştü.(Özel, 2008:5-10)

2000 yılında gerçekleşen bu balonun patlamasının ardından, krizle mücadele sırasında FED faiz oranlarını düşürmeye başlamış ve borçlanmayı daha ucuz hale getirmiştir. Buna bir de 11 Eylül 2001 terörist saldırılarının eklenmesiyle, ekonominin içinde bulunduğu resesyondan çıkarılması için faiz indirimleri artırılmış, 2001'den

2003' e kadar devam eden indirimler neticesinde faiz oranı %1ê kadar gerilemiştir. Faiz indirimi sonucunda, sabit faiz getirili kâğıtların cazibesi kalmamış, yatırımcıyı yüksek riskli ve yüksek getirili ürünlere yönlendirmiştir.(Kutlu ve Demirci, 2011: 122) Kredilerin ucuzlamasıyla, şirketler ve bireyler, daha fazla borçlanarak, örneğin emlak sektöründe yatırım yapmaya devam etmiştir. Böylece, düşük faizli mortgage kredileri ile konut sahibi olmak kolaylaşırken, kredi genişlemesi altında mortgage koşulları da gevşetilmiş ve ödeme gücünden yoksun kesimlerin de mortgage kredileri alabildiği bir hale gelmiştir. Bu yüksek likiditenin arkasında gelişmekte olan ülkelerin merkez bankaları, egemen ülke fonları ve petrol vb. emtia ticareti yapan ülkelerdeki yatırımcılar bulunmaktadır. Bu genişleme döneminde 2000-2004 yılları arasında mortgage kredileri üç trilyon dolara ulaşmış ve bu krediler, türev ürünler olarak tanımlanan mortgage kredilerine bağlı olan ürünler (toksik olarak da adlandırılmaktadır) Avrupa'daki bankalar tarafından satın alınmış, böylece bu üç trilyonluk dolarlık kredi yabancı sermaye ile finanse edilmiştir.(Tabb, 2008:7-11)

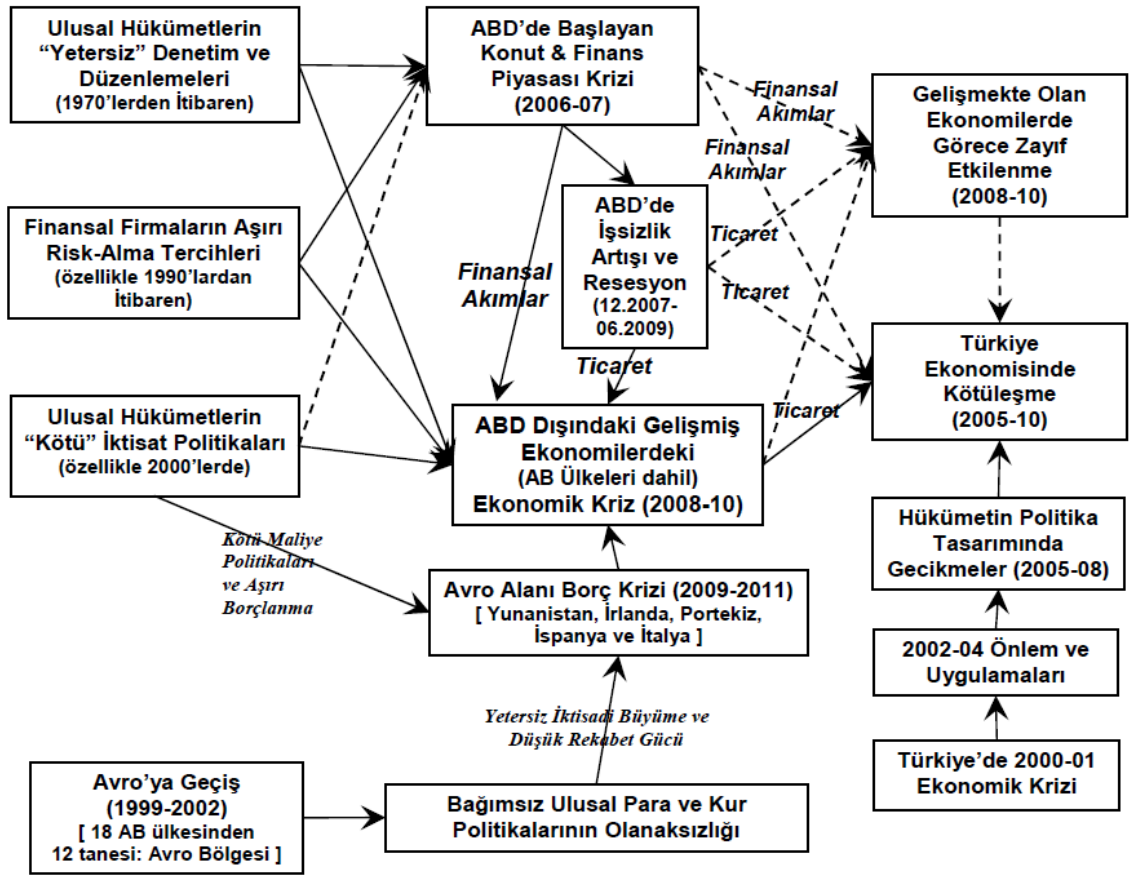
Krizin boyutlarını ve gereken destek miktarını ve bilanço kayıplarını hesaplamının mümkün olmadığı dolayısıyla krizin sınırlarının bilinmediği bir ortam, küresel finans krizinin devamlılığını tetiklemiştir. ABD'de geçerli olan düzenleme, kriz öncesinde şöyleydi: bankaların bilançolarında menkul kıymet tutulmuyordu, buna karşılık yatırım bankaları ve menkul kıymet piyasası şirketleri de mevduat alamıyordu. Sadece mortgage kredisi veren finans kuruluşları dahi bulunuyordu. (Arıkan, 2008:23) Balon Şişmeye devam ettikçe, bu sınırlamalar kaldırılarak, Menkul Kıymetler ve Döviz Komisyonu, yatırım bankalarının daha fazla risk almasını sağlayacak serbestlikler getirmiş ve sonuç olarak, yatırım bankaları da mevduat toplayabilir ve kredi dağıtabilir hale gelmiştir. Bilanço dışı varlıklar üzerinde yüksek risk almaya başlamışlardır. Bunun sonucunda, örneğin Bear Stearns yatırım bankası, yüksek kaldıraçla sermayesinin otuz üç katı kısa vadeli borca sahip olmuştu. (Tabb, 2008:10)

2001'den sonra faiz oranlarının düşmesiyle elde edilen genişleme sonucunda konut sahipliği oranı %96'lara ulaşırken, konut fiyatları oldukça yükselmiştir. Bunun yanında artan tüketim harcamaları ve tüketim kredileri, tasarruf oranlarının gerilemesiyle 2004'ten itibaren artan enflasyon oranları karşısında FED tekrar faizleri yükseltmeye başlamış ve konut fiyatları 2006'da düşmeye başlarken, 2007'de riskli konut kredileri üzerinden yatırım yapan finansal kuruluşlar, iflasa sürüklenmiştir.(Afşar,

2011:43) Ağustos 2007’de Fransız BNP-Paribas Bankası ABD mortgage kağıtlarının üçte birini açıklamış, Eylül 2007’de İngiliz Northern Rock bankasının kamulaştırılmasına izin verilmiş, büyük ölçekli kayıplar açıklayan bu bankalara Mart 2008’de Bear Stearns yatırım bankasının kurtarılması eklenmiştir. 2008 Eylül ayında Lehman Brothers bankasının iflassa sürüklenmesine izin verilmesiyle, Avrupa’ya yayılmış olan krizin boyutları çok daha derinleşmiştir.( Edey, 2009:187)

Konut balonunun patlamasıyla, mortgage kredilerinin altında kalan konut fiyatları, zaten düşük gelire sahip olan hane halkına verilen kredilerin geri ödenmeme riski artırmıştır. Bu, mortgage kredileri üzerinden üretilen teminatlandırılmış borç yükümlülükleri ve yapısal krediler olarak anılmakta olan CDO ve SIV gibi türev ürünlere sahip bankaların ve finansal kurumların bilançolarındaki bozulmalar neticesinde yatırımların, tüketim harcamalarının ve borç verme oranlarının düşmesine neden olmuştur. Bundan sonra, 2007 sonrasında haciz ve gecikmelerle konut arzının artması, konut fiyatlarını düşürmüş ve konut satışları 1998 yılındaki gerçekleşen en düşük seviyesine geri çekilmiştir.(Öztürk ve Gövdere, 2011:383)

2007 sonrasında krizin reel kesime yayılmasıyla artık bir finans krizi olmaktan çıkmıştır. Resesyona birlikte işsizlik oranlarında artış, krizden çıkmayı geciktiren etkenlerdendir. Gelişmekte olan ülkelere, ABD ‘nin ticari ortaklarına ve toksik ürünleri elinde bulunduran ülkelere kriz yayılmıştır. Tüketici ve yatırımcının belirsiz bir ortamda güveni sarsılarak, kriz bir likidite sıkışıklığı olmaktan çok, elinde para bulunduranların bu parayı vermek konusunda isteksiz olmaları, belirleyici olmuştur. Bunun yanında krizi farklılaştıran ve çözümsüz hale getiren bir diğer nokta ise sistemde yaygın bir finansal kırılganlığa da neden olan talebin borç tarafından tetiklenmiş olmasıdır.( Öztürk ve Gövdere, 2011:383)



Şekil. 4. ABD'deki Finansal Krizin Başlıca Ekonomik Etkileri(2006-10)

Kaynak: Kibritçiöglü, 2011:6

Not: Parçalar arasındaki kesikli çizgiler, daha zayıf ilişkiye işaret ederken, kesiksiz çizgiler kesin ilişkiyi göstermektedir.

### 3.2.2. 2008 Küresel Finans Krizine Getirilen Psikolojik Yaklaşımlar

Ekonomik kriz, piyasalarda beklenmeyen bir düşüşle ifade edilebileceği gibi tüm piyasalarda karar birimlerini ihtiyatlı ve kararsız davranmaya iten ekonomik göstergelerdeki kötüleşmenin desteklediği bir güven sarsılması olarak açıklanabilmektedir. (Türkkan, 2006:93) Böylece kriz durumunda yatırımcılar güvenini kaybederek, likidite sağlamaktan vazgeçebilmektedirler.(Özer, 1999:35) Bunun gibi daha birçok psikolojik temelli açıklamalarla krizleri aydınlatmak mümkündür. Daha önce ileri sürülmüş kriz teorileri, psikolojik bir içerikten yoksun olup, 2008 küresel krizini de açıklamakta yetersiz kalmıştır. Henüz içinden geçmekte olduğumuz kriz sürecine ilişkin davranışsal iktisat, özellikle bilişsel psikolojiden aldığı destekle analiz yapabilmekte ve karar alma sürecinin nasıl etki ettiğini göstermektedir.

2008 küresel finans krizini farklılaştıran ve analizlerini zorlaştıran, farklı piyasalarda farklı tipte balonların birlikte “Büyük Resesyon”’a sürüklenmiş olmasıdır. Minsky’nin tanımlamış olduğu 3 tip balon, 2008 küresel krizinde gözlenmektedir. Bu balonlardan ilki, literatürde çoğunlukla artan bir hızla ifade edilen fiyatın hızla artışı ve sonra sert bir düşüşle, artışın başladığı seviyeye geri dönmesidir. Bireylerin fiyat artışı beklentisi devam ettikçe, talep artmakta ve dolayısıyla fiyatlar yükselmeye devam etmektedir. Bu durumda, dışsal bir şok ile fiyatlar gerilediğinde, yatırımcıların beklentilerinin kırılması üzerine spekülasyon talebin birden kaybolmaktadır. Böylelikle, fiyatlar hızla ve keskin bir şekilde gerilemekte ve herhangi bir fiyat artışı beklentisinin olmadığı noktaya kadar gerilemektedir. İkinci tip balon, yine fiyat yükselmekte ve bir tepe noktasına ulaşmakta hatta bir süre o noktada kalabilmektedir, sonrasında ise, düşmeye başlar, herhangi bir şok içermeyen bu düşüş, bir periyot içerisinde ilerlemektedir. Panikle de ifade edilen bu periyot, Minsky ve Kindleberg tarafından genel bir paniğin aksine, mutsuz yatırımcıların varlığına işaret etmektedir. Balonu, dramatik bir patlama ile ifade eden bilim insanları ise, bu yaklaşımı balon olarak değerlendirmemektedir. Üçüncü tip balon ise, finansal felaket periyodu ile anılırken, fiyatın bir tepe noktasına ulaşmış, ardından kademeli bir şekilde düşüşünü ifade etmektedir. Düşüşün başlamasıyla, panik de beraberinde gelmektedir. Tarihsel olarak en çok rastlanan balon tipi, üçüncü tip olurken, örneklerinden biri de 1929 Büyük Bunalımı’dır. Üçüncü tip balonların varlığı ve düşüşünde dikkat çekici nokta, yatırımcıların, genel olarak ekonomik aktörlerin heterojen davranmasıdır. Kimi aktörler, ilk fiyat düşüşünde piyasadan çıkarken, kimileri finansal felaket periyodunda dahi piyasada kalırken, paniğin başlaması üzerine piyasadan çıkarlar. Dolayısıyla, bu tip balonlarda, aktörlerin nasıl bir hızla strateji değiştirdikleri ve diğerlerini takip ederek hangi noktada sürü oldukları önemlidir. (Rosser vd., 2012: 449-451)

Bu 3 tip balon, 2008 Büyük Resesyonunda rol almaktadır. Birinci tip balon, petrol fiyatlarında gözlenmiştir. 2000’li yılların başlarından itibaren artan petrol fiyatları, 2008’in başlarından 11 Temmuz’a kadar 147 dolar varil fiyatına ulaşmıştır. Fakat yılsonunda, 23 Aralık’ta fiyatlar, 30 doları göstermektedir. Aralıksız bir düşüşün gözlemlendiği petrol piyasası, ikinci aşamada tepe noktası olmayan bir seviyeye kadar 100 dolara tekrar yükselmiştir. Burada, fiyatların yükseldiği 2008 yılı, resesyonda daha fazla etkili olmuştur. İkinci tip balona gelince, Büyük Resesyon içinde konut piyasası

karşımıza çıkmaktadır. 2005'te 1890'lardan beri gözlenmeyen yüksek bir noktaya ulaşan konut fiyatları, 2006'da da artış göstermiş ve nihayet 2009'a denk düşen fiyatlar, en dibe ulaşmıştır. Bu periyotta önemli olan bir bulgu, özellikle tek ailelik konutların bireyler tarafından satılmak istenmemesi ve satmaya gönülsüz oluşlarıdır. Yatırımcı ve konut sahiplerinin varlık ya da mülklerinin bu kadar değersiz olamayacağına inanmaları da gönülsüzlüklerinin ardında yatan nedenlerden biridir. Bireylerin fiyat düşüşünün yavaşlamasını bekledikleri gözlenmiştir. Konut balonunun sönmesi, resesyonda daha fazla rol almıştır. Konut inşaatlarının düşüşü, ABD'de GSYİH(Gayrisafi Yurtiçi Hasıla) da gerilemeyi beraberinde getirmiştir. Üçüncü tip balon, özellikle ABD'de hisse senedi piyasası olan Dow Jones' da gözlenmiştir. 2007'de açıkça yüksek olan ve tepe noktasına ulaşan fiyatlar, aynı oranda Eylül 2008'de hızla düşmüş ve Mart 2009'da en dibi görmüştür. Burada asıl belirtilmesi gereken, finansal türev piyasalarındaki şokun etkisidir. Eylül 2008'de Lehman Brothers bankasının iflası, piyasaları ani bir krize sürüklemiştir. Dow Jones'da gözlenen balon da, hem finansal türev hem de konut piyasasında yaşanan değişiklikler karşısında tepkilerin yansıtılmasıyla ortaya çıkmıştır. Bir değer ya da fiyat artışı, esasında CDS(credit-default swaps-kredi temerrut senedi) ve CDO(collateralized debt obligations-teminatlandırılmış borç yükümlülükleri) fiyatlarında görülmektedir. Bilanço dışı işlemler olan türev ürünler, özellikle mortgage kredileri üzerinden kontrol edilmeden yönetilmiştir. CDS'lerin 2004'te 4.2 trilyon dolardan 2007'de 62.2 trilyon dolara ulaştığı ve 2008'de de 38.6 trilyon dolara gerilediği görülürken, CDO'lar 520 milyar dolardan 2009'da 4.3 milyar dolara gerilemiştir.(Rosser vd., 2012:451-454) Dikkate değer bir başka nokta da bu türev ürünlerin kredi değerlendirme kuruluşları tarafından AAA notunu almış olmalarıdır. Bunda, kredi derecelendirme kuruluşlarının müşteri kaçırmamak için haksız yere verdikleri ve sonrasında ise bilişsel çelişkiye kapılarak, tehlikeleri görmezden gelmeleri ve kendilerini "belki de risk olmaz" diyerek inançlarını manipüle ettikleri düşünülebilir. (Barberis, 2011:5)

Konut piyasasında oluşan balon ve subprime kredilerine dayanan geniş pozisyonların oluşumu, psikoloji temeli ile gelecek fiyatlarının yanlış hesaplanması ve inanç manipülasyonu olarak özetlenebilmektedir. Geçmiş fiyat verileri üzerinden ve topladığı bilgilere fazla güvenen yatırımcı, bu aşırı güveni ile geleceği yanlış hesaplarırken, kolaylıkla gelecek fiyatların da geçmiş fiyatlar gibi olabileceğini

düşünebilmektedir. Yatırımcının bir kez kazandıktan sonra, riski daha az göz önünde bulundurduğu ve daha girişken daha çok risk alır bir tutum sergilediği de eklenmelidir.

Krizin diğer bir boyutu olan bankaların üstlendiği risktir. İşlemler sırasında düşünülen bilişsel çelişkiler, 3 başlık altında incelenebilir. Bunlardan ilki, kötü teşvik yani banka çalışanlarının mortgage kredisini verirken bankaya yükledikleri riskin farkında olmalarına rağmen bununla ilgilenmemeleri ve uzun dönemde kendini karşılayabileceği fikridir. İkincisi, mortgage kredilerinin kötü model olarak ifade edildiği ve tarafların riskin farkında olmadıkları ve geçmiş veriler üzerinden, aşırı iyimser tahminleri neticesinde herhangi bir risk sinyali almadıklarını ifade etmektedir. Üçüncü yaklaşım ise, kötü şans olarak adlandırılan tarafların rasyonel davrandıkları ve doğru teşvikle hareket ettikleri bir ortamda çöküşün tahmin edilememesi, uzak ihtimalin ancak iyi bir analizle anlaşılabilmesidir ki 2006'daki konut fiyatlarının gerileyişi tahmin edilememiştir. Burada yükselen sorulardan biri, bir borsacının (trader kelimesi ile temsil edilmektedir ve çalışanları da kapsar) kurumunu nasıl bu kadar büyük risk altına sokabildiği ve genel olarak da sisteme bu kadar risk yükleyebildiğidir. Burada ileri sürülen, giderek artan ikramiyeleriyle borsacıların, müşterilerini sanki böyle bir risk yokmuşçasına ikna edebildikleridir. Bundan sonra, kendi inançlarını da manipüle ederek, duyduğu bilişsel rahatsızlık ve huzursuzluk karşısında, teftişlerini azaltabilir ve risk yokmuş gibi hareket etmeye başlayabilir. Aynı eğilim, derecelendirme kuruluşlarında da gözlenirken, temsil edilebilirlik bilişi ile geçmişe göre geleceğin aynı olacağını düşünülebilir ve türev ürünlerin karmaşık yapısı ile güvensizliği giderebilecek bir analizin oldukça zaman alacağı düşüncesi, kolaylıkla öne sürülen tahmine inanmayı getirir.(Barberis, 2011:6-10)

Belirsizlik ve riskten kaçınan yatırımcılar ve kurumlar, aldıkları risk karşısında zarara maruz kaldıklarında, riskli aktif tutmaktan kaçınmaya başlarlar ve bu tutumları, şiddetlenir, bu da piyasada fiyatların düşüşünü teşvik etmeye devam etmektedir. Burada, yatırımcıların belirsizlikten kaçınma tutumunu etkileyen bir bileşen olarak Kahneman tarafından "competence-yeterlilik" olarak ifade edilen bireyin kendini belirsizlik karşısında yeterli görüp görmemesiyle ilgilidir. Yaptığı analizi yeterli gören bir yatırımcı, belirsizlik sever bir şekilde risk almaya devam edebilmektedir. (Barberis, 2011:11)

2008 küresel finans krizine yol açan balonların açıklanmasında, Yao ve Luo (2009) tarafından Çin borsaları üzerinde yapılan çalışma da aydınlatıcıdır. Çin'e ait olan Shanghai Stock Exchange-Şangay Hisse Senedi Piyasası endeksi olan SSE'nin 2005-2007 arasında 5 kat artışı ve dünya ile birlikte bu balonun patladığı gözlenmiştir. Küresel etkilenmenin yanında, çalışmada bu artış ve ardından balonun sönmesinin altında yatan psikolojik etkenler de ortaya konulmuştur. Özellikle, "hırs, kıskançlık ve spekülasyon" un etkin olduğu öne sürülmüştür. Özellikle de tüm bu süreçte, mutlak kaybedenin küçük yatırımcı olarak belirlenmiş olması, çalışmanın iddialarından biridir. Küçük yatırımcının hırs, kıskançlık ve spekülasyon güdülerıyla piyasa tarafından sürüklenebildikleri ifade edilmektedir. Hükümet yetkilileri, broker'ler ve şirket yöneticilerinin birçok nedenle piyasanın yükseleceğini belirtmesi üzerine taraflar, bu zenginlik artışının dışında kalmayı istemezken, piyasada yerini almakta ve sonuç olarak, kısa dönemli kârlar edinse de, küçük yatırımcı kaybeden taraf olmaktadır.

Makroekonomik göstergelerin olumlu olduğu bir ekonomik iklimde, kâr oranlarının artması, hisse senedi taleplerini yükseltmekte ve sunulan daha fazla kâr payı, daha fazla talebi bu da değer artışını getirmektedir. Makroekonomik denge bozulduğunda ise, tam tersi bir etki ile fiyatlar, düşmektedir. Geleceğe yönelik kâr tahmini üzerine inşa edilen sistem, belirsizlik içerdiğinden fiyatların volatilitesi yükselmekte ve yatırımcıların öznel değerlendirmesi, analiz ve beklentileri, önem kazanmaktadır. Etkin bir piyasa ve tam bilgiye herkesin ulaşması söz konusu olmadığından, sistem belirsizlik içermekte ve yüksek volatilité, spekülasyonu beraberinde getirmektedir. (Yao ve Luo, 2009:668-670)

Balonun oluşması ve patlaması üzerine, aktörlerin asimetrik kazanç-kayıp yaklaşımı ön plana çıkabilmekte ve bir düşüşe, aşırı kötümserlik ve kayıptan kaçınmanın etkisiyle, yatırımcılar, aşırı tepki vermektedir. Dolayısıyla, piyasaların tekrar toparlanması, yükselmesinden çok daha uzun bir süreci gerektirmektedir. Daha önce Smith'in öne sürdüğü acının daha etkin oluşu, burada marjinal mutluluk ölçütü ile yatırımcıların piyasanın yükseldiği dönemde daha yüksek risk alarak ve daha fazla yatırım yaparak, daha fazla kazancı hedefledikleri fakat mutlu olmadıkları ileri sürülmektedir. Piyasa düşüşe geçtiğinde ise, yatırımcı hızla kaybetmeye başlar ve belli bir noktaya geldiklerinde mutsuz olurlar ve fiyatlar dibi görse dahi yatırım yapmaktan kaçınırlar, kaybetmekten korkarlar.(Yao ve Luo, 2009:672-673)

Yükseliş döneminde hâkim olan ‘geribildirim etkisi’, piyasanın hızlanmasını sağlamaktadır. Buna göre, spekülâtif bir fiyatın artışı ve bazı yatırımcıların bundan başarı elde etmesi, kamuoyunun dikkatini çekmekte ve kulaktan kulağa yayılmaktadır. Fiyat beklentilerinin yükselmesi ile talep artarken, balon da şişmeye başlar. Sürdürülemez bir noktada, patlar ve bundan sonra negatif geribildirim işlemeye başlar.(Shiller, 2003:91) Bunlara eklenen bilişsel çelişkiler altında, yatırımcıların optimizm, aşırı güven ve çerçeve etkisine maruz kaldıkları gözlenmektedir. Çelişkili durumlar karşısında, rahatsızlık hisseden yatırımcı, kendi inançlarını manipüle ederek, sürüye uymaya kanaat getirebilmektedir. Tüm bu etkilerin sonucunda, balonların oluşumu, hırs, kıskançlık ve spekülasyonla açıklanırken, balonun patlaması ve sönüşü, sırasıyla ‘korku, hayal kırıklığı ve güven eksikliği’ ile daha derin ve etkili olarak gerçekleşmektedir.(Yao ve Luo, 2009: 677)

Piyasa sisteminin yapıtaşlarından biri olan ‘tam bilgi’ varsayımının geçerli olmaması, kriz sürecinde etkin olan faktörlerden biridir. Yatırımcıların güven kaybının altında da aksak bilgi bulunmaktadır. Bilgiye olan bu yaklaşım, anlam belirsizliğini beraberinde getirmekte ve yatırımcının Bayesyen hesaplamaların kurallarına uyamamasına yol açmaktadır. Anlam belirsizliği içeren bilginin ya da haberin iki temel etkisi bulunmaktadır. İlki, aktörlerin asimetrik tepki vermesidir. Buna göre, temel varsayımlarımızdan olan kayıptan kaçınma hâkim olmakta ve kötü bir haber, iyi bir haberden çok daha tesirli olmaktadır. Üstüne üstlük, haber kaynağını da göz önüne alan yatırımcı için kötü bir haberin güvenilir bir kaynaktan gelmesi, en karamsar duruma işaret etmektedir. İkincisi ise, yatırımcının sezgilerine dayanarak kötü bir haber geleceğini düşünmesi ve buna göre, gelecek planlarını değiştirmesidir. Yine Bayesyen hesaplama ile takip edemeyeceğimiz bir akıl yürütmeye işaret etmektedir.

Yatırımcının dikkat çeken bir yaklaşımı da, kötü bir haberin eğer kesin ve belirli ise, fazla etki yaratmazken, anlam belirsizliği içeren bir kötü haber ise, aşırı tepki verdiğiidir. Beklenti Teorisi’nde ve Ellsberg Paradoksunda öne çıkan, belirsizlikten kaçınma ve aşırı tepki verme, kriz dönemlerinde gözlenmektedir.(Epstein ve Schneider, 2008: 198-199)

Finans piyasasında balonların oluşmasına neden olan irrasyonel kararlar, yatırımcıların inanç ve tercihler gelmektedir ve aşırı değerlendirilen fiyatların oluşumu ve

devam ettirilmesi noktasında etkin olmaktadır. Çoğunlukla boğa yatırımcıların olduğu bir piyasada, eğer ileride düşeceği tahmin edilerek şimdiden aktifin satılması anlamına gelen açığa satış imkânı yoksa diğer yatırımcılar, piyasa dışında kalarak, boğa yatırımcılar nedeniyle aktifler aşırı değerlendirilmektedir. İnanç temelli bir başka değerlendirme, yatırımcının Kahneman ve Tversky'nin ortaya koyduğu temsil edilebilirlik bilişine dayanarak çok küçük bir örneklem büyüklüğü ile güçlü çıkarımlara varabileceği ve geçmiş yılların değerleriyle geleceğe yönelik tahminde bulunabileceğine yöneliktir.(Barberis, 2011:5)

Kazanç elde edilen bir portföy neticesinde, yatırımcı daha az riskten kaçınan bir tutum sergilemektedir. Elde ettiği kazancın bir kayıp durumunda, bu kaybı karşılayabileceğinden riski gözden geçirirken daha özensiz davranabilmektedir. Daha girişken ve rahat davranan yatırımcı bu kez eli rahat olduğundan talebini yükseltir ve yine kâğıtlar değerlendirilmiş olur. Yine loto benzeri kâğıtlara yöneldiği görülen yatırımcı, yükseliş gördüğü bu kâğıtlar her ne kadar düşük ihtimalli de olsa çekici hale gelmekte ve yüksek ihtimalli olarak düşünülmektedir. Bu yüksek değerlendirmelerin kaynağında, kredi kuruluşlarının hak etmediği halde kredilere verdikleri yüksek puanlardan da kaynaklanmaktadır. (Barberis, 2011:6)

Rasyonel bireyin varsayımlarından birçok sapma ile farklı davranan bireye ilişkin son krizde de ortaya birçok ampirik veri çıkmıştır. Subprime mortgage kağıtları, başta hiperbolik indirgemeyi göstererek, geleceğin hafife alındığı uzağı görememe hatasını göstermektedir. Gelecekte harcamalarını kısarak, mortgage ödemelerini yapabileceğini düşünen birey, ödeme zamanı gelecek olmaktan çıkıp şimdiye dönüştüğünde, hayli zorlanmaktadır. Zamanlar arası tutarsızlık anlamına gelen bu durum neticesinde, ödünç verme yani kredi verme kolaylaşırken, sistemde riskli aktiflerin oranını da artırmaktadır.(McDonald, 2009:251)

Yapılan deneysel çalışmalarda görülmüştür ki, katılımcılar bir aktif değişimi oyununda aktifin fiyatını bilmelerine rağmen, deneyin sonunda aktife sahip olan katılımcı için daha değerli hale gelerek, yüksek fiyattan almayı isterler. Bu eylemlerinin altında, fiyatlar düşmeden satabilecekleri düşüncesi yer alırken, bu aynı zamanda aşırı güven olarak ifade edilmektedir. Çok yaygın bir bilişsel hata olan aşırı güven, örneğin

yapılan gözlemler sonucunda İngiltere’de sürücülerin %95’inin ortalamadan daha iyi bir sürücü olduklarını iddia etmeleri ile gösterilmiştir.(McDonald, 2009:252)

Rasyonel bireyin etkilenmeyeceği öne sürülen para yanılması ise başka bir sapmaya işaret eder ve konut sahibi bireylerin, yıllar önce konutu aldıkları fiyatla mevcut fiyatı karşılaştırarak gerçekte olandan daha fazla değerli görünür ve birey böylece daha fazla borçlanmayı ve harcamayı göze alabilmektedir. (McDonald, 2009:252) Enflasyondan arındırarak hesaplamadığı konut satışından elde edebileceği gelir, nominal değeriyle yüksek görünürken, mortgage kredileri de gözünde düşük bir değere sahip olmaktadır.(Lewis, 2010:128)

Yine başka bir sapma da, onaylama biliş nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Bireyin konut fiyatlarının yükseleceğine dair inancı dolayısıyla, yaptığı değerlendirme ve gözlemlerde, bunun aksini ima edecek olan işaretleri görmezden gelmektedir. Kendine atfetme bilişi de yaygın olarak gözlenmekte olan bilişsel kısa yollardandır. Birey, iyi olan sonuçları kendi bilgisine dayandırırken, kötü sonuçları dışsal olarak nitelendirmektedir. Bu aşırı güvenle tahminlerinde de görmezden geldiği işaretler vardır.(Lewis, 2010:128)

Düşünce ve eğilimlerin sosyal boyutu ise, yine bireyin rasyonel karar vermekten alıkoymaktadır. Bir gruba dâhil olan birey, bu gruba homojen ve tek tip bir düşünce ile grupça aşırı güvene kapılabilmekte ve bilgi sinyallerinin homojenleştiği bu sürüye uyma psikolojisi dâhilinde, karşıt görüşler görmezden gelmektedir. Tek başına karar verirken aksini düşünse bile, gruba uyan birey, tekil kararı neticesinde oluşabilecek bir zararı göze alamadığından gruba uymayı daha güvenli bulabilir. Yalıtılmış bir ortamda karar almayan birey, çoğu zaman çevresinde olup bitenlerden etkilenir ve örneğin 2008 küresel krizine uzanan süreçte yaklaşık on dört yıllık bir periyotta artan konut fiyatlarının böyle devam edeceğine kanaat getiren gruba uygun yatırım kararı verebilmektedir. (Lewis, 2010: 129)

Tüm bu bilişsel temellerin etkisi altında, ekonominin yükseldiği iyimserlik ve güvenin arttığı dönemlerde, halk arasında başarı hikâyeleri anlatılmakta ve medya ve basın tarafından başarı hikâyeleri yazılıp gösterilmektedir. Güven duyulan bir ortamda, güven pompalayan hikâye ve söylentiler ön plana çıkmaktadır. Yeni iş girişimleri,

başarılı borsa yatırımları, kulaktan kulağa bir bilgi seti sunarak bir konut balonunun patlak vereceği yerine güven aşılayabilmektedir.(Akerlof ve Shiller, 2010:81)

## SONUÇ

Başta ABD olmak üzere tüm dünya ülkeleri, şu an için yaşanmakta olan finans krizine, tüm dünyaya yayılan ödenmeme riski yüksek krediler karşılığında menkul kıymet ipotekli mortgage kâğıtları ve bunlara bağlı toksik (zehirli) kâğıtların, önce aşırı değerlenmesi sonra da bu değerini kaybedip, atık halini alması sonucu karşı karşıya kalmışlardır.

Küreselleşme ve sermaye hareketlerinin aşırı liberalleşmesi sonucunda, birçok ülkenin merkez bankaları ve yatırım bankalarının varlıkları arasında, bu denetimsiz ve aşırı değerli kâğıtlardan bulunmaktaydı. Dolayısıyla, şişen bu varlık fiyatlarının patlamasından, portföylerinde toksik kâğıtlar olan gelişmiş ülkeler de dâhil bir çok ülke bu durumdan etkilenmiştir. Balonun patlaması sonucunda mortgage kredilerinin geri ödenmeme riskiyle karşı karşıya kalan bankalar, kurtarılmayı beklemiş, kimileri kamulaştırılmış, kimilerinin de iflasa sürüklenmesine göz yumulmuştur. FED ve Avrupa Birliği'nin finansal mekanizmaları, piyasaları kurtarmak için likidite teminine çalışıyor olsalar da, sorun bir likidite sıkışıklığı krizi olmaktan çok güven krizi olduğundan, piyasaların normalleşmesini uzunca bir süredir sağlayamamışlardır.

Tüketici, balon şişerken oldukça azalttığı tasarruflarını, artırmaya başlamış, tüketimden vazgeçmiştir. Yatırımcı, kontrol, denetim ve şeffaflıktan uzak bir finans piyasasında, kredi derecelendirme kuruluşlarının notlarına uyararak yatırım yapmaktan vazgeçmiştir. Dolayısıyla süreç, “Büyük Buhranı” çağrıştıran sonuçlarını üretmeye başlamış ve halen de sonun görülemediği bir belirsizlik altında yaşamaya devam etmektedir.

Reel ekonomik krizlere yönelik öne sürülen açıklamaları ifade eden konjonktür teorileri ile açıklanmaktan uzak olan parasal krizler, artık sabit kur sistemlerinin olmadığı ekonomilerde ortaya çıkan krizleri de açıklamakta yetersiz kalmaktadır. Bankacılık ve finans sisteminin kırılma noktalarını içeren birinci, ikinci ve üçüncü nesil kriz teorilerinin hiç birisi de 2008'in likidite sıkışıklığını içermeyen büyük durgunluğu açıklıkla aydınlatamamaktadır.

Teorik çerçeve ve bakış açısının ana akım iktisattan yana olduğu kriz teorilerinin yetersiz kaldığı günümüz krizi için mikro ölçekte bireylerin, rasyonellikten saptığı ve

sadece bireysel karar almak yerine çoğunluğa göre hareket ettiği sonucu gözlenmiştir. Yine firmalarının, yatırım bankaları ve kredi derecelendirme kuruluşlarının da yeterince uzağı göremeyip, olasılık hesaplamaları ve yüksek teknolojik ürünlerine rağmen krizi öngörememiş olmaları, krizin insan unsuruna dayalı psikolojik faktörlerinin irdelenmesini haklı çıkarmaktadır.

Rasyonellik varsayımı, gerçek hayatta karşılaştığımız birçok durumu açıklamakta yetersiz ve aynı zamanda uygulanabilirlikten uzak kalmaktadır. Tümdengelim yöntemiyle belirlenmiş olan “*rasyonel birey*” varsayımı altında bireyin bir belirsizlik ya da güvensizlik hissetmeyeceği düşünülmektedir. Oysaki gerçek hayatta geleceği ve dolayısıyla kararlarının sonuçlarını tam olarak bilemeyecek, kararlarında içsel-psikolojik faktörlerin de etken olduğu bir insan unsurunun düşünülmesi yaşanılana daha uygun ve anlaşılabilir. Üstelik tam bilgi varsayımının aksine bireylerin homojen bir şekilde tüm bilgiye sahip olmaları mümkün değildir. Hatta sadece finans piyasalarını bile düşündüğümüzde, özel bilginin değerlendirildiği görülmektedir.

Herbert Simon, Nobel ödülü aldığı çalışması ile bireyin rasyonel değil ancak sınırlı rasyonel olduğunu ileri sürmüştür. Bu bağlamda, sınırlı rasyonel birey, sınırlı hesaplama yeteneği ve sınırlı irade gücü ile kararlarını şekillendirmektedir. Maksimum fayda dürtüsüyle hareket eden bireyin aksine sınırlı bir çerçevede ve karmaşık bir çevrede gerçekçi birey, kararlarını şekillendirirken tüm bileşenleri değerlendirebilecek derecede yeterli zamanı ve hesaplama gücü olmadığına, bilişsel yeteneklerine başvurmaktadır. Ancak bu sayede kararlarını rahatlıkla alan sınırlı rasyonel birey hislerinden sosyal çevresinden etkilenerek de inşa ettiği bilişsel yapısı neticesinde hatalı kararlar alabilmektedir. Bu noktada, deterministik rasyonel ilişki yerine bilişten temellenen kararlar ve sonuçları hâkim olmaktadır.

Gerçek hayatta sıkça karşılaşılan bir durum olan geleceğe yönelik karar alma sürecinde, bireylerin yine tam bilgi sahibi olmadığı ve iddia edilenin aksine Bayesyen olasılık hesabı ile geleceği tahmin etmediği gözlenmiştir. Maksimum fayda ve riskten kaçınmak yerine bireyler kayıptan kaçınmayı hedefleyerek kararlarını şekillendirmektedir. Dolayısıyla, gelecekte gerçekleşmesi belli bir olasılıkla tahmin edilen sonuçlar arasında tercihini hangisinin kayıp hangisinin kazanç olduğu üzerinden yapmaktadır.

Kayıplar arasında yaptığı tercihler için riskli olan tercihi seçebilirken, kazançlar söz konusu olduğunda, riskten kaçınmakta ve özellikle kesinlik ile risk arasında yaptığı tercihlerde ciddi sapmalar göstermektedir. Açıkça, tahvillere nazaran hisse senetlerinin getirisi çoğunlukla yüksekken, yatırımcılar, hisse senedini tercih etmektedir. Üstelik yapılan araştırmalar doğrultusunda, yatırımcıların % 50 ihtimalle 50.000 dolar ya da 100.000 dolar ile 51. 209 dolar tercihleri arasında kayıtsız kalacak kadar risk sever olmalarına neticesinde tahvilden yana olan tercihleri kayıptan kaçış güdüsüyle açıklanmaktadır.

Bir diğer ciddi sapma, beklenti setlerinin oluşturulmasında ortaya çıkmaktadır. Beklenen fayda teorisinin beklenti kalıbında, muhtemel sonuçların ne kadar olası olduğu Bayesyen olasılıkla hesaplanarak, toplamları alınırken, beklenti teorisi subjektif olasılıkların tüm tercihler arasında ne kadar ağırlığa sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Bu da bize insanların neden sigorta satın aldıklarını açıklarken, aynı zamanda loto oynamamızın da sebebini ortaya koyar. Bir çıktının, bu bir kazanç ya da kayıp olabilir, düşük ihtimale sahip olsa da subjektif olarak daha olası görülebilmektedir. Bu etkinin sağlanması birçok kanalla olabilmektedir, örneğin haberlerde uçak kazalarına rastlıyorsanız büyük ihtimalle uçak kazasında öleceğinizi düşünebilirsiniz. Bunun yanında, sosyal çevrede anlatılan hikâyelerin de iktisadi kararlara etkileri, çoğaltanla ifade edilebilir. Eğer, etrafınızda, başarılı girişimcilerin hikâyeleri anlatılıyorsa, sizin de büyük ihtimalle başarılı olacağınıza inancınız artar. Tam tersi durumda da aynı şekilde bu kez herkes başarısızken sizin de başarılı olmanız beklenmez.

Hikâyeler, her ne kadar piyasadaki tüm aktörleri ifade etmezse de, bir bilişsel kolaylık sağladığından bireyin olasılık değerlendirmesine yüksek oranda etki etmektedir. Bireyler, az sayıda örnekle bütüne dair bilgi sahibi olduğunu düşünmektedir. Küçük sayılar kanunu olarak ifade edilen bu bilişsel hata, balonların oluşumunda da etkili olmaktadır.

Güçlü bir sapma olan zamanlar arası tutarsızlık da 2008 küresel krizinde ödeme gücü olmayan bireylerin ileride borçlarını ödeyebilecekleri konusunda yanılmalarına yol açmaktadır. Bireyler, geleceği iyi tahmin edemeyerek sadece mortgage kredileri değil yüksek kredi kartı harcamaları nedeniyle de gelirlerini kaybetmektedirler. Ana akım iktisadın geleceğe dönük kararlarda belirli bir kat sayı ile geleceği hesapladığı

varsayımının aksine, bireyler gelecek zamanı yanlış ağırlıklandırarak, hatalı kararlar almaktadırlar.

2008 küresel krizi ya da Büyük resesyonda da tarihsel olarak incelediğimizde diğer krizlerde de hâkim olan tutum, kayıp ve belirsizlikten kaçınma üzerine inşa olmaktadır. Bir kayıp ya da belirsizlik karşısında, bireylerin yaklaşımı, simetrik olmayıp, acının daha etkili olduğu dolayısıyla kaçınma eğiliminin daha etkin olduğu görülmektedir. Bayesyen hesaplamanın içermediği bu durum, geleceğe yönelik tahminler için başka modelleri gerektirirken, Allais ve Ellsberg Paradoksları, kaçınmayı ampirik olarak göstermiş ve nihayetinde, balonların oluşumu ve patlaması süreçlerini açıklayan psikolojik altyapı, teorik olarak Beklenti Teorisi ile daha iyi açıklanabilmektedir.

Sonuç olarak, 2008 küresel krizi de bize göstermektedir ki bireyler, rasyonalite varsayımının aksine sınırlı bir çerçevede sınırlı bilişsel yetenekleri ile sosyal etkileşim halinde olduğu bir çevrede karar vermektedir. Rasyonalitenin uzağına düşen bireyleri ve bireylerin oluşturduğu kurumları anlamamanın yolu, sadece rasyonel iktisat teorileri ile değil bunun yanında davranışsal iktisadın öne sürdüğü ampirik dolayısıyla gerçeğe dayalı çıkarımlarla mümkün olmaktadır. Modern dünyanın değişken ve dinamik yapısı altında, belirsizliğin hakim olduğu bir çevrede, bireyler, rasyonalite koşullarını yerine getirmektense bilişsel yeteneklerine başvurmaktadır. Bu da, özelden konumuz olan küresel krizi ve genelde bireyi anlamak için, psikolojik bir çerçeveye ve davranışsal iktisadın getirdiği açıklamalara duyduğumuz ihtiyacı ortaya koymaktadır. Bireyi, mekanik bir anlayışla açıklamak yerine belirsizlik karşısında bilişsel bir çerçevede açıklamak, daha aydınlatıcı olmakla birlikte, özellikle mevcut kriz teorilerinin açıklamakta yetersiz kaldığı 2008 küresel krizini anlayabilmemiz açısından da bireyi davranışsal iktisatla değerlendirmek gereklidir.

## KAYNAKÇA

- Abaan, E. D., (1998), *Fayda Teorisi ve Rasyonel Seçimler*, TCMB, Ankara.
- Afşar, A., (2011), *Global Kriz ve Türkiye Konut Piyasasına Etkileri*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Yayın No:2251, Eskişehir.
- Alada D., (2000), *İktisat Felsefesi ve Belirsizlik*, Bağlam Yayınları, İstanbul.
- Akerlof G., R. Shiller, (2010), *Hayvansal Güdüler*, Scala Yayıncılık, İstanbul
- Angner, E. ve Loewenstein, G. (2012), *Behavioral Economics, Handbook Of The Philosophy Of Science Series*' - Philosophy of Economics s. 5.
- Arıkan, A. N. (2008), *Amerika Birleşik Devletlerindeki Mali Kriz ve Petrol Fiyatlarındaki Değişimler Nedenleri ve Sonuçları*, T.C.Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı Yayın No: 2008/383, Ankara.
- Ashraf, N., C. F. Camerer ve G. Loewenstein, (2005), ‘Adam Smith, Behavioral Economist’, *Journal of Economic Perspectives*, s.19, 131-145.
- Aydoğmuş O., B. Türkcan vd. (2009), *Kriz Teorileri:Kondratieff, Schumpeter ve Wallerstein*, Ege University Working Papers , 09/01.
- Barak, O.,(2008), *Davranışsal Finans Teori ve Uygulama*, Gazi Kitabevi, Ankara
- Barberis, N., Wei X., (2009), ‘What Derives The Disposition Effect? An Analysis Of A Long-Standing Preference-Based Explanation’, *Journal of Finance, April No:2 S. 64*, ss. 751-784.
- Barberis, N., (2011), *Psychology and the Financial Crisis Of 2007-2008, Draft Version For Financial Innovation And Crisis (Ed.) M. Haliassos, MIT Press.*

Barry S., ve Arnaw S., (2007), *A deeper Look At Hyperbolic Discounting.*, (Ed) Mohammed Abdellaoui vd. *Uncertainty and Risk Mental* , Formal ,Experimental Representations, içinde, Springer Verlag Berlin, Almanya.

Bastı, E., (2006), *Kriz Teorileri Çerçevesinde 2001 Türkiye Finansal Krizi*, Sermaye Piyasası Kurulu Yayinlari, No: 191.

Bayraktutan, Y. (2006), *Küresel Finansal Krizler ve IMF*, (ed.) H. Seyidoğlu ve R. Yıldız, Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri, Arıkan Yayınları, İstanbul.

Beaudreau, B. C., (2012), *A humanistic Theory of Economic Behaviour*, No:41.

Benartzi, S., Richard H. T., (1993), *Myopic Loss Aversion and the Equity Premium Puzzle*, NBER working paper, 4369.

Benson, N.C., (2011), *Psikoloji:Zihin ve Davranışlarımızı Anlamak İçin Çizgibilim*, (çev.) A. Yavuz, NTV Yayınları, İstanbul.

Bruni L., Sugden, R., (2007), ‘‘The Road Not Taken; How Psychology Was Removed From Economics And How It Might Be Brought Back’’, *The Economic Journal*, 146-17, S. 117

Camerer, C. F., (2011), *Behavioral Economics 2005 World Congress of the Econometric Society*.

Camerer, C. (1999), ‘‘Behavioral Economics; Reunifying psychology and economics’’ *Proc. Natl. Acad. Sci. s. 96 ss.10575-10577*.

Camerer, C., (2004), *Prosoect Theory in the Wild:Evidence from the Field*,(Ed.) C. Camerer, G. Loewenstein ve M. Rabin, Russell *Advances in Behavioral Economics*, içinde Sage Foundation, New York

Camerer, C. ve G. Loewenstein, (2002), “Behavioral Economics; Past, Present, Future”, *Advances in Behavioral Economics*, Russell Sage Foundation, New York

Camerer C. ve R. Weber, (2006), “Behavioral Experiments’ in Economics”, *Experimental Economics*, s.9, 187-192

Case, K. E., R. C. Fair ve S. M. Oster, *Principles of Microeconomics*, 9.Baskı, Pearson International Edition, New Jersey

Clift, J., (2009), “Questioning a Chastened Priesthood”, *IMF F& D*, c.46, s.3.

Cornell-Pate, E., (2007), *Probabilistic Risk Analysis Versus Decision Analysis: Similarities, Differences and Illustrations*, (Ed.) M. Abdellaoui, vd. *Uncertainty and Risk Mental Formal Experimental Representations*, içinde Springer Verlag Berlin Heidelberg, ss. 223–242.

Çağlar, Ü., A. U. Atilla, (2011), “Finansal Rant, Borç ve Kriz”, *Journal of World of Turks* s.3.

Demirtaş, A. (?) Sosyal Kimlik Kuramı, Temel Kavramlar ve Varsayımlar, <http://dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/23/665/8472.pdf> erişim tarihi; (19.12.2011).

Drazen P. ve G. Loewenstein, (1991), “Decision Making Over Time and Under Uncertainty:A Common Approach”, *Management Sciences* s. 37, No. 7, ss. 770-786.

Earl, P., (2005), “Economics And Psychology İn The Twenty First Century”, *Cambridge Journal of Economics*, 913, 909-926.

Edey, M., (2009), “The Global Financial Crisis and Its’ Effects”, *The Economic Society of Australia, Economic Papers*, s. 28 No. 3, 186-195.

Edwards, J. M., (2011), “Observing Attitudes, Intentions and Expectations (1945-1973)” *CHOPE Working Paper*.

- Eğilmez, M., (2010), *Küresel Finans Krizi Piyasa Sisteminin Eleştirisi*, Remzi Kitabevi, İstanbul.
- Epstein, G. L. and M. Schneider, (2008) ‘‘Ambiguity, Information Quality and Asset Pricing’’, *The Journal of Finance*, c.63, s.1, 197-228
- Epstein, R. A., ‘‘Behavioral Economics; Human Errors and Market Corrections’’, *The University of Chicago Law Review*, s.73, No.1 ss, 111-132.
- Ercan F., (1998), *Toplumlar ve Ekonomiler*, Bağlam Yayınları, İstanbul.
- Ercan, F., (2009), *Kriz: Tekrar ve Fark*, İktisat Dergisi, S. 501.
- Eser R., T. Davletkan, (2011), ‘‘Psikoloji ve İktisadın Birleşimi olarak Davranışsal İktisat’’, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, İ.İ.B.F.*, 287-321.
- Etzioni A., (2010), ‘‘Behavioural Economics; Next Steps’’, *Journal of Consumer Policy*
- Frantz, R., (2004) The Behavioral Economics Of George Akerloff And Harvey Leibenstein , *Journal of Socioeconomics*.
- Frey, B. S. ve A. Stutzer, (2007), ‘‘Economics and Psychology: Developments and Issues’’ (Ed.) B.S. Frey ve A. Stutzer, *Economics and Psychology A Promising New Cross-Disciplinary Field* içinde, MIT Press, Londra
- Galeotti F., A. Karakostas, (2010), *The Promise of Behavioral Economics*.
- Heukelom, F., (2007), *Kahneman and Tversky and the origin of Behavioral Economics*, S. 003/1 Tinbergen Institute Discussion Paper, ss.1-22

Henrich, J., R. Boyd, S. Bowles, C. Camerer, E. Fehr, H. Gintis ve R. McElreath, (2001) "In Search of Homo Economicus: Behavioral Experiments in Small-Scale Societies", *American Economic Reviews*, S. 91.

Kağıtçıbaşı, Ç., (1999), *Yeni İnsan ve İnsanlar, Sosyal Psikolojiye Giriş*, Evrim Yayınları, İstanbul.

Kahneman D. (2003), "Objective Happiness", (Ed.) D. Kahneman, N. Schwartz ve E. Diener, *Well Being The foundations of Hedonic Psychology*, içinde, Russel Sage New York

Kahneman D. ve A. Tversky, (1971), "A Belief in Law of Small Number", *Psychological Bulletin*, s. 76, No. 2. 105-110.

Kahneman, D. ve Tversky, A., (1979), "Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk", *Econometrica*, s. 47, No. 2, 263-292.

Kahneman, D. ve Amos T., (1992), "Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty", *Journal of Risk and Uncertainty*, s. 5 , ss. 297-323.

Kahneman D., (2011), *Thinking, Fast and Slow*, Farrar, Stratus and Giroux, New York

Kahneman D., Tversky A., (1981), "The framing of decisions and the psychology of Choice", *Science, New Series*, s. 211, No. 4481., ss. 453-458.

Karabulut, G. (2002), *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri*, Der Yayınları, İstanbul.

Katona, G., (1947) "Contribution of Psychological Data to Economic Analysis", *Journal of the American Statistical Association*, s. 42, No. 239, ss. 449-459.

Keynes, J. M., (1921), *Treatise on Probability*, Macmillan and Co. Limited, Londra.

Kibritçiöğlü, A. ‘‘Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001’’ *Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, cilt 1, yıl 7, sayı 41(Eylül-Ekim)s,174-182*

Kibritçiöğlü, A., (2011), ‘‘2006-2011 Küresel Ekonomik Krizinin Bileşenleri ve Karmaşıklığı’’, *İktisat ve Toplum Dergisi*, No: 9.

Kirman, A., (2004), ‘‘General Equilibrium’’(Ed.) P. Bourguine, J.Nadal, *Cognitive Economics, As an Interdisciplinary Approach* içinde, Springer-Verlag Berlin, New York

Knight, F. H., (1921), *Risk, Uncertainty and Profit*, Riverside Press, Boston and New York.

Krugman, P., (2008), *Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü*, (çev.) N. Domaniç, İstanbul.

Kutlu, H. A., N. S. Demirci, (2011), *Küresel Finansal Krizi (2007-?) Ortaya Çıkaran Nedenler, Krizin Etkileri, Krizden Kısmi Çıkış Ve Mevcut Durum*, Muhasebe ve Finansman Dergisi, 121-135.

Lewis A., (2010), ‘‘The Credit Crunch: Ideological, Psychological And Epistemological Perspectives’’, *Journal Of Socio Economics*, S. 39.

Lambert C., (2006), ‘‘The marketplace of Perceptions’’, *Harvard Magazine*, 50-57; 93-95.

Lewin, S., (1996), ‘‘Economics And Psychology;Lessons For Our Own Day From The Early Twentieth Century’’, *Journal of Economic Literature*,s.34, 1293-1323.

Marc, C., (2002), ‘‘The Concept of Degrees of Uncertainty in Keynes, Shackle and Davidson’’, *Nova Economia*, S. 12.

McAuley, I., (2010) *When Does Behavioral Economics Really Matter?*, Australian Economic Forum.

Mcdonald, I., (2009), ‘‘The global financial crisis and Behavioral Economics’’, *Economic Society of Australia Economic Papers*, s. 28, No. 3.

Özatay, F., (2009), *Finansal Krizler ve Türkiye*, Doğan Egmont Yayıncılık, İstanbul.

Özel, S., (2008), *Global Dengesizliklerin Dengesi, Ne kadar Sürdürülebilir Nasıl Sonuçlanabilir*, Alfa Basım Yayım Dağıtım, İstanbul.

Özel, Saruhan, 2005, *Global Finansal Krizler*, Deniz kültür Yayınları ,İstanbul

Özer, M., (1999), *Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar*, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, Yayın No:1096, Eskişehir.

Öztürk, S., B. Gövdere, (2010), ‘‘Küresel Finans Krizi ve Türkiye Ekonomisine Etkileri’’, *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF. Dergisi s.15*, No: 1, ss. 377-397.

Rabin, M., (2002), ‘‘A Perspective On Psychology And Economics’’, *European Economic Review*, S. 1.

Reinhart, C.M., K.S. Rogoff ,(2009), *Bu Defa Farklı, Finansal Çılgınlığın 800 yıllık Tarihi*, NTV Yayınları, İstanbul.

Rieger, M. O., W. Mei (2006), ‘‘Cumulative Prospect Theory and the St. Petersburg Paradox’’,*Economic Theory*, S. 28 , 665-679.

Rosser, B. J. ve K. L. Kramer, (2001), ‘‘Alternative Keynesian And Post Keynesian Perspectives On Uncertainty And Expectations’’, *Journal of Post Keynesian Economics*,s. 23, No. 4, ss. 545-566.

Rosser, B. J., M. V. Rosser ve M. Gallegati, (2012), ‘‘ A Minsky-Kindleberger Perspective on the Financial Crisis’’, *Journal of Economic Issues*, c.46, s.2, 449-458

Roubini, N., Stephen M., (2010), *Kriz Ekonomisi Dünya Ekonomisinin Çöküşü ve Geleceği*, (çev.) I. Tezcan, Pegasus Yayınları, İstanbul.

Rötheli, T. F., (2010), ‘‘Causes Of The Financial Crisis:Risk Misperception, Policy Mistakes’ And Banks’ Bounded Rationality’’, *The Journal Of Socioeconomics*.

Ruben, E. S., (2011), *İktisadın Unuttuğu İnsan*, Bağlam Yayınları.

Rubinstein, A., (2005), *Discussion of Behavioral Economics, Advances in Economics and Econometrics Theory and Applications*, Ninth World Congress.

Rumuati, R., N. Bonini, (2002), ‘‘Daniel Kahneman: The Nobel Priz For Economics Awarded For Decision Making Psychology’’, *Mind & Society*, S. 3.

Samur, C., (2010), ‘‘Üçüncü Nesil Finans Krizleri ve 1997/8 Asya Krizi’’, *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, C. 60, S. 2, 23-81.

Santos A. C., (2010), ‘‘Behavioral and Experimental Economics; Are They Really Transforming Economics’’, *Cambridge Journal Of Economics*.

Savaşan F., (2010), *2002:Daniel Kahneman ve Vernon L. Smith*, (Ed.) T. Büyükakın, Y. Bülbül ve N. Çakır, ‘‘Nobel İzinde İktisat Kuramının Gelişimi’’içinde,, İto Yayınları İstanbul.

Schneeweiss H., (1999), *Resolving the Ellsberg Paradox by Assuming that People Evaluate Repetitive Sampling*, Collaborative Research Center 386, Discussion Paper 153, [http://epub.ub.uni-muenchen.de/1542/1/paper\\_153.pdf](http://epub.ub.uni-muenchen.de/1542/1/paper_153.pdf) (09.06.2012).

Schwartz, H., (2010), ‘‘Does Akerlof And Schiller’s Animal Spirits Provide A Helpful New Approach For Macroeconomics?’’ , *The Journal Of Socio Economics*, 150-154.

Schwartz, H., (2002), ‘‘Herbert Simon And Behavioral Economics’’, *Journal of Socioeconomics*, s. 31, 181-189.

Sendhil, M. ve Richard T., (2004), ‘‘Behavioral Economics’’, *International Encyclopedia of Social and Behavioral Sciences*, 1094-1100.

Sent, Mirjam, E., (2004), ‘‘Behavioral Economics:How Psychology Made Its (Limited) Way Back Into Economics’’, *History of Political Economy*, S. 36. ss. 735-760.

Shiller, R. J., (2003) ‘‘From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance’’, *Journal of Economic Perspectives*, c.17, s.1, 83-104

Simon, H., (1955), ‘‘A behavioral Model of Rational Choice’’, *Quarterly Journal of Economics*, S. 69, ss. 99-118.

Solso R., M. Kimberly ve O. M. Maclin, (2010), *Bilişsel Psikoloji*, (çev.) Doç. Dr. Ayşe Ayçiçeği, Dinn Kitabevi Yayınları, İstanbul. 2010,

Tabb, W., (2008), *ABD Kapitalizminin Finansal Krizi*, (ed.) W.Tabb, M. Perelman vd. Neoliberalizm ve Kriz, (çev.) B. Baysal, Ç. Çıdamlı, D. Şimşek L. Aydeniz, Kalkedon Yayıncılık, İstanbul.

Tajima, K., (2007), ‘‘The Theory Of Institutions And Collective Actions İn Adam Smith’s Theory Of Moral Sentiment’’, *The Journal of Socio-Economics*, ss. 578–594.

Taşdemir, M., (2007), ‘‘Risk Altında Zamanlararası Tercihler:Alternatif Bir Fayda Fonksiyonu’’, *Akdeniz İİBF Dergisi*, s.14, ss 94-109.

Taşdemir, M., (2007), "Belirsizlik Altında Tercihler ve Beklenen Fayda Modelinin Yetersizlikleri", *Sosyal Bilimler Dergisi*, 307-318.

Thaler, R., (1994), *Quasi Rational Economics*, Russel Sage Foundation, New York.

Tomer, J. F., (2007) "What's behavioral economics", *Journal of Socio Economics*, s. 36, 463-479.

Tversky, A., D. Kahneman, (1991), "Loss Aversion in Riskless Choice:A Reference-Dependent Model", *Quarterly Journal of Economics*, 1039-1061.

Tversky, Amos, D. Kahneman, (1974), On the Psychology of prediction, *Science*, 1124-1131.

Türkkan, E., (2006), *Ekonomik Kriz ve Güven Faktörü*, (ed.) H. Seyidoğlu, R. Yıldız, *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri*, içinde, Arıkan Yayıncılık, İstanbul.

Uzi, S., (1986), *The Ellsberg Paradox and Risk Aversion: An Anticipated Utility Approach*, Ucla Departments Of Economics Working Paper

Vartiainen D., (Ed.) P. Diamond ve H. Vartiainen, *Behavioral Economics and Its' Applications* içinde, Princeton University Press, New Jersey

Walliser, B., (2004), "What is Cognitive Economics?" (Ed.) P. Bourguine, J.Nadal, *Cognitive Economics, As an Interdisciplinary Approach* içinde, Springer-Verlag Berlin, New York

Weber, E. U., Eric J. J., (2009), *Decisions under Uncertainty; Psychological, Economic and Neuro Economic Explanations of Risk Preference*, (ed.)P. W. Glimcher, C.

Camerer, E. Fehr, R. A. Pouldrack, *Neuroeconomics, Decision making and Brain*, içinde, Elsevier.

Weber, R. A., R. Dawes, (2005), *Behavioral Economics*,(Ed.) N.Smeler & R. Swedberg ,*Handbook Of Economic Sociology*, Princeton University Press, Princeton.

Wilkinson N., (2008), *An introduction to Behavioral Economics*, Palgrave Mac, UK.

Winden V.F., (2007), ‘‘Affect and Fairness in Economics’’, *Social Justice Research*, S. 20.

Yao, S. ve D. Luo, (2009), ‘‘The Economic Psychology of Stock Market Bubbles in China’’, *The World Economy*

Yıldırım, O., (2006), *Kriz Deneyimlerinin Kavramsal Olarak Farklılaştırılması:Latin Tipi Kriz ve Asya Tipi Kriz Modelleri*, (ed.) H.Seyidoğlu, R. Yıldız, *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri*, Arıkan Yayınları, İstanbul.

Yılmaz, Ö. , A. Kızıltan ve V. Kaya, (2005),’’İktisadi Kriz Kuramları, Finansal küreselleşme ve Para Krizleri’’, *Ege Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, S. 24, 77-96.