T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
EKONOMİ VE FİNANSAN ABİLİMDALI
2020-YL-114

BÜYÜK BUHRAN VE 2008 KÜRESEL KRİZİNİN DAVRANIŞSAL VE DENEYSEL İKTİSAT YAKLAŞIMLARI AÇISINDAN KARŞILAŞTIRILMASI

HAZIRLAYAN
ATİLLA EMRE YILDIZ

TEZDANIŞMANI
Dr. Öğr. Üyesi Kıymet YAVUZASLAN

AYDIN- 2020

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE
AYDIN

Bu tezde sunulan tüm bilgi ve sonuçların, bilimsel yöntemlerle yürütülen gerçek deney ve gözlemler çerçevesinde tarafımdan elde edildiğini, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce, sonuç ve bilgilere bilimsel etik kuralların gereği olarak eksik siz şekilde uygun atıf yaptığımı ve kaynak göstererek belirttiğimi beyan ederim.

…/…./2020

Atilla Emre YILDIZ

ÖZET

BÜYÜK BUHRAN VE 2008 KÜRESEL KRİZİNİN DAVRANIŞSAL VE DENEYSEL İKTİSAT YAKLAŞIMLARI AÇISINDAN KARŞILAŞTIRILMASI

Atilla Emre YILDIZ

Yüksek Lisans Tezi, Ekonomi ve Finans Anabilim Dalı
Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Kıymet YAVUZASLAN
2020, XV + 114 sayfa

Geleneksel iktisat modellerinin ortaya koyduğu "en iyi" olanı isteme davranışı yani kişisel çıkarlar doğrultusunda hareket etme isteği, iktisatta "homoeconomicus" varsayımı olarak nitelendirilmektedir. Bu varsayım ile iktisat teorilerini üreten geleneksel iktisatçılar; bireylerin psikolojik, sosyolojik gibi insana özgü davranışlarını dışarıda bırakarak, iktisadi karar birimlerinin her zaman rasyonel karar verdiğini kabul etmektedir. Fakat bu anlayış, küreselleşmeyle birlikte değişen ekonomik, siyasal ve sosyal beklentiler ile New York Borsasının çöküşünden itibaren başlayan 1929 ekonomik krizini tanımlamada yetersiz kalmaktadır. Özellikle 1980 yılından itibaren finans sektörünün hızlı ilerleyişi, bireylerin karar alma süreçlerinde uyguladıkları rasyonel davranış anlayışını kısıtlayarak, dönemin şartlarına uygun olarak "iyi" olarak nitelendirilen durumları kabul ettiklerini ortaya koymaktadır. Yani bireyler rasyonel olmaktan çıkıp irrasyonel olanı da tercih edebilmektedir. Bu sebeple davranışsal iktisat, insan davranışlarını inceleyen sosyoloji, psikoloji ve hukuk gibi bilim alanlarıyla yakın ilişkiler kurarak bireylerin alacakları kararlarda hangi konuların etken olduğunun gözlemlenebilmesi adına laboratuvar ortamında incelemelere olanak sağlamıştır. Bu yönüyle davranışsal iktisat, deneysel iktisadın katkılarıyla "1929 Büyük Buhranı" ile "2008 Küresel Ekonomik Krizi"ne yeni yaklaşımlar getirerek dikkat çekmeyi başarmıştır. Bu çalışmada 1929 ve 2008 krizlerinin birlikte ele alınmalarının nedeni; krizlerin, etki alanları, süreleri ve kapsamları açısından diğer ekonomik krizlerden daha şiddetli olmalarıdır.

Bu tez çalışmasında, ekonominin olağan dışı dönemleri olarak karşımıza çıkan "1929 Büyük Buhranı" ve "2008 Küresel Krizi" dönemlerinde birçok ülkede deneysel yöntemler kullanarak davranışsal iktisada katkı sağlamış çalışmalar incelenmiş ve ekonomik karar aşamasında etkili olan faktörlere ilişkin bulguların analizleri yapılmıştır. Sonuç olarak içinde bulunduğumuz pandemi süreci dâhil olmak üzere her iki krizin

tetikleyicileri ve krizi çözebilecek politikaların derinlemesine incelemesi yapılarak; hangi psikolojik unsurların etkili olduğu, bu krizlerin aşılmasında hangi davranışsal modellere başvurulması gerektiği vurgulanmıştır.

ANAHTAR SÖZCÜKLER: Davranışsal İktisat, Deneysel İktisat, Ekonomik Kriz, Psikoloji

ABSTRACT

COMPERASION OF GREAT DEPRESION AND 2008 GLOBAL ECONOMIC CRISIS IN THE TERMS OF BEHAVIORAL AND EXPERIMENTAL ECONOMICS APPROACHES

Atilla Emre YILDIZ

MSc Thesis in Economics and Finance

Supervisor: Dr. Lecturer Kıymet YAVUZASLAN

2020, XV + 114 pages

The behavior of wishing "the best", that is, the desire to act in line with personal interests, put forward by traditional economic models is defined as the "homo economicus" assumption in economics. Traditional economists who generate economic theories with this assumption acknowledge that economic decision-making units always make rational decisions, excluding the psychological and sociological behaviors of individuals. However, this understanding falls short in defining the economic, political and social expectations that changed with globalization and the 1929 economic crisis that started after the collapse of the New York Stock Exchange. Especially after 1980, the rapid progress of the financial sector reveals that individuals accept the “good” situations in accordance with the conditions of the period and restricts the rational behavior ideaof individuals in decision-making processes. In other words, individuals can cease to be rational and prefer the irrational. For this reason, behavioral economics has established close relationships with scientific fields such as sociology, psychology, and law that examine human behavior, and has provided the opportunity to examine them in a laboratory environment in order to observe which issues are effective in decisions. In this respect, behavioral economics has managed to draw attention by introducing new approaches to the "1929Great Depression" and "2008 Global Economic Crisis" with the contributions of experimental economics. The reason why 1929 and 2008 crises are handled together in this study is these crises are more severe than other economic crises in terms of their effects, duration and scope.

In this thesis study, studies that contributed to the behavioral economics by using experimental methods in many countries during the "Great Depression of 1929" and "2008 Global Crisis", which appeared as extraordinary periods of the economy, were examined and the analysis of the findings related to the factors affecting the economic decision

process was made. As a result, by examining the triggers of both crises including the pandemic period we live in and the policies that can solve the crisis, effective psychological factors and behavioral models that should be used to overcome these criseswere emphasized.

KEYWORDS: Behavioral Economics, Experimental Economics, Economic Crisis, Psychology

ÖNSÖZ

ABD'de başlayan 1929 Büyük Buhran ve 2008 Küresel Kriz, öncelikle ABD'de sonrasında ise Avrupa ülkeleri başta olmak üzere dünya ekonomisini olumsuz yönde etkilemiştir. Meydana gelen bu ekonomik krizler sadece ekonomik yapıyı değil sosyal hayatı da etkisi altına almıştır. Bu çalışmada Büyük Buhran ve 2008 Küresel Krizi'nin dünya ekonomisine etkisini ve iki krizin bireyler üzerindeki psikolojik yansımalarını nedenleri ve sonuçları açısından karşılaştırma yapılmıştır. Çalışmanın hazırlanması aşamasında öncelikle sabırla görüş ve desteklerini esirgemeyen değerli danışman hocam Dr. Öğr. Üyesi Kıymet YAVUZASLAN'a, maddi ve manevi desteklerini her zaman yanımda hissettiğim kıymetli annem Belkıs YILDIZ ve babam Osman YILDIZ'a, bana bu zorlu çalışma sürecinde varlığıyla güç veren sevgili eşim Ebru YILDIZ'a teşekkürü bir borç bilir, çalışmanın ilgililere faydalı olmasını temenni ederim.

Atilla Emre YILDIZ

İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY SAYFASI i
BİLİMSEL ETİK BİLDİRİM SAYFASI iv
ÖZET v
ABSTRACT vii
ÖNSÖZ ix
ŞEKİLLER DİZİNİ xiii
TABLOLAR DİZİNİ xiv
KISALTMALAR DİZİNİ xv
GİRİŞ 1
1. BÖLÜM 3
1. DAVRANIŞSAL İKTİSADIN LİTERATÜRDEKİ YERİ 3
1.1. Davranışsal İktisadın Geleneksel İktisada Katkıları 4
1.1.1. Homo Economicus ve Homo Sapiens 5
1.1.2. İktisat Biliminde Denge Kavramı 7
1.1.3. Davranışsal İktisada Göre Fayda Kuramı ve Fayda Maksimizasyonu 9
1.2. Davranışsal İktisadın Tarihçesi 11
1.3. Davranışsal İktisatta Kullanılan Araştırma Yöntemleri 14
1.3.1. Varsayımsal Seçim 14
1.3.2. Gerçek Sonuçlarla Deneyler 14
1.3.3. Alan Çalışması 14
1.3.4. Süreç Ölçümleri (fMRI) 14
1.4. Davranışsal İktisadın Temelleri Ve Multidisipliner Sonuçları 15
1.4.1. Nöroekonomi 15
1.5. Davranışsal İktisadın Temel Yaklaşımları 16
1.5.1. Davranışsal Finans 17
1.5.1.1. Belirsizlikler Altında Karar Alma 17

1.5.1.2. Beklenti Kuramı 18
1.5.1.3. Zamandan Kaçınma ve Referansa Bağlılık 18
1.5.1.4. Çerçeveleme Etkisi 20
1.5.1.5. Donanım Etkisi 20
1.5.1.6. Zihinsel Muhasebe 20
1.5.2. Olasılıklı Yargılama 21
1.5.2.1. Buluşsallar ve Hatalar 21
1.5.2.2. Zamanlar Arası Seçim 24
1.6. Deneysel İktisadın Literatürdeki Yeri 24
1.6.1. Deneysel İktisadın Geleneksel iktisada Katkıları 26
1.6.2. İktisatta Deneyler 28
1.6.3. Laboratuvar Deneylerinde Oyun Teorisi 29
2. BÖLÜM 34
2. BELİRSİZLİK ve EKONOMİK KRİZLER 34
2.1. Belirsizlikler İçerisinde Ve Risk Atında Karar Verebilme 34
2.1.1.Belirsizliğin Tanımı 34
2.1.2. Belirsizlik Altında Karar Alma: Beklenti Teorisi 36
2.1.3. Risk Altında Karar Alma: Beklenen Fayda Teorisi Eleştirileri 37
2.1.4. Beklenti Teorisinin Yapısı 43
2.1.5. İleri Beklenti Teorisi: Belirsizliğin Kümülatif Etkisi 46
2.2. Finansal Krizler 47
2.3. Finansal Kriz Çeşitleri 51
2.3.1. Para Krizleri 51
2.3.1.1. Bretton Woods Sistemi 51
2.3.1.2. Para Krizlerinin İşleyişi 54
2.3.2. Bankacılık Krizleri 55
2.4. Finansal Krizler Meydana Gelmeden Önce Önlenmesine Yardımcı Olabilecek Göstergeler 56

2.4.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri 57

2.4.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri 59

2.4.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri (Bulaşıcı Modeller) 61

3. BÖLÜM 64

3. KRİZLERİN ÖNCESİ VE SONRASI: DAVRANIŞSAL VE DENEYSEL YAKLAŞIMLAR 64

3.1. 1929 Büyük Buhran'ın Oluşumu 66

3.1.2. 1929 Büyük Buhran'ın Ortaya Çıkışına Yönelik Davranışsal İktisat Yaklaşımları 69

3.2. 2008 Küresel Krizi'nin Oluşumu 78

3.2.1. 2008 Küresel Krizi'ne Yönelik Davranışsal İktisat Yaklaşımları 83

3.3. Ekonomi Politikalarında, Davranışsal ve Deneysel İktisat 92

3.4. Covid 19 Pandemisinin Finansal Davranışa Etkileri 94

4. TARTIŞMA VE SONUÇ 98

5. KAYNAKLAR 102

ÖZGEÇMİŞ 114

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1.1. Farksızlık Eğrileri ve Tüketici Dengesi 7

Şekil 1.2. Kesişen Farksızlık Eğrileri 8

Şekil 1.3. Klasik Ekonomik Model İle Beklenti Kuramının Fayda Fonksiyonu Arasında Karşılaştırılması 19

Şekil 2.1. Hipotetik Değer Fonksiyonu 45

Şekil 2.2. Ağırlıklandırma Fonksiyonu 46

Şekil 2.3. Finansal Krizlerin Yayılması 50

Şekil 2.4. Kur Rejim Çeşitleri. 53

Şekil 3.1. Krizlerde Güven Kaybının Oluşum Döngüsü 76

Şekil 3.2. Reel Tüketim Harcamaları (1929Q3=100) 77

Şekil 3.3. ABD'de S&P / Case Shiller Endeksine Göre Yurtiçi Ev Fiyatları Endeksi 82

Şekil 3.4. Kovid-19'un Ekonomiye Bulaşım Kanalları 96

TABLOLAR DİZİNİ

Tablo 2.1. Pozitif ve Negatif Beklentiler Arasındaki Tercihler 37

Tablo 3.1. 1929 Buhranında ABD'de Fiyat Göstergeleri..... 68

Tablo 3.2. 1929 Büyük Buhranında Toplam Sanayi Üretimi Endeksi (1929:100) 68

Tablo 3.3. Birinci Dünya Savaşı'nda ABD'den Borç Alan Ülkeler(Milyon $) 71

Tablo 3.4. Maslow'un İhtiyaçlar Hiyerarşisi..... 75

Tablo 3.5. ABD'nin 1929 ve 1934 Yılları Arasında Harcama, Yatırım ve Tasarruf Verileri (%'Lik)..... 77

KISALTMALAR DİZİNİ

ABD :Amerika Birleşik Devletleri

BDDK :Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

CDO : Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri/Senedi

CMO : Baş Pazarlama Yöneticisi

CDS : Kredi Temerrüt Senedi

EEG : Elektroansefalografi

FED : Amerikan Merkez Bankası

fMRI : Fonksiyonel Manyetik Rezonans Görüntüleme / Süreç Ölçümleri

GSMH : Gayri Safi Milli Hâsıla

GSYİH : Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla

IMF : Uluslararası Para Fonu

IMKB : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

MRS : Marjinal İkame Oranı

PET :Pozitron Emisyon Tomografi

SSE : Şangay Hisse Senedi Piyasası

TDK : Türk Dil Kurumu

WTO : Dünya Sağlık Örgütü

GİRİŞ

İktisadi birey kavramı geleneksel iktisadın tartışmalı bir konusudur. Adam Smith'in homoeconomicus varsayımına dayanan iktisadi yaklaşım; risk altında ve belirsizlik içerisinde karar veren bireyi, faydasını her zaman maksimum, zararını ise minimum seviyelerde tutmaya çalışan bir varlık olarak görmektedir. Günümüzde ise rasyonel birey anlayışının karşıtı olan sosyal iktisadi birey yaklaşımından söz etmek mümkündür. Teknolojik yenilikler ve insanların birbirleriyle olan hızlı etkileşimi, ekonomide yer alan karar birimlerinin daima rasyonel davranış sergilemediğini ortaya koymaktadır. Bireylerin kâr ve zarar anlayışı, riskin boyutu veya belirsizliğine göre farklılık göstermektedir. Bu farklılık, beklenti kuramında Kahneman ve Tversky (1979) tarafından öne sürüldüğü gibi faydanın yerine değer fonksiyonunun daha fazla ön planda olmasından kaynaklanmaktadır. Kaybın söz konusu olduğu süreçte bireyin daha fazla risk aldığı görülürken, kazancın daha fazla olduğu durumlarda ise bireyin riskten kaçma eğilimde olduğu gözlenmektedir. Beklenti kuramı, bireylerin rasyonel olmayan davranışlar sergilediği durumları ortaya koydukça birçok yeni iktisadi yaklaşım ve davranış biçimlerinin varlığı desteklenmeye başlamıştır. Bu doğrultuda özellikle Neo-klasik İktisat Teorilerinin sınırlayıcı varsayımlarını irdeleyerek araştırmalar yapan "Davranışsal İktisat ve Deneysel İktisat" öne çıkmaktadır.

Sosyal bir disiplin olan psikoloji biliminin ve onun araştırma yöntemlerinin geleneksel iktisat teorilerinde uygulanmasıyla ortaya çıkan deneysel iktisat ile davranışsal iktisat teori ve modellerinin test edilmesi olanaklı hale gelmiştir. (Yavuzaslan, 2019: 429). Deneysel iktisadın kurucularından biri olarak görülen 2002 Nobel Ekonomi Ödülü sahibi Vernon L. Smith, laboratuvar deneylerinin amacını "deneyde yer alan denekler ya da araştırılan teori ile ilgili hata bulmak yerine, araştırılan konu her ne olursa olsun o konunun geçerliliğinin ya da geçersizliğinin sınırlarını daha iyi kavramaktır" şeklinde ifade etmektedir (Seçilmiş ve Güran, 2011: 38). Bu yönüyle, davranışsal iktisat çalışmalarına önemli katkılar sağlayan deneysel iktisat, mikroekonomik politikaların yanı sıra makroekonomik politikaların açıklanmasında da önemli bir yöntem oluşturmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, "1929 Büyük Buhranı" ve "2008 Küresel Krizi" dönemlerinde iktisat biliminin göz ardı ettiği ancak iktisadi karar birimlerine yön veren ana faktörleri, laboratuvar ortamında uygulanan deneysel yöntemlerle ortaya koyarak davranışsal iktisat perspektifinden faydalanmanın mümkün olduğunu göstermektir. Çalışmanın ilk bölümünde, iktisat ve davranışsal iktisadın tarihsel süreci ifade edilmiş ve ekonominin temel

varsayımları dikkate alınarak davranışsal iktisat yaklaşımları üzerinde yapılmış olan çalışmalar incelenerek alıntılanmıştır. Buradan yola çıkarak, kullanılan araştırma yöntemlerinin neler olduğu, tüketicinin karar verme modelleri ve satın alma davranışları ele alınmıştır. İkinci bölümde finansal krizlerin teorik altyapısı ve finansal kriz çeşitleri ayrıntılı bir şekilde anlatılmıştır. Daha sonra teorik altyapısı oluşturulmuş olan finansal krizler, deneysel iktisadın sağladığı olanaklar ile açıklanmıştır. Özellikle deneylerin gerçekleştirilmesinde önemli bir paya sahip olan "Oyun Teorisi" açıklanarak, laboratuvar deneylerinin tercih edilme nedenleri değerlendirilmiştir. Son bölümde ise, "1929 Büyük Buhranı" ve "2008 Küresel Ekonomik Krizi"nde iktisadi faaliyetlerin dayandığı nedenler ortaya konmuştur. Yaşanan iki krizin etki alanları, süreleri ve kapsamları açısından birbirleriyle benzerlikler göstermesi sebebiyle, deneysel iktisat laboratuvarlarında uygulanmış olan deneylerin sonuçları dikkate alınarak davranışsal iktisat perspektifinde, karar birimlerinin ortaya koymuş olduğu tercihler ele alınmıştır.

1. BÖLÜM

1. DAVRANIŞSAL İKTİSADIN LİTERATÜRDEKİ YERİ

İktisadın bir bilim dalı olarak ortaya çıkması, Adam Smith'in "Politik Ekonomi" hakkında fikirleri ile yaşadığı dönemdeki sistemin benzerlik göstermesinden kaynaklanır. Bu sebeple iktisat bilimi, bilimsel yaklaşımla literatürdeki yerini ilk defa "siyasal ekonomi" adı ile almıştır (Eğilmez, 2015). Özellikle Smith'in hukuk ve ekonomi konularına ağırlık vermesi, siyasal ekonominin hızla ilerlemesine ve Neo-klasik iktisadın ortaya çıkmasına kadar gelen süreçte tüm eserlerin bu isimle yayınlanmasına neden olmuştur. Alfred Marshall'ın yaptığı çalışmalar ve iktisat bilimine yaptığı katkılar ile birlikte ise politik ekonomi ismi yerini "iktisat" ismine bırakmıştır. Matematik ve fizik bilimini iktisat bilimine birer analiz aracı olarak sunan Marshall, iktisat biliminin felsefeden soyutlanarak ifade edilmesi gerektiğini düşünmüştür (Eğilmez, 2015). Fakat siyasetin etkisinden uzaklaşamayan ve iktisadın tarihsel sürecinin göz ardı edilmesine neden olan bu düşünce ekseninde, matematiksel modeller dikkate alınıp psikoloji bilimden uzak açıklamalar gerçekleştirilmiştir (Tseng, 2007: 4).

İktisat teorilerinin analizi çerçevesinde araştırmacılar, iktisadî faaliyetlerin nedenlerini ve sonuçlarını matematiksel olarak formüle etmeyi amaçlamışlardır. Bu nedenle iktisadî analizlerdeki rasyonel insan tasviri olarak "homo economicus" varsayımı kullanılmış ve iktisat teorilerinin en önemli mimarları olarak kabul edilen Neoklasik iktisat temsilcilerinin analizlerinde, karar vericilerin tercihlerinin iktisadî sonuçlarının matematiksel olarak ifade edilmesinde homo economicus kavramı büyük kolaylık sağlamıştır.

Geleneksel iktisadın[1] bu temel varsayımına göre iktisadî karar birimleri verecekleri herhangi bir kararda rasyonel davranırlar. Geleneksel iktisat teorileri oluşturulurken bireylerin geçmişte sergiledikleri rasyonel davranışların tekrarını analize dâhil ederek tahmin etmek iktisadî faaliyetleri açıklamak mümkün olabilmiştir (Yavuzaslan, 2018b: 219). Öte yandan teknolojinin hızla ilerlemesi ile birlikte bireylerin etkileşimi hızla artarken karar aşamasında bu etkileşimin önemi büyük ölçüde ortaya çıkmaya başlamıştır. Bireylerin sergiledikleri davranışlar sonucunda ise rasyonellikten uzak tercihlerin ortaya konduğu ve

[1] Uluslararası literatürde "main stream economics" ya da "traditional economics" olarak anılan "geleneksel iktisat" kavramı; bu tez çalışmasında davranışsal iktisat dışındaki iktisat okullarını topluca ifade etmek için kullanılmıştır.

iktisat biliminde “homo economicus” olarak tanımlanan iktisadî bireyin rasyonel davranışlarını görebilmenin mümkün olmadığı anlaşılmaya başlanmıştır. Yaşanan gelişmeler neticesinde “homo economicus” varsayımı ile ortaya atılan teorilerin farklı yöntemlerle geliştirilerek yeniden analiz edilmesi gerektiği hususunda ortak görüş ortaya çıkmıştır (Eser ve Toigonbaeva, 2011: 290). Böylece ekonomide rasyonel karar vermenin her zaman geçerli olmaması, davranışsal iktisadın çıkış noktasını oluşturmuştur.

Geleneksel iktisat okullarından Neo-klasik iktisadın teorilerini inşa ederken kullandığı yöntemler sonucunda insan psikolojisini göz ardı etmesiyle eksik yönleri de ortaya çıkmıştır. Neoklasik iktisat teorilerinin aksayan yönlerini ortaya çıkartan çalışmalar ile birlikte “Davranışsal İktisat” yaklaşımı gündeme gelmeye başlamıştır. Davranışsal iktisat ile Ortodoks iktisat alanında çalışan akademisyenler geleneksel iktisat varsayımlarını tamamen ortadan kaldırmak yerine, geleneksel iktisadın sorduğu sorulara psikoloji bilimini de dâhil ederek rasyonel karar verme sürecindeki aksaklıkları tespit etmiş, eksiklikleri tamamlamaya çalışmışlardır (Vriend, 1996: 268).

1.1. Davranışsal İktisadın Geleneksel İktisada Katkıları

Davranışsal iktisat ile geleneksel iktisat okulları arasında başta ele aldıkları insan figürünü tanımlayan “homo economicus” varsayımı olmak üzere birtakım farklılıklar bulunur. Davranışsal iktisat ile ilgili popüler algıya göre; davranışsal iktisat, özellikle Neoklasik iktisadın şiddetli bir karşıtlığıdır (Ghisellini ve Chang, 2018:16). Neoklasik iktisat modellerindeki analizlerde yaşanan olaylar betimlenirken kısmi denge analizi ile incelendiğinden, gerçek sonuçları elde edebilmek mümkün değildir. Örnek olarak; geleneksel iktisat teorilerinde yer alan talep kanunu verilebilir. Talep kanunu; talepte bulunan bireylerin cinsiyetlerine, yaşlarına, dinlerine veya kültürel farklılıklarına değinmeden bireysel ya da grup davranışlarını tek bir davranış biçimiyle ele alarak yalnızca rasyonel yani “homo economicus” olarak varsayıp kısıtlı bir analiz gerçekleştirir (Yavuzaslan, 2018b: 219).

Bireyler karar verme sürecinde, aynı bilgi düzeyine sahip değildir. Kültürel farklılıklardan kaynaklanan farklı tercihler de bu duruma eklendiğinde psikolojik yaklaşımların incelenmesinin önemi artar. Fakat geleneksel iktisat teorilerinin test sürecinde çoğunlukla iktisadî karar birimlerinin yalnızca seçim sonuçlarına odaklanarak bulgular elde edilir (Markman vd., 2005: 831). Bu kapsamda davranışsal iktisadın geleneksel iktisada

katkısını ilk olarak, rasyonel birey kavramını teknolojik gelişmeler ve deneysel iktisadın elde ettiği veriler doğrultusunda inceleyerek ortaya koyduğu söylenebilir. Deneysel yöntemler ile bireylerin sergiledikleri davranışlar daha ayrıntılı ifade edilerek beklenen fayda kuramına yeni bakış açısı kazandırılmıştır. Böylelikle ilerleyen dönemlerde, tercih kararlarının tersine çevrilmesi ve pişmanlık kuramı gibi yeni yaklaşımlar dâhil edilmiştir (Eren, 2017: 138).

Bu tez çalışmasında, ekonomik krizlerin doğasını daha iyi anlamayı sağlaması beklenen davranışsal iktisadın; geleneksel iktisada yaptığı katkıyı daha geniş ve kapsamlı olarak ele alabilmek açısından ilerleyen bölümde öncelikle, bu alanlarda yapılan analizlerin temelini oluşturan varsayımların (homo economicus-homo sapiens) farkı sunulmuştur. Ardından geleneksel iktisat teorilerindeki aksayan yönleri açığa çıkartan davranışsal modeller çerçevesinde açıklamalara yer verilmiştir.

1.1.1. Homo Economicus ve Homo Sapiens

İktisat teorisinin temel varsayımlarından birisi olan homo economicus; diğer bir ifadeyle rasyonel birey olarak kabul edilen ekonomik insan, her koşulda kendi çıkar ve faydasını maksimize eden kişi olarak tanımlanmıştır. Ancak bu durumun daha sonraki dönemlerde tartışma konusu haline geldiği görülür. Bu sorunların sebebi ise modern insan modelini zihinde canlandırıldığında, insanın doğa ve tarih karşısında etkileyen bir pozisyon içerisinde yer alırken, değişim sonucu etkilenen taraf olarak tezahür etmesidir. İktisadi teoriler çerçevesinde yöntemler arası etkileşimler yani iktisat bilimi ile psikoloji gibi diğer sosyal bilimler alanındaki disiplinler ve matematik ve fen gibi teknik bilimlerin yöntemlerinden faydalanılması tartışmaya açık bir konu olmuştur (Kocakaplan, 2016: 23).

İktisadi faaliyetlerin analizi çerçevesinde araştırmacılar, bu faaliyetlerin nedenlerini ve sonuçlarını matematiksel olarak formüle etmeyi amaçlamışlardır. Bu şekilde bir analizin mümkün olması için sosyal bir varlık olan insanın, kendine has pek çok özelliğinin analize dâhil edilmesi gerekir. Ancak bu özelliklerin hepsinin analize dâhil edilmesi söz konusu olamayacağından "homoeconomicus" iktisat literatürüne bir varlık olarak dâhil edilmiştir. Geleneksel iktisat teorilerinin ortaya konmasında matematiksel analizin ön koşuluna göre; homoeconomicus, bir varlık olarak kabul edilen iktisadî karar birimleri, maksimum faydayı elde etmek amacıyla çalışan bencil bireylerdir ve bu bireyler sistematik olarak hareket ederek rasyonel karar alırlar (Kocakaplan, 2016: 24). Öyle ki bu hayali insan figürü iktisat biliminin temelini oluşturmuş ve iktisadî analizlerde başlıca varsayım unsuru olarak

sunularak yapılacak analizlerin matematiksel olarak ifade edilmesinde büyük kolaylık sağlamıştır. Diğer taraftan incelendiğinde ise iktisat bilimi psikolojiden ayrılmaya doğru yönelim göstermiştir. Bunun ana faktörü olarak ise psikoloji ile ilgilenen bilim insanlarının matematik biliminden uzaklaşarak deneysel araştırmaya yönelmesi gösterilir (Kurt, 2011: 4). Bu durumu desteklemek amacıyla klasik iktisatçılar Adam Smith ve Alfred Marshall, bireylerin sadece rasyonel hareketinin mümkün olmadığını, aksine bencil ve klasik düşüncelerle tercihte bulunduklarını belirtir. Bu durum, bireylerin farklı istek ve arzularının ortaya çıkacağına ve daha yüksek verim elde etme olanaklarını minimum seviyelere getirerek farklı piyasalara doğru yönelmelerine neden olacağını ortaya koymuştur (Kurt, 2011: 5).

Geleneksel iktisat modellerindeki insan figürü bir tarafa bırakıldığında; gerçek yaşamdaki insan, bilimsel olarak homo sapiens kavramı ile ifade edilir. Homo sapiens'ler yani insanlar, hominidler adı verilen primat grubunda yer alır. 230'dan fazla türü temsil eden bu primatların varlığı günümüzden yaklaşık bir milyon yıl öncesine kadar giden paleotik çağ ile başlar. Paleotik çağda, homo sapiens'in ortaya çıkısı ve Afrika'da yayılım göstermesi, ilkel aletlerin kullanılmaya başlanması, ateşin bulunması, dillerin gelişmesi, avcılık ve mağaralara resimler yapılması gibi gelişmeler yaşanmıştır. Elde edilen fosil bulgular ve bilgiler doğrultusunda iki yüz bin yıl öncesine dayanan ve bugünkü insanın atası ve formu olarak gösterilen "homo sapiens" ortaya çıkmıştır. Homo sapiens'in önceki dönemlerde yaşayan insan formlarına göre belirgin farklılıkları gözlenmiştir. Fosil incelemeler homo sapiensin; 168 cm boylarında, düşünebilen ve düşündüğünü uygulayabilme yetisine sahip canlılar olduğunu ortaya koymuştur (Eğilmez, 2018: 18- 19).

Geleneksel iktisat modellerinde gerçek yaşamdaki homo sapiens'ler göz ardı edilmiştir. İnsanın oluşum ve gelişim sürecine bakıldığında, insanın varoluşundan kaynaklanan ekonomik faaliyetlerden söz etmenin mümkün olmadığı zamanla anlaşılmıştır. Özellikle aydınlanma çağının ardından insan figürünün ekonomik yansıması bu perspektif doğrultusunda incelenerek doğal düzen içerisinde insan ve toplumun, doğanın bir parçası olarak nesnelliğini kabul ettirdiği ortaya konmuştur (Kocakaplan, 2016: 22). Bu yaklaşıma göre, geleneksel iktisat modellerinin karar birimlerinde ECON (homo economicus), davranışsal iktisat modellerinde ise HUMAN (homo sapiens) olarak tanımlandığını söylemek mümkündür (Thaler ve Sunstein, 2017: 19).

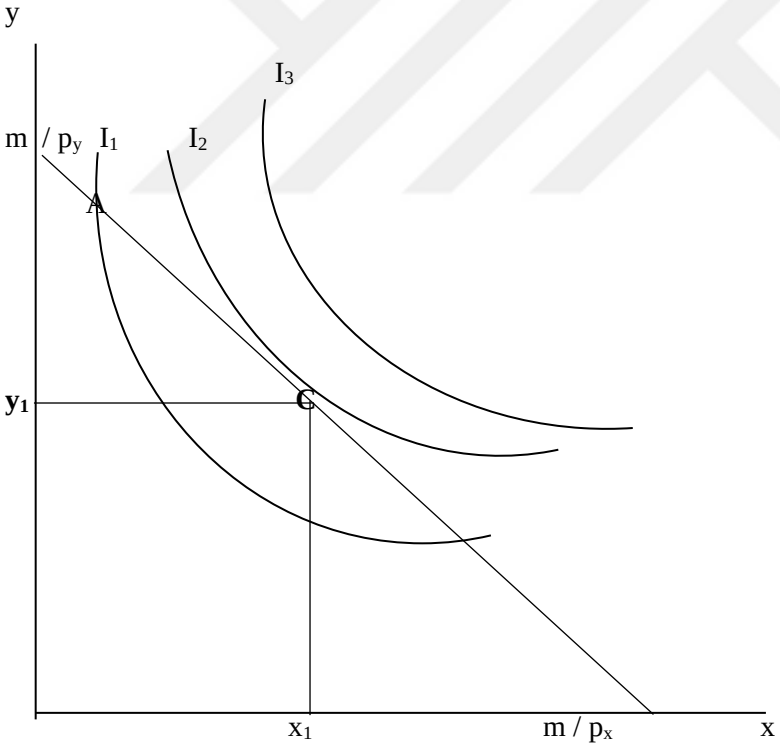
ECON kavramı ilk defa, Davranışsal İktisat alanında Nobel Ekonomi Ödülü alan Richard H. Thaler ve Cass R. Sunstein tarafından kullanılmıştır. Geleneksel iktisat modellerinde ECON kavramı gerçek olmayan bir birey olarak ifade edilir. Aldıkları

kararlarda rasyonel davranış sergileyen ECON'lar, tecrübe edilmiş olan davranışları tekrarlayarak geleceği tahmin etmeye ve neden sonuç ilişkisi kurmaya çalışırlar. Davranışsal iktisat modellerinde ise ECON'ların karşıtı olarak İNSAN kavramına yer verilmiştir (Thaler ve Sunstein, 2017: 19). İnsanın vermiş olduğu kararlar, edindikleri bilgiyi doğru kavrayabilme ile sınırlıdır ve dış etmenlere dayalı bazı önyargıları ve duyguları içerir (Kanlıoğlu, 2019: 113).

1.1.2. İktisat Biliminde Denge Kavramı

Ekonomik krizler diğer bir ifade ile ekonomik dengesizlikler davranışsal iktisat sayesinde farklı bir bakış açısıyla incelenebildiğinden, davranışsal iktisadın geleneksel iktisada yatığı katkıyı denge kavramı kapsamında ele almak mümkündür.

Tarih boyunca Newton fiziğinin etkileri Neoklasik iktisat üzerinde açık bir şekilde görülmüştür. İktisat ve fizik bilimleri arasındaki etkileşim denge kavramı üzerinde gelişmiştir (Kırer, 2016: 215).



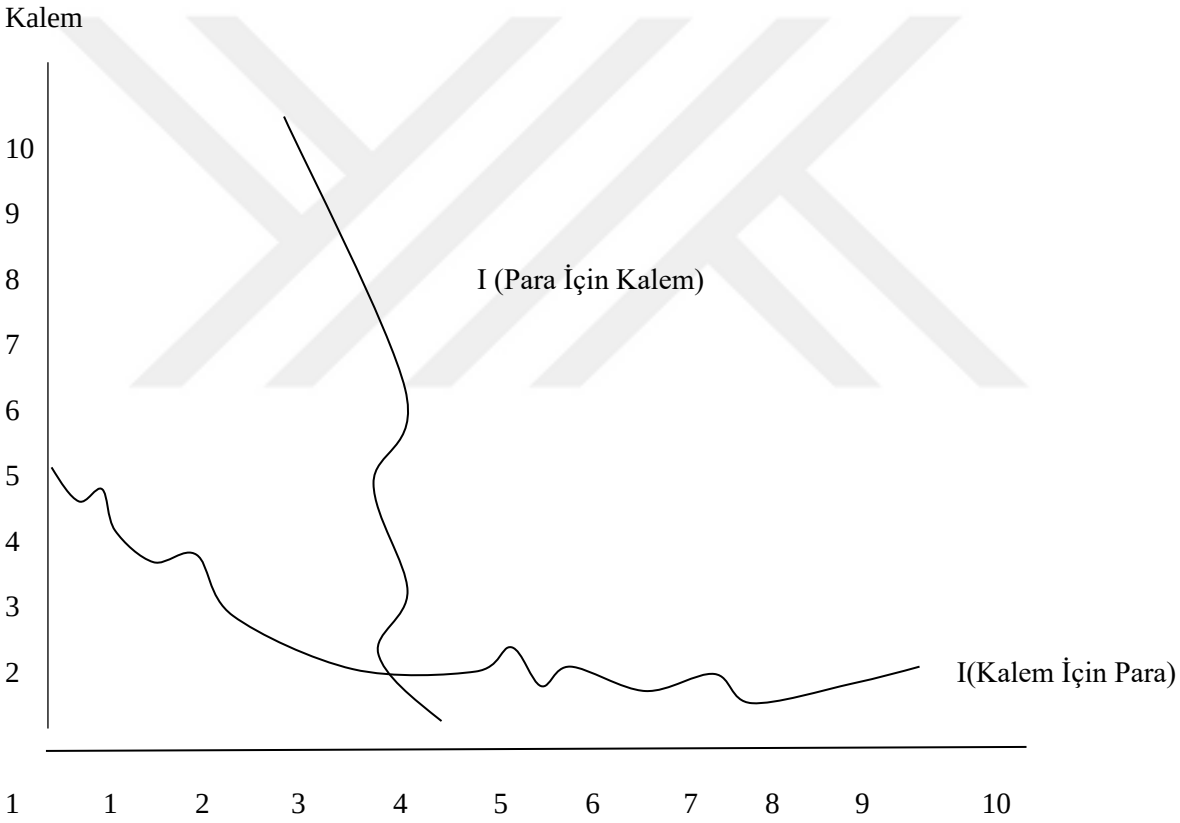
Kaynak: Wilkinson ve Nick, 2008: 43.

Şekil 1.1. Farksızlık Eğrileri ve Tüketici Dengesi

Ekonominin içerisinde rasyonel birey olarak adlandırılan varlıklar her zaman objektif oldukları varsayımı altında fayda fonksiyonunda en iyisi hangisi ise o doğrultuda karar vermiştir (Simon,1986: 211). Marjinal ikame oranına bu açıklama ışığında bakmak gerekir. Marjinal ikame

oranı, tüketicinin bir birim daha fazla x malı elde edebilmek için vazgeçtiği y malı miktarı olarak tanımlanmıştır (MRS_{xy} = px / py). Bu tanım tüketici dengesi MRS'nin (Marjinal İkame Oranı) x ve y'nin fiyatlarının oran olarak birbirine eşit olduğu bilgisini doğuracaktır. Örnek olarak Şekil 1.2 de gösterilen I_1, I_2, I_3 farksızlık eğrilerinin teğet olarak geçtiği C noktasında görülür. Tüketicinin bu noktaya geldiğinde (x_1 ve y_1) ikilisini tercih ettiği görülmüştür (Kurt, 2011: 7).

Görüldüğü üzere; geleneksel iktisatta inşa edilen fayda teorisinde eğri üzerinde yer alan her noktada tüketiciye sağlayacağı fayda düzeyi eşittir ve farksızlık eğrileri Şekil 1.1'de yer aldığı gibi kabul edildiğinde farksızlık eğrilerinin kesişmesi hiçbir zaman mümkün değildir. Fakat Knetsch (1990) 'in ortaya koyduğu bir çalışma bu durumun tam tersinin söz konusu olduğunu göstermiştir.



Kaynak: Kahneman, Daniel vd., 1991: 193-206.

Şekil 1.2. Kesişen Farksızlık Eğrileri

Knetsch (1990) bir insan grubunun içerisindeki her bir bireye, beşer adet ortama bir fiyatta kalem tahsis edilmiştir. Oluşturduğu diğer gruptaki insanların her birine 4.50 $ verilmiştir. Ardından da kalemleri dağıtıldığı grupta yer alan bir kişiye 1 $ karşılığında elinde bulunan bir adet kalemden vazgeçip geçmeyeceği sorulmuştur. Bu teklifi kabul edenlerden bir kişi, deney sonuçlandıktan sonra elde edeceği gelirin hesaplanabilmesi için

rastgele seçilmiştir. Daha sonrasında ise Knetsch, teklifi kabul edenler ve etmeyenleri bir araya getirerek her bir kişi için farksızlık eğrisi meydana getirmiştir. Oluşturulan bu eğrinin ardından Şekil 1.2'de yer alan (iki grup için para alanlar ve kalem alanlar) ortalama bir farksızlık eğrisi meydana getirmiştir. Oluşturulan bu eğriler incelendiğinde, kalem alanların para alanlardan daha fazla değerli olduğu görülmüştür. Sonuç olarak ise, eğriler birbirini keser. Bu varsayımla kalem alanların, almayanlara göre kaleme daha fazla değer biçtikleri ortaya çıkmıştır. Bu duruma "Donanım etkisi" (Endowment Effect) adı verilir (Kahneman, Knetsch ve Thaler, 1991: 196-197).

İktisadi analizlerin matematiksel olarak ifadesini kolaylaştıran denge yaklaşımının davranışsal iktisat çalışmaları ile elde edilen bulgular ile desteklenmediği görülmüştür. Böylece belirsizlik ortamında gerçekleştirilen ekonomik faaliyetlerin dengesizliğinin davranışsal iktisat ile açıklandığını görmek mümkündür (Davis, 2006: 1-20).

1.1.3. Davranışsal İktisada Göre Fayda Kuramı ve Fayda Maksimizasyonu

Ekonomik krizlerin altında yatan davranışsal nedenleri davranışsal ve geleneksel iktisat modelleri arasındaki farklılıklar çerçevesinde ortaya koyabilmek açısından, bu iki alandaki en büyük anlaşmazlık konusu olan fayda kavramını incelemek gerekir. Pek çok çalışmada davranışsal iktisadın bir bilim dalı olarak ortaya çıkmasındaki temel varsayım homo economicus kavramı olurken davranışsal iktisadın geleneksel iktisatta en çok eleştirdiği konu ise fayda kuramı üzerine olmuştur. Neo-Klasik iktisadın üzerinde durduğu en önemli noktaların başında klasik iktisadın varsayımlarından biri olan rasyonellik ilkesi gelir. Bu ilke, bireylerin haz ve acılarında, birbirinden farklı malların kendisine sağladığı faydanın değerlendirmesinde ve gelecekte meydana gelebilecek ihtiyaçların kararında rasyonelliği ortaya koymuştur (Küçükkalay, 2008: 230). Bentham faydayı, "bireye zevk, iyilik veya mutluluk veren herhangi bir nesnenin üretme eğilimi vermesi" olarak tanımlamıştır (Bentham, 2005: 21). Bentham'a göre toplumdaki ilişkileri belirleyen tek olgu haz ve acıdır. Hazlara yönelimin evrenselliğinden bahseden Bentham; toplum amacının, hazların arttırılması ve acıların azaltılması yönünde eğilim göstermeleri sonucunda belirleneceğini ifade eder. Çünkü Bentham "bireyler mutlu olduğu sürece diğer insanların da mutluluğunu etkiler" düşüncesini savunmuştur (Bentham, 2005: 144). Bentham oluşturmuş olduğu teoride haz hesabı (hedonic calculus) kavramını kullanarak bireyin faydasını ve içsel mutluluğunu, psikolojik bir yükseliş olarak görür (Kamilçelebi, 2012: 58). Bentham dönemiyle birlikte birçok iktisatçı fayda kavramını "karar faydası" olarak

tanımlamıştır. Buradan yola çıkarak geçmişten günümüze üretim ve tüketim faaliyetleri incelendiğinde, insanın elde edeceği faydayı maksimum seviyede tutma isteğinin arttığı görülür (Abaan, 2002: 45). Fakat rasyonel seçim varsayımlarıyla birlikte Bentham'ın faydacılığı terk edilmiştir. Bu düşüncenin temel nedeni ise faydanın ölçülebilmesinin olanaksız görülmesidir (Read, 2004:1). Fayda, haz duygusuyla benzer özelliklere sahiptir. Daniel Kahneman'ın Nobel Ödülüne layık görülen davranışsal iktisat çalışmalarında yer alan "deneyimlenen fayda" kavramı kullanılmıştır (Wilkinson, 2008: 54). Bu kavramla Daniel Kahneman "Back to Bentham" adlı makalesinde deneyimlenen faydanın ölçülerek açıklanabileceğimi ifade etmiştir (Read, 2004: 1).

Fayda kavramının tanımını yaparken tek bir yöntem uygulayarak sonuç elde etmek yerine daha komplike deney çalışmaları gerçekleştirilerek fayda kavramları arasındaki farkların açıklanması sağlanmıştır. Bu doğrultuda aşağıda yer alan deneylerde fayda kavramları arasındaki farklar yer alır (Kamilçelebi, 2012: 60).

Deney 1: Unutkanlık seviyesi oldukça yüksek bir hastanın mutfağında iki rafı bulunan iki adet tost makinesi bulunmaktadır. Birinci raftaki tost makinesi normal çalışmaktadır. İkinci rafta yer alan tost makinesinde ise elektrik kaçağı vardır ve hasta elektrik düğmesine dokunduğu anda hastayı elektrik çarpacaktır. Hastanın elini hızlıca düğmeden geri çekmesi onun acı çektiğini gösterir. Hasta ertesi gün yaşadığı durumu hatırlamadığı için herhangi bir şok beklememiştir. Çünkü hasta bir önceki gün yaşadığı deneyimi hatırlamamıştır. Sonuç olarak ise iki tost makinesi arasında kayıtsız kalan hastanın karar faydası tost makinesi için eşitken, deneyimlenen faydası farklı olmuştur. Hastanın ikinci rafta yer alan tost makinesini seçmesi Bentham'ın ifade ettiği fayda maksimizasyonu olmayacaktır. Karar faydası ile deneyimlenen fayda arasındaki farklar yalnızca tanımlanan patolojik durumlarla sınırlı kalmamıştır. Geçmişte deneyimlenen olayların değerlendirilmesinde ve karar sürecinde oluşan sistematik hatalar, normal bilişsel fonksiyonlara sahip olan bireylerde de faydanın maksimize edilemediği gözlemlenebilmiştir (Kahneman vd., 1997: 376).

Deney 2: İki farklı gazeteden 66 üniversite öğrencisine iş teklifinde bulunulmuştur. X gazetesinde 45.000 $'lık iş teklifi yapılmıştır. Fakat bu gazetede halen çalışmakta olan ve aynı eğitim düzeyine ve deneyime sahip çalışan, bu iş için 48.000 $ almaktadır. Y gazetesinde ise 43.000 $'lık bir iş teklifi yapılmıştır. Fakat bu gazetede de halen çalışmakta olan ve aynı eğitim düzeyine ve deneyime sahip olan çalışan bu iş için 40.000 $ almaktadır.

Öğrencilerin yarısına bu işlerden hangisini seçecekleri diğer yarısına ise bu iki işten hangisini seçerlerse daha mutlu hissedecekleri sorulmuştur. Burada sorulan sorulardan ilki karar faydası ile ilgiliyken ikinci soru deneyimlenen fayda ile ilgilidir. Deneyimlenen fayda, bireylerin hayal kurduklarında kendilerini iyi hissettiren ve gelecekte olmasını istediği durumu ifade eder. Fakat bireylere herhangi bir karar verilmesi istendiğinde, kendi seçimlerinin ne kadar doğru olacağını ve seçimlerinin sebebini araştırırlar. Oluşan bu farklılık araştırma sonuçlarında ortaya konulmuştur. Öğrencilerin %84'ü diğer çalışanlara kıyasla görece daha düşük bir pozisyonda fakat daha yüksek maaş veren X gazetesini seçmiştir. Öğrencilerin % 62'si işe düşük maaş olmasına rağmen görece daha yüksek bir pozisyon olanı seçerek bu seçimin onları daha mutlu edeceğini ifade etmişlerdir (Wilkinson, 2008: 56).

Geleneksel iktisat teorisine göre fayda ölçülebilir olup olmadığına göre değerlendirilir. Fakat davranışsal iktisat teorisinde, fayda teorisi özellikle karar faydasının yanında deneyimlenen fayda üzerinde durularak çalışmalar gerçekleştirmiştir. İktisatçı ve psikologların uyguladıkları deneyler sonucunda, deneyimlenen faydanın ölçülebilir olduğu ortaya konmuştur. Bunun sonucunda karar faydası ile deneyimlenen faydanın farklı kavramlar olduğu belirtilir (Kamilçelebi, 2012: 63). Klasik iktisadın insan yaşamında ölçü olarak kabul ettiği fayda kavramı, davranışsal iktisat yaklaşımları ve elde edilen deneyler sonucunda "mutluluk kavramı" ile tanımlanarak önem kazandığı görülür (Kamilçelebi, 2012: 64).

1.2. Davranışsal İktisadın Tarihçesi

Adam Smith'in 1776 yılında yayınlanan Ulusların Zenginliği (The Wealth of Nations) adlı kitabı ile ön plana çıktığı söylense de Smith asıl ününü 1759 yılında yazdığı Ahlaki Düşünceler Teorisi (Theory of Moral Sentiments) adlı kitabıyla elde etmiştir. Smith'in Ahlaki Düşünceler Teorisi kitabı pek çok konuya psikolojik bakış açısıyla yaklaşmıştır. Smith bu kitapta davranışsal iktisadın günümüzde ortaya koyduğu fikirler ışığında, özellikle karar alma sürecinde, duygusal yaklaşımların kullanılması hakkında yakınsamalarda bulunmuştur. Bu duruma örnek verilecek olursa, Adam Smith kötü bir durumdayken daha iyi bir duruma gelmek ile iyi bir durumdan daha kötü bir duruma düşülmesi arasındaki farkın incelemesi gerektiğini ifade eder. Kötü durumdan iyi duruma gelindiğinde daha mutlu olunacağını ve bu durumun davranışsal iktisat teorisinde 'zarardan kaçınma yaklaşımı' olarak tanımlandığını anlatır (Camerer ve Loewenstein, 2004: 5). Bu

tanımlama doğrultusunda fayda kavramını açıklayan Jeremy Bentham tüketicinin davranışlarını psikolojik temellere dayandırarak ifade etmiştir (Wilkinson, 2008: 10). Yapılan tanımlarda davranışsal iktisat yaklaşımının, hali hazırda kullanılan teorileri ortadan kaldırarak yeni teoriler geliştirmek yerine; var olan teorilerin farklı bir boyutta incelenmesi ve rasyonel tercihler ile denge gibi yaklaşımları daha ayrıntılı açıklamayı amaçladığı görülür (Ho, Lim ve Camerer, 2006: 308).

20. yüzyılın ilk yarısında psikolojik yaklaşımları çalışmalarında öncü olarak kullanan, Vilfreso Pareto, Joyn Maynard Keynes ve Irving Fisher gibi iktisatçılar olmuştur. Fakat İkinci Dünya Savaşı'nın başlaması ile birlikte, genel düşünce psikolojik yaklaşımları ekonominin uzağında tutmak olmuştur. Bu düşüncenin en büyük sebebi olarak savaş sonrasında teknolojide yaşanan hızlı ilerleme ve bilgisayar kullanımının artması ile pazar arayışı ve ekonomik sistemlerin matematiksel fonksiyonlar kullanarak incelenebilmesi, yapılacak analizlerin ekonometri modelleri yardımıyla gerçekleştirilebilecek olması gösterilmiştir (Wilkinson,2008: 11).

Yaşanan bu gelişmelerin ardından 20. yüzyılın ortalarından itibaren psikolojinin iktisat ile olan ilişkisi tekrar tartışmaya açılmıştır. Halbert Simon tarafından öne sürülen 'sınırlı rasyonellik' kavramı bu tartışmaların oluşumunda önemli yer tutar. Sınırlı rasyonellik kavramı, her bireyin belli noktalarda sadece rasyonel davranabildiğini ifade eder. Simon 'un 1957 yılında ortaya attığı bu kavram, Scitovsky, Leibenstein ve Katona gibi iktisatçıların da katkılarıyla psikoloji ve iktisat biliminin birbirine doğru olan yönelimlerinde öncü rol oynamasını sağlamıştır (Neyse, 2011: 24).

Literatürde deneysel iktisat (experimental economics) olarak bilinen tanım, bir çalışma alanından çok çalışmanın yöntemi olarak ifade edilir. Bu yöntem sayesinde bilimsel araştırmalar yapılırken kontrollü deneyler meydana getirilebilir ve birçok varsayımda bulunarak sorular sorup, davranışsal iktisat yöntemlerini psikolojik yaklaşımlarıyla bilgi sahibi olunabilir. (Wilkinson,2008: 10). Deneysel iktisat, psikolojinin yöntemlerini ekonomik analizler ile birlikte incelerken davranışsal iktisat modellerinin ortaya konmasında da kullanışlı bir araç haline gelmiştir (Glimscher vd., 2009: 4).

Diğer taraftan, ekonomik davranışları yaşantılar ve denemeler yoluyla elde ederek bir sonuca ulaşmak amacıyla nöroekonomi (neuroeconomics) adı verilen disiplinlerarası bir alan meydana getirilmiştir. Bu disiplin ile, pozitron emisyon tomografi (positron emmision

tomography) PET, fonksiyonel manyetik rezonans görüntüleme (functional magnetic resonance imaging) fMRI, elektroansefalografi (elecro encelphalography) EEG vb. beyin fonksiyonlarını görüntüleme ve tarama yöntemleri kullanılarak beyinde yer alan belli bölgelerde artış gösteren kan akışı yada elektriksel akımları gözlem altına alıp kişinin karar alırken hangi duygular içerisinde olduğu ve biyolojik tepkimelerinin neler olduğu hakkında bilgi toplanabilir. Bunun yanı sıra bu tarz yöntemlerin kullanılarak farklı hormon yapılarına sahip bireylerin davranışları üzerine de gözlem yapılabilir (Wilkinson, 2008: 13).

Araştırmalar ve nöroekonominin doğuşu ile birlikte beynin 'kara kutusu' olarak adlandırılan nöroekonomiyi Camerer, ekonomi alanına olan desteğini şu şekilde ifade etmiştir (Camerer, 2004a: 573):

1. Birçok veri toplayarak anketler yapıp bunları raporlamak, yanılgıya neden olan sonuçlar ortaya koyabilir. Bunun yerine doğrudan beyin fonksiyonlarının incelenmesi daha güvenilir ve somut sonuçlar elde etmesini sağlayacaktır.
2. Bazı mal gruplarının marjinal ikame oranıyla açıklanamadığı zamanlarda, kişilerin tercihleri konusunda daha net sonuçlara ulaşılmasına olanak sağlayacaktır.
3. Farklı mal grupları karşısında kararsız kalan bireylerin bazen belli başlı ortak tercihleri olabilir. Bu durumu başka herhangi bir yöntemle tespit edebilmek mümkün değildir ve nöroekonomi bu noktada önemli veriler elde edilmesine yardımcı olacaktır.
4. Davranış fonksiyonları karşısında kişilerin hangi sinirsel mekanizmaları devreye soktuğuna dair kalıcı bilgiler elde edilmesine katkı sağlayacaktır.

Yapılan incelemeler ve karşılaştırmalar sonucunda nöroekonomi ve deneysel iktisat arasındaki en önemli fark; nöroekonomi, teknolojiden faydalanarak duyguların kaydedildiği ve beynin görüntülenerek incelemelerde bulunulduğunu ortaya koyarken deneysel iktisadın, insanların birbirleri ile olan ilişkileri ve karar alırken yaşanan süreci hakkında deney ve gözlemler yaparak bilgi toplamasıdır(Glimscher vd., 2009: 15). Yapılan karşılaştırmalar, davranışsal iktisadın tamamen geleneksel görüşün karşısında olduğu gibi bir izlenime yönlendirmemelidir. İstihdam, üretim ve fiyat gibi geleneksel yapı taşları matematiksel analizler yapılamasını zorunlu kılar (Durusoy, 2008: 22). Yani her birey her zaman aldığı kararlarda rasyonel olduğu düşüncesinin kabul edilemeyeceğini davranışsal iktisat anlatır. Karar alınırken yaşanan belirsizliklerin nedeni ise sebep ve sonuç ilişkisinin kurulamaması olarak ifade edilebilir. Bu yüzden klasik iktisat ve davranışsal iktisadı birbirine alternatif olarak görmek yanılgıya sebep olacaktır. (Kurt, 2011: 12).

1.3. Davranışsal İktisatta Kullanılan Araştırma Yöntemleri

1.3.1. Varsayımsal Seçim

Davranışsal iktisat alanında ortaya konan ilk çalışmalarda, yeni oluşan senaryoların içerisinde bireylerin cevap vererek seçim yapmalarını ön gören varsayımsal seçim yöntemi en fazla kullanılan yöntem olarak görülür. Bu alanda ilk çalışmaları Tversky ve Kahneman 1979 yılında kullanmışlardır. Bunun sebebi ise deneysel iktisatta farklılaşma isteğidir. Deneysel iktisatçılar deney yöntemini en önemli araştırma yöntemi olarak benimsemişler ve oluşturdukları kuramları bu temel üzerine meydana getirmişlerdir Davranışsal iktisatçılar ise en önemli araştırma yöntemi olarak ekonomik hareketlerdeki birey psikolojisinin temelinde ne yattığı ile ilgilenmişlerdir. Bu sebeple de kendilerini belli başlı araştırma alanları ile sembolize etmişlerdir (Camerer, 2004b).

1.3.2. Gerçek Sonuçlarla Deneyler

Davranışsal iktisatçılar, varsayımsal seçimlerle birlikte gerçek sonuçlarla deney yaparak (alan deneyleri) araştırmalar yapmışlardır. Bu araştırmaların yapılmasının sebebi ise; varsayımsal seçim yöntemleriyle yeterli düzeyde bilgi sahibi olunamayan durumlarda deneyler aracılığıyla doğru bilgiye sahip olmak istenmesidir (Kurt, 2011: 32). Bu noktada ortaya deneysel iktisat alanı çıkar. Tez çalışmasının ilerleyen bölümümde, davranışsal iktisat gibi iktisadın alt alanı olarak anılmaya başlayan ve bu tezin ana araştırma sorusunun çözümünde bir araç olarak nitelendirilebilecek deneysel iktisat çalışmalarına daha geniş yer verilmiştir.

1.3.3. Alan Çalışması

Davranışsal iktisatta da sahadan toplanan verilerin üzerine analizler yapılan çalışmalar meydana getirilmiştir. Bu duruma örnek olarak Genesove ve Mayer'in 2001 yılında oluşturdukları çalışma gösterilebilir. Çalışmada Boston'da yer alan daire mülklerinin satışlarındaki fiyat düşüşleri araştırma konusu olmuş ve zarardan kaçınma ile yakın ilişkisi olduğunu ortaya konmuştur (Kurt, 2011: 32).

1.3.4. Süreç Ölçümleri (fMRI)

Davranışsal ekonomi alanında kullanılan araştırma yöntemlerinden bir diğeri olan süreç ölçümleri “fonksiyonel manyetik rezonans görüntüleme” olarak literatüre girmiştir.

Kısaltılmış hali fMRI olarak tanımlanır. Bu yöntem araştırmacıların karar verme süreçlerini, beyin görüntüleme tekniği ile inceler. Yönteme örnek olarak, 2007 yılında Knutson, Rick, Wimmer, Prelec ve Loewenstein tarafından gerçekleştirilmiş olan çalışma gösterilebilir. Çalışma, insanların alışveriş yaparken oluşan tercihlerini ve bu tercihlerin fiyatlara nasıl etki ettiğini, fMRI yöntemi kullanılarak belirleme üzerine kurulmuştur. Bunun sonucunda ise, sinirlerde yapılan aktivasyon işlemleri ile satın almanın gerçekleştiği görülmüştür.

1.4. Davranışsal İktisadın Temelleri ve Multidisipliner Sonuçları

Davranışsal iktisat, ekonomi ve psikolojinin birbiri ile etkileşim içine girmesi sonucu oluşmuştur. Bu sebeple bazı araştırmacıların insan davranışlarını ve karmaşık yapılarını bu iki alanda incelemeler yaparak birbirine olan yakınlıklarını daha da geliştirmiştir (Mullainathan ve Thaler, 2000: 2).

Ekonomik modeller yardımıyla analizler yapmak ve bunun psikolojik altyapısını oluşturup gerçekçiliğini üst seviyelere çıkarmak, davranışsal iktisadın yapı taşını oluşturur. Bu sayede kurumsal anlayışı ön planda tutarak yapılan tahminlerin daha doğru ve güvenilir hale gelmesi ve uygulanması muhtemel politikaların ortaya konmasının da önü açılacaktır (Camerer ve Loewenstein, 2004: 3). Aksi takdirde ekonomide alınacak kararın analizi yapılırken verilerin oluşturulması, meydana gelen sorunun belirlenmesi ve bu sorunların alternatif çözümlerinin tespiti ile bu tespitlerde hangi olasılıklar arasında seçim yapılması gerektiği incelenmesi gerekir. Çünkü sosyolojik ve psikolojik açıdan incelenmeden sonuca ulaşılması, zararları çok büyük boyutlarda olabilecek bir ekonomik yapıya sürüklenilmesine neden olacaktır (Simon, 1986: 224). Bu bağlamda, davranışsal iktisat yeni bir disiplin oluşumu değil, psikoloji ve ekonominin uzun sürelerden sonra tekrardan bir araya getirilmesi ile meydana gelen bir alan olarak ortaya çıkar (Eser ve Toigonbaeva, 2011: 290-291). Böylelikle davranışsal iktisat, klasik ekonomide yer alan temel varsayımlar olarak kabul edilen denge modelleri ve rasyonel tercihler yaklaşımını daha da genişleterek destekler (Akın ve Urhan, 2009).

1.4.1. Nöroekonomi

Nöroekonomi, bir diğer ifadesiyle nörobilim olarak adlandırılan disiplin, ekonomide karar alırken yeni yakınsamalara doğru bir yönelime neden olur. ‘Kara Kutu’ olarak ifade edilen nöroekonomi, insan beyninin içini görüntüleyerek bireylerin karar almalarındaki sebepleri ortaya çıkarmayı amaçlar (Camerer, Loewenstein ve Prelec, 2005: 15).

Nöroekonomide dört farklı araştırma yöntemi kullanılır. Bu yöntemlerden ilki beynin görüntülenmesi ile incelemelerin yapılmasıdır. Burada öncelikle iki grup oluşturulur, bu grupların biri deneysel grup; diğeri kontrol grubu olarak ayrılır. Amaç, oluşturulan gruplardaki kişilere farklı görevler vererek beynin hangi fonksiyonunu kullanarak hareket ettiklerini karşılaştırabilmektir. Bu yöntemi kullanırken en çok fMRI kullanılır. İkinci yöntem olarak görülen araç ise tek-nöron ölçümü adı verilen yöntemdir. Bu yöntem fMRI ile anlaşılamayan ve tek tek beynin sinir hücrelerindeki hareketleri inceleyen çalışmadır. Üçüncü yöntem ise psikopatoloji adı verilen yöntemdir. Buradaki amaç, genetik olarak tezahür eden gelişim bozuklukları (otizm) veya sonradan bozulan sinir sistemi (Parkinson hastalığı) gibi zihinsel rahatsızlıkları incelemek ve insan beyni hakkında bilgi sahibi olmaktır. Sonuncusu ise, beyin hasarı olan kişilerin incelendiği dördüncü yöntemdir. Bu yöntemde herhangi bir beyin fonksiyonunda sorun yaşanmamasına rağmen sonradan kaza ya da felç gibi sinir sistemi rahatsızlıkları geçiren ve bu yüzden ameliyat olmak zorunda kalan bireylerin hasar gören beyin kısımlarında araştırmalar yapılarak incelemeye alınır. Yapılan incelemeler sonucunda hangi bölgenin bu hasara neden olduğu belirlenir (Kurt, 2011: 34).

Nörobilim, temel olarak beynin süreç içerisindeki kontrol mekanizmasının nasıl çalıştığını otomatik, kontrollü, etkin olma ve biliş olmak üzere dört alt başlıkta inceler. Bu alt başlıklar sistem 1 ve 2, sistem X ve C ya da rasyonel ve deneyimsel sistem gibi ikili sistemlerle isimlendirilir. Geleneksel iktisat yaklaşımında bireylerin kontrollü bilişsel süreçleri kullandıkları kabul edilir. Fakat kabul edilen bu süreç, günlük hayatta alınan kararlarla pek örtüşmez. Burada kararlar ani ve kısa yoldan sonuca ulaşılacak biçimde kullanılır ya da duyguların ön planda olduğu etki sürecinden geçerek alınır (Byrne ve Brook, 2008: 10).

1.5. Davranışsal İktisadın Temel Yaklaşımları

Davranışsal iktisat alanında yapılan araştırmaların her geçen gün artması, iktisat bilimine pek çok yeni model kazandırmıştır. Sayısız yeni davranışsal kalıbın ele alındığı bu modeller tez çalışmasının sınırlarını aşabileceğinden, ilerleyen bölümde sadece ekonomik krizlerde etkili olabilecek davranışlar üzerine geliştirilmiş olabilecek temel yaklaşımlar incelenmiştir.

1.5.1. Davranışsal Finans

Davranışsal finansı incelerken öncelikle finansı geleneksel anlayış ile yorumlayan temsilcilerin ifadelerinin yorumlanması gerekir. Burada geleneksel düşünce bireylerin rasyonel olduklarını kabul eder. Rasyonellik, geleneksellerin bakış açısıyla iki farklı anlamda tezahür eder. İlki, Bayes kuralının ifade ettiği gibi araştırmacıların yeni bir bilgi sağladıklarında geçmişten gelen inanışları elde ettikleri yeni bilgilerle harmanlayabilmeleridir. İkinci ise sübjektif beklenen fayda kuramında Savege'in ifade ettiği gibi oluşturulan kuralların inanışlara göre sentezlenerek kararların alınmasıdır. Fakat bu varsayımların finansal piyasalarda ve ticarette davranışların yeterince açıklanamaması 'davranışsal finansın' meydana getirilmesine neden olmuştur (Berberis ve Thaler, 2009: 1053).

Finansal piyasalarda davranışsal finans, arbitraj ve beklenen fayda kuramı vb. modellere göre daha dar pencereden incelenerek iki kavram üzerinde durulmuştur. Bunlardan ilki bilişsel psikoloji ikincisi arbitraj sınırları olarak ifade edilir. Burada bilişsel psikoloji ile anlatılmak istenen bireylerin geçmişte yaşadıkları deneyimler üzerinden yanılgıya kapılarak karşısına çıkan durumlarda hata yapma olasılıklarının olmasıdır. Diğer taraftan arbitraj sınırı ifadesinde ise, arbitraj gücüne sahip olunan durumlarda etkinliğin ne zaman söz konusu olacağı tanımlanır (Ritter, 2003: 430).

Davranışsal iktisat alanının ortaya çıkmasında çok önemli bir yere sahip olan "beklenti kuramı" çerçevesinde, davranışsal finansta risk altında elde edilecek kazanç ya da kayıplar birbiriyle farklılık gösterebilir ve bu durum yatırım yapmak isteyenlerin davranışları açısından ele alınır. Bu da yatırımcının rasyonelliğinin uygulanabilir olup olmadığının sorgulamasına neden olacaktır (Hosseini, 2003: 395).

1.5.1.1. Belirsizlikler Altında Karar Alma

Belirsizlik (uncertainty) ve anlam belirsizliği (ambiguity) kavramları belirsizlik durumunda karar vermede en önemli yaklaşımlar olarak görülür. Bu yaklaşımlar anlam bakımından birbirine yakın ifadeler olarak gözükse bile bütüne bakıldığında çıktı anlamında farklılıklar gösterirler. Belirsizlik söz konusu olduğunda rastgele gerçekleşen süreçler belirsizken anlam belirsizliği söz konusu olduğunda ise süreç içerisinde güvenilirlik düşük olur ya da farklılıklar gösterir. Kumar oynamak bu duruma verilebilecek en güzel örnektir. Kumar oynarken belirsizlik söz konusudur ancak kazanılacak ya da kaybedilecek miktar

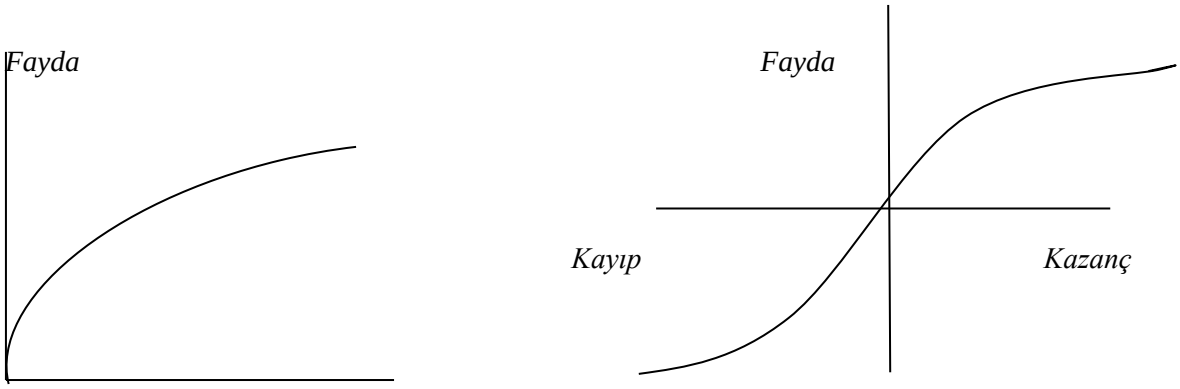
bellidir. Aynı durum demir bir paranın havaya atıldığında da geçerlidir. Paranın havaya atıldıktan sonra yazı mı geleceği ya da tura mı geleceğinin yüzde kaç olasılıkla olacağı bellidir. Bu durumu anlam belirsizliği üzerinden değerlendirirse; 'belirsizliğin belirsizliği' olarak ifade edilir (Einhorn ve Hogarth, 1986: 227).

1.5.1.2. Beklenti Kuramı

Geleneksel iktisat teorilerinden biri olan beklenen fayda kuramı, risk altında karar verme ve belirsizlik konuları içerisinde en önemli kuram olarak görülür. Beklenen fayda kuramına göre bireyler bir tercih ile karşı karşıya kaldıklarında maksimum faydayı getirecek seçeneği seçerler. Bu durum rasyonel karar vericiliğin gereğidir (Tversky ve Kahneman, 1981:445). Davranışsal iktisadın, bu teoriye psikolojik süreçleri de ekleyerek, beklenen fayda teorisindeki aksaklıkları giderdiğini söylemek mümkündür. Kahneman'a Nobel Ödülü'nü kazandıran "Beklenti Teorisi-Prospect Theory", "Beklenen Fayda" teorisinin geliştirilmesiyle ortaya çıkmıştır.

Beklenti kuramı değer fonksiyonunu, fayda fonksiyonun önünde tutar ve oluşacak herhangi bir sonucu lineer olmayan 'karar ağırlığı' ile hesaplar (Camerer, 1999: 10576). Klasik bir ekonomik modelde fayda eğrisi, azalan marjinal fayda kanunu gereği orijine içbükey şekle sahiptir. Bu durum da refah seviyesinde riski sıfıra indirmek anlamına gelir.

Fayda eğrisi beklenti kuramına çerçevesinde incelendiğinde referans noktasının üst kısmında içbükey, alt kısmında ise dışbükey olduğu görülür. Bu da azalan marjinal fayda özelliği sebebiyle kazanç elde edildiği zaman riski minimum seviyelere indirme, zarar edileceği zaman ise riski maksimum seviyelere çıkarabilme olarak ifade edilir.



Klasik Ekonomik Model *Beklenti Kuramı*

Kaynak: Wilkinson, Nick, 2008: 109-111.

Şekil 1.3. Klasik Ekonomik Model İle Beklenti Kuramının Fayda Fonksiyonu Arasında Karşılaştırılması

Bireyler olasılık hesaplanarak sonuçlanan verilerden ziyade kesin olanları daha fazla önemserler. Bu da keskinlik etkisi (certainty effect) olarak adlandırılır (Kahneman ve Tversky, 1979: 265).

1.5.1.3. Zamandan Kaçınma ve Referansa Bağlılık

Bireyler servette meydana gelen azalış veya artışların çok daha fazla olduğunu düşünürler. Bu sebeple beklenti kuramının temeli olarak değer fonksiyonunun üç temel unsuru olduğu belirtilmiştir (Kahneman ve Tversky, 1979: 279).

1. Referans noktasından sapmalar üzerinden tanımlanmıştır. Bu durum referansa bağlılığı daha net ortaya çıkarır.

2. Kayıplar için dışbükey, kazançlar için içbükey olduğu belirtilmiştir. Bu durum azalan marjinal faydayı gösterir.

3. Elde edilen kazançlardan olduğu gibi kayıplarda da olduğundan daha dik konumda yer alır. Bu durum da zarardan kaçınmayı tanımlar.

Pinker tarafından 1997 yılında ifade edilen bu durum, elde edilecek kazançların üretime yeniden katılma ve hayatım idame ettirme olasılığını arttırırken kayıpların tamamen oyun dışı kalma ihtimalini arttırmayı ifade eder.

1.5.1.4. Çerçeveleme Etkisi

Karar vericilerin düşüncelerini ön planda tutarak birbirine benzer sorunlar arasındaki farklılıklar olarak tanımlanan çerçeve etkisi, karar verilirken sorunun o anki durumsal koşulları, tanımlanma şekli ve olasılığını etkiler (Kahneman, 2003: b). Meydana gelen bu duruma ise 'karar çerçevesi' adı verilir (Tversky ve Kahneman, 1981: 453). Bu noktada oluşturulan çerçevede, karar veren bireyin süregelen alışkanlıkları ve kişisel özellikleri dikkate alınarak gerçeğe uygun olup olmadığı, çerçevelenen sorunun biçimi ve buna göre verilen cevaplar etkili olur.

1.5.1.5. Donanım Etkisi

Donanım etkisi (Endowment Effect) incelendiğinde fark edilen ilk konu; bireylerin elde ettikleri bir mal ya da hizmetten vazgeçmek için karşılığında istediği bedel ile onu alırken ödeyecekleri bedel arasındaki farktır. Zihinsel muhasebede de bu konu zarardan kaçınma olarak tanımlanır. Örnekle açıklamak gerekirse, Thaler 1980 yılında yaptığı bir çalışmada, bir grup denek insana bir adet bardak verilmiş ve bu bardağı ne kadar ücrete satabilecekleri sorulmuştur. Diğer grup denek insana da herhangi bir bardak verilmeden bu bardağı ne kadar ücret vererek satın almak isteyecekleri sorulmuştur. Çıkan sonuçta ise bardağı satan kişilerin alan kişilere göre daha yüksek fiyat verdikleri görülmüştür. Bunun sebebi ise bardağı satan kişilerde alan kişilere göre daha çok sahiplik hissinin oluşması ve bu doğrultuda zarardan kaçınmaya çalışmalarıdır.

1.5.1.6. Zihinsel Muhasebe

Zihinsel muhasebe kişiler veya hane halkı tarafından para harcama eylemlerini sınıflandırma ve analiz etme işlemlerinin genel varsayımı olarak tanımlanabilir. Bu durumu örnekleyecek olursak, iki farklı aile bir nehirde balık tutmaya gitmişler ve bir miktar balık tutmuşlardır. Daha sonrasında tuttukları balıkları paketleyerek bir havayolu firmasına vermişler ve evlerine gönderilmesini istemişlerdir. Fakat şirket paketi ulaştırma esnasında kaybetmiştir. Şirketin paketi kaybetmesinden kaynaklı aileler 300 $ tazminat almışlardır. Aldıkları bu tazminatla da iki aile bir lokantaya giderek balık yemişler ve yedikleri balıklar için lokantaya 225 $ ödeme yapmışlardır. Harcadıkları bu para ise daha önce hiçbir lokantada harcamadıkları kadar yüksek bir rakamdır. Zihinsel muhasebe tam olarak böylesi bir durumu açıklamak için ortaya konan bir kavramdır (Thaler, 1985: 199). Yani bireyler değişen ekonomik durumlar karşısında elinde bulunun mal ya da hizmetin ayrımını kar ve

zarar bakış açılarıyla farklılaştırır ve temel olan mikroekonomi varsayımlarını ihlal ederek hareket ederler.

1.5.2. Olasılıklı Yargılama

Bireylerin belirsizlik altında karar almalarında etkili rol oynayan önyargıları inceleyen "Olasılıklı Yargılama" yedi ana başlık altında inceler. Bunlar, Buluşsallar ve Hatalar, Temsil Edilebilirlik, Uygunluk ile Uyarlama ve Çarpma, Batık Maliyet Hatası, Oyuncunun Hatası, Birleştirme Hatası, Statüko Hatası, Zamanlar Arası seçimdir.

1.5.2.1. Buluşsallar ve Hatalar

Bireyler riskten kaçınmak ve riski minimuma indirebilmek için belirsizlik içerisinde bir takım kararlar verirler ve yeni buluşlara yani buluşsallara (heuristics) yönelirler. Bu buluşsallar (zihinsel pratik, kısa yollar) bir olay örgüsü karşısında daha hızlı karar almalarının önünü açar. Daha basit ifadeyle bireyler tarafından bir belirsizlik içerisinde karar alırken riski minimize etmek amacıyla 'eğer o olmazsa, o zaman' gibi kavramların kullanılmasıdır (Peter ve Olson, 2020: 177). Kişiler bir mal ya da hizmeti satın alma kararı verirken gelenek ve görenekler, öncesinde de bildiği ve satın aldığı markalara öncelik verme ve tembellik gibi buluşsallara başvururlar (Solomon, 2004: 311-318). Örneğin almak istediği bir ürün hakkında herhangi bir bilgisi olmayan bir tüketici, ürünün üretim yeri vb. bilgiler ile bu kısa yolu kullanarak satın almak istediği ürün hakkındaki belirsizlikten kısa süre içerisinde kurtulabilir. Ancak tüketicilerin buluşsallar aracılığıyla olasılıkları incelemelerinin, tahmin etmenin karmaşıklığını azalttığı söylense de, buluşsalların bazı hatalara da (bias) yol açtığı ifade edilir (Tversky ve Kahneman, 1974: 1124). Bu açıklamaların doğrultusunda Tversky ve Kahneman 1974 yılındaki bir yazısında temsil edilebilirlik, uygunluk ve çapalama olarak üç adet buluşsaldan bahseder.

Temsil Edilebilirlik, Uygunluk ile Uyarlama ve Çarpma

Elde edilecek sonuçların olasılıklarının değerlendirilmesi ve bu değerlendirmelerin tahminlerinin yapılması için üç buluşsaldan bahsedilir. Bunlar:

- Temsil edilebilirlik (representativeness)
- Uygunluk (availability) ile uyarlama ve çapalamadır (adjustment and anchoring).

Temsil edilebilirlik; bir objenin diğer objeye benzeme, diğer bir objeyi andırması

veya o objenin diğer bir objeden kaynaklandığını ifade etmesidir. Örneğin A malı B malını büyük bir ölçüde temsil ediyorsa A malının B malından türetildiği ihtimali yüksek olarak açıklanır. Eğer tam tersi bir durum varsa, yani A malı B malını temsil etmiyorsa A malı B malından türetildiği ihtimali düşüktür.

Uygunluk; bireylerin bir olayın gerçekleşme olasılığını kendi edindikleri deneyimlerden ya da bilgi birikimlerinden yola çıkarak tahmin etmeleri olarak ifade edilir. Örneğin, herhangi birine 25-35 yaş aralığındaki kişilerin kalp krizi geçirme olasılığı sorulduğunda bu kişi büyük ihtimalle çevresinde tanıdığı ya da öğrendiği kişilerden yola çıkarak bu soruya bir cevap verecektir.

Kişilerin bir olay örgüsü ile ilgili tahminlerini yaparken sonuca ulaşabilmek için uyarlanan ilk değerden başlamasına uyarlama; olayın farklı başlangıç noktalarının olması ve bu farklılıklardan yola çıkarak farklı tahminlerin verilmesine de çapalama denir (Tversky ve Kahneman, 1974: 27).

Sonuç olarak; bireyler belirsizlik altında karar verirken temsil edilebilirlik, uygunluk ile uyarlama ve çapalama gibi buluşsallardan yararlanırlar. Bu durum bireylerin sadece kesin sonuçlar gösteren matematiksel yöntemler kullanarak karar vermediklerine; cevap verirken kendilerine daha yakın olanı seçtiklerine işaret eder.

Batık Maliyet Hatası

Tüketmek için satın alınan ürünlerde ürünün özelliğine göre satın alma kararı ve ürünün tüketimi arasında zaman farklılıkları olabilir. Bazen bazı ürünleri tüketebilmek için tüketmeden önce ödeme yapılması gerekirken(sinema bileti gibi), bazı ürünlerin tüketimi satın alındıktan sonra daha uzun sürebilir (çamaşır makinesi gibi), bazı ürünlerde de ürün satın alınıp kullanıldıktan sonra (kredili ödeme gibi) ücreti verilir. Bu durumlar içerisinde eğer tüketici tüketeceği ürünün ücretini önceden yapmış ise ve tüketiminden vazgeçtiyse, buna rağmen ürünü iade edemiyorsa tüketici 'batık maliyetler' ile karşı karşıya kalır. Standart ekonomik modellemede tüketici tüketeceği ürünün kararını verirken batık maliyetin hiçbir etkisi olmaz (Wilkinson, 2008: 1689).

Oyuncunun Hatası

Gerçekleşen bir olayın yakın zaman içerisinde bir daha gerçekleşmesi ihtimalinin daha düşük olduğunu ifade eden ve böyle algılanan kavrama oyuncunun hatası (Gambler's

Fallacy) adı verilir (Clotfelter ve Cook, 1993: 1521). Gans kurallarının adaleti hakkında yanlış bilgiye sahip olunması oyuncu hatalarının en önemli noktası olarak görülür. Bunun yanı sıra oyuncunun hatasıyla beraber ele alınan bir diğer hata da iyi olan ele güvenme hatasıdır (hot hand fallacy). Burada anlatılmak istenen konu, var olan hataya göre oyuncu kimi zaman üst üste aynı sonucu veren bir gans oyununda, daha sonra da oluşacak sonucun diğerleriyle aynı şekilde meydana geleceğini düşünerek hareket etmesidir. Bunun sebebi ise, oyuncunun daha önce de oynadığı elin, artık iyi bir el olarak kabul edilmesidir (Ayton ve Fischer, 2004: 1370).

Birleştirme Hatası

Olasılık kanununun en temel kurallarından biri olarak kabul edilen birleştirme kuralı, A ve B'nin ayrı ayrı gerçekleşme olasılığının A ve B'nin birlikte gerçekleşme olasılığından daha düşük olamaması olarak ifade edilir. Bunun sebebi ise birleştirmenin olasılık seti birleşenlerinin olasılık setinin içerisinde zaten var olmasıdır. Buradan yola çıkarak Tversky ve Kahneman (1983)'a göre bir birleşimin olasılığı, ayrı ayrı birleşenlerinin olasılığından daha yüksek olabilir. Buna da birleştirme hatası (Conjubction Fallacy) adı verilir.

Statüko Hatası

Varsayımsal bir seçim olarak ortaya konan bir karar probleminde, statüko hatası (status qua bias) bireylerin statüko seçeneğine bağlı kalmalarını ifade etmeleridir (Samuelson ve Zeckhauser, 1988: 85). Samuelson ve Zeckhauser varsayımsal oluşan hatayı bir deneyle ortaya koymak istemiştir. Deneyde bir gruba:

Finansal ekipmanların sıkı bir takipçisisiniz fakat finansal piyasada yatırım yapabilecek yeterli seviyede fona sahip değilsiniz. Daha sonra yakın bir akrabanızdan size yüksek miktarda bir para miras kaldı. Bu parayı değerlendirmek için farklı yatırım araçları düşünüyorsunuz. Bu yatırım araçlarının seçenekleri ise şunlardır; ortalama riske sahip bir firma, yüksek riske sahip bir firma, hazine bonoları ve devlet tahvilleri.

Başka bir gruba ise,

Finansal ekipmanların sıkı bir takipçisisiniz fakat finansal piyasada yatırım yapabilecek yeterli seviyede fona sahip değilsiniz. Daha sonra yakın bir akrabanızdan size yüksek miktarda bir nakit para ve bunun yanında ortalama riske sahip firmaya yatırılmış menkul kıymetten oluşan bir fon miras kaldı. Bu parayı değerlendirmek için farklı yatırım

araçları düşünüyorsunuz. Bu yatırım araçlarının seçenekleri ise şunlardır; ortalama riske sahip firmada yatırımın devam ettirilmesi, yüksek riske sahip bir firma, hazine bonoları ve devlet tahvilleri. Her iki grupta da yer alan insanlar ortalama riske sahip firmaları tercih etmiştir. Fakat ikinci gruba sorulan yani statükonun (şu andaki durumda yatırılmış olan fonun olması) olduğu problemde ortalama risk diğer gruba göre daha çok tercih edilmiştir. Buradan yola çıkarak açıklanırsa bireyler statüko tercihinin yer aldığı durumda kayıplarının kazançlarından daha fazla olacağını düşünerek statüko hatasına düşmüşlerdir (Kurt, 2011: 30).

1.5.2.2. Zamanlar Arası Seçim

Sonuçları incelendiğinde kayıp ve kazanç söz konusu olan ve farklı zaman dilimlerinde etkisini gösteren kararların alındığı durumu ifade eden zamanlar arası seçim (Intertemporal Choice), bir emeklilik programına dâhil olmanın mı yoksa son model bir cep telefonunu satın almanın mı tercih edilmesini örnek olarak gösterebilir. Burada anlatılmak istenen durum ise, kısa vadede daha az bir kazanç elde etmek ile daha uzun vadede daha büyük kazanç arasında bir tercihin söz konusu olmasıdır (Read, 2004: 424).

İktisatçılar tarafından önemli şekilde kabul görmüş ve zamanlar arası seçim konusunda ön planda tutulan modellemeler, faydanın ölçülebilmesi amacıyla meydana getirilmiş fayda kuramıdır. Fakat bu kuram makroekonomik analizlere sağladığı katkılar nedeniyle benimsenmiş olsa da diğer fonksiyonlar göz önünde bulundurulduğunda yetersiz kalması noktasında eleştirilerin odağında kalmıştır (Taşdemir, 2006: 92). Söz konusu modele göre kazanç ve kayıp arasında belli başlı bir fark yoktur ve aynı oranda çözümlenir. Fakat gerçekte bireyler kayıpları kazançlara göre daha düşük çözümlerler. Örnekle açıklanması gerekirse, kişiler gelecekte meydana gelecek kayıp yerine aynı oranda oluşacak kaybın bugün gerçekleşmesini tercih etmişlerdir ve buna kayıp-kazanç asimetrisi denir (Loewenstein ve Prelec, 1992: 573).

1.6. Deneysel İktisadın Literatürdeki Yeri

Sosyal bilimlerde, doğa bilimlerinde olduğu gibi kolaylıkla deney yapılamayacağı düşüncesi doğrultusunda geleneksel iktisat teorilerinde mantık çerçevesinde çıkarımlar yapılırdı. Çünkü bir iktisatçının herhangi bir değişkene etki eden faktörü incelemeye alması durumunda, laboratuvarlarında bir fizikçi gibi gerekli ortamı sağlayarak iktisat teorilerini test edebilmesinin mümkün olmadığı düşünülüyordu. Ancak iktisatta herhangi bir değişkene

etki eden diğer faktörleri tecrit ederek kurulan mantıkî akıl yürütme, bazı durumlarda teori ile gerçeklik arasındaki ilişkinin açıklanamamasına sebep olur. Teknolojinin hızla ilerlemesi ve bu alandaki öncü çalışmalardan elde edilen başarılı sonuçlar (Plott ve Smith, 2008) günümüzde iktisat alanında deneylerin yapılabilmesinde etkili olmuştur.

Ekonomide karar alma sürecinin nasıl gerçekleştiğini kavrayabilmek adına, bireylerin belirli bir seçime yönelmesini sağlayan sebeplerin ortaya çıkarılması gerektiğini savunan Simon (1955) bireyin iktisadî kararlarında edindikleri bilginin nereden geldiğinin cevabını arayarak Neo-Klasik iktisadın rasyonellik kavramına yeni yaklaşımlar getirmeye çalışmıştır (Yavuzaslan, 2019: 429). Çünkü homoeconomicus olmayan bireylerin, ekonomide aldığı kararların nedenlerini ve sonuçlarını daha iyi yansıtacak yeni analiz yöntemlerine ihtiyaç duyulur.

İktisadî faaliyetleri incelemek ve elde edilen verileri analiz edebilmek açısından etkili bir yöntem olan deneysel iktisat 20. yüzyılın ortalarından itibaren gündeme gelmeye başlamıştır. İktisadın bir bilim dalı olarak kabul edildiği dönemden günümüze kadar geçen sürede klasik iktisatçılara göre deney yapabilmek oldukça güç olarak düşünülmüştür. Bunun sebebi olarak ise, iktisadî kararlar alınırken birçok değişken bir arada olmasına karşın, bu değişkenlerin teknik bilimlerde yer aldığı gibi gözle görülür fizikî nesneler olmaması gösterilir (Yavuzaslan, 2018a: 3). Fakat bu düşüncenin davranışsal iktisat ve nöroekonominin, deneysel iktisattan faydalanarak elde ettiği sonuçların ardından geçerliliğini koruyamadığı gözlenmiştir. Davranışsal iktisat teori ve modellerinin incelenmesi, psikoloji biliminin katkılarının yanı sıra deneysel iktisat ile mümkün olur. Çünkü iktisadın rasyonel tercih ve denge modellerinin temelini oluşturan ortamı daha ayrıntılı ifade ederek geleneksel iktisat yaklaşımlarını desteklemek adına deneysel yaklaşımlardan yararlanmak zorunla hale gelmiştir (Akdere ve Büyükboyacı, 2015: 107).

İktisat biliminin yanı sıra sosyoloji, psikoloji, biyoloji ve matematik gibi alanlardan faydalanarak gerçekleştirdiği çalışmalarla 2002 yılında Nobel Ekonomi Ödülüne laik görülen Vernon Smith, deneysel iktisada olan ilgiyi arttırmış ve bu alanın disiplinler arası bir özellik kazanmasına önemli katkılar sağlamıştır. Bu sayede günümüzde deneysel iktisat alanında çalışmalar ve projeler oldukça artmış ve pek çok iktisat teorisinin testi üzerine deneysel iktisat çalışmaları yayınlanmıştır (Yavuzaslan, 2018a: 3).

1.6.1. Deneysel İktisadın Geleneksel iktisada Katkıları

Geleneksel iktisat teorilerinin ele aldığı başlıca varsayımlar gerek homoeconomicus çerçevesinde gerek firmalar gerekse tüketiciler tarafından her zaman rasyonel davranış sergilenir. Firmalar kârlarını, tüketiciler ise faydalarını maksimum seviyelerde tutmayı öncelik olarak belirlerler. Tüketicilerin nüfus yapıları, dinî inançları, kültürel özellikleri; firmaların gelecekte hedefledikleri beklentiler, ortaklık yapıları ve diğer firmaların ekonomik durumları göz önüne alınmadan ekonomik teorilerin meydana getirilmesi mümkün değildir. Ancak, birey faydasını maksimum seviyeye ulaştırmak istemesine rağmen; yaş, cinsiyet ve medenî durum gibi birçok tipik özellikler dikkate alınmadan teoriler oluşturulmuştur. Özellikle karar vericilerin teknolojik yeniliklerle faydayı maksimum seviyelerde tutmak istemesi, sosyal medyadan etkilenerek hareket etmelerine ve özendirme duygusunu ön planda tutmalarına neden olur. Ortaya konan bu yaklaşım teorilerdeki eksiklikleri daha net bir şekilde gözler önüne serer. Kısaca ifade edilmek istenirse, rasyonel tüketicilerin faydasını maksimum seviyelerde tutabilmek adına ortaya koyduğu davranışlara rağmen iktisadî karar vericiler, günümüz şartlarında ortaya koydukları analizlerle beklentilerin dışında kalan ekonomik faaliyetleri önceden tahmin etmekte güçlük çekerler (Yavuzaslan, 2019:435).

İktisat çalışmalarında klasik modeller, deneysel yöntemler kullanılarak analiz edilmeye başlanmış ve bilimsel çalışmalar hızlandırılmıştır. Bilimsel çalışmalar artık tümdengelim yerine tümevarım yöntemi kullanılarak laboratuvar deneylerinden elde edilen verilerle incelenir. Bu yönden bakıldığında iktisatçılar pozitif bilim dallarından faydalanarak sosyal hayatta meydana gelen olayları ve birey davranışlarını kavrayarak gerçekçi sonuçlar elde etmeye başlamışlardır (Yavuzaslan, 2018a: 4).

Deneysel iktisat yaklaşımı ile gerçekleştirilen deneylerin davranışsal iktisada yapmış olduğu en önemli katkı, "mükemmel rasyonellik" varsayımının insan davranışlarını tam olarak modelleyemediğini kanıtlamış olmasıdır. "Sınırlı rasyonellik" olarak tanımlanan kavram aslında günlük hayatta sık karşılaşılan bir durumdur. Bilimsel açıdan sınırlı rasyonelliğin mükemmel rasyonellikten farkı; karar vericilerin sınırlı rasyonelliği kavrayabilmek için laboratuvar ya da sahadaki davranışları incelemeleridir. Birçok insan seçimlerini yaparken faydasını "ençoklaştırmayı" hedefler. Yani; tüm seçenekler içerisinden kendisini en mutlu edeni seçmeyebilir. Bu durumun farklı nedenleri söz konusu olabilir. Örnek olarak ise, alternatiflerin detaylarının yeterli hassasiyetle değerlendirilememesi,

yeterli hafızaya sahip olunamaması ve diğer karar birimlerinin tercihlerinden etkilenilmesi gösterilebilir. Bireyler, tanımlanan bu tarz bilişsel ve duygusal olasılıklardan dolayı, karar sürecinde hedef odaklı olmaya çalışsalar da kimi zaman onları hedeflerine ulaştıracak doğru kararları veremezler. Mükemmel rasyonelliğe, bireysel karar vermeyi ve makro düzeydeki matematiksel etkileri modellemek adına gerek görülürken, sınırlı rasyonellik gerçek dünyadaki insan davranışlarını anlayarak açıklamaya yöneliktir (Akdere ve Büyükboyacı, 2015: 105). Böylelikle deneylerle ortaya çıkmış olan sonuçlar analiz edilerek davranışsal iktisat teorileri şekillendirilebilmiştir.

İktisat biliminde araştırmacılar deneysel çalışmalar sayesinde, alan verileriyle oluşturulan ekonometrik modellerin elde edemediği bazı değişkenleri gözlemleyebilirler. Bu durum; ekonominin talep, üretim ve maliyet fonksiyonları gibi bazı temel yapısal parametreleri ile denge fiyatları ve miktarlarını tahmin etmek yerine doğrudan gözlemleme olanağı sağlar. Örneğin, rekabetçi denge fiyatları ve miktarı ile deneysel iktisatta üretilen fiyatlar ve miktarlar karşılaştırılabilir (Camerer, 2003). Deneysel çalışmalar, araştırmacı açısından iki değişken arasındaki ilişkide her bir değişkeni sabit tutarken, diğer bir parametredeki bir değişimi değerlendirmeye izin verir. Böylece değişkenler arasındaki nedensellik yönünün saptanması mümkün olabilmiştir. Bunun yanı sıra; deneyi gerçekleştiren araştırmacı tarafından deneydeki herhangi bir değişken değiştirilebilmiş ve bu değişkenliğin diğer değişkenler üzerindeki etkisi kolayca tespit edilebilmiştir (Hey,1994; Bossaerts ve Plott, 2008: 22).

Araştırmanın amaçları için kurulan deneysel iktisat, ekonomideki sonuçları etkileyen bazı insan etmenlerini ve tüm kararları karakterize etmede önemli avantajlar sağlar. Geleneksel bir laboratuvar deneyinde denek olarak öğrenciler seçilebilir ve araştırılan ekonomik modeldeki herhangi bir aktörün rolünü üstlenebilirler. Bu roller; üretici, tüketici, işçi ve politikacı ya da merkez bankası gibi temsilî bir şekilde olabilir (Heinemann ve Noussair, 2015).

Deneysel iktisadın sağladığı analiz yöntemindeki bu kolaylıklara ilave olarak bir deney, aynı veya benzer havuzlardan çekilmiş birden fazla katılımcı örneği ile kopyalanabilir (Seçilmiş ve Gürhan, 2011). Böylelikle çok sayıda birbirinden bağımsız oturum, denek havuzundan farklı örnekler çıkararak rastgele etkisi dışında, aynı koşullar altında kopyası yaratabilir ve bunun sonucunda araştırmacı, sonuçların değişkenliğini inceleyebilir (Smith, 1994).

Yapılan deneyler sayesinde ekonominin temelinin gözlemlenebilmesinin yanı sıra, araştırmacı bunu belirleyebilme ve kontrol edebilme olanağına sahip olur. Örneğin, dış ticaret teorilerinin analizini kolaylaştırmak adına oluşturulan varsayımlar sayesinde iki ülke ve iki çeşit mal bulunan hayalî bir deneysel ortamda bir dünya inşa edilebilir. Böylece; ekonomik modelin altında yatan yapının çoğu kez yeniden oluşturulabileceği düşünülerek elde edilen teorik tahminler sayesinde daha kolay hesap yapmak mümkün olabilmiştir (Plott ve Smith, 2008).

Deneysel iktisadın sağlamış olduğu bu kolaylıklar sayesinde, ekonomide belirsizlik altında alınan kararlar kimi zaman dengesizliklerin giderilmesinde kullanılırken kimi zaman da krizlere neden olduğu bir ortamda; hâlihazırda kullanılan standart yaklaşımların göstermiş olduğu zayıflıkların giderilmesinde kolaylık sağlar.

1.6.2. İktisatta Deneyler

Deney yöntemi, teorileri ispatlama ve piyasa analizi gerçekleştirerek politikalar oluşturmada etkin rol oynar. Burada, deneklere karar aşamasında birtakım sorular sorularak diğer deneklerin aldığı kararların nasıl bir etki yarattığı incelenmiştir (Eren, 2011: 39).

Deneysel iktisat (Demirel ve Artan, 2016: 12):

1. İktisat biliminin temel varsayımlarını araştırılabilen,
2. Bireylerin karar verme süreçlerini anlamayı hedefleyen,
3. Bu amaç doğrultusunda sosyoloji, psikoloji ve nörobilim gibi bilim dallarıyla bağlantı içerisinde olan,
4. Karar alıcıların ortaya koyduğu kararları gözlemleyen ve bu gözlemleri iktisadî oyunlar, teknoloji ve likit para vb. faktörler kullanarak ortaya koyan bir bilim dalı olarak değerlendirilmiştir.

İktisat bilimindeki ilk deneysel uygulama 1948 yılında Edward H. Chamberlain tarafından gerçekleştirilmiştir. Chamberlain aksak rekabet piyasasını o dönemin öğrencilerine uygulamak yoluyla test etmiştir. Bu çalışmanın ortaya koyduğu sonuçların ardından araştırmacılar özellikle 1970 yılından sonra deneysel uygulamalar ile davranışsal iktisat çalışmalarını hızlandırmışlardır (Baç, 2007: 21).

Deneysel çalışmaların iktisat alanında kullanılması ve ekonomik problemlerin çözümünde olumlu sonuçlarla karşılaşılması, deneysel yöntemlerin uygulanabilirliğini hızlandırmıştır (Plott, 2008: 217). Deneysel iktisadı, kontrolün sağlandığı ve üzerinde durulan bir değişkenin etkilerini incelemek adına farklı etmenlerin yer aldığı bilimsel bir deneye benzeten Smith (1994) yalnızca ana madde yerine insanın kullanıldığını ifade etmiştir (Smith, 1994: 118). Kısaca, teknik bilimlerin kullanmış olduğu bir yöntem olan deneysel araştırmaların, verilerin elde edilme aşamasının yinelenebilir ve tüm değişkenlerin analize dâhil edilebilir olması sebebiyle daha geniş bir çevreden kabul görmeye başladığı söylenebilir (Yavuzaslan, 2018b: 226).

Geleneksel iktisat "ceteris paribus" varsayımı altında; iki farklı değişkenin arasındaki bağlantıyı her bir değişkenin sabit olduğunu kabul ederek değerlendirirken deneysel iktisadın birden fazla değişkeni bir arada kullanılabiliyor olması önemli bir avantaj sağlar. Bu sayede deneysel çalışmalar iktisat biliminde yeni analiz yöntemleri var ederek, kişilerin karar verme sürecinde nelerden etkilendiğini daha rahat ortaya koyar (Hey, 1994).

1.6.3. Laboratuvar Deneylerinde Oyun Teorisi

Oyun teorisinde temel olarak modelleme mantığı vardır ve insanların stratejik durumlardaki hareketlerinin analizi ve tahmini için kullanılan matematiksel bir sistem olarak tanımlanır. Bu teorinin temel varsayımları şu şekildedir; (Camerer, Ho ve Chong, 2001: 28).

1. Oyunda olan bütün oyuncular diğer oyuncuların ne yapabilecekleri ile ilgili analiz sonucunda inanışlar geliştirirler.
2. Bütün oyuncular bu inanışlar doğrultusunda en iyi yanıtı seçerler.
3. Bütün oyuncular en iyi yanıtlarını ve inanışlarını birbiriyle tutarlı olana dek uyarlarlar ve denge durumunu seçerler.

Oyun teorisi ilk olarak 1944 yılında Von Neumann ve Morgenstern tarafından çeşitli oyuncuların katılımı ile birlikte, iş birliği içinde çeşitli oyunlar olarak ortaya atılmıştır. Oyun teorisinin, laboratuvar deneyleri için tasarlanması ve uygulanması amacıyla ortaya atıldığı söylenebilir. Amacı, insanların belirsizlik ve stratejik etkileşimde nasıl karar verdiklerini belirlemektir (Gintis, 2005: 48).

Özellikle 1980'li yıllardan itibaren, iktisadın makroekonomik yapısı yerine daha çok

mikroekonomik analizlere yönelinmesi oyun teorisinin gelişmesinde önemli rol oynar. Günümüzde iktisatçılar, deneysel oyun teorilerinin katkılarıyla makroekonomik analizleri, mikroekonomik temeller üzerine kurarak gerçekleştirirler. Yalnızca mikroekonomik göstergeler üzerinden ortaya konulan analizler ise ekonomik karar vericilerin bilgi birikimleri, fayda fonksiyonu ve üretim fonksiyonu vb. başlangıç varsayımlarından yararlanılarak yapılır. Bahsedilen varsayımlar üzerinden oluşturulan analizlerde, iktisadî karar vericiler sürekli etkileşim içinde bulunmuş ve dikkatli incelemeler sonucunda davranışları ifade etmeye ve sonuçlara ulaşmaya çalışmışlardır (Yavuzaslan, 2019: 431).

Oyun kavramı, deneyde yer alan oyuncuların sergiledikleri davranışlar ve bu davranışlar sonucunda elde edecekleri fayda üzerinde ifade edilen kısıtları "stratejik etkileşim" temelleri olarak tanımlanır. Gerçekleştirilmiş olan bir oyunda elde edilecek sonuç ve ortaya konan denge ise belirlenen oyun gruplarında meydana gelen sonuçların sistemli bir biçimde açıklanmasıdır. Oyun teorisi, oyun içerisinde yer alan grupların sezgisel çözüm ve analitik düşünebilme önerilerinde bulunarak bu yaklaşımların özelliklerini araştırır (Yılmaz, 2012).

Bireylerin karar verme süreçleri incelenirken deneysel çalışmaların gerçekleştirilebiliyor olmasının en önemli faktörü olarak laboratuvar çalışmalarında oyun teorilerinden faydalanılması olarak gösterilir. Çünkü oyun teorileri, deneylere katılan deneklerin seçimlerinde oluşan farklılıkları rahatlıkla tespit edebilmiştir (Bossaerts ve Plott, 2008:137). Özellikle oyun teorisine eşitlik, adalet ve karşılıklık gibi sosyal tercihler dâhil edildiğinde deneyde yer alan deneklerin davranışlarını ifade etmede oldukça başarılı olunduğu ortaya konmuştur (Yavuzaslan, 2019: 432).

Buradan yola çıkarak davranışsal iktisat modellerinde tercih edilen ve laboratuvar deneylerinde öne çıkan oyunların, ültimatom oyunu, diktatör oyunu ve kamu malı oyunu olduğu ve bu oyunlardan faydalanılarak deneylerin oluşturulduğu görülür (Yavuzaslan, 2018b: 228).

Deneysel iktisat, bir veya daha fazla araştırma konusu üzerine sorulan sorulara cevap bulabilmek amacıyla denekler üzerinden alınan kararları inceler ve bu inceleme, oyun teorileri ile gerçekleştirilir. Bireylerin sergiledikleri davranışlara yönelik oluşturulan deneylerde deneklere uygulanan oyunlar türlerine bakıldığında; diktatör, ültimatom ve kamu oyunları olarak ön plana çıkar (Bossaerts ve Plott, 2008: 135).

Ültimatom oyunu, deneysel iktisat üzerine çalışmalar gerçekleştiren bilim insanları tarafından üzerinde oldukça fazla durulan yalın bir pazarlık oyunudur. Oyun, belirli bir miktar paranın birbirini tanımayan iki oyuncu tarafından nasıl dağıtılacağı üzerine kurgulanmıştır. Birinci oyuncu, paranın ne şekilde paylaşılacağını ikinci oyuncuya teklif eder. İkinci oyuncu bu teklife olumlu ya da olumsuz bir yanıt verir. Eğer ikinci oyuncu teklife olumlu yanıt verirse para birinci oyuncunun teklif ettiği oranda dağıtılır. Fakat ikinci oyuncu teklife olumlu bir yanıt vermeyerek reddederse iki oyuncu da herhangi bir kazanç elde edemez (Yalçıntaş, 2015: 232).

Ültimatom oyunu örneği olarak iki oyuncu arasında paylaşılacak olan 200 TL' nin birinci oyuncu tarafından ikinci oyuncuya "Kendime 170 TL alıp, sana 30 TL vereyim" şeklinde bir teklif sunmuş olduğu varsayılsın; ikinci oyuncu sunulan teklifi kabul ederse, bu miktar birinci ve ikinci oyuncu arasında teklif doğrultusunda paylaşılacaktır. Fakat bu teklif ikinci oyuncu tarafından kabul edilmez ise her iki oyuncu da bir kazanç elde edemeyecektir (Yalçıntaş, 2015: 232).

Ülkemizde oldukça sık uygulanan ve ültimatom oyunu ise; düğünlere davet edilen misafirlerin çekilen fotoğrafları oyunudur. Düğün esnasında misafirlerin birçok fotoğrafı çekilir. Çekilmiş olan bu fotoğraflar, fotoğrafçı tarafından belli bir miktar karşılığında satışa sunulur. Misafirler bu fotoğrafları ya satın alır ya da almazlar. Eğer fotoğrafçının belirlediği miktar karşılığında fotoğrafı satın alırlar; yani teklif kabul edilirse misafir fotoğrafı, fotoğrafçı da parayı elde etmiş olur. Aksi bir sonuç ortaya çıkarsa; yani teklif reddedilirse iki taraf da herhangi bir şeye sahip olamazlar (Yalçıntaş, 2015: 232).

Ültimatom oyununa benzeyen bir tasarım içerdiği gözlenen diktatör oyununun farkı, teklife yanıt verecek olan oyuncuya, teklif edilen miktarı reddetme fırsatının verilmemesidir. Yani; ikinci oyuncu teklif veren tarafından elde edilecek miktarı kabul etmek zorundadır. Bu oyunun temelinde teklif veren tarafın, tutarın tamamını kendisinde tutması beklenir. Fakat özellikle sosyal olguların etkisiyle, küçük de olsa, teklife yanıt veren oyunculara para vermeye istekli olunduğu gözlenir (Henry ve Boyd, 2005: 810).

Diktatör oyunları esnasında özellikle kadın deneklerin erkek deneklere göre daha bonkör davrandıkları gözlemlenmiştir (Eckel ve Grossman, 1998: 733; Bolton ve Katok, 1995: 289). Elde edilen bulgular, hayır kurumlarına gerçekleştirilen bağışlar arasındaki miktar farklılıklarıyla birbirini tamamlar (Johnson ve Eller, 1998: 73). Bu bilgilerin yanı

sıra, gözlemlenen bir diğer farklı bulgu ise, kadınların karşı tarafa ilettikleri miktarın deney oluşturulması esnasında meydana gelen değişimlere karşı daha hassas olmasıdır. Örneğin, bazı kuruluşlar tarafından alıcı taraf olan deneklerin toplumsal cinsiyetinin biliniyor olduğu bir set diktatör oyunu oluşturulmuştur. Deney sonucunda, kadınların karşı tarafın toplumsal cinsiyetini bilmeden yaptıkları bağışlarda 10 $ üzerinden ortalama 3.29 $ karşı tarafa gönderilmiştir. Erkekler ise yine 10 $ ortalama üzerinden 3,41 $ bağışlarlar. Fakat alıcı kuruluşun erkek olduğu bilindiği bir bağışta, aktarılan ortalama miktarın kadınlarda 3,81 $ iken, erkeklerde 3,50 $ olduğu gözlenmiştir. Alıcı kuruluşun kadın olduğunun bilindiği bir bağışta ise kadın denekler ilginç bir şekilde bağışlarının ortalama miktarını oldukça düşürerek 2,19 $ seviyelerinde tutarlar. Aynı bilgi doğrultusunda erkek deneklerin gönderdiği miktar ise artarak ortalama 3.71 $ olarak gerçekleşmiştir (Öneş, 2019: 415).

Kısaca, diktatör deneyleri genel olarak kadınların daha eşit yaklaşımlar sergileyerek paylaşımlar gerçekleştirdiğini; fakat erkeklerin daha çok kişisel kazançlarını maksimum seviyelere çıkarmaya yöneldiğini ifade etmiştir. Bununla birlikte kadınların, karşı tarafın toplumsal cinsiyeti ya da kültürleri gibi bilgiler ile davranışlarını belirledikleri gözlemlenmiştir (Öneş, 2019: 418).

Kamu malı oyunu, işbirliği derecelerinin analizlerinin yanı sıra hangi kurumsal yapıların ve faktörlerin işbirliğini ilerlettiğine ve devamlılık sağladığına dair incelemeler gerçekleştirir (Ledyard, 2003: 305). Oyunda oyunculara belli bir miktar para temin edilir. Her bir oyuncu verilen paraların tamamını ya da bir kısmını oluşturulan ortak bir havuza teslim eder. Oyuncu istemezse eğer parasını göndermeyebilir. Böyle bir durum söz konusu olduğunda ise para kendisine kalacaktır. Ardından havuzda toplanan miktar belli bir katsayı ile çarpıldıktan sonra oyunculara eşit bir şeklide paylaştırılır (Kamilçelebi, 2019: 109).

Kamu malı oyunlarında deneklerden kiminin, elindeki paranın bir kısmını ya da tamamını oluşturulan havuza gönderdikleri kiminin de hiç para aktarmadıkları belirtilmiştir (Isaac vd.1, 1985: 57). Fakat oyun sırasında oyuncuların hiçbirine katkı miktarının söylenmemesinden dolayı bedavacılık sorunu da ortaya çıkar. Bedavacılık sorununun ortadan kalkıp kalkmadığı ile ilgili yapılan çalışmalarda ilk oynanan oyun ile beşinci oynanan oyun arasında önemli farklar oluştuğu; oyun sürekli oynanmaya başlandığında ise bedavacılık sorununun artarak devam ettiği gözlemlenmiştir (Kamilçelebi, 2019: 110).

Deneysel iktisatçılar, laboratuvarda uyguladıkları deneyler ile bireylerin geleneksel iktisat modellerinde ifade edildiği gibi bencil olmayabileceğini; aksine fedakâr davranışlarıyla birbirine pozitif katkı sağlayabileceklerini göstermişlerdir. Davranışsal iktisadın bireylerin davranışlarının altında yatan etmenleri psikolojik boyutlarıyla incelemesinden dolayı, iktisadın mikro alanına giren konular üzerinde durduğu düşüncesi hâkimdir. Fakat Simon (1955), Modigliani ve Brumsberg (1954) ve Abeler ve Nosenzo (2014) gibi birçok iktisatçının, psikolojide temel kaynak olarak yer alan yeni iktisat yaklaşımlarında istihdam, para talebi ve harcanabilir gelir gibi makro iktisat alanına giren çalışmalar gerçekleştirdikleri görülür (Yavuzaslan, 2018b: 222). Bu durumda ekonomik krizlere yol açabilecek davranışların tespit edilerek önlemler alınması açısından deneysel iktisadın en az davranışsal iktisat kadar önemli bir alan olabileceği düşünülebilir.

2. BÖLÜM

2. BELİRSİZLİK ve EKONOMİK KRİZLER

2.1. Belirsizlikler İçerisinde Ve Risk Atında Karar Verebilme

İktisat bilimi, tahmine dayalı olan ve geleceğe yön verme potansiyeliyle bireylerin karar alma sürecinde büyük öneme sahiptir. Çünkü geleceğe yönelik yapılan tahminler ve bu tahminlere dayalı alınan kararların bireyler tarafında bilindiği öngörüsü altında, bugünden şekillendiği varsayılır. Ancak gerçek hayatta alınan birçok kararın sonucu belirsizdir ve bireyler bu belirsizlik altında karar verirler. Pek çok ekonomik sorun ise bu belirsizliğin ortaya çıkardığı bilinmezlik çerçevesinde ele alınır. Davranışsal ve deneysel iktisadın iktisat bilimine yapmış olduğu en önemli katkılar da bu belirsizliğin modellemesi ve öngörülebilmesi adına olmuştur. İlk bölümde özet olarak sunulan belirsizliğin ilk modellemesi olarak anılan "beklenti kuramı" bu bölümde daha detaylı olarak verilmiştir. Böylece ekonomik krizlere neden olabilecek belirsizlik altında, karar alma süreci ve sonuçlarının daha net anlaşılabilmesi amaçlanmıştır.

2.1.1. Belirsizliğin Tanımı

Belirsizlik üzerine birçok tanım yapılmıştır. Bu tanımları inceleyerek belirsizlik hakkında bilgi sahibi olabilmek mümkündür. TDK belirsizliği; 'hakkında bilgi edinilemeyen, belli olmayan' şeklinde tanımlamıştır. Bu tanım, kimi iktisatçılara göre yeterli görünürken kimi iktisatçılara göre ise yetersiz görülmüş; hatta belirsizliğin bilgi eksikliğine tekabül etmediğini ileri sürerek zaman içeresinde boyutunu dile getirip farklılığını soyut şekilde ifade ettiğini belirtmişlerdir.

Belirsizlik, geleceğe yönelik bir beklenti içinde olan, bu durumu riskten farklı olarak hesaplayan, beklenmeyen şok ya da sürpriz şeklinde nitelendirilen, eksik bilgi ya da eksik bilgi ötesi durumda bilgisizlik olarak tanımlanan, farklı bir anı işaret eden ve bilgi kopukluğunun yaşandığı durum olarak tanımlanabilir.

Belirsizlik her iktisatçı açısından farklı bir şekilde değerlendirilse de, hemfikir oldukları noktalar bulunur. Bunlara örnek olarak, Alada (2000) yaptığı çalışmasında dört farklı yaklaşımdan bahseder. Bahsedilen bu yaklaşımların içerisinde ikisinin ölçülebilir olduğu diğer ikisinin ise ölçülemeyen ihtimal ya da ihtimalî bilgi anlamına geldiğini ifade

etmiştir. Ölçülebilir yaklaşımına göre belirsizlik, rasyonel bekleyiş olarak dış dünyaya ait bir bilginin kaynağına ulaşma yolu iken; beklenen fayda yaklaşımına göre belirsizlik, ölçülebilir olmasının yanında zihinsel bir süreç ile içsel bir bilgi ve bekleyiştir. Ölçülemeyen zihinsel bir tasarım olarak tanımlanan belirsizlikte ise, olası bir bilginin olmadığı ve buna Keynesyen belirsizlik adı verildiği ifade edilir. Ölçülebilir ve istatistikî olarak Frank Knight'ın tanımlamasıyla, ihtimâl ya da tesadüf, olandan ziyade farklı olana yönelim gösteren ve bu doğrultuda ortaya konmuş olan belirsizlik, ölçülemeyen bir diğer belirsizlik tanımını oluşturur.

Keynesyen, belirsizliği olası bilgiden ayıran ve gerçek belirsizliğe vurgu yapan kişidir. Onun için asıl önemli olan kesinliğin olmadığı bir yerde; yani gelecekte, bireyin olasılıkla rasyonel davranabilir olmasıdır. Bireyin olasılık ilişkisiyle birlikte ele aldığı ve olasılığı destekleyen kanıtın büyüklüğüne bakarak öneri ile öneriyi destekleyen öncül arasındaki bağlantıyı kurup oluşturulan bilgi setinin tamamlanma derecesine göre ağırlık olarak nitelendirir ve bu durum Keynesyen olasılık hesaplanmasında asıl dikkat edilen unsur olarak tezahür eder. Bununla birlikte ortaya yeni bir kanıt çıktığı zaman eski bilgiye yanlışlama yapılıyorsa ağırlığın azaldığını görülür. Ağırlık ve güven durumu arasında ikili doğrusal bir ilişki kuran Keynes, olası bilginin yokluğu ya da hesaplama kabiliyetinin zayıflığı nedeniyle, olasılık ilişkisinin olmayışını, güvenin olmayışı olarak nitelendirir. Yani belirsizlik durumu, aynı zamanda güvenin olmadığına işaret eder (Crocco, 2002: 12-13).

Belirsizlik ile ilgili dikkat çekici ve faydalı olabilecek ayrımı gözlemlemek de önemlidir. Belirsizlik iki kısımda incelenebilir. Bunlardan ilki tesadüfî-şansa bağlı belirsizlik; yani bu ayrımın ilkinde objektif ve indirgenemez olanı ifade eder; ikincisi ise sübjektif ve indirgenebilir olanı ifade eden ve kişisel bir bilgi eksikliğini ortaya koyan epistemik belirsizliktir. Bahsedilen şansa bağlı belirsizlikte, rassal bir sürece işaret ederken yani yazı-tura oyunundaki yazı mı gelecek yoksa tura mı gelecek şeklinde oluşan bir belirsizliği ifade eder. Epistemik belirsizlik ise karmaşık ve kaotik bir ortamda tahmin gücünün ve tahminlerin sınırlı bir kesinliğe sahip olduğunu ifade eder (Weber ve Johnson, 2009: 131).

Ölçülebilir ve ölçülemeyen olarak değerlendirilirse, ölçülebilir olan riski, ölçülemeyen olan ise belirsizliği ifade eder. Risk, istenmeyen tesadüfî durumlara karşılık gelirken belirsizlik, istenen durumlar karşısında kullanılır. Daha açık bir ifade ile ortada bir risk vardır ve kazanıp kazanamama durumunun yanında belirsizlik de meydana gelir ve bu

durum teorik olarak 'Kaybetme Riski' ile ifade edilir. Bu doğrultuda objektif olasılık risk için kullanılırken sübjektif olasılık ise belirsizlik için kullanılır (Knight, 1921: 103-105).

Belirsizlik altında karar verme durumları sık karşılaşılan durumlardır. Buna göre; olası durumların olasılıkları bilinmez; ancak hareket biçimlerinin sonuçları kestirebilir ve konu ile alakalı olan kısım hakkında bilgi mevcuttur. Belirsizlik altında birey karar alma sürecine girmiş ise kişisel bilgileri, deneyimleri, bağlı olduğu organizasyon politikaları etkin rol oynar. İşin içinde risk unsuru varsa karar alınırken çok sayıda koşul söz konusu olur. Her alternatifin her koşul altında elde edebileceği sonuçlar belirli bir olasılık çerçevesinde oluşur. Risk ortamında alternatiflerin ne gibi sonuçlar doğuracağı önceden bilinemez. Risk ortamı mevcutken karar verme durumunda, doğa koşullarına ilişkin ihtimaller; objektif ihtimal ve sübjektif ihtimal olarak ikiye ayrılır. Objektif ihtimaller, geçmişteki bilgi ve tecrübelere dayanılarak hesaplanır. Objektif ihtimallerin uygulanamadığı durumlarda sübjektif ihtimaller kullanılır (Tekin, 1999: 29-30).

2.1.2. Belirsizlik Altında Karar Alma: Beklenti Teorisi

Beklenen fayda teorisi, rasyonel kişinin tasviri olarak öne sürülmesinin ardından beklenti teorisinde bu tasvirin sınırlı kişi modeli tanımıyla deneysel veriler kullanılarak ilk kez 1979 yılında, ardından geliştirilmiş versiyonu ile 1992 yılında Kahneman ve Tversky tarafından ortaya konmuştur. Burada karar alma teorisi yönünü risk kavramından çok belirsizliği incelemeye doğru çevirmiştir (Hatipoğlu, 2012: 46).

Rasyonel bir insanın risk altındayken bile karar verirken beklentilerini ön planda tutarak hareket ettiğini ifade eden beklenen fayda teorisi, bireyin riskten kaçınan olduğunu ve bu yüzden son çıktıyı kendine veri olarak kabul ettiğini varsayar. Bu durum, faydanın içbükey olduğunu ortaya koyar. Ancak önceki verilerden yola çıkarak sapmaları düşünürsek, riskli bir kazanç elde etmektense kesin olarak sağlanacak girdinin ağırlıklı olarak seçildiği gözlemlenir. ‘Kesinlik etkisi’ olarak Allais’ in öne sürdüğü teoride yer alan ‘negatif çıktılar’ ya da ‘kayıp’ olarak ifade edilen çıktılar, Kahneman ve Tversky’nin öne sürdüğü ‘Yansıma Etkisi’nde bireylerin kesin olarak oluşacak bir kayıp yerine risk alarak tercihlerini yapanlar olduğu görülmüştür (Kahneman ve Tversky, 1979: 268).

Tablo 2.1. Pozitif ve Negatif Beklentiler Arasındaki 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 (Alıntı: Hatipoğlu, 2012: 47).

Bilgi: [..] ile gösterilen sayılar, üstünde gösterilen beklentilerin katılımcılar tarafından % kaç oranında tercih edildiğini ifade eder.

"Yalıtım etkisi" olarak adlandırılmış olan ve beklenti teorisinde de önemli yol gösterici olarak görülen test, kişilerin beklentiler içerisinde kendisine en yakın gördüğü beklentiyi değerlendirmek için kendisine yakın görmediği beklentiyi gözden kaçırması olarak ifade edilir. Yapılan bu değerlendirme için, deneklere iki aşamalı bir oyun oynatılmak istenmiştir. Bu oyunun ilk bölümünde % 25 olasılıkla ilerlemesi durumunda, oyunun ikinci bölümü için (4000,0.80) ve (3000) arasında bir seçim yapılmasını istemiştir. Bu aşamadan sonra incelemenin birinci bölümünü 0.25× 0.80 olasılıkla (4000,0.20) ve (3000,0.25) arasında bir tercih haline dönüşmüştür. Daha öncesinde ise aynı tercihin tek başına ortaya konduğu örnekte denekler, (4000,0.20) seçeneğine öncelik vermelerine karşın, iki aşamalı oyunda ilk bölümü yok sayarak 3000 $'ı kesin elde edilecek kazanç olarak öngörmüş ve 3000 $'ı seçmişlerdir. Burada garanti olarak görülen kazancın etkisi devam ederken, kişilerin oluşan son duruma göre de değerlendirme yaptıkları dikkat çeker. Yapılan bu ayrımlarla birlikte oluşan bölümler, teorinin temelini oluşturur (Kahneman ve Tversky, 1979: 271-272).

2.1.3. Risk Altında Karar Alma: Beklenen Fayda Teorisi Eleştirileri

Zihinsel bir kararsızlık içerisinde incelendiğinde risk kavramı iktisat bilimi sınırları dâhilinde araştırma konusu olur. Bu nedenle gelecek adına yapmak istenilen planların içinde bir de hata yapma olasılığı hesaba katılır. Rasyonel bir insanın geleceği adına aldığı kararların sonuçları hakkında kesin olarak bir bilgiye sahip olduğu varsayımı ve buna göre

izlediği yol, çıktının beklenen faydası ile ortaya konur (Hatipoğlu, 2012: 39).

Risk altında karar alma sürecinin başında ölçüt olarak 'beklenen değer' görülmüştür. Bu durumu da uygulama olarak yazı-tura oyunu ile ifade edersek, birbirine eşit olasılıklı bir atışta ya *%50* tura ya da % 50 yazı gelecektir. Bu iki olasılıklı durum St. Petersburg Paradoksu adı altında şu şekilde ifade edilir: Peter'in *n* defa tura gelirse, Paul'e 2^n *$* ödeme yapacağı teklifinde bulunmuştur. Paul ise buna karşılık oyuna yüksek bir miktardan başlangıç yapmak yerine cüzi bir miktardan başlamaya razı olmuştur. Bu durumdan çıkan sonuçta ise elde edilecek toplam kazanç, sonsuz olarak gösterilmiştir.

$$\sum(1/2)^n . 2^n \qquad (1)$$

Yani, yüksek bir fiyatta ödeme yapmak yerine daha düşük fiyattan ödemeyi gerçekleştirmek, oyuna dâhil olma kararını beklenen parasal değere göre değil, daha çok parasal çıktının beklenen faydasına göre olduğunu ortaya koymuştur (Rieger ve Wang, 2006: 668-669).

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

Yukarıdaki formülde p_i ve x_i çıktılarının gelme olasılıkları gösterilirken, $u(x_i)$ ise çıktının beklenen faydasını ifade eder. Kişilerin serveti arttıkça marjinal fayda kuramı gereği faydanın azalarak artacağı görülmüş ve bu sebeple faydanın eğrisi iç bükey (konkav) varsayımı altında $u''(x)<0$ ile sonsuz olmaktan çıkmıştır (Taşdemir, 2007: 308). Bu durumda, belirli bir miktar artış gösteren zenginliğin bir süre sonra azaldığı görülmüştür. Bununla birlikte azalan marjinal fayda kuramı beklenen fayda teorisinin temel varsayımları altında kişilerin 'Riskten Kaçınma' davranışlarını da ortaya koyar (Case vd., 2009: 381).

Bernoulli tarafından ortaya atılan ve daha sonraki dönemlerde Von Neuman ve Morgenstein ile geliştirilen 'Beklenen Fayda Teorisi', olası çıktıya göre ileri sürülen sübjektif değerler olarak ifade edilmiştir. Bu teoriye göre herkes tarafından kabul edilmiş olan temel beş mütearifesi(önerme): Tamlık, geçişlilik, süreklilik, bağımsızlık ve monotonluktur (Taşdemir, 2007: 309-31). İfade edilen bu durumu örnek üzerinde açıklamak gerekirse, iki farklı alternatifi olan veri setinin ortaya konduğunu varsayalım. Bu varsayımların ilkine;

Beklenti 1: *%50* olasılıkla *150 $* kazanç elde edilmesi, *%50* olasılıkla herhangi bir kazanım elde edilememesi,

Beklenti 2: Her koşulda kesin olarak *75 $* kazanç elde edilecek olması.

Beklenti *1'i 'q'* ile gösterilirse, *q=(150,0.5:0,0.5)*'tir. Beklenti 2'yi ise *'r'* ile gösterilmek istenirse de *r= (75).* Burada tamlık varsayımı, iki veri arasında bir ilişkinin var olduğunu ifade eder. Buradan yola çıkarak q>r veya r>q ilişkisi tercihi ortaya çıkar. Geçişlilik varsayımına bakılacak olunursa, *q>r* ve *r>q* ise *q>s (s: beklenti)* ilişkisi tercihi vardır. Bu durum, bir diğer taraftan en çok tercih edilen varsayımdan en aza doğru bir sıralama yapılabileceğini ortaya koyar. Süreklilikte ise, en kötü ve en iyi beklentiler arasındaki ilişki seti içerisinde, arada oluşan r üzerinde bir kayıtsızlık meydana gelir. Bu sefer oluşacak tercihi p^{10} ile ifade edilirse ve olasılığı da dâhil edildiğinde beklenti *(q, p; s, 1-p). q* olarak görülür çıkar. s'nin de tek başına bir beklenti olduğunu düşünürsek, oluşan son beklenti 'Bileşik Beklenti' olarak ifade edilir. Bağımsızlık mütearifesinin ilişkisinde *q>r* ise, *(q, p; s,1-p) ≥ (r,p;s,1-p)*'dir. İfade edilen bu durumu bir örnek ile açıklanacak olursa, *q=(4000) 4000 $* kesin elde edilecek kazanç ile *r= (5000,0.80) %80* olasılıkla *5000 $* arasında bir tercih yapması *q>r* olur. Bu nedenle, iki beklenti arasında aynı oranda bir değişim söz konusu olsa ve bu orana ¼ denirse, *q=(4000,0.25) ve r=(5000,0.20)* olduğun da q>r olacağı görülür ve aynı şekilde *q, r*'ye tercih edilmiş olur. En son olarak ise monotonluk da yapılacak olan tercihler ve bu tercihlere göre beklentiler sonucunda bir tercihin diğer tercihe göre daha ilgi çekici gelmesini ifade eder. Bir başka ifadeyle diğer değişkenler sabit kalması koşulu altında, stokastik process (stokastik süreçler) olarak da ifade edilen monotonluğa göre $p_1 > p_2$ *ise* $(q, p_1; r, 1-p_1)$ beklentileri, $(q,p_2; r, 1-p_2)$ beklentisine tercih edilmiş olur (Hatipoğlu, 2012: 41).

Bahsedilen bu beş önermede ifade edilen beklentiler, teori gereği, elde bulunan servetin üzerine eklenebilir. Kayıpları veya kazançları değerlendirmeye almayan bu ekleri, yalnızca toplumsallık açık bir şekilde ifade eder. $X= (x,p) = (x_1, p_1, \ldots\ldots; x_n, p_n)$ ise, bir *'w'* servet düzeyinde, beklenti şu şekilde formüle edilir: $(w+c.p)= (w+x_1+p_1,\ldots\ldots; w + x_n, p_n)$. Bu ifadelerden yola çıkarak bakıldığında nihaî servet düzeyi anlayışının yanı sıra risk faktöründen daha fazla kaçınan kişinin diğerinden daha fazla yangın sigortası ödemeye razı görünmesi, teorinin daha anlaşılır hale gelmesini sağlar (Case vd., 2009: 372). Rasyonel bir insan, nihaî serveti üzerinden herhangi bir riske girmek istemez ve bundan kaçınır. Bu nedenle de fayda fonksiyonuna bakıldığında, içbükey (konkav) olduğu görülür. Ayrıca

fayda fonksiyonunun içbükey olması, riskten kaçınmaya neden olur. Bu yaklaşımlar üzerinden Arrow'un beklenen fayda kuramını incelemek için önerdiği riskten kaçınma ölçütü de şu şekildedir:

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

u'(w), servet de faydanın birinci türevini ifade ederken *u''(w)* ikinci dereceden türev olarak gösterilir. Ardından servet düzeyinin durumuna bağlı olarak değişim gösteren ve riskten kaçınma davranışına göre geliştirilmiş formülde de riskin en az olduğu seçeneğin kabul edildiği görülür (Taşdemir, 2007: 311-312).

Bu yaklaşımlar ile birlikte beklenen fayda teorisi, değişkenlerde meydana gelen birçok sapma nedeniyle eleştirilere maruz kalmış ve zaman içerisinde yaşanan bu sapmalara yönelik yeni teoriler ortaya konmuştur. Fakat bu oluşturulan yeni teoriler de kişilerin yalnızca riskten kaçınmak için belirsizlikler içerisinde karar almasını açık bir ifadeyle gün yüzüne çıkaramamıştır. Bu teoriye ilişkin en yoğun eleştiri, Allais ve Ellsberg Paradokslarında görülür. 1953 yılında Allais, teorisinde bağımsızlık önermesinin ihlalini ifade ederken 1961 yılında Ellsberg de monotonluk ve tamlık önermelerinin ihlalini tespit etmiştir (Hatipoğlu, 2012: 42).

İki farklı problemin bağımsız önermesindeki sapmayı ifade etmek için Allais, öncelikle ilk problem için uygulamasında oyuna dâhil olanlara;

1. Kesin olarak 1 milyon $ kazanç elde edecektir,

2. % 1 olasılıkla herhangi bir kazanç elde edemeyeceğini, % 89 olasılıkla 1 milyon $ ve % 10 olasılıkla 5 milyon $ kazanç sağlanacağı ihtimalleri arasında bir tercih yapılmasını istiyor.

İkinci problemde ise,

3. % 89 olasılıkla herhangi bir kazanç sağlanamayacağı, % 11 olasılıkla da 1 milyon $ kazanç sağlanacağını,

4. %90 olasılıkla herhangi bir kazanç sağlanamayacağı, % 10 olasılıkla da 5 milyon $ kazanç elde edilebileceği ihtimalleri arasında bir tercih yapılmasını istiyor.

Bu iki problem arasından, ilk problemde katılımcıların tercihlerinde çoğunlukla birinci seçeneği tercih ettiklerini gözlemleyen Allais, ikinci problemde ise kesin olarak en yüksek kazancı getirecek üçüncü seçenek yerine olasılığı daha az fakat getirisi daha yüksek olan dördüncü seçeneği tercih ettiklerini gözlemlemiştir (Thaler, 1994: 139).

Kahneman ve Tversky tarafından 1979 yılında, Allais ve Ellsberg'in oluşturmuş olduğu bu problemi farklı bir yöntemle denediklerinde de sonuçların aynı çıktığını gözlemlemişlerdir. Uyguladıkları ilk problem:

1. % 66 olasılıkla 2400 $, % 33 olasılıkla 2500 $ kazanç elde edecekleri ve % 0.01 olasılıkla herhangi bir kazanç sağlayamayacakları,

2. % 100 2400$'lık kazanç elde edecekleri

İkinci problem:

3. % 67 olasılıkla herhangi bir kazanç elde edemezken % 33 olasılıkla 2500 $ kazanç sağlayabilecekleri,

4. % 66 olasılıkla herhangi bir kazanç elde edemezken % 34 olasılıkla 2400 $ kazanç elde edebilecekleri ihtimalleri arasında tercih yapılmasını istemişlerdir.

Kahneman ve Tversky'nin uyguladığı ilk problemde katılımcıların % 18'i ilk seçeneği tercih ederken % 82'si ikinci seçeneği tercih etmişlerdir. İkinci problemde ise katılımcıların % 83'ü tarafından üçüncü seçenek tercih edilirken, % 17'si de 4'üncü seçeneği tercih etmişlerdir.

Alınan sonuçlara göre beklentiler şu şekilde açıklanabilir:

$u(2400\$) > 0.33u(2500\$) + 66u(2400\$)$ veya $0.34u(2400\$) > 0.33u(2500\$)$'dır. Ancak ikinci problemde üçüncü seçenek yerine dördüncü seçeneğin seçilmiş olması ters eşitsizliğe neden olur. Bu durum aynı zamanda, bağımsızlık ve tamlık önermelerinin dışına çıkıldığını ve olasılıklar ile kesin sonuç arasında psikolojik bir seçim yapıldığında, deney grubundaki bireylerin tercihini kesin elde edilecek kazançtan yana kullandıklarını gözlemlenmiştir. İkinci problemde, iki tercih arasında % 66 olasılıkla 2400 $ daha anlaşılır bir durum olsa da, kesin elde edilecek kazanç, ihtimal dâhilinde elde edilecek kazançtan yani ikinci seçeneğin dördüncü seçeneğe dönüşümü, ilk seçeneğin üçüncü seçeneğe göre dönüşümü açısından

farklı bir etki yaratır. Bu doğrultuda da ikinci problemde belirsiz bir tablonun ortaya çıktığı ve beklenen fayda kuramının varsayımlarından saptığı gözlemlenmiştir (Kahneman ve Tversky, 1979: 265-266).

Oluşan bu sapmalara 'Kesinlik Etkisi' adı da verilir ve bağımsızlık önermelerindeki sapmalar 'Ortak Oran Etkisi' ile gösterilir. Katsayılarını aynı noktada oluşturdukları tercihlerde ilişki bağları aynı kalır. Kişiler %50 olasılıkla 2000 $ ile %25 olasılıkla 5000 $ arasında kayıtsız kalmaları daha yüksekken, %5 olasılıkla 2000 $ ile % 2.5 olasılıkla 5000 $ arasında % 5 olasılıkla 2000 $'ı tercih etme oranları daha yüksektir. Bu durumun ihtimallerinde daha küçük oranlar uygulandığında da benzer sonuçlara varılmıştır. % 0.9 olasılıkla 6000 $ ile % 0.45 olasılıkla 9000 $ arasında deneye katılanlardan % 66 oranında ilk tercihi kabul ederken % 0.002 olasılıkla 4000 $ ile % 0.001 olasılıkla 7000 $ arasında bu sefer deneye katılanlarda % 73 oranında ikinci tercihi kabul etmişlerdir (Kahneman ve Tversky, 1979: 267).

Alınan eleştirilerle zamanı birbiriyle tutarlı bir biçimde, hatasız düşünme sanatı olarak da literatürde yerini alan "hiperbolik indirgemeyi" uygun varsayımlarla geliştirmişlerdir. Fakat beklenen fayda teorisinin varsayımlarında deneysel olarak yine de sapmalar meydana gelmiştir. Yaşanan bu gelişmelerden sonra zamanlar arasında toplumsal ayrılabilirliği, dönemsel fayda fonksiyonunu temel alarak beklenen fayda modelindeki ilerlemelerle varsayımlar yapmışlar ve bu varsayımları tüketim düzeylerine bağlı olarak dönemsel faydayı kendilerine araştırma konusu edinerek incelemişlerdir. Bu yaklaşıma göre hiçbir tüketim kendinden önce gelen dönemden etkilenmez ve benzer biçimde sonra gelen döneme de herhangi bir etkisi olması mümkün değildir. Meydana getirilen bu varsayım, iktisadın temel unsuru olarak kabul edilen ve tüketimde ortaya çıkan alışkanlıkların oluşumuna da etki etmez. Dönemin önemli bilim insanlarından olan Stanley Zin ve Larry Epstein, oluşturdukları döngüsel modeli, kişilerin gelecekte tüketmek istedikleri mal ve hizmetlerin kararını alırken oluşan belirsizliği gidermek için etkin çözüm aracı olarak görmüşlerdir. Burada ismi geçen döngüsel modelde tüketim alışkanlıklarının erken çözülmesi konusu, meydana gelecek tüketim seviyesini şimdiki dönemden belirlemede kolaylık sağlayacağını; fakat bunun geç belirlenmesi durumunda ise daha sonraki dönemlerde tüketim düzeyinin öğrenilebileceğini ortaya koymuştur. Öyle ki; bu tip bir durumda da beklenen faydanın, zamanı dikkate almayan yaklaşımına göre daha gerçekçi bir yapıda olduğu görülür. (Taşdemir, 2007: 97-1001).

Meydana getirilen teorilerin, beklenen fayda teorisine katkı sağlayarak gelişimine önemli etki sağladığı gözlemlense de, psikolojik açıklamalardan uzak birçok kısmını görmek mümkündür. Kişilerin hayal kırıklıklarından uzak durmak veya pişmanlık duygusunu minimum seviyelere indirebilmek için 'Pişmanlık Teorisi' adı altında psikolojik bir açıklama oluşturulmuş ve tercihlerin yönlendirilmesi amaçlanmıştır. Burada; eğer elde edilecek çıktı beklenilenin aksine daha olumlu bir sonuç verirse bu kişilerde mutluluk yaratırken daha olumsuz bir sonuç ile karşılaşıldığında pişmanlık duygusunun doğacağı açıklanmıştır. Bu duruma, pişmanlık fonksiyonuna dış bükey; yani 'konveks' adı verilir. İfade edilenin aksine, eğer pişmanlık yaşandığı durumda; yani elde edilecek çıktı, beklenenin aksine daha olumsuz bir sonuç verirse bu kişilerde pişmanlık fonksiyonu konkav olacaktır. Objektif ihtimallerin sübjektif ağırlıklı bir biçimde formüle edildiği 'Karar Ağırlıklı Teoriler', ihtimali oldukça düşük olan uçak kazalarında hayatlarını kaybetme durumunun, kanser hastası olarak ya da kalp krizinden hayatlarını kaybetmeye göre daha ciddiye alınmasını açıklar. Aynı şekilde 'Karar Ağırlıklı Teoriler' başlığı içerisinde incelenen bir başka teori ise 'Sıra Bağımlı Beklenen Fayda'da oluşan çıktı ile hesaba katılan ihtimallerin başka beklentilere göre en kötüden en iyiye doğru sıralanabilmesini açıklar (Wilkinson, 2008: 93-96).

2.1.4. Beklenti Teorisinin Yapısı

Karar alma sürecinde beklenti teorisi iki aşamaya ayrılır. Ayrılan bu aşamaların ilki değerlendirme aşaması, diğeri ise düzenleme aşaması olarak sınıflandırılır. Burada ilk olarak düzenleme aşamasını ele almak gerekir. Düzenleme aşamasında öncelikle altı temel unsur görülür. Bunlar; kodlama, birleştirme, ayırma, iptal, basitleştirme ve üstünlük olarak adlandırılır. Kodlama, referans noktasının nötr olmasından kaynaklı, yapılan tekliflerin kayıpları ve kazançları belirlemesini ortaya koyar. Referans noktası, genel itibari ile parasal çıktılarda oluşan mevcut aktif durumu ifade eder. Birleşme, elde edilmiş ve bunun sonucunda teklifte bulunulmuş çıktıların(300, 0.35; 2 300, 0.35) gibi iki olasılık (300, 0.5) olarak düşünülmesidir. Ayırma, ortaya konulmuş çıktılar arasından risksiz olan ile riskli olanlar arasında bir ayrıştırma yapılmasını ifade ederken iptal etme daha önceden bilinen oranların yok sayılmasını açıklar. İptal etmenin etkisi ile örneğin; (300, 0.60; 200, 0.60; -60, 0.30) ve (300, 0.30; 250, 0.60; -200, 0.30), (200, 0.50; -50; 30) ve (250, 0.50; -100, 0.30) olarak tanımlanır. Bunların yanı sıra, basitleştirme yapılarak (202, 0.59), 200 gibi bir değerlendirmenin açıklaması yapılırken üstünlük kavramında iki ayrı çıktının arasından bir

tanesinin diğerine göre daha üstün olduğu ifade edilir. Birbirleriyle bağlantı oluşturularak hareket etmesi sağlanan ve bunun neticesinde örneğin, (600, 0.30; 202, 0.59) ve (600, 0.20; 109, 0.61) arasında oluşacak ilk beklenti (600, 0.30) olur (Kahneman ve Tversky,1979: 273-275). Bu da üstünlüğün birinci olasılıkta olduğunu gösterir. Diğer taraftan, düzenleme aşamasının ardından gelen değerlendirme aşaması, oluşturulan yollarla belirlenmiş ve bu belirlemelerin sonucunda da herhangi bir anlam belirsizliği içermeyen, iki çıktı arasından en çok hangisi getiri sağlıyorsa onun tercih edileceğini Davranışsal iktisat gerçekte olanla değil, ne olması gerektiği konusundaki görüşlerle ilgilenir. Bunu ahlak ve değer yargılarına dayanarak kavram ve disiplinlerle yani normatif bakış açısıyla, betimleyici olanı birbirinden ayırarak gerçekleştirir (Heukelom, 2006: 14-15). Dolayısıyla objektif düşünce ile sübjektif düşünceyi de birbirinden temel olarak ayıran Kahneman ve Tversky, çalışmalarını kendi görüşlerini benimseyen kişilerle sürdürmüştür. Bu anlayış da kendini doğrudan beklenti teorisinde göstermiştir. Daha önceden tecrübe edilmiş olan faydayı kullanarak sübjektif algı meydana getirilmiştir.

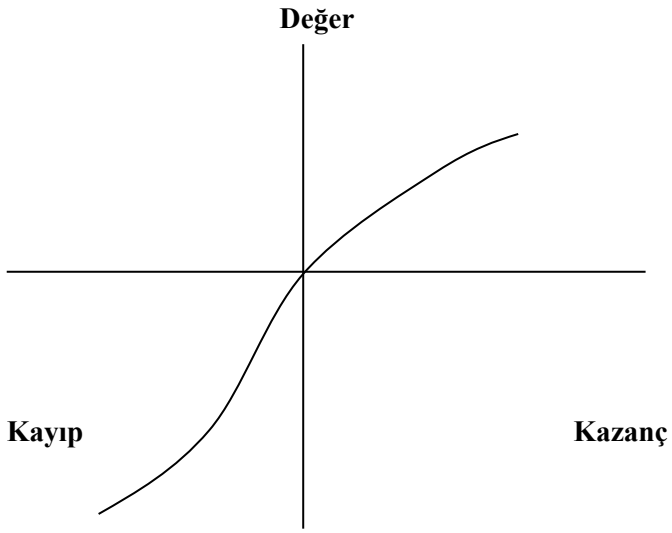
'V' ile gösterilmiş olan düzenlenmiş beklentilerin değerlerine bakıldığında; 'v' *ve 'x'* ile ifade edilen çıktıların sübjektif değeri *(v/x)* ile gösterilirken *w*'de *w(p)* de karar ağırlığı anlamına gelir ve beklentilerin genel olasılığını ifade eder. Bu doğrultuda beklenti teorisini formüle etmek istersek;

$$\sum w(p_i)\, v\,(x_i - r)$$

Burada *wp* ile gösterilen lineer olmayan fonksiyonu ifade ederken $v(x_i - r)$, *r* ile gösterilen referans noktası ise çıktının hangi konumda olması gerektiğine dayanan sübjektif değeri tanımlar. Bunların yanı sıra referans noktası olarak ortaya konan azalan marjinal duyarlılık, yansıma etkisini meydana getirir. Bu şekilde elde edilecek kazançlar konkav, kayıplar ise konveks olan bir fayda eğrisi oluşturur (Camerer, 2004: 148).

Bu teoride fayda eğrisinin yalnızca konkav olmadığını ifade eden ve buna en büyük dayanak olarak kesin sonuçlar veren kazançlardansa kişilerin bütün değişimlere duyarlı oldukları gösterilir. Buna örnek olarak ise kişilerin değerlendirmeleri, elde edecekleri kazançlarda oluşacak değişimler gösterilir. Örneğin kaynağı olarak da toplumun hareket yönü ne tarafa ise psikolojik olarak oraya hareket edilmesi ve buna duyarlı olunması gösterilir. Bir başka örnek ise ses seviyelerindeki yükselişler, ısı şiddetindeki değişimler vb. durumlara karşı daha önce deneyimlenen veya o an yaşanan durumlar veri olarak alınarak

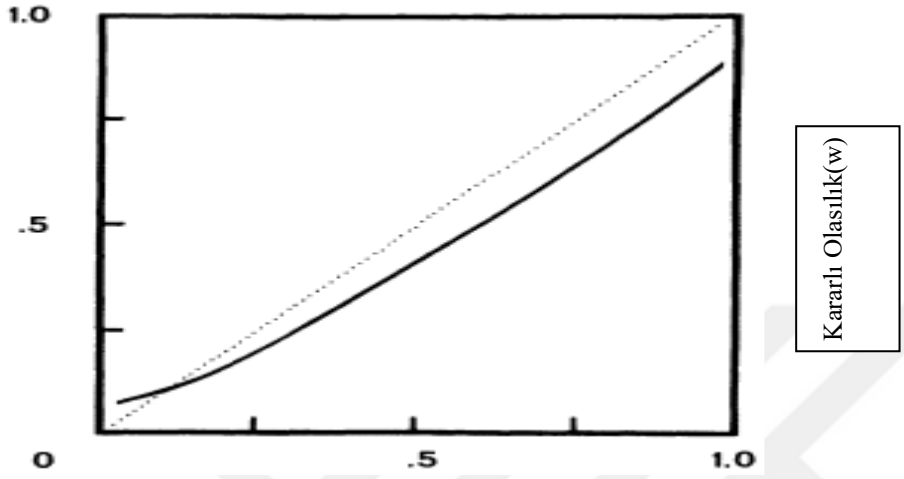
ortama uyum sağlayabilme kabiliyeti gösterilebilir. Verilen bu örnekler aynı zamanda referans noktasını gözler önüne serer ve bu doğrultuda ampirik yöntemle gözlemlenen sonuçlar daha aydınlatıcı sonuçlar verir. Uygulanan bir deneyde, deneye katılan kişilerin ellerinde bulunan paraya ilaveten 1000 $ daha verilmiştir. Daha sonrasında ise 500 $ kesin elde edilecek kazanç ile %50 olasılıkla 1000 $ kazanç ya da % 50 olasılıkla hiç kazanç elde edilemeyeceği arasında bir tercih yapılması istenmiştir. Burada, deneye katılan kişilerin % 87'sinin kazancı tercih ettikleri gözlemlenmiştir. Aynı şekilde uygulanan bir diğer deneyde ise bu kez ellerinde bulunan paranın üzerine 2000 $ daha ilave edilerek % 50 olasılıkla 1000 $ kazancı mı yoksa 500 $ kaybı mı tercih edecekleri sorulmuş ve bu kez % 60 oranında bir çoğunlukla % 50 olasılıkla 1000 $ tercih edilmiştir. Yapılan deneyin sonucunda görülüyor ki iki deneyde de ilk tercihler ve ikinci tercihler benzer sonucu vermişlerdir. Bu, birbirine benzemeyen tercihlerin bir ikramiye olarak tanımlanan ve en baştan verilen tutarın hesaba dâhil edilmemesidir. Bu da kişilerin sadece meydana gelen değişimleri hesaba kattığını göstermiştir. Elde edilen sonuç ile riskten kaçınma davranışı sergileyen kişiler, kayıptan kaçınan kişiler varsayımı adı altında, ampirik verilerle desteklenerek kişilerin acıdan daha yoğun bir şekilde etkilendiği tespitinde bulunmuşlardır. Acıdan etkilenme kavramı Adam Smith'e kadar uzanır. Oluşmuş olan bu savı, Kahneman ve Tversky, yaşanan kayıpların eşit oranda elde edilen kazançlara göre çok daha etkili olduğunu ifade etmiştir. Bu duruma göre de, kayıp bölgesinde, oluşan fayda eğrisi daha dik bir konuma gelmiştir (Hatipoğlu, 2012: 49).



Kaynak: Kahneman ve Tversky, 1979: 279

Şekil 2.1. Hipotetik Değer Fonksiyonu

Lineer olmayan yapısı ile olasılıklı dağılımın, beklenen fayda teorisinden ayrı tutularak varsayımlar içerisinde temel mihenk taşı haline gelmesi sağlanmıştır. Teorinin oluşan bu versiyonunda, gelişim sağlanmamış olan olasılık dağılımı kısmı, 0 ve 1'e yakınlaştıkça karar verme ağırlığı net bir sonuçtan uzaklaşarak kişilerin aşırı ilgi duyma ya da önemsememe gibi tutumlarını çok basit bir ilişki ile göstermiştir.



Kaynak: Kahneman ve Tversky, 1979: 283

Şekil 2.2. Ağırlıklandırma Fonksiyonu

Yapılan tanımlamalar ve incelemelerden sonra özetle, beklenti teorisinin en temel özelliği olan risk, yerini kayıptan kaçınan ve sınırlı rasyonelliğin azalan duyarlılığına bırakmıştır. Kişiler, meydana gelen çıktıları kazanç ya da kayıp olarak ifade ederken kayıp için riskli olan, kazanç içinse kesin olan tarafı tercih ettikleri gözlemlenmiştir. İhtimallerde alınan kararların ağırlığını da dikkate alarak olası çıktıyı oluşturmuştur. Böylelikle risk altında oluşan çıktıları değerlendirirken belirsiz olan kısmın 'İleri Beklenti Teorisi' olarak kümülatif dağılımla teorinin ikinci versiyonunda yer alması sağlanmıştır.

2.1.5. İleri Beklenti Teorisi: Belirsizliğin Kümülatif Etkisi

Öneriler ve eleştirilerden yola çıkan Kahneman ve Tversky 1992 yılında beklenen fayda teorisini yeniden ele alarak bu sefer de teoriye bakış açılarını riskli olan ihtimallerden belirsiz olan ihtimale doğru değiştirmişlerdir. Belirsiz ihtimaller, birikimli yani kümülatif fonksiyonu teoriye eklemişlerdir. Burada temel bulgu olarak referans noktası ve oluşturulan bu referans noktasını kazançlara ve kayıplara göre nitelendirip çıktılar oluşturmuşlardır.

Yeni oluşturulan teoride kümülatif dağılımlar ayrı ayrı tanımlanmış, yeni yapı oluşturulmuştur (Hatipoğlu, 2012: 50).

Tanım incelendiğinde kümülatif dağılımın, [0,1] aralığında değer alan olasılıklar ile normal dağılıma uyan ve toplamı 1 olacak biçimde tarayarak, kümülatif aralıkların genişlemesine neden olan dağılımlar olduğu görülür. Bir başka teori olan beklenti teorisi ise kazanç elde etmek için beklentinin ifade edilen çıktıya eşit ya da daha yüksek olması, kayıplar içinse beklentinin ifade edilen çıktıya eşit ya da daha yüksek olması gerektiği anlamına gelir (Hatipoğlu, 2012: 47).

Kümülatif beklenti teorisinde gelişim göstermiş ve ilerletilmiş, 'Lineer Olmayan Olasılık Fonksiyonuna göre 3'ün altında kalan tahminler için, kişilerin olasılıkları önemsediği ve ağırlıklı olarak üstünde durduğunu fakat ölüm nedenleri ile ilgili araştırmalarda olduğu gibi oldukça yüksek olasılıklı çıktılara daha az önem verdikleri ortaya konmuştur. Var olan teorinin oluşturulmuş olan ilk aşamasından farklı olarak, azalan marjinal faydanın olasılığı 0'a ve 1'e yakınlaştıkça farklılaştığı ortaya konmuştur. Bu yaklaşıma göre olasılıklardaki 0.1'lik değişim, eğer 0'dan 0.1'e ve 0.9'dan 1'e olan değişikliğe neden oluyorsa, bu noktada ağırlıklı olarak 0.6'dan 0.7'ye olan 0.1 birimlik değişimden oldukça fazladır. Azalış gösteren hassasiyet neticesinde, çıktı 0'a yakınlaştıkça konkav, 1'e yaklaştıkça da konveks bir biçim oluşturur (Kahneman ve Tversky, 1992: 303).

Belirsizlik altında verilen kararların tetiklemesiyle oluşan ya da daha fazla derinleşmesine sebebiyet veren ekonomik krizlerden biri olan finansal krizler bu bölümde incelenerek, üçüncü bölümde Büyük Buhran ve 2008 Küresel Ekonomik Krizi'nin davranışsal ve deneysel iktisat açısından ele alınması amaçlanmıştır.

2.2. Finansal Krizler

Kriz; ekonomik ilerleyiş döneminde oluşan ve doğrusal olmayan gelişmeler ve kırılmalar sonucunda ortaya çıkan durum olarak ifade edilir (Mishkin, 1999: 710). Finansal kriz ise öncelikle makroekonomik ardından da mikroekonomik kıymetlerde (hisse senedi, tahvil, bono vs.) yetersizlik ve kriz öncesinde uygulanan iktisadî politikaların yanlışlığı, uygulanan döviz kurunun meydana getirdiği sorunlar ile siyasî belirsizlikler ve güçsüz finansal düzenin çok kısa sürede piyasayı etkileyebilmesi sorunsalları ile ortaya çıkar. Finansal krizlerin meydana gelmesinde önemli faktörler vardır. Başlıca faktörler (Mishkin, 1996: 3):

1.Finans sektöründeki dengelerin bozulması

2.Faizlerin yükseliş seyri içine girmesi

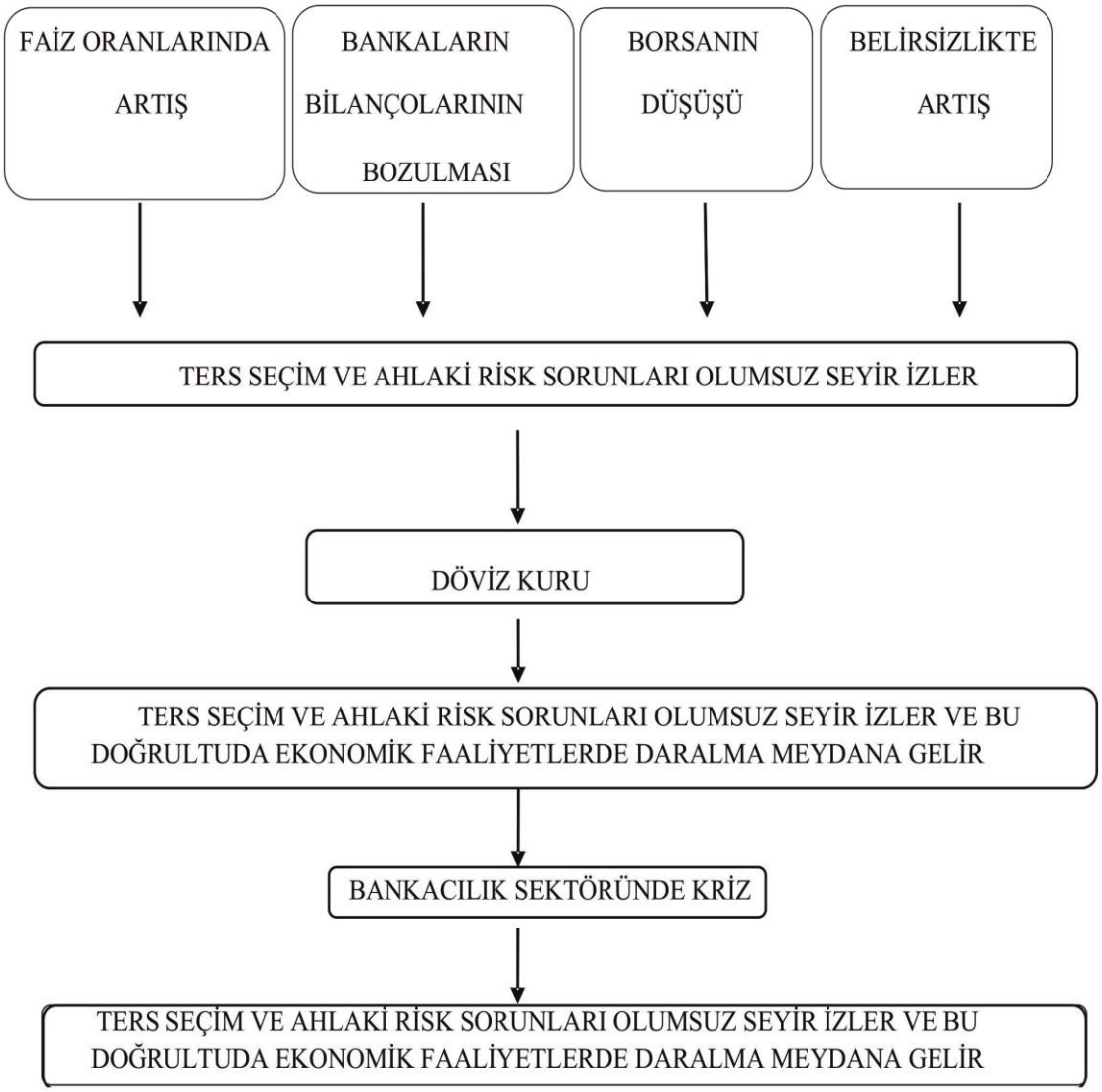
3.Ekonomik belirsizliklerin gün yüzüne çıkması

4.Taşınır değerlerdeki (Menkul Kıymet) fiyat değişikliklerinden (ani artış ve azalışlar) kaynaklanan finans dışı bilançoların kötüleşmesi.

Ekonominin makro değerlerinde sorunlar yaşanmadan finansal krizlerin ortaya çıkması söz konusu değildir. Genişletici maliye ve para politikalarının uygulanması, insanları kredi kullanımına özendirerek hisse senedi ya da gayrimenkul alımlarının önünü açıp onların piyasaların saptırıcı alanlara yönlendirilmesine neden olur. Karşı karşıya kalınan bu dönemler, reel ekonomi ile uzaktan ilgisi olmayan durumların ortaya çıkmasına neden olarak finansal krizlerin önünü açar. Diğer yandan ise enflasyonun yüksek olduğu bir ortamda, enflasyonu düşürmek adına uygulamaya konan daraltıcı ekonomik politikalar, ekonomik işleyişin ağırlaşmasına neden olacağından dolayı işletmelerin borç yükünü daha da arttırır ve finansal yapının bozulmasına neden olur. Bozulan finansal yapı ve reel kesimin birbirini doğrudan etkilemesi, piyasanın kriz ortamına sürüklenmesinde başrol oynar (Yavuz, 2003: 48). Dünya ekonomileri incelendiğinde gelişmiş ülkeler başta olmak üzere faiz oranlarında düşme eğilimi görülürken gelişmekte olan ülkelerde aksi bir yönelim söz konusu olur ve faiz oranlarında yükseliş trendi gözlemlenir. Bunun sebebi olarak ise gelişmekte olan ülkelerin sermaye çekme arzusu gösterilir. Çünkü tam tersi bir durumun ortaya çıkması, sermayenin gelişmiş ülkelere kaymasına neden olacağı bilinen bir gerçek olarak literatürde yer bulur. Finansal sistemi zorlu bir sürece iten bir diğer sorun ise uluslararası ticaretin bir sonucu olarak bir ülkede üretilen mal veya hizmetin piyasa değerinde düşüş meydana geldiği durumlarda söz konusu olur. Üretici ülke ve firmanın kapasite kullanımı ve üretimi düşerse ve bir de üzerinde borç yükü varsa, daha kötü noktalara sürüklenerek borcunu ödeyemez hale gelecektir. Böyle bir sorun da bankacılık sektörünü likidite sorunuyla karşı karşıya bırakarak ileriki aşamada borç yükü artan firmaların çokluğuyla birlikte finansal sistemin bozulmasına neden olacaktır (Akerlof ve Romer,1993: 1).

Finansal krizlerin tüm sektörleri doğrudan etkileyerek birbiriyle bağlantılı bir şekilde yayılım göstermesi Şekil 2.3'de daha ayrıntılı olarak gösterilmiştir. Örnekle açıklamak gerekirse, faiz oranlarındaki artış ile belirsizliklerin birbirini takip etmesi, bilançoların bozulmasına ve borsanın düşüş seyrine girmesine neden olur. Bu durum da finansal

aksaklıklara ve istikrarsızlığa yol açar. Bu istikrarsızlık da reel sektördeki firmaların nakit akım hızlarını azaltır ve bankaların kredi oranlarında ani artışlar görülmesine neden olur. Banka sektörü açısından da bu durum bilançolarında olumsuz yönde seyir izlenmesine ve ahlaki risk ile ters seçim sorunlarıyla karşı karşıya kalınmasına yol açar. Ahlaki risk ve ters seçim sorunlarının sebeplerinin başında, yasaların belirlediği kanun ve düzenlemelerin yeteri kadar aktif görev almadığı süreçlerde banka yöneticilerinin risk taşıyan projelere kredi vererek kaynak sağlaması ve bu durumdan da kişisel çıkar gözetmesi suretiyle yatırımın yapılmasına müsaade etmesi gelir (Akerlof ve Romer, 1993: 1). Kredi kullanımlarında kefil rolü üstlenen ve rehin adı verilen hisse senetlerinin, finansal istikrarsızlığın baş gösterdiği dönemlerde yeterli akışı krediler üzerinde sağlayamaması var olan finansal sorunları daha da arttırır. Ayrıca, sonuç alınamayan politikaların uygulanmasına devam edilmesi ve firmaların konkordato olasılıklarının artması, belirsizliği daha da yukarı çıkarıp finansal istikrarsızlığın daha da çoğalmasına neden olmuştur. Tüm bu istikrarsızlığa sebep olan nedenler bütün sektörü etkisi altına alarak finansal krizin oluşmasına neden olabilir (Mishkin, 1991: 9).



Kaynak: Mishkin, 1991: 10.

Şekil 2.3. Finansal Krizlerin Yayılması

Gelişen finans sektörü ile üzerinde çalışılan ekipmanlar ve sermayenin uluslararası serbest dolaşımının artması da oluşabilecek finansal krizi tüm dünyayı etkisi altına alabilecek noktaya getirebilmiştir. Globalleşen dünya ve aktif finansal düzen ne kadar büyük olursa olsun; aksayan finansal yapı büyük bir krizle karşı karşıya kalınmasına yol açabilir. Oluşan bu ortam içerisinde de ülkeler arasında servet dağılımı el değiştirebilir. Diğer bir ifadeyle; iflas noktasında olan bazı şirketler ülke dışından sermaye sahibi başka şirketlere devredilebilir. Bu durumda ekonomi içerisinde "domino etkisi" adı verilen bir süreç oluşur ve bir ülkede meydana gelen krizin küresel sistemin etkisiyle diğer ülkelere taşınmasına yol açar (Goldstein ve Tunner, 1999: 11).

2.3. Finansal Kriz Çeşitleri

Finansal krizler geniş çerçevede birçok çalışmada; dış borca dayalı krizler, dövize bağlı krizler ve likidite krizleri olarak tanımlanmıştır. Çalışmanın bu bölümünde finansal krizleri, para krizleri, bankacılık krizleri ve sistematik krizler olarak üç başlık altında değerlendireceğiz. Ardından ise finansal krizler meydana gelmeden önce önlenmesine yardımcı olabilecek göstergelerden bahsedecek ve kriz modellerini inceleyeceğiz.

2.3.1. Para Krizleri

Ülkelerin yerli parayı koruma altına almak adına hamle yaparak spekülatif davranışlar sergilemesi sonucunda devalüasyonun olması ya da ülkelerdeki kural koyucular tarafından faiz oranlarının artması ihtimali göze alınarak yerli parayı müdafaa etme amaçlı çaba harcanması, para krizlerini ortaya çıkarır (IMF, 1998: 74).

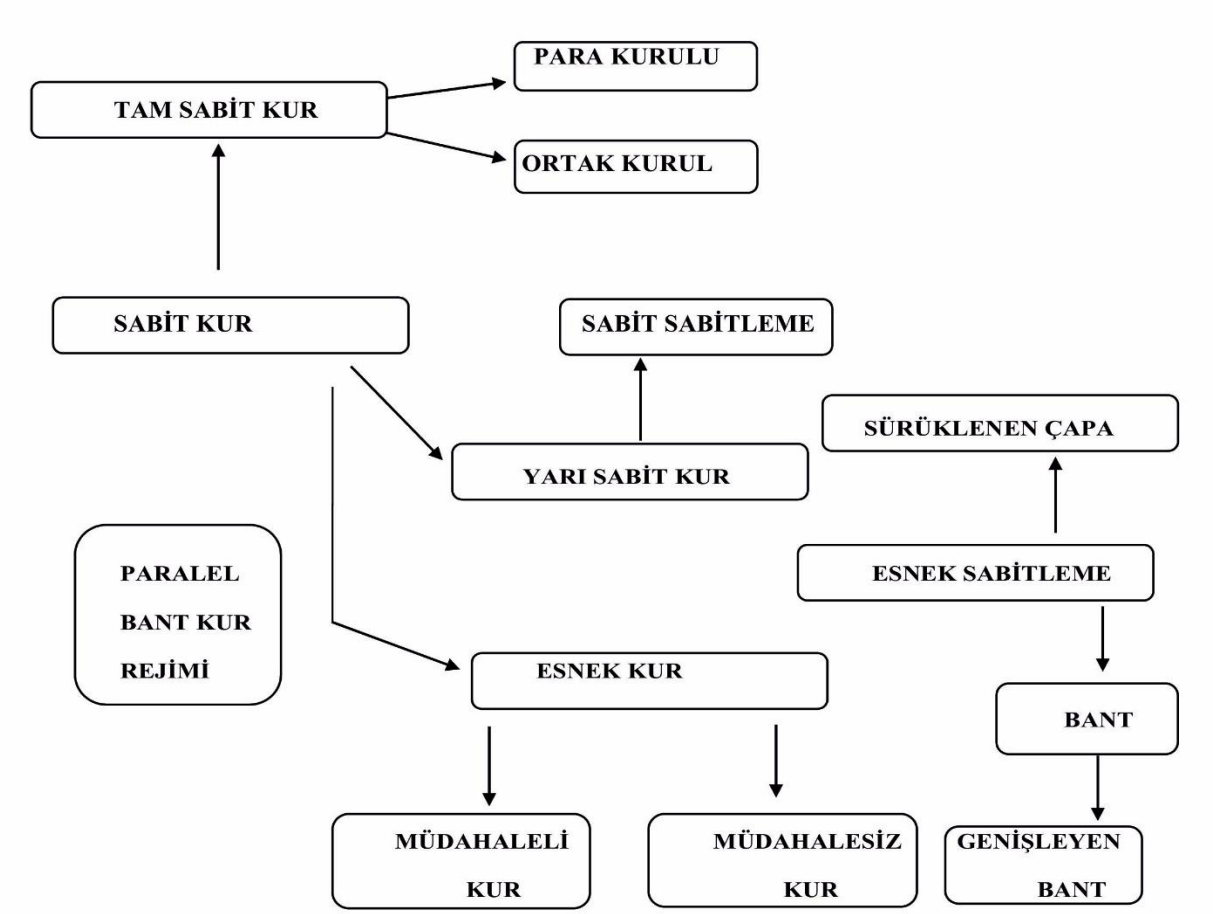
2.3.1.1. Bretton Woods Sistemi

Ülkelerin paralarının ne kadar değere sahip olduğu Bretton Woods sistemi öncesinde belirli bir ağırlıkta altın cinsinden tarif edildiği sistem kullanılarak; yani "altın standardı" ile belirleniyordu. Altın ticareti serbestti ve ülkeler aralarında altının ithalatı ve ihracatı rahatlıkla gerçekleştirebiliyorlardı. Ayrıca bu altınları kendilerinin belirlemiş olduğu fiyattan satın almakla ve satılmak istenen altınları da satmakla mükelleflerdi. Döviz rezervlerini koruma altına almak amacıyla ülkeler birinci dünya savaşıyla beraber altın satışlarını durdurdular. Bu sebeple de işleyen sistemde aksaklıklar oluşmaya başladı. Yaşanan ''1929 Büyük Buhran'' ile birlikte de sistem yürütülemez hale geldi (Yavuz, 2003: 55). Ülkeler arasında mali sorunların çözümü ve serbest ticaret yolları üretebilmek amacıyla İkinci Dünya Savaşı sonrası konferans kararı alınmıştı. Bunun üzerine 1944'ün Temmuz ayında ABD'nin New Hampshire bölgesinde yer alan Bretton Woods kasabasında yeni bir enternasyonal para birimi meydana getirmek amacıyla bir araya gelindi. Gerçekleşen toplantıyla birlikte Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası ve IMF de kuruldu. Konferansın sonucunda oluşturulan anlaşmanın altına imza atan her ülke, yerel parasını belli bir değer eşitliği (parite) karşılığında ABD dolarına bağlamıştı. Yapılan anlaşmaya göre 1 ons altın 35 ABD doları olarak altına angaje (bağlanmak) olmuştur. Diğer ülkelerin merkez bankaları tarafından sunulacak olan dolarların tahsilinde ABD Merkez Bankası da anlaşma sağlanan pariteden altın satma konusunda taahhüt vermiştir. Anlaşmanın sağlandığı sisteme göre her ülkenin parasının maksimum %1'lik dalgalanma ile yukarı veya aşağı yönlü hareket

etmesine müsaade edilmiştir. Fakat IMF'nin vereceği onay karşılığında, eğer ülkelerin ödeme bilançosunda dengesizlik oluşmuş ise yerli paralarını dolara göre aşağı veya yukarı yönlü %10 devalüe etme hakkı vardı. Bu açıdan Bretton Woods sistemi ABD'ye ve ABD dolarına birçok sorumluluk vermiştir (Seyidoğlu, 1997: 9). Diğer ülke paralarının bağlandığı dolar, ''bir değer standardı'' olarak yeni bir görev üstlenmiştir. Uluslararası piyasada yapılan bütün işlemler dolara endeksli ölçüm gerçekleştiriyordu. Başka bir taraftan ise ülkelerin merkez bankaları döviz kurlarını sabit tutabilmek adına piyasadan dolar alım-satımları yaparak müdahalede bulunuyorlardı. Bunların yanı sıra ulusal merkez bankaları rezerv paralara dolar üzerinden sahip oluyorlardı. Dolar bu sayede ''rezerv para'' konumuna gelmişti. Fakat ABD'nin dış borç açığının artması 1950'li yılların sonlarına gelindiğinde dolara olan güveni azaltmaya başlamıştır. ABD ihracatla kapatamadığı dış borcunu altın satarak gidermeye çalıştı. Bu durum piyasanın yaşanan gelişmelere tepkisiz kalmayarak spekülatörler aracılığıyla altına yönelmesine neden oldu. Bu davranış dış borcun azalması bir yana, vaziyeti daha da içinden çıkılmaz bir hale sürükledi. Tablo böyle olunca 1960 yılının Ocak ayında "Londra Altın Fonu"nun kurulması kararı alındı. Oluşturulan fon, yapılacak altın satışları karşısında spekülatif talebe yeterli cevabı verebilmek amacıyla görevlendirildi. Böylelikle 1 ons altının karşısında 35 dolar paritesinin sabit tutulması amaçlanmıştı. Gerçekleştirilen tüm şartlar, doların altına konvertibilite şeklinde faaliyetini sürdürmesini güçleştirmişti. Ekonominin sürdürülemez noktaya gelmesi, 18 Kasım 1967'de İngiltere'nin ulusal para birimi olan poundun dolar karşısındaki değerinin düşmesine neden oldu. Buna göre 1 Pound 4,03 dolardan 2,80 dolara çekildi. Geçen süreç içerisinde Fransa, 1969 yılında ulusal para birimi olan Fransız Frangını %11 oranında devalüe etti. Almanya ise 1971 yılında sabit kur sisteminden çıkarak esnek döviz kuruna geçti. Yaşanan gelişmelerin ardından ABD, aynı yıl içerisinde yabancı merkez bankalarına karşı doların altına olan konvertibilitesini bir süreliğine durdurma kararı aldı. Sistemsel olarak, doları devalüe edemeyen ABD'nin dış borç açığı artarak devam etti. Piyasalar bu sıkıntılı sürece daha fazla dayanamadı ve 18 Nisan 1971'de imzalanan Smithsonpon anlaşmasıyla parite 1 ons altın 38 dolara çıkarıldı ve ABD doları diğer büyük ülkelerin değerli paralarına karşı yaklaşık %9 devalüe edildi. Bununla birlikte Bretton Woods sistemi içerisinde yer alan ülkelerin paralarında, parite dalgalanma oranı aşağı ve yukarı yönlü %2,25 olarak belirlendi. Fakat uygulamaya konan tüm yeni yapılanmalar dolardan uzaklaşılmasına engel olamadı. 1973 yılına gelindiğinde dolar yeniden devalüe edilerek 1 ons altın karşısında 42,2 dolara çıkarıldı. Gerçekleşen artışlar karşısında spekülasyonlar da devam etmiştir. 16 Mart 1973 yılında sistem içerisinde yer alan tüm ülkeler yerli paralarını sabit kur üzerinden birbirine

bağlayarak dolar karşısında serbest kur uygulamaya başladılar. Böylelikle Bretton Woods sistemi resmi olarak ortadan kaldırılmıştır. (Yavuz, 2003: 56).

Geçmişten günümüze kadar geçen süreçte, devletler birçok kur sistemi uygulamışlardır. Her devlet kendi konjonktürü içerisinde en uygun kur rejimini seçebilir. Gerçekleştirilen döviz kur sistemi Şekil 2.4'de bölümlendirilmiş olarak gösterilmiştir.



Kaynak: Eğilmez ve Kumcu, 2001: 272.

Şekil 2.4. Kur Rejim Çeşitleri

Ülkelerin kur seçimi üç farklı grupta incelenebilir. Birincisi; ekonomisi güçlü ülkelerin uyguladığı kur politikalarıdır. Burada ekonomik gücü yüksek ülkeler, serbest piyasa ekonomisinin etkisiyle esnek kur rejimini tercih ederler. İkincisi; toplam Gayri Safi Milli Hâsılası (GSMH) dış ticaretinde ciddi yere sahip olan ülkelerin dış şoklardan korunmak maksadıyla sabit kur rejimi yerine esnek kur rejimini kullandıkları sistemdir. Üçüncüsü ise; enflasyon oranı yüksek seyreden ülkelerin sabit kur rejiminin aksaklıklarından kaçınmak adına esnek kur sistemini kullanmayı uygun gördükleri

sistemdir. Dış ticaretini tek bir ülkeye bağlı sürdüren gelişmemiş ya da az gelişmiş küçük ülkeler de yerel paralarını çoğunlukla ticaret yaptığı gelişmiş ülkenin parasına sabitlemeyi tercih ederler (Yavuz, 2003: 57).

2.3.1.2. Para Krizlerinin İşleyişi

Politikalarda yaşanan sorunlar ya da finansal yapıdaki bozulmalardan kaynaklanan ekonomik problemler nedeniyle bir ülkenin parasının değerinin azalacağını öngören spekülatörler, o ülke parasına karşı hamlede bulunabilirler. Böylece; o ülke parasında değer kaybı gözlemlenir. Bu durumu önlemek maksadıyla ülkenin merkez bankası, banka rezervlerini kullanarak yerli paranın değerini korumaya çalışır. Fakat kullanılan rezervlerin tükenmesi ve tükenen rezervlerle birlikte faiz oranlarının yükseltilerek spekülatif hareketlere karşı korunmaya çalışılması, gelişen süreçte çoğunlukla ülke parasının devalüe edilmesiyle sonuçlanan krizler olarak nitelendirilebilir (Feldstein, 1999: 9).

Para krizlerinin meydana gelmesine birçok ekonomik etmen neden olabilir. Ulusal paranın revalüe edilmesi, uygulanan politikalarda istikrarın sağlanamaması, makroekonomik politikalar, cari hesap açıkları, kur rejimleri gibi etmenler para krizlerine neden olabilir. Yaşanan para krizlerinin oluşmasına sebep her ne olursa olsun, ilk gösterge; hatta en önemli gösterge olarak döviz kurunda meydana gelen ani dalgalanmalar ve sermaye hareketliliğindeki ters yönlü tutum gösterilir. Şimdiye kadar meydana gelmiş para krizlerini, sabit döviz kuru sisteminin kullanılması ve dış ticaret açıklarının oluşması ortaya çıkarmıştır. Fakat serbest döviz kuru sisteminin uygulandığı politikalar da bazı sorunları içerisinde barındırır. Örnek olarak, kısa vadeli devlet ve özel sektör borçlanmaları, merkez bankasında yer alan döviz rezervlerinin üzerinde seyrettiğinde, cari hesap fazla vermiş olsa bile yerli para değer kaybedebilir. Ayrıca, ülke sağlam bir ekonomik yapıya sahip değilse, uygulanan serbest döviz kuru politikası, spekülasyonlar sonucunda dalgalanan döviz kuruyla karşı karşıya kalabilir. Dövizde yaşanan dalgalanma bazen reel döviz kurunun üstünde işlem görmesine bazen de reel döviz kurunun altında işlemlerin gerçekleşmesine neden olacaktır. Bu durum dış ticaret faaliyetleri gerçekleştiren şirketlerin, ithalat ve ihracatlarında büyük sorunlarla karşı karşıya kalmalarına neden olacaktır. Bununla birlikte, piyasadaki yatırımcıların psikolojik davranışları ve verilmiş olan bilgiler, birbirinden farklı reaksiyonlar gösterilmesine neden olarak serbest kur sisteminde dalgalanmaları arttırır. Örneğin, piyasanın beklentilerinden kaynaklanan döviz kuru artışı, negatif enflasyona alışkın ülke ekonomisinde enflasyonu arttırır ve artan enflasyon daimî hale gelebilir (Yavuz, 2003: 58).

2.3.2. Bankacılık Krizleri

Bankaların sunduğu kredilerin geri ödenememesi, konkordato ilan etmeleri, yatırımcıların mevduatlarını geri alamama tedirginliği ile geri çekmeye başlaması ve de kaos ve gerginlik ortamı bankaların yükümlülüklerini yerine getirememelerine neden olur. Devletin yaşanan gelişmeleri onarma adına yaptığı birtakım müdahaleler bu krizleri ortaya çıkarır (Caprio, 2002: 3). Finansal kriz içerisine sürüklenen bankaların yanı sıra yatırımcılar ve bankalarla birlikte piyasada iş yapan şirketler de bu olumsuz süreçten etkilenirler.

Bankacılık sektörü, faaliyet gösterdiği alan bakımından tamamen riske açık ve etkilenen birincil etmen olması sebebiyle önem arz eden sektörlerin başında gelir. Ayrıca; yüksek kazançlara erişebilmek için daha çok risk alınabilir. Bu doğrultuda, bankacılık sektöründe kredi riski, faiz oranı riski, döviz kurulu riski ve likidite riski olmak üzere dört ana risk kategorisinden söz edilmiştir.

Kredi Riski: Bankalardan kredi talebinde bulunan müşterilerin talepleri karşılığında aldıkları kredilerin borçlarını ödeyememesi durumunda tanımlanabilecek olan kredi riski, müşterilerden istenen kefil ya da gayrimenkul doğrultusunda teminatlandırılarak minimize edilebilir. Kredi riskini azaltabilmek adına bazı organizasyonlar gerçekleştirilebilir. Belli başlı sektör ve kişi gruplarındaki kredi yoğunlaşmasının düşürülmesi ve sağlanacak olan kredilerin banka sermayesinin belli oranını geçmemesi buna bir örnektir (Karacan, 1996: 25).

Faiz Oranı Riski: Faiz oranlarında meydana gelen, bankaların kâr marjını büyük ölçüde etkileyebilecek oranlardaki değişiklikler, piyasada beklenmeyen dalgalanmalara yol açabilir. Günümüz piyasasında meydana gelen ani hareketlenmeler faiz oranlarını etkiler ve riski arttırır. Eğer Bankalar hem uzun vadeli yatırım pozisyonunda işlemlerini gerçekleştiriyor hem de faiz oranlarında düşüş gerçekleşiyorsa, bankaların uzun vadeli yatırımlarından dolayı piyasa ortalamasının üstünde maliyetler söz konusu olacak ve bu da bankaların bilançolarını olumsuz etkileyecektir. Fakat tam tersi bir durum söz konusu olur da faiz oranlarında yükseliş gerçekleşirse bu durumun bankalara yansıması olumlu olacaktır. Söz konusu olay tahvil ve bono gibi hisse senetlerinin yer aldığı piyasada tam tersi istikâmette işler ve faiz oranlarında yükseliş gerçekleştiğinde zarar, faiz oranlarında düşüş gerçekleştiğinde kâr elde edilmiş olur (Yavuz, 2003: 60).

Döviz Kuru Riski: Finansal piyasalarda serbest döviz kuru sisteminin uygulanıyor olması, döviz kurlarında her gün değişiklik görülmesine neden olur. Herhangi bir bankanın elinde bulunan dövizler, o bankanın dövizle ilgili yükümlülüklerinden az ise o banka açık pozisyon işlemlerini gerçekleştiriyor denilebilir. Döviz kurunda oluşabilecek beklemedik artışlar, açık pozisyonda işlemlerini gerçekleştiren bankanın zarara uğramasına neden olacaktır. Tersi durumda ise, bankaların kârı artacaktır. Ayrıca; piyasa içerisinde birden çok bankanın aynı anda aynı problemlerle karşı karşıya kalması, bankacılık krizinin oluşmasına neden olacaktır (Yavuz, 2003: 60).

Likidite Sorunu: Bankaların vadesi gelmiş olan borçlarını ödeyememesi likidite sorunu olarak tanımlanır. Bankalar kredi sağladıkları kişi ve kurumlara, borçlanmayı uzun vadeli gerçekleştirirler. Fakat; kendi kısa vadeli borçlarını da ödemekle yükümlüdürler. Bu sebeple bankanın, nakit akışını doğru ayarlayarak likiditesini sağlaması gerekir. Piyasada gerçekleştirilen likidite tercihindeki ayrımcılık, sermayesi zayıf bankaları zor durumlara sürükleyecektir. Piyasada gerçekleşecek olan panik ve likidite arzının olmayışı büyük bir krize yol açacak ve finansal sistemi karmaşaya itecektir. Yaşanan kriz eğer bankacılık sektöründen kaynaklı değilse, bankacılık sektörü dışında yer alan piyasadan borçlanma yoluna gidilerek likiditeye olan talep giderilebilir. Devletin uygulamaya koyacağı çeşitli uygulamalarla riskten korunmak mümkün olabilir. Eğer likidite riski bankalar adına kalıcı bir problem haline gelirse bu durum, ödeme gücü zorluğuna ve ileri aşamada konkordato ilanlarıyla karşı karşıya kalınmasına yol açabilir (Yavuz, 2003: 60).

2.4. Finansal Krizler Meydana Gelmeden Önce Önlenmesine Yardımcı Olabilecek Göstergeler

Finansal krizlerin oluşum nedenleri ve sonuçları neticesinde alınması gereken önlemler ve bu önlemler üzerine gerçekleştirilen araştırmalar 1990'lı yıllara gelindiğinde oldukça artış göstermiştir. Kriz çözümlerine odaklı çalışmalar üç farklı modellemeyle literatürdeki yerini alır. Modellemelerin ilki 1970'li yıllarda Latin Amerika ülkelerinin yer aldığı bölgede kendini gösteren krizleri ifade etmek amacıyla meydana getirilen "birinci nesil kriz modeller"dir. İkincisi, 1990'lı yıllarda Avrupa kıtasında baş gösteren ve bazı ülke paralarına karşı saptırıcı hareketleri açıklamak amacıyla gerçekleştirilen "ikinci nesil kriz modeller"dir. Son olarak ise, öncelikle 1997 yılında Asya Krizinin ortaya çıkışıyla birlikte krizi açıklamak amaçlı ortaya konan ardından da 2008 küresel ekonomik krizi nedeniyle geliştirilen ve salgın gibi hızla yayılım gösteren krizi açıklayan "üçüncü nesil kriz

modeller"dir. Üçüncü nesil modeller aynı zamanda "bulaşıcı modeller" olarak da ifade edilir (Akdiş, 2002: 14).

2.4.1. Birinci Nesil Kriz Modelleri

1973-1982 yıllarını kapsayan dönemde öncelikle Meksika ardından da diğer Latin Amerika ülkelerini etkisi altına alan para krizlerinin meydana gelişinin nedenleri ve özellikle kriz öncesi durumu fark edilmesini sağlamak amacıyla birinci nesil kriz modellerinin çalışmaları başlamıştır.

Birinci nesil kriz modeli diğer adıyla "Kanonik Kriz Modeli", Paul Krugman tarafından 1979 yılında incelenmeye ve yine onun çalışmalarında yer almaya başlamıştır. Ardından Amerikan Merkez Bankası'nda görev alan Stephan Salant tarafından geliştirilerek ortaya konan çalışmanın ürünü olarak literatürdeki yerini almıştır. Stephan Salant çalışmalarını gerçekleştirdiği dönemlerde para krizlerine yoğunlaşmak yerine o dönem altın fiyatları ile altın stoklarının temel alınması sebebiyle, reel piyasa içerisinde yer alan mal fiyatlarının istikrarını sağlamak amacıyla ekonomik istikrar politikalarına öncelik vermiştir. Teorinin oluşturulmasındaki temel mantık, 1978 yılında altın fiyatlarının son dönemlerde aşırı dalgalanması ve beklenmeyen altın satışlarından yola çıkarak Salant ve Henderson tarafından özetlenmiştir. Gelişmelerin ardından ise, araştırmaları aynı perspektifte yoğunlaştırarak Merkez Bankasının döviz kurundaki ani değişimlerinin önüne geçmek adına çalışmalar yapılmıştır (Krugman, 1997: 2). Yerel paranın değerinin düşmesinin yanında uluslararası rezervlerin ciddi bir biçimde azalma göstermesi ve askılanmış kur rejimi adı verilen kur politikasının yıkılması ile ortaya çıkan para krizini Salant ve Henderson'un 1978 yılındaki çalışmalarında incelemişlerdir. Yapılan incelemeler doğrultusunda 1979 yılında Krugman tarafından resmî model tanımlamasıyla ilk kez ortaya atılmıştır (Radalet ve Sachs, 1998: 4). Flood ve Garber 1984 yılında modeli gözden geçirerek tekrar ele almış ve geliştirerek yeni çalışmalar ortaya koymuşlardır. Yine aynı dönemde Connolly ve Taylor, zarar görmüş olan pariteyi incelemeye başlamış ve öncelikle ithalata ve ihracata konu olan malların nispî (göreceli) fiyatlarını, döviz kuru rejiminin çökmesinden hemen önceki fiyatlarına göre nasıl bir değişim içerisine girdiklerini incelemişlerdir (Esquivel ve Larrain, 1998: 2-3).

Para krizlerinin temeline açıklık getiren birinci nesil modeller, bütçe açıklarından kaynaklanan krizlerdir. Daha anlaşılır bir ifadeyle, senyoraj geliriyle bütçe açıklarının

finansmanını sağlamak amacıyla çalışmaların gerçeklemesi ve bunun sonucunda da uluslararası rezervlerin normal seviyelerden uzaklaşarak azalış eğilimine girmesiyle sabit kur rejiminin çökmesi olarak tanımlanır. Bunun sebebi olarak modelin, kamu kesiminin hisse senedi, tahvil vb. menkul kıymetlerin içinde barındıran sermaye piyasasında borçlanmaya gitme olasılığının bulunmadığı varsayımı altında gerçekleşmesi gösterilir. Böylelikle, yatırımcı firma ya da bireylerin sermaye kaybı yaşamamak adına tedirgin yaklaşma veya sermaye kazancı sağlamak amacıyla sergiledikleri davranışlar, spekülatif hareketleri hızlandırır (Krugman ve Obstfeld, 2000: 5). Rezervlerin azalış ve artışlarına bağlı olarak da spekülatif hareketlerin başlangıçları ortaya çıkar. Elde bulunan rezervler oldukça aşağı seviyelere indiğinde spekülatörler kalan rezervlere sahip olabilmek adına kısa sürede harekete geçerler (Esquivel ve Larrain, 1998: 2-3). Yerel paranın değerinin azalması, uluslararası rezervlerde kayıp yaşanması ve döviz kurundaki ani dalgalanmalar sonucu yaşanan çöküş, ödemeler bilançosunda da krizin oluşmasına neden olur.

Ekonomik politikalardaki dengesizlikler ve aynı zamanda döviz kurunun serbest veya sabit tutulması arasındaki tutarsız yaklaşımlar, 1998 yılında Redelet ve Sanchs tarafından, ekonomik krizlerin sebebi olarak gösterilmiştir. Yaşanan tutarsız davranışların kısa sürede giderilebilir hale gelmesi için merkez bankası rezervlerinin yeterli seviyelerde bulunması gerekir. Fakat tam tersi bir durumun söz konusu olması ve rezervlerin yeterli gelmemesi, merkez bankasının zor durumlarda kalmasına neden olur. Ayrıca spekülatörlerin bu durumu fırsata çevirmek amacıyla gerçekleştirdikleri hamleler süreci daha da vahim noktalara getirebilir.

Model, ülke ekonomisinde eğer kamuya ait borç yükü yüksek seviyelerde seyrediyor ve aynı zamanda bu borç yükü döviz kuru ile dengede gitmiyorsa, temel ekonomik göstergeler aracılığıyla krizin kaçınılmaz olduğunu ve daha önceden öngörülebilir olacağını gösterir (Esquivel ve Larrain, 1998: 3). Ancak uygulamaya konulacak planlı döviz kuru müdahaleleriyle para krizinin etkilerini ve olasılığını minimum seviyelere indirebilmek mümkün olabilecektir (Obstfeld, 1994: 43).

Geçmişte ve günümüzde meydana gelen birçok para krizinin temel nedenini, yurtiçinde uygulanan ekonomik politikalar ile döviz kuru rejimi arasında dengeli ve düzenli bir yapılanmanın olmaması ve spekülatif hareketlerin yanlış yönlendirmeye yol açması nedeniyle daha öncesinde herhangi bir istikrar sağlanamayan yatırım kanallarına yatırımcının yönlendirilmesiyle gerçekleşen hamleler olarak açıklayan model, önemli yer tutar (Yavaş, 2007: 25).

Birinci Nesil Kriz modelinin ifade ettiği ve ekonomik krizlerin çıkışı ve çözümü adına geliştirdiği yaklaşımların başlangıçta iyi sonuçlar verdiği söylense de, meydana gelmiş krizlerin ardından ortaya çıkan gelişmelerin, yalınlıktan ve gerçeklikten uzak bir biçimde ifade edilmesi birçok ekonomist tarafından eleştirilmiştir. Modele eleştiri getiren ekonomistler, modelin yetersizliklerini ortadan kaldırmak adına "İkinci Nesil Kriz Modelleri" adını verdikleri modeli geliştirmişlerdir (Yavaş, 2007: 25).

2.4.2. İkinci Nesil Kriz Modelleri

Devletlerin bütçe açıklarını kapatabilmek amacıyla uyguladığı politikalar, ekonomik gelişmelere bakmaksızın gerçekleştirilen para basımı ve merkez bankalarının herhangi bir çalışma yapmadan döviz kurundaki dalgalanmaları önlemek adına rezervlerini satış yoluna gitmesi, birinci nesil kriz modellerinin en belirgin noksanı olarak nitelendirilir. Ekonomik analizler ve geçmişten günümüze uygulanan politikalarda, bütçe açıklarının oldukça fazla olduğu dönemde dahi açığı minimize edebilmek adına para basma yerine birçok çözüm yolu bulunabildiği görülür. Gerçeklikten uzak bu tip hipotezler, birinci nesil modellerin açıklamalarına karşı güveni oldukça azaltmıştır. Bunun yanında, özellikle birbirinden farklı ekonomik ve sosyal yapıya sahip olan ülkelerin 1990'lı yıllarla birlikte karşılaştıkları finansal krizlerin, geçmişte ortaya konan teorilerle açıklanmasının yeterli düzeyde olmaması, yeni düşünce ve çözümlere olan ihtiyacı oldukça arttırmıştır (Akdiş, 2000: 96). Elde edilen bulgular doğrultusunda Meksika ve Avrupa'da 1990'lı yılların ilk çeyreğinden itibaren ortaya çıkan birbirinden farklı değere sahip ülke paralarına spekülatif davranışlar sergileyerek olumsuz etki yaratmayı amaç edinen saldırılara karşı açıklamalar getirilmiştir (Obstfeld, 1994: 4).

Makroekonomik politikaların, para krizleri sebebiyle oluşacak negatif tablodan etkilenmemesi ve uygulanabilmesi adına ikinci nesil kriz modeller ortaya atılmıştır. Obstfeld'in öncülük ettiği ve birçok ekonomistin yeni teorik yaklaşımla arkasından geldiği bu modellerin ortak paydası, temel ekonomik göstergelerde sürekli hale gelmiş kırılganlıklar olmasa da, krizin meydana gelme olasılığının yüksek olmasıdır. Eğer yatırımcı firmalar veya bireyler gelecek dönemlerde yerli paranın devalüe edileceği kanısında hem fikirlerse, sabit kur rejimini korumak, maliyeti daha da arttıracaktır. Gerçekleşmesi beklenen devalüasyon neticesinde para birimini koruma altına almak, kısa dönemde faiz oranlarının yükselmesini lüzumlu kılar. Ancak yükselen faiz oranları devletin nakit akış hızında dengesizliğe yol açarak istihdamı azaltıp üretim seviyelerinde kısıtlamaya gidilmesine

neden olur. Ekonomik politikaların makro yönlü sürdürülebilirliğini devam ettirmesi ve ekonomik beklentilerde ortaya çıkan ani değişiklikler ikinci nesil para krizlerinin inceleme alanı içerisine girer. Ortaya çıkan olumsuz tablo, hızla yayılan bir süreçtir ve bu olumsuz tablo içerisinde spekülatörler tarafından yapılacak hamlelerin zamanlamasını tahmin edebilmek mümkün değildir. Spekülatörler böyle bir durumda önceden sezen taraftırlar ve alacakları pozisyonu en başta belirlerler. Oluşan kriz, sabit kurun ortadan kalkmasını gerektirecek tüm parametreler gerçekleşmeden de ortaya çıkabilir (Akdiş, 2000: 97). İfade edilen sebepler ile ikinci nesil para krizi modelleri, ekonominin sürdürülebilir durumda olması veya kredi oluşturabilme kapasitesi oldukça yüksek olan sabit kur rejiminin beklentileri doğrultusunda yıkılabileceğini ortaya koyar (Flood ve Marion, 1996: 2).

İkinci nesil kriz modellerinin bulaşıcı etkisinin bulunduğu fakat bulaşıcılığın her ülkede aynı etkiyi yaratmayacağı ifade edilir. Krizin meydana geldiği ülkeden başka bir ülkeye bulaşabilmesi için söz konusu ülkelerin birbiriyle etkileşim halinde olmaları ve ekonomik yapılarında da benzer nitelikler taşıyor olmaları gerekir. Buna göre; X ülkesinde oluşan para krizi Y ülkesinin ekonomisini konstrüktif(yapısal) olarak olumsuz yönde etkileyebilir. Özellikle ekonomisi durağan, finans piyasalarının güven vermediği ve ülke ekonomik politikasında sabit kur rejimini sürdürmek zorunda kalan ülkeler bu durumdan olumsuz etkilenirler (Bustelo, Garcia ve Olive, 1999: 53).

Birinci nesil kriz modellerinde, ülkenin merkez bankası rezervleri yeterli seviyelere sahip olsa dahi elde bulunan rezervlerin sayesinde genişletici para politikası uygulanmasının ardından, döviz kurunda ciddi sorunlarla karşı karşıya kalınacağını 1999 yılında Flood ve Marion, 2000 yılında ise Daniel belirtmiştir. Ortaya çıkan sorunları temel alan iktisatçılar, ikinci nesil kriz modellerinde, çoklu denge yani birden fazla denge modelini öne sürerek makroekonomik politikalarının sabit kur rejimi ile dengede olduğu zamanda da ulusal paraya hamlelerin gerçekleşebileceğini öne sürerler (Özer, 1999: 70).

Üç ana bileşene sahip olan ikinci nesil kriz modellerinin ilk bileşenine göre, sabit kur rejiminden vazgeçerek farklı bir kur rejimine geçmek için hükümetlerin geçerli bir nedene sahip olması gerekir. İkinci bileşen, sabit kur rejimini korumak istemelerinin bir nedene bağlanmasını gerektirir. Üçüncü bileşende ise, ekonomik bir parasal krizin ortaya çıkabilmesi, sabit kur rejiminden vazgeçmeme maliyetinin, elde edilecek kazançların üzerinde seyrettiğinin kabul edilmesine bağlıdır (Krugman, 1997: 4). Burada açıklanmak istenen temel nokta, sabit kur rejimi ile sabit kur rejiminden vazgeçme maliyetini

karşılaştırılarak kararın alınması lüzumudur. (Obstfeld, 1996: 1038).

İfade edilen bileşenlerden yola çıkarak hükümetler, mevcut kur rejimini sürdürmek ile kurda değişiklik yapmak arasında tercih yapıyorlarsa ve bu tercihini kur rejimini değiştirme yönünde kullanılıyorlarsa, gelecek dönemlerde yerli paraya uygulanabilecek devalüasyon ihtimaline karşı spekülatörler yerli paraya karşı işlem pozisyonu alarak olması beklenen devalüasyonun zamanından önce gerçekleşmesine neden olacaklardır. Bu sebeple, sabit kur rejiminden vazgeçmek için gerekli ekonomik koşullar meydana gelmeden yerli parada devalüasyon söz konusu olabilecektir. Birçok iktisatçı, yerli paranın devalüe olacağı beklentisiyle hamlede bulunana spekülatörler sebebiyle devalüasyonun gerçekleştiğini belirtirler. Özetle; uygulanan ekonomik politikalar ve bu politikaların nasıl ifade edildiği önemli yer tutar. Uygulanan politikalarla birlikte beklenen devalüasyon bir yandan faiz oranlarını yükselterek kurun düşmesine neden olurken diğer yandan artan faizlerle birlikte fiyatların artması, enflasyonun ciddi yükselişe geçmesine ve kamu bütçelerinin bozulmasına neden olup uygulanan kur politikasının devamlılığını sınırlandırır (Obstfeld, 1996: 1037). Bir ülkenin devalüasyon uygulamak istemesinin temel nedeni, yerli paranın değerinin oldukça yükselmesidir. Fakat devletlerin sabit kur rejimine devam etme istekleri olması gereken süreden çok daha önce devalüasyonun gerçekleşmesine neden olur.

2.4.3. Üçüncü Nesil Kriz Modelleri (Bulaşıcı Modeller)

Birinci nesil kriz modelleri ve ikinci nesil kriz modelleri Güney Doğu Asya'da 1997 yılında gerçekleşen finansal krizi açıklamada yetersiz kalmıştır. Kriz yaşayacak olan ülkeler ilk etapta krizin etkilerini hissetmemişlerdir. Bunun sebebi olarak da ekonomilerinin oldukça iyi ve sağlam bir yapıya sahip olması gösterilir. Kriz ortaya çıkmaya başladığında birçok araştırmacı tarafından beklenmedik bir ekonomik dalgalanma olarak ifade edilmişti. Öyle ki krizin hemen öncesinde IMF, Asya ülkelerine iyimser bir tablo ortaya koyarak tahminlerde bulunmuş ve kriz atlatıldıktan sonra bile ülkelerin kriz riski taşıdığına dair herhangi veri bulunmamıştır. Meydana gelen bu belirsizlikler krizin tanımlanabilmesi adına araştırmacılar tarafından yeni modeller geliştirmesine neden olmuştur (Yavaş, 2007: 27).

Gerçekleşen para krizleri nelerden kaynaklanmış olursa olsun, öncesinde ortaya konmuş olan birinci nesil para krizi ve ikinci nesil para krizi modelleri, bankacılık sektörü ve paranın birbirini etkilediği varsayımı göz ardı edilmiştir (Kaminsky ve Reinhart, 1998: 1). Bu sebeple son dönemlerde gerçekleşen krizleri anlayabilmek ve anlaşılması güç

krizlerin ortaya çıkabileceğini kabul etmek düşüncesiyle üçüncü nesil kriz modellerinin çalışmalarına başlama ihtiyacı duyulmuştur.

Üçüncü nesil kriz modelleri, başlangıç olarak bir ülkeden başka bir ülkeye krizin geçişini ifade eder. Bulaşıcı modeller olarak da ifade edilen modeller öncelikle hükümetlerin birbiriyle ilişkilerini ve ticaretini inceler. Yani X ülkesinde gerçekleşen para krizi Y ülkesinin ekonomik yapısını olumsuz etkilemiştir. Örnek olarak, Güneydoğu Asya ülkelerinin dünya pazarına birbirine oldukça benzer ürünleri ihraç etmelerinden dolayı ihraç gerçekleştirdikleri ülkelerde meydana gelen spekülatif davranışlardan etkilenmeleri gösterilir. Bir diğer örnek olarak ise, Tayland'da yaşanan devalüasyonun Malezya'nın ihracatına bir baskı oluşturması ve ilerleyen dönemlerde Tayland'ın da krizin içinde kendine yer bulması verilebilir. Kısaca krizin temel özelliği, spekülatörler tarafından herhangi bir ülke ekonomisine gerçekleştirilen saldırı neticesinde, saldırının gerçekleştiği ülkenin parasını devalüe etmesi üzerine gelişmesi ve bunun sonucunda ülkenin dış ticaret gücünü arttırmasına neden olurken aynı zamanda ticaretini gerçekleştirdiği ülkelerin dış ticaret açığının yükselmesine yol açması; bu nedenle de dış ticaret açığı oluşan ülkenin, rekabet ortamının sağlanabilmesi adına yerli parasını devalüe etmek zorunda kalması şeklinde özetlenebilir (Yavuz, 2003: 70).

Bu modeller, bankacılık sisteminin ve finansal yapının önemine dikkat çekerek para ve bankacılık krizinin birbirine entegre olarak etkileşim halinde bulunduğunu ifade eder. (Işık ve Togay, 2002: 33). Modele göre yaşanan krizlerin asıl kaynağı, bankacılık sisteminin aksaklıklarından kaynaklanır. Yatırımcıların gizli kaynağı olarak, "Ahlakî Risk"in ortaya koyduğu borçlanma gösterilir. Fakat devletler bunu, ekonominin zararlara sürüklenmesi neticesinde gizli garantileri geri çekme suretiyle ortadan kaldırabilirler (Krznar, 2004: 23).

Bulaşıcı kriz modelleri, finans piyasalarındaki aksaklıkları temel sorun olarak gösterirler. Genel sorun olarak görülen iki ana kıstas bu modelin özünü ifade eder. Bunların ilki; ortaya konan sözleşmelerin veya asimetrik bilginin yerine getirilmesinde yaşanan sorunlardır. İkincisi ise; hükümetler tarafından garanti altına alınan sistemlerde uygulanan kötü politikalar sonucunda bilançoların olumsuz etkilenmesi ile son bulan kör piyasalardır (Schneider ve Tornell, 2000: 2).

1998 yılında Krugman'ın "Ahlaki Risk Yaklaşımı" ve Sanch'ın yine aynı yıl içerisinde ortaya koyduğu "Finansal Atak Yaklaşımı" Asya krizini tanımlamaya yönelik

üçüncü nesil para krizi modellerini simgeler. Burada öncelikle ifade edilen durum, finans sorumlularının ve aracıların ellerinde bulundurdukları yükümlülüklerin, hükümet garantisi altında olması neticesinde, ahlaki risk sorunlarına yol açmasıdır. Özellikle finansal mülklerin fiyatlarındaki aşırı ve ani yükselişlerinden kaynaklı nominal artışların sebebi olarak bankaların risk oranı yüksek yatırımlara fon ayırmaları ve kredi hacminin genişlemesi gösterilir. Yapılan fonlamaların geri ödemelerinde yaşanan aksaklıklar "Finansal Balon" olarak nitelendirilen durumun patlamasıyla birlikte süreci tam tersi noktaya getirerek mülk fiyatlarının düşüş seyrine geçmesine neden olur. Ayrıca geri ödeme aksaklıkları da soruna eklenince geri dönüşü gerçekleşmeyen kredilerin payında artış gözlemlenir. Sonuç olarak da ödemeler dengesi bilançosunda yaşanan sorunlarla birlikte bankacılık yani para krizlerinin hızlanmasının önü açılır. (Krugman, 1998: 3-4).

3. BÖLÜM

3. KRİZLERİN ÖNCESİ VE SONRASI: DAVRANIŞSAL VE DENEYSEL YAKLAŞIMLAR

Davranışsal yaklaşımların iktisat literatüründe yeni bir araştırma alanı olarak kabul görmesi, davranışsal finansın inceleme alanını daha da derinleştirmesine olanak sağlar. Bu bölümde krizlerin öncesi ve sonrasında piyasanın ve yatırımcının davranışları, literatürde yapılan araştırmalar neticesinde elde edilen veriler ışığında özetlenerek tanımlanacaktır.

1998 yılının son çeyreğinden 2000 yılının ilk çeyreğine kadar olan süreyi içine alan dönemde Johnsson, Lindblom ve Platan tarafından bir anket çalışması yapılmıştır. Yapılan ankette, spekülatif balonların birey ve şirket yatırımcılarının davranışlarında meydana getirdiği farklılıklar incelenmiştir. Anket sonucunda davranışsal finansın kuramsal yapısından yararlanılarak spekülatif balonların altında yatan etmenler ve yatırımcı davranışlarındaki değişimler ortaya konmuştur (Johnsson, Lindblom ve Platan, 2002: 3).

- Spekülatif balonların meydana gelmesinden itibaren piyasa paydaşlarının davranışları belli oranda irrasyonelleşir.
- Finansal piyasada yer alan portföy yatırımları, spekülatif balonlar sebebiyle değişiklik gösterir.
- Bireyin ve kurumsal şirketlerin yatırım kararlarını en çok etkileyen kararlar, hisse senedi piyasasında yükselişlerin meydana geldiği dönemlerde görülür.
- Sürü psikolojisi, piyasanın düşme trendine girdiği dönemde olduğu gibi yükselişinde de önemli bir faktör olarak görülür.

Yapılan bu anketin sonucunda göre; yatırımcının aşırı güveninin, spekülatif balonların ortaya çıktığı dönemlerde yatırım kararları büyük oranda etkilenirken ve irrasyonel davranışların ortaya çıktığı belirtilmektedir.

Bowe (2004) ise çalışmasında, 1997 Asya krizi öncesi ve sonrasında, Jakarta Menkul Kıymetler Borsasındaki yerli ve yabancı yatırımcıların sürü psikolojisi ile hareket edip etmediklerini incelemiştir. Çalışmanın sonucunda yerli ve yabancı yatırımcının tamamında sürü psikolojisinin etkili olduğu ve bu yönde davranış sergiledikleri

gözlemlenmiştir. Ortaya çıkan sonucun yanı sıra, kriz döneminde yerli yatırımcının yatırım kararlarında sürü davranışı etkisi artmazken, kriz sonrasında da herhangi bir azalma trendinin söz konusu olmadığı ifade edilir (Bowe, 2004: 387).

Altan ve Ateş (2011), 2008 Küresel Ekonomik Krizinde Şirket yatırımları dışarıda bırakarak sadece kişisel yatırımcıları içeren ve Türkiye piyasasında yer alan önemli yatırım araçlarının tercihindeki sebepleri araştırma konusu olarak belirleyen bir anket çalışması gerçekleştirmiştir. Yatırımcı olarak piyasada yer alan bireyler arasından 400 kişinin rastgele seçilmesiyle gerçekleştirilen ankette, yatırım kararı alırken, önyargı ve zihinsel kısa yolun etkisiyle hareket edildiği ve yaşanan bu gelişmenin özellikle kriz gibi belirsizlik durumlarında daha da yoğun olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Birçok çalışma ve araştırmaların ortaya koyduğu sonuçlar, davranışsal finans için öne sürülen düşüncelerin tamamını destekler niteliktedir (Ateş, 2007:149-155). Yatırımcıların çoğunluğunda karar verme süreci, psikolojik etmenlerin etkisiyle oluşur (Ede, 2007: 170-176). Elde edilen sonuçların desteklenmesi adına ise İMKB'de işlemlerini gerçekleştiren yatırımcıların yatırım psikolojisi, karar aşamasında önemli bir ölçüt olarak görülür (Emektar, 2007: 162-166).

Davranışsal finans düşüncesi kapsamında yukarıda özetlenerek ifade edilen çalışmalar incelendiğinde krizin meydana geldiği dönemlerde hisse senedi piyasalarının, gerek bireysel yatırımcı gerekse firma yatırımcıları tarafından davranışın ortaya konduğu ortamdaki iç ve dış faktörlerden etkilendiği gözlemlenmiştir. Bu doğrultuda birey ve toplum ilişkileri, güvenden kaynaklı krizler, krizlerde sosyal bulaşıcılık ve sürü psikolojisi, piyasada yaşanan gelişmelerin ve bu gelişmelerin yatırım üzerindeki etkilerinin dış faktörler açısından ele alınması, anlaşılabilir davranışsal sonuçlar iken bu davranışların temelinde her zaman iç faktörler yani insani olgular bulunur. Bu insani olguları, davranışsal iktisat alanında ikinci Nobel Ödülünü alan Richard Thaler'in, bu tez çalışmasının ilk bölümünde de açıklanan "Human-İnsan" olarak adlandırmak mümkündür. Kısaca finans piyasalarında yatırımcıların krizlere neden olabilecek davranışlarını, "Econ-homo economicus" olarak değil "Human-İnsan" olarak ele alınması ile açıklanması mümkün olabilir.

Tez çalışmasının ana konusu Büyük Buhran ve 2008 Krizi olmasından dolayı bu bölümde öncelikle krizlerin ana hatlarıyla ortaya konması amaçlanmıştı. Takip eden bölümde bu krizlerin ortaya çıkmasında ya da çözümünde etkili olabilecek davranışsal

iktisat yaklaşımları ile bu yaklaşımların inşa edilmesinde kullanılan deneysel iktisat çalışmaları incelenmiştir.

3.1. 1929 Büyük Buhran'ın Oluşumu

Büyük Buhran'ın oluşum sürecini izlerken öne çıkan sorunların başında; gelir dağılımındaki adaletsizlikler, kötü şirket yapılanmaları, kötü banka yönetimleri ve başta hükümet yetkilileri olmak üzere piyasa yapıcıların ekonomi bilgilerinin zayıf olması dikkat çeker.

Gelir dağılımı adaletsizliğinde ilk dikkat çeken ayrıntı, ülke ekonomisinde elde edilen gelirin üçte ikisinin, %95'lik nüfus çoğunluğunun elinde bulunmasıdır. Süreklilik arz eden gelir dağılımı adaletsizliği, eksik tüketim sorununu ortaya çıkarmakla birlikte gelirin çoğunluğuna sahip olan bireylerin yatırım ve tüketim alanlarını kısıtlayarak 1929'un Ekim ayında başlayan piyasa dalgalanmalarından olumsuz etkilenmelerine sebep olmuştur. Piyasada oluşan belirsizliklerden kaynaklı karamsarlıklar ve yatırım planlamasındaki aksaklıklar, haftalık 20-30 dolar bandında gelir elde eden ve bunu temel ihtiyaçlarına harcayarak yaşamını sürdüren bireyler için önem arz etmezken, geliri yüksek olanlar piyasaya daha duyarlı hareket ederler (Galbraith, 2009: 185).

ABD işletmelerinin özellikle 1920'li yıllardan başlayarak süreci olumsuzluğa itmesine neden olan rüşvet alımları, düzene aykırı hilelere başvurmaları ve bu durumu yaygınlaştırmaları, şirketlerin sahtekârlıklara yönelmesine yol açmıştır. Yaşanan olumsuzlukların sonucunda, verdikleri borçların faiz getirisiyle kazanç sağlayan ve şirketlerini aynı amaç doğrultusunda birleştirerek meydana getirmiş olan grup şirketleri, piyasada yaşanan sahtekârlıklar sebebiyle kâr paylarının kesilmesine ve şirket yapılarının ortadan kalkmasına sebep olmuştur. Böylesi bir durumun önüne geçebilmek ve kâr paylarının ödenmesinde herhangi bir aksaklık yaşanmaması adına, yatırım yapılacak alanların daraltılması fikri öne çıkar. Fakat bu yaklaşımın, fiyatların ve şirket varlıklarının oldukça düşmesine neden olacağı belirtilir (Galbraith, 2009: 186).

Bankaların yapısal bozuklukları da kriz sürecinde önemli rol oynar. Yapısal bozukluğun en belirgin özelliği ise herhangi bir bankanın konkordatosunun ardından diğer bankalarda da bundan etkilenilerek aynı yansımaların görülmesidir. Herhangi bir bankanın konkordato ilanı diğer bankaların gelir kalemlerinde aksaklıklara neden olduğu gibi; faiz geliri elde etmek amacıyla bankaya para yatıran kişilerin de paralarını talep etmeleri gibi

etkiler yaratır. Böylesi bir durum karşısında bankalar, müşterilerinin taleplerine karşılık veremezler ve reel piyasa ekonomisini ciddi sorunlarla karşı karşıya bırakırlar (Galbraith, 2009: 187).

Dönem içerisinde gerek hükümet yetkilileri gerekse piyasa yapıcılar; kara perşembe olarak literatürdeki yerini alan kriz gecesi bile krizin ciddiyetinin farkında olmadan olumlu açıklamalar yaparak yetersizliklerini gözler önüne sermişlerdir. Yetersiz ekonomi bilgisinin tanımını Galbraith (2009) şöyle açıklar: "*Borsa krizinden sonra, ünlü bir ekonomist, durumu daha da kötü yapan bir dizi ölçütün farkındaydı. 1929 Kasım'ında Bay Hoover vergide kesinti yapılacağını duyurdu; büyük konferanslarda firmalardan sermaye yatırımlarını ve ücretleri sürdürmelerini istedi. Ne yazık ki bu ölçütlerin her ikisi de, büyük oranda etkisiz olmalarına rağmen harcanabilir geliri arttırıyordu. Vergi kesintileri, yüksek gelir destekleri dışında önemsenmeye değmezdi; yatırım ve maaşları sürdürme sözü vermiş olan iş adamları bunun mali açıdan sorun yaratacağı bir dönemde yapılabileceğini dikkate alarak bu söze bağlı kalmayı düşündüler. Sonuç olarak, yatırım girdileri ve maaşlar durum kendi kesintisini getirene kadar azaltılmadı".*

Kriz başlamadan önce yaşanan aksaklıkları ve ileride gerçekleşecek, geri dönüşü olmayan bozuk ekonomik yapının sebebi olarak öne çıkan faktörleri tanımlamanın ardından, kriz öncesinde Avrupa devletlerinin ve Amerika'nın ekonomik yapılarından başlayarak kriz ve sonrası yaşanan gelişmeleri incelemek, sürecin nasıl ilerlediğini görmek noktasında önemli bilgiler verir (Nere, 1980: 45).

Tablo 3.1'de gösterildiği üzere 1929 yılında piyasada oluşan durgunluk tüm piyasalardaki fiyatların genel düzeyini etkilemiştir. Üretimde meydana gelen düşüş sebebiyle 1929 yılının ardından gelen yıllarda fiyatlarda düşüş gerçekleşmiştir. Bu düşüş hem tarımsal hem de tarımsal olmayan fiyatları olumsuz etkilemiştir (Kuyucuklu, 1982: 244).

Tablo 3.1. 1929 Buhranında ABD'de Fiyat Göstergeleri

	Tarımsal Olmayan Fiyatlar	Tarımsal Fiyatlar	Fiyatların Tümü
1929	93,3	104,9	95,3
1930	85,9	88,3	86,4
1931	74,6	64,8	73,0
1932	68,3	48,2	64,8

Kaynak: Nere J., 1980: 50.

Tablo 3.2'de ise krizden etkilenen ülkelerin 1929-1935 yılları arasındaki sanayi üretimleri gösterilmiştir. Krizin başlangıcı ve gidişatı incelediğinde özellikle Almanya ve ABD'de meydana gelen ciddi düşüşler diğer ülkelere göre dikkat çekicidir. Elde edilen veriler baz alınarak incelendiğinde, İngiltere ve Fransa krizden en az etkilenen ülke konumundadır. Tabloda yer alan ülkelerin sanayi üretim endeksinde oldukça fazla düşüş gözlenirken Fransa'da yalnızca 1 puanlık düşüş meydana gelirken, İngiltere'de 4 puanlık düşüş gözlenmiştir (Eğilmez, 2008: 60).

Tablo 3.2. 1929 Büyük Buhranında Toplam Sanayi Üretimi Endeksi (1929:100)

ÜLKE	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
ABD	90	100	83	69	55	63	69	79
İngiltere	94	100	94	86	89	95	105	114
Fransa	94	100	99	85	74	83	79	77
Almanya	100	100	86	72	59	68	83	96

Kaynak: Industrial Statistics, OECD, 1958 Aktaran: Mahfi Eğilmez, 2008:59.

1929 Büyük Buhran'ın başlangıcı, finansal piyasalarda oluşan balonların oldukça yükselerek hisse senedi piyasalarında yer alan kâğıt hareketliliğinin azalması olarak ifade edilmiştir. Meydana gelen balonları ortadan kaldırabilmek ve piyasayı normalleştirmek çerçevesinde, menkul kıymetlerin ihracına kısıtlamalar getirilmiştir. Uygulanan politikalar neticesinde, uluslararası piyasada satışı olan malların (emtia) fiyatlarında azalma meydana gelmiş ve malların ihracatçısı konumunda olan Latin Amerika ülkelerinin borç ödeyebilme kapasitelerinin yeterliliği tartışma konusu olmuştur. Bu nedenle uluslararası borçlanma talebi artmasına rağmen, önceki dönemlere kıyasla borçlanmanın güçleşmesinin,

piyasalarda tamamen korumacı politikaların uygulanmasından kaynaklandığı ile ifade edilmiştir (Radelet ve Sachs, 1998: 4).

Borsanın çöküşü ve krizin başlangıcı, "Kara Perşembe" olarak literatürdeki yerini almış ve 24 Ekim 1929 tarihinde gerçekleşmiştir. Yatımcıların her geçen zaman diliminde borsadaki değerlerin düştüğünü görmesi ve paniğe kapılması, sahip oldukları hisse senetlerini biran önce elden çıkarma isteklerini arttırmıştır. Hızla gerçekleşen satışlar borsanın daha da fazla düşmesine neden olmuştur. Öyle ki; sürecin sonunda ABD borsası 2 yıl içinde yaklaşık % 90 oranında değer kaybına uğramıştır. (Cengiz, 2008: 30-32). Krizin meydana gelmesinin bir diğer temel nedeni olarak, ülke ekonomisinde uygulanan politikalar ve çalışmalar ile hisse senedi piyasasında meydana gelen yükselişlerin uyum içerisinde gerçekleşmemesi ve aralarındaki farkın gitgide açılmış olması gösterilir. Borsada yaşanan bu krizin, daha sonradan birçok bankanın ve dış ticaretle uğraşan sanayi işletmelerinin konkordato ilan etmesine neden olduğu görülür (Albertini, 1990: 94).

Peck, Ma ve Hallet 2000 yılında gerçekleştirdikleri bir çalışma ile, 1929 krizinin, özellikle dönemin başlıca sanayi ülkeleri olarak bilinen Amerika, Fransa, Almanya ve İngiltere'de nasıl yayılım gösterdiğini inceleyerek; bu yayılım sermayesinin fiyat ve ticaret kanalları aracılığıyla ortaya çıktığını ifade etmişlerdir. Birinci ve İkinci dünya savaşının ara döneminde oluşan faiz oranlarındaki değişimin, sermaye hareketliliği dağılımının hassasiyet göstermesi ve yerli piyasada gerçekleşmiş olan faiz oranları ile dış faiz oranları arasında bir bağ oluşması yoluyla meydana geldiği belirtilir. Tablo 3.2'deki verilerle yapılan çalışmada da gözleneceği gibi 1927-1931 döneminde, ülkeler arasındaki faiz oranlarında birbirine en yakın ilişki, Amerika ve İngiltere arasındadır.

3.1.2. 1929 Büyük Buhran'ın Ortaya Çıkışına Yönelik Davranışsal İktisat Yaklaşımları

Günümüz dünyasında ekonomiye yön veren ülkelerde etkisinin daha fazla hissedildiği ve kapsadığı alan itibariyle en büyük kriz olarak bilinen 1929 Büyük Buhranının, birey ve toplum üzerindeki davranışsal etkileri daha çok hükümetlerin siyasî ve finansal davranışlarıyla paralellik gösterir. Özellikle buhranın psikolojik yansımalarını, davranışsal yaklaşım çerçevesinde incelemek bu doğrultuda önemli bir eşik olacaktır. Krizin, finans sektöründen başlayarak kısa süre içerisinde reel sektöre sıçraması ve devletlerin uyguladığı politikalar ile birbirini etki altına alması, neden sonuç ilişkisi

oluşturularak irdelenmesinin en doğru yaklaşım olduğunu göstermiştir (Bakırtaş ve Tekintaş, 2004: 85).

1929 Büyük Buhranı 20. yüzyılda etkisi bakımından diğer krizlere kıyasla en büyük ekonomik hadise olarak tanımlanır ve birçok alanın araştırma konusu olarak literatürdeki yerini alır. Kapitalizmin yaygınlaşmaya başladığı 1914 yılı, tekelleşme ve rekabet adı altında kutuplaşmanın güçlendiği yıl olarak ifade edilir. 1914 yılında Birinci Dünya Savaşı'nın başlaması, tüm dünyayı olumsuz etkilese de özellikle Avrupa ülkelerini oldukça derinden sarsmış ve savaşın ardından ekonomik gücün yetersizliğinden kaynaklanan ihtiyaçların karşılanamaması, düzenin yeniden sağlanmasını gerekli kılmıştır (Bakırtaş ve Tekintaş, 2004:85). Emek yoğun üretim modelinin kullanıldığı bir dönemde savaş nedeniyle insan kayıplarının oldukça fazla olması, üretim faktörlerinde azalmalara sebebiyet vermiştir. Savaşa girmiş olan ülkelerin gelir kaynaklarının savaş döneminde ortadan kalkması ve üretim olanaklarının yok olması, ülkeleri ciddi maliyetlerle karşı karşıya bırakır. Olumsuz ekonomik tablo, üretim konstrüksiyonunu ve hızını tamamen değiştirmiş ve ülkeleri enflasyona sürüklemiştir. Bu nedenle enflasyonun artması ülkelerin bir de yoksullukla mücadele etmesine neden olur (Nere, 1980: 3).

Ülkelerin enflasyon sürecine girmesine sebep olan bir diğer etmen de, savaşa dâhil olan ülkelerin çoğunluğunun para sistemi olarak altın standardını kullanıyor olmasıdır. Paraya olan talebin Birinci Dünya Savaşı sırasında oldukça artması, ülkelerin bu sistemden ayrılarak, karşılıksız para basımına yönelmelerine neden olmuştur. Karşılıksız basılan paralar sonucunda enflasyon ortaya çıkmış ve Avrupa ülkelerinin bastığı paraların herhangi bir karşılığının olmamasının yanı sıra enflasyonun hızla yükselmesi, yatırımcıları tedirgin ederek sermayelerini altın karşılığında para basmaya devam eden Amerika'nın finans piyasalarına yöneltmelerine neden olmuştur (Eğilmez, 2009: 58).

1.Dünya Savaşı'nın ayrı bir etkisi de savaş tazminatları olarak belirtilir. ABD savaşın içerisinde yer almamasına rağmen savaşa giren ülkelere savaştan önce veya sonra verdiği borçların iadesini talep etmiştir. Dünyanın en çok alacağa sahip olan ülkesinin ABD olması, çözümün üretilmesi açısından yine ABD'yi söz sahibi yapar. Tablo 3.3'de ifade edildiği gibi, ABD hükümeti savaş dönemi öncesi ve sonrasında 15 ülkeye borç vermiştir. Borç verilen ülkeler arasında en yüksek paya sahip olan ülke 4.075 milyon dolar ile İngiltere'dir. Ardından Fransa ve İtalya 3.341 milyon dolar ve 1.648 milyon dolar ile sıralanırlar. Avrupa ülkelerinin ABD'ye borçlu olması, ticaretlerini önemli boyutlarda

değiştirmelerine neden olmuştur. ABD tabloda yer alan ülkelerin tamamından alacaklarını tahsil edebilmek adına ithalat oranını arttıracak politikalar uygulamayıp yeniden borçlandırma yoluna gitmiştir. Oluşturulan sistem sayesinde ABD dünya ekonomisinde öncü devlet konumuna gelerek piyasaya yön verme hakkına sahip olmuştur (Gürsoy, 1989: 43).

Tablo 3.3. Birinci Dünya Savaşı'nda ABD'den Borç Alan Ülkeler(Milyon $)

BORÇLULAR	**ANAPARA**	**FAİZ**	**TOPLAM BORÇ**
Avusturya	24	1	25
Belçika	377	41	418
Çekoslovakya	92	23	115
Estonya	12	2	14
Finlandiya	8	1	9
Fransa	3,341	684	4,025
İngiltere	4,075	525	4,600
Yunanistan	15	3	18
Macaristan	2	-	2
İtalya	1,648	394	2,042
Yugoslavya	51	12	63
Litvanya	5	1	6
Letonya	5	1	6
Polonya	160	19	179
Romanya	36	8	44
TOPLAM	**9,851**	**1.175**	**11,563**

Kaynak: Duman, 2011: 50.

Yaşanan gelişmelerin ardından ABD ekonomisini Tablo 3.3 ile özetlemek mümkündür. Tablo 3.3'e bakıldığında, dünyanın en güçlü ekonomisi olma yolunda önemli adımların atıldığı görülür. Özellikle enerji sanayisinde ve otomotiv üretiminde gerçekleştirilen yatırımlar, ekonominin önemli itici gücünü oluşturmuştur. Fakat Büyük Buhran'ın oluşum süreci başlığı altında da tanımlandığı gibi; ABD ekonomik üstünlüğü elinde bulundurmasına rağmen, ülke içerisinde ciddi gelir dağılımı adaletsizlikleri gözlenmiştir. 1929 yılına gelindiğinde ülke nüfusunun %5'i, toplam gelirin % 33'lük bir

kısmını elinde bulundurduğu görülmüştür. Lüks harcamaların ve yatırımların oldukça artması gelir adaletsizliğinin daha da çok artmasına neden olurken yaşanan bu gelişmeler sosyal yapının bozulmasına sebebiyet vermiştir. Bilindiği üzere; krizin başlangıcı ile birlikte ortaya çıkan olumsuz piyasa haberleri, başta yatırımların olmak üzere lüks tüketim harcamalarının azalmasına neden olmuş ve piyasa hareketlerinde negatif etki yaratmıştır (Galbraith, 2009: 185).

19. yüzyılında sonlarında ABD'de küçük veya büyük ölçekli birçok şirket varken Birinci Dünya Savaşı'nın başlaması ile birlikte kazanç oranları daha az olan küçük ölçekli şirketler birleşme yoluna giderek kendilerini piyasada tutabilecek hamleler yapmaktadır. Bu birleşmeler, savaşın son bulmasının ardından tekelleşme sürecine girmiştir. 1929 yılında ABD ekonomisi üzerinde söz sahibi olan 200'e yakın firmanın toplam payı %50'lik bir dilimi kapsar. Ekonomi, böyle bir tablo içerisinde yer alırken herhangi bir şirketin iflas etmesi sonrasında ne denli olumsuzluklar ile karşı karşıya kalınacağı gözler önüne serilmiştir. 1920'li yıllarda ABD'de var olan şirketlerde artış gözlenmesi ve de piyasaya girişimci statüsünde girmek isteyen yatırımcıların olması, piyasanın güçlenmesinden çok dolandırıcılık ve açgözlülüğün ortaya çıkmasına neden olmuştur. Holding statüsünde yer alan şirketlerin ülkenin en fazla kazanç sağladığı demiryolu, eğlence ve kamu sektöründe söz sahibi olması ve şirketlerinin gerçek değerlerini ortaya koymadan, değerinin üzerinde hisse senedi satışları gerçekleştirmeleri, piyasanın her an bozulabilecek bir yapıda olmasına neden olmuştur. Zayıf şirket yapılarının ortaya çıkmasının sebebi de holding şirketlerinin yapısal bozukluğundan kaynaklanmıştır. Tekelleşme yolunda adım atan şirketlere verdikleri borçların faizleri ile kazanç elde eden holding şirketlerin, kâr payı dağıtmayarak şirket borçlarını ödemeleri ve kârlarını düşük göstermeleri piyasayı doğru bilgiden uzaklaştırmıştır. Yaşanan bu gelişmeler sonrasında, kâr payı dağıtımına devam edilmesi diğer şirketlerin yatırımlarını azaltmasına neden olmuş ve fiyatlarda ani düşüşlerin gerçekleşmesine sebebiyet vermiştir. Fiyatların düşmesi, gelir düzeylerinin azalmasına ve şirketlerin ekonomik yapılarının zayıflamasına neden olmuştur (Apak ve Aytaç, 2009: 9).

Bir başka neden olarak da banka yapılanmalarının temelinde sorunların bulunması gösterilmiştir. Bankaların sermaye yapılarını denetleyen mekanizmanın geliştirilememesi ve kredi faiz oranları hakkında yasalarla korunan alt yapının olmaması, yatırımcıların sahip oldukları hisse senetleri hakkında herhangi bir şekilde bilgi edinmelerine olanak sağlamamıştır. Bunların yanı sıra yatırım bankaları ve ticaret bankaları arasındaki

farklılıkları ortaya koyacak bir yasanın da varlığından söz etmek mümkün değildir. Şirketlerin veya yatırımcıların talep ettikleri kredilere teminat olarak hisse senetlerinin gösterilmesi, hisse senetleri değerlerinin düşmesiyle beraber kredilerde olumsuz etki yaratmıştır. Gerçekleşen bu olumsuz tablo, piyasaya olan güvenin azalmasına neden olmuştur. Bireylerde panik havasının oluşmasına neden olan durumlar neticesinde bankalara yapılan yatırımların geri çekilmesi, krizin hızla ilerlemesine neden olmuştur (Galbraith, 2009: 186-187).

Birinci Dünya Savaşından itibaren ABD'nin özellikle Avrupa ülkeleri başta olmak üzere tüm dünyaya kredi sağlayan ülke konumunda olması, dış ticaret bilançolarında fazlanın oldukça yüksek seviyelerde olmasını sağlamıştır. 1920'li yıllarda dış ticaret fazlasını sürdürülebilir kılmak için devletlere, özel sektöre ve belediye yönetimlerine borçlar verilmiştir. Ayrıca ithalatı arttırmamak adına uyguladığı politikalarla ithalattaki gümrük tarifelerini arttırması, borç verdiği ülkelerin ihracatında azalma yaşanmasına ve borçların ödenmesi noktasında sıkıntılı bir sürece girilmesine neden olmuştur. Bunların yanında, İngiltere ve Almanya'dan talep ettiği alacakların altın olarak ödenmesini isteyen ABD, savaş sonrası dünya üzerindeki altın rezervlerinin yeterli seviyelerde olmaması ve var olan altınların kontrolünü de kendi elinde tutuyor olması nedeniyle borçlu ülkelerin, kaynak oluşturma sürecinde sıkıntı yaşamalarına sebebiyet vermiştir. Borçlu ülkelerin ise borçlarına karşılık mal ve hizmet sunma talebi ABD'den olumlu karşılık alsa da yapılan araştırmalar bu durumun ABD'nin iç piyasasındaki mal ve hizmet sektörünü olumsuz etkilediğini gözler önüne sermiştir (Apak ve Aytaç, 2009: 9-11).

1928 yılında Cumhuriyetçi Parti'den ABD başkanı olarak seçilen Herbert Clark Hoover'ın tecrübesizliği sebebiyle krizin etki alanını genişlettiğini düşünen ekonomistler, 1920'li yıllarda etkili olan liberal ekonomi düşüncesini devam ettirmesini ve devletin ekonomiye müdahale etmesine karşı çıkmasını yanlış bulmuşlardır. Krizin oluşum ve ilerleyişi düşünüldüğünde Hoover'ın uyguladığı politikanın toplumsal maliyetinin oldukça büyük olduğu gözlenmiştir. Kriz, önüne geçilemez boyutlara geldiğinde hükümet müdahale etme kararı alsa da artık hem çok geç bir adım atılmış hem de gerçekleştirilen müdahalenin başarı getirmesi mümkün olmamıştır (Duman, 2011: 65).

Krizin ilerleyişinden sonra hükümetin uygulamaya koyduğu politikalardaki başarısızlığı örneklerle ifade etmek gerekirse, bütçesindeki dengesizlikleri ortadan kaldırmak adına devlet harcamalarının azaltılmasının ve bununla birlikte vergi oranlarının

yükseltilmesinin, işsizlik oranlarının artmasına, bireylerin satın alma gücünün azalmasına ve fiyatların aşağıya çekilmesine neden olduğu görülür. Bir de enflasyon korkusu sebebiyle altın standartlarına bağlı kalınması ve dengeli bütçe talebine karşı etkinin artması, faiz oranlarındaki artış ile borçlanma olanağını kısıtlamıştır. Ayrıca hükümetin para basımını altına bağlı olarak devam ettirmesi ve para politikasını sıkı tutması, piyasayı para akışının sağlanamaması ve ekonomik etkinliğin durması noktasına getirmiştir. Piyasanın hareketsizliği reel sektörün küçülmesine neden olmuştur. Bütçe dengesinin sağlanabilmesi için kamu harcamalarının azaltılması ve doların devalüe edilmemesi, altın standardı koşullarını bozmuştur (Duman, 2011: 66).

Buraya gelene kadar anlatılan bölümde, 1929 Ekonomik Buhranı öncesi dünya genelinde gerçekleşen olaylar, ülkelerin ekonomik yapıları başta olmak üzere siyasî düzen ve piyasanın davranışları doğrultusunda psikolojik faktörler temel alınarak incelenmiştir. Anlatılacak olan bölümde ise 1929 krizinin sonuçları, davranışsal ekonomik yaklaşım perspektifi üzerinden anlatılacaktır.

Toplumu oluşturan temel kavramların ilki, kişilerin sergilediği tüm davranışların diğer insanları da etkisi altına alması olarak ifade edilir (Akat, 2009: 20). Cooley tanımlamasında, kişilerin birbirleriyle herhangi bir alanda girdikleri etkileşim karşısında meydana gelen olayın bir bütün olarak görülerek, olaylar silsilesinin tamamını etkisi altına aldığını belirtir (Berberoğlu, 2009: 60). Tanımlamalardan yola çıkarak kısaca, toplumda kişilerin birbirlerini etkisi altına aldıkları ve birbirlerine karşı müşterek görevler üstlendikleri bir hayat tarzının benimsendiği söylenebilir (Doruk, 2010: 33).

Kişilerin toplumun yapısal düzeni çerçevesinde birbirleriyle etkileşim halinde olmaması mümkün değildir. Finansal piyasalar ve yatırım sektöründe ortaya çıkan belirsizlikler, yatırım sonucu karşılaşılacak risklerin ne denli öngörülebiliyor olmasıyla ölçülebilir. Risk faktörü, belirsizliğin olduğu bir durumda kategorize edilmeye başlar ve gelecekte elde edilecek olan getiri ile hesaplamaların dışında kalan belirsizlikler arasında hesaplanarak gerçekleştirilir. Bu belirsizlikler, yatırım kararı almış olan bireylerde özellikle güven, sosyal bulaşıcılık faktörü ve sürü psikolojisinin ne denli önemli etki yarattığının göstergesidir (Langley, 2008: 481).

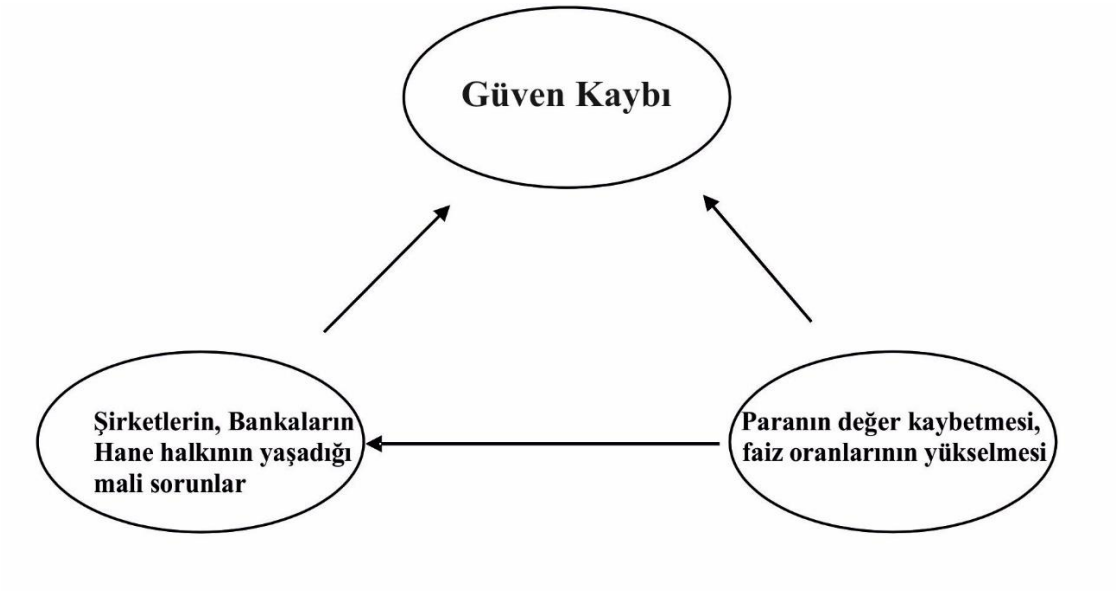
Tablo 3.4. Maslow'un İhtiyaçlar Hiyerarşisi

Maslow'un İhtiyaçlar Hiyerarşisi
1. Kendini Kanıtlamak
2. Saygınlık
3. Ait Olma
4. Güvenlik
5. Yaşama

Kaynak: Ikwuanne ve Udechukwu 2009 69.

Tablo 3.4'de gösterilen Maslow'un ihtiyaçlar hiyerarşisinin orta noktasında bulunan ait olma hissiyatı, bireylerin toplumla tamamen etkileşim içerisinde olduklarını ifade eder. Bireylerin yatırım kararı alırken çevresinden veya aile fertlerinden etkilenmesinin sebebi, ait olma olgusunu hissetmelerinden ve bulundukları ortamda yer alan kişi ya da kişilere aşırı güven duymalarından kaynaklanır (Ikwuanne, 2009: 75).

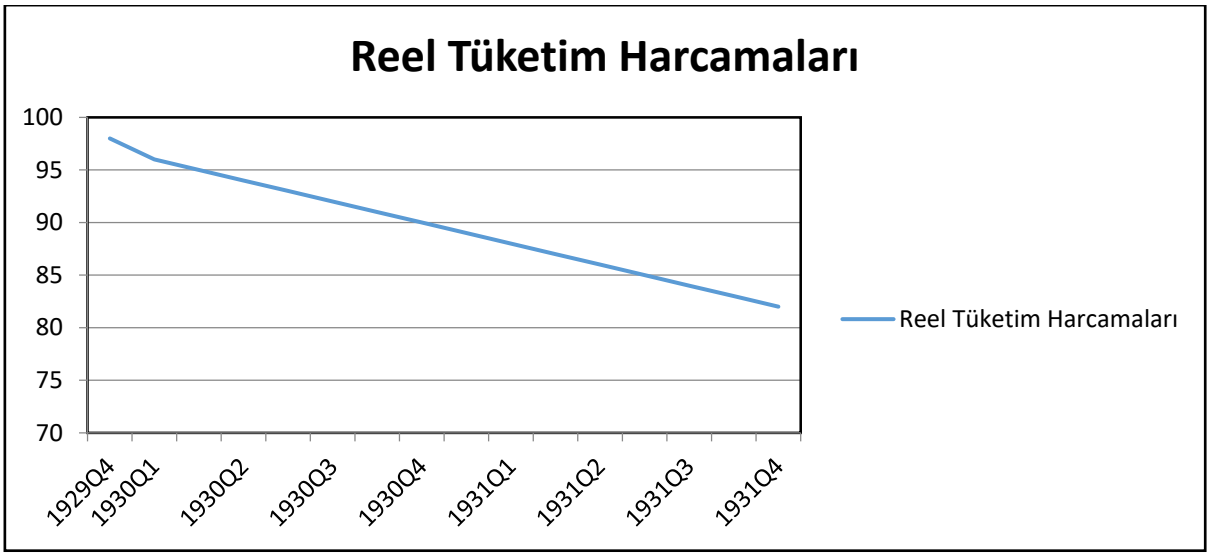
1929 Burhanı'nın ortaya çıkmasında en belirgin etmen olarak, finans piyasasında spekülatif hareketlerin oldukça fazla yer alması ve spekülasyonlar sonucu gerçekleşen işlemlerin önemli yer tutması görülmüştür. Piyasanın hızlı bir düşüş seyrine girmesi, yatırımcıların hisse senetlerine olan güvenin azalmasına eden olur ve spekülasyon güdüsüyle hareket etme eğilimini arttırır (Apak ve Aytaç, 2009: 4). Kriz döneminde bireylerin güven kaybı Şekil 3.1'de gösterilmiştir. Yatırımcılar, yatırım yapılacak olan ülke ekonomisinde başta ekonomik olmak üzere siyasî ve sosyal durumlar, malî problemler ve paranın ne kadar değer kazandığı hususunda bilgi sahibi olarak yatırım kararı alırlar (Ohanian, 2009: 2326).



Kaynak: Krugman, 2010: 76.

Şekil 3.1. Krizlerde Güven Kaybının Oluşum Döngüsü

1929 Büyük Burhan'ındaki spekülasyonlar sonucunda yapılan işlemler, hisse senedi piyasalarının değer kaybetmesine ve tüketicilerin değer kaybı sonrası ölçülü bir yaklaşım sergilemesine neden olmuştur. Kişilerin, gelecek kaygısı duyması ve piyasanın kırılganlık göstererek kötü bir ortama sürükleneceği varsayımı altında hareket etmesi, harcamalarını daha kontrollü gerçekleştirmelerine sebebiyet vermiştir. Fakat Şekil 3.2'de görüldüğü üzere; krizin yansımaları toplumu etkisi altına almış ve reel tüketim harcamalarının minimum seviyelere inmesine neden olmuştur. Kişilerin toplum etkisiyle güven kaybı yaşaması ve içlerinde bulundukları sosyal ve psikolojik ortam tüketim harcamalarını giderek aşağıya çekmiştir. Buradan yola çıkarak 1929 Burhanı'nın meydana gelmesinden sonra olumsuz gidişatın daha da derinleştiğini ortaya koyan Roosevelt, güven kaybı sonucu tüketici harcamalarının azaldığını ifade ederek bu durumu "Yeni Düzen" kavramıyla tanımlar.



Kaynak: Ohanian, 2009: 2310-2335.

Şekil 3.2. Reel Tüketim Harcamaları (1929Q3=100)

Tablo 3.5. ABD'nin 1929 ve 1934 Yılları Arasında Harcama, Yatırım ve Tasarruf Verileri (%'Lik)

	1929	**1930**	**1931**	**1932**	**1933**
Gayrisafi Yurtiçi Bireysel Yatırım	16,5	10,8	5,9	1,3	1,7
Bireysel Harcama	8,7	8,5	7,9	6,9	6,5
Net Bireysel Tasarruf	7,1	4,0	0,7	-3,7	-3,6

Kaynak: Doruk, 2011: 96.

Tablo 3.5.'de görüldüğü üzere, Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya doğrudan etkisi olan bireysel yatırım, bireysel harcama ve net bireysel tasarruf oranlarında 1929 ve 1932 yılları arasında önemli azalmalar görülmüştür. Fakat bireysel yatırım ve bireysel tasarruflarda, 1933 yılında küçük de olsa bir artışın var olduğunun görülmesi, Roosevelt'in tanımladığı "Yeni Düzen" etkisiyle gerçekleştiğinin ve bireylerin ekonomik kararlar verirken mevcut durumdan etkilendiğinin göstergesidir (Doruk, 2011: 97).

Toplumun bütün fertleri tarafından aynı standart davranışın sergilenmesi ve gerek piyasanın gerekse sosyal düzenin bu standartlar çerçevesinde hareket etmesi "eğilim" olarak tanımlanır (Dequech, 1990: 180). Toplumsal inancın ve kültürün bir yansıması olan sosyal bilgi ise, birbirleriyle iletişim halinde olan ve sürekli tekrar edilerek paylaşılan bilgiler bütünü olarak kabul görür. (Peters, Kashima ve Clark, 2009: 207).

Krugman, kriz döneminde yatırımcıların birbirlerini etkilediğine yönelik gerçekleştirdiği çalışmada "Bandwagon" etkisinden söz etmiştir (Krugman, 2000: 8). Bandwagon etkisi, piyasada yer alan yatırımcıların tamamının, birçok konuda kendine özgü bilgilere sahip oldukları hipotezini kabul eder. Hipoteze göre, herhangi bir yatırımcının elinde bulunan yatırım veya hisselerin satışını gerçekleştirmesi, diğer yatırımcıların elde ettikleri özel bilgilere ve olumlu bir gidişatın olacağı hakkında bilgi sahibi olunmasına rağmen, yatırımların sorgulanmasına ve daha sonrasında satışların gerçekleştirilmesine neden olur. Yatırımlarının satışını gerçekleştirmiş olan iki yatırımcı grubun ardından, piyasadaki hareketliliği gören üçüncü yatırımcı, kendisine uygun özel bilgilere sahip olmasına rağmen ters giden bir durumun olduğunu düşünerek elinde bulunan yatırımı satma kararı alır. Verdiği örnekle piyasada bulunan yatırımcıların ne kadar özel bilgiye sahip olsalar da piyasada oluşan tüm bilgiye hâkim olamadıklarını ifade eden Krugman, "Laissez faire" ve tam rasyonel birey anlayışının uygun olmadığını ifade etmiştir (Doruk, 2011: 102). Kısaca, bireyin kendi fikirleri, duyguları ve gerçekleşen bir hadisenin ardından yaptığı kişisel değerlendirmelerin, toplumsal etkileşim sonucu geniş alanlara yayılım göstermesi şeklinde yorumlanabilir (Fazzari: 2009: 15).

Yaşanan gelişmelere rağmen Heukelom ve Sent (2010), finansal piyasalarda yaşanan panik ve kısıtlamaların reel ekonomide "büyük durgunluğa" yol açtığını belirterek Keynesyen politikaların uygulanmaya devam ettiğini belirtmektedir (Heukelom ve Sent, 2010: 30). Yapılan literatür çalışmalarında da görülüyor ki, büyük buhranın davranışsal ve deneysel iktisat çalışmalarıyla analiz edildiği bir bulgula rastlanmasa da 1929 Burhan'ında yatırım davranışlarının, başta sürü psikolojisi olmak üzere pek çok farklı davranışsal iktisat yaklaşımı ile açıklanabileceğini söylemek mümkündür.

Thaler'in almış olduğu ödülün ardından açıklamasında, "*kurumların ve hükümetlerin, ülke vatandaşlarını kendi çıkarları içinde olduklarını düşündürerek belirli seçeneklere karşı nazikçe itmesinin (dürtme) yollarını açıklaması gerektiği ve davranışsal iktisadın politika uygulamada ne kadar yararlı olabileceğini"* vurgulaması psikolojinin önemini bir kez daha ortaya koymaktadır (Aktan ve Yavuzaslan, 2020: 105).

3.2. 2008 Küresel Krizi'nin Oluşumu

Krizler, teknolojide yaşanan hızlı gelişmelerle birlikte, 1990 sonrası ekonomik yaşamın içerisinde önemli rol oynar. İlerleyen yıllarla birlikte artan teknolojik ilerlemeler

finansal piyasalarda da ön plana çıkmış ve sermaye hareketliliği uluslararası düzeyde farklılaşmıştır (Öztürk ve Gövdere, 2010: 379).

Günümüzde etkisi hissedilen finansal kriz, geçmişte yaşanılan finansal krizlerde görüldüğü gibi reel kesimi de içine almış ve tüm dünyayı etkisi altına alarak küresel bir boyut kazanmıştır. Dış ticaretin serbestleştirilmesi ve globalleşmenin artması, 2008 küresel finans krizini meydana gelen diğer krizlerden ayırır. Dünyanın daha önce karşı karşıya kaldığı ve küresel ölçekte en büyük kriz olarak ifade ettiği 1929 Büyük Burhan'ından etkilenmeyen pek çok ülkenin 2008'de ekonomik kriz yaşaması, "küresel ölçek" ifadesinin kullanılmasına neden olmuştur. (Eğilmez, 2010: 9).

2008 krizi uluslararası genişliği ve yayılım hızına bağlı olarak 1929 Büyük Buhranı'na göre farklılık gösterse de birbirine oldukça benzeyen faktörleri de içinde barındırır. 1929 Büyük Buhranı sırasında finans piyasaları içerisinde tek paya sahip gayrimenkuller parçalara ayrılarak satışı gerçekleşmiş ve kısa vadede yüksek kârlar elde edilmiştir. Buna karşın; Amerikan Merkez Bankası (FED)'nın herhangi bir önleme başvurmadığı, devletin de bu durumu destekler nitelikte uygulamalar yaptığı; ekonomiye müdahale etmediği görülmüştür. Kriz oluşmaya başladığı andan itibaren, borsada keskin düşüşler meydana gelmiş, yatırım amaçlı kurulmuş olan önemli bankalar iflas etmiş, aralarından ayakta kalan tek banka "Goldman Sachs" olmuştur. Piyasanın böylesine çalkantı yaşıyor olması, tüketici açısından güvenin tamamen kaybolmasına, işsizliğin artış göstermesine ve ihracat ürünlerinde keskin düşüşlerin oluşmasına neden olmuştur (Roubini ve Mihn, 2010: 21-22). 2008 Küresel Krizi'nin yaşandığı dönemde de oldukça benzer bir tablo ile karşı karşıya kalınmıştır. 2008 yılı öncesinde, kredi akışının aktif olarak kullanılıyor olmasıyla birlikte ekonominin pozitif akışı ve iyimser ekonomik ortam, krizin başlangıcı olmuştur. Kredi talebine bağlı olarak arzın yükselmesi ve kriz gün yüzüne çıkana kadar geçen sürede kredi arzının daha da artması, riski fazlasıyla yükseltmiştir. Krizin ortaya çıkması ve ekonomik çöküşe geçişin hızlanmasıyla piyasa yeni arayışlara yönelmiş ve yeterli tecrübeye sahip olmayan bankalar ile yöneticiler ortaya çıkmıştır. Yeni kurulan banka ve yeni yöneticiler tecrübesizliklerinin kurbanı olmuş ve borçlanmaların ödenememe riskini göz ardı ederek hareket etmişlerdir. Bu durumu fırsata çevirmek isteyen daha tecrübeli finans yöneticileri kâr güdüsüyle piyasadan kendilerine düşen payı toplamaya başlamışlardır (Rötheli, 2010: 120). Oluşan bu tablonun akabinde 2008 Küresel Krizi'nin sebeplerini daha iyi kavrayabilmek için 2008'in hemen öncesine kısaca değinmek, 2003

yılında Robert Shiller ve Karl Case'in gayrimenkul fiyatlarındaki yükselişe ilişkin uyarılarını incelemek gerekir. 1990'lı yıllardan başlayarak gayrimenkul fiyatlarındaki yükselme eğilimi, devlet tarafından yatırım amaçlı hareket etmek isteyen tüketicileri konut yatırımına teşvik etmiştir. Bu durum, bankaların ve kredi sağlayan yöneticilerin farklı bir sistem ortaya koyarak yatırımcılara kredi vermeye başlamasına neden olmuştur. Sistem, düşük kredi derecesine sahip olan yatırımcıya kredi verilirken geri ödenmeme riskini göz ardı eden, "eşik altı" adı da verilen, farklı finans kuruluşlarına satılmış olan ipotekli gayrimenkullerin menkulleştirilmesi metodu üzerine çalışır. Sistemin böyle çalışması, kredi talebinde bulunan bireylerin kredi derecelendirme kuruluşları nezdinde oldukça yüksek puanlara sahip gibi kabul edilmelerine ve aynı zamanda riskin minimum seviyelerde görülmesine neden olmuştur (Rötheli, 2010: 119).

Yaşanan bu gelişmelerin yanı sıra, 2000'li yıllarda oluşmaya başlayan krize rağmen 1990'lı yılların sonunda internetin yaygın kullanımıyla ekonomik büyümede artış gözlenmiştir. Bu durumda, kriz, teknoloji şirketlerinin kurulmasına ön ayak olmuş ve yatırımcıların teknoloji ile gelir elde etmelerini sağlamıştır. Artan kâr güdüsü hem internete bağlı kurulan şirketlerin artmasını hem de bu şirket hisselerinin ciddi yükseliş trendine girmesini sağlamıştır. Bu şirketlere en iyi örnek Amazon.com'dur. Kurulmuş olan bu şirketlerin hisseleri, çoğunlukla "Nadaq Borsası"nda işlem görmüş ve şirket hisselerinde daha önceden benzeri görülmemiş şekilde yükselme meydana gelmiştir. Kurulan bu şirketler, çoğunlukla herhangi bir iş planı olmaksızın, kurumsal yapıdan uzak, sürü psikolojisine bağlı olarak yapılan ve realiteden uzak yatırımlar olarak yüksek seviyelere ulaşmışlardır. Başlarda bu fiyat artışlarını "mantıksız coşku" olarak nitelendiren dönemin FED Başkanı Alan Greenspan, ilerleyen dönemlerde borsanın da ciddi yükselişe geçmesiyle ilk görüşünden ayrılarak, bu durumun küresel piyasa ve inovasyonla ilişkili olabileceğini ifade etmiştir. FED'den gelen bu açıklama karşısında piyasa, bu durumu "balon" olarak değerlendirmiş ve önlem alınmasının mümkün olmadığı görülmüştür. Bu sebeple de uygulanacak para politikaları, kriz başladıktan sonra kullanılmaya başlamıştır (Özel, 2008: 5-10).

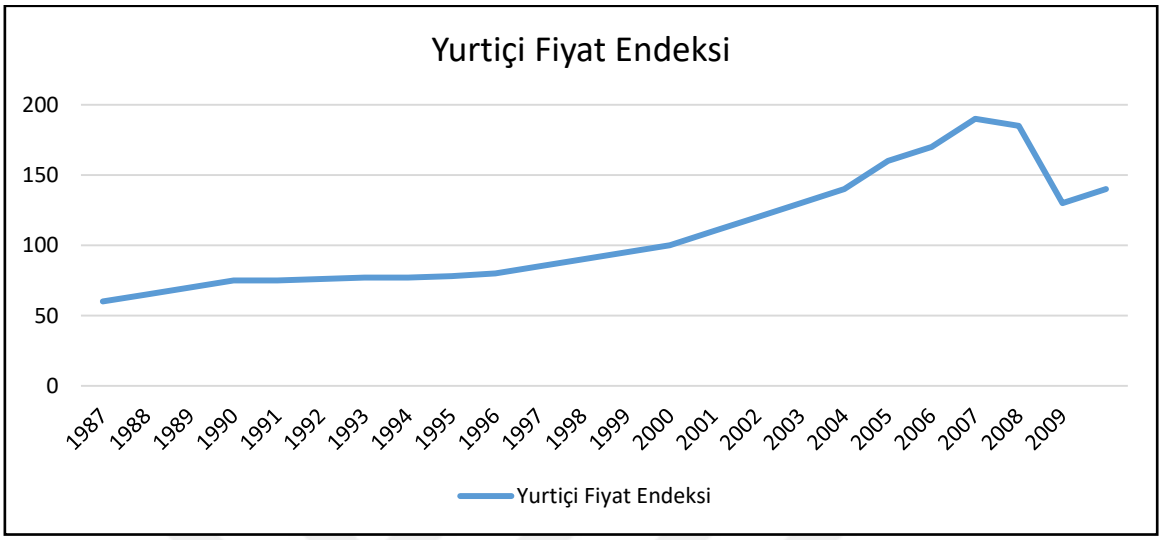
2000 yılının ilk çeyreğinde gerçekleşen bu krizin ardından, FED'in krizle mücadele için ilk hamlesi faiz oranlarını düşürmek olmuş ve kredi borçlanmasını daha düşük hale getirmiştir. Bu duruma 2001 yılının Eylül ayında yaşanan ve günümüzde 11 Eylül Terör Saldırısı olarak da anılan olayın eklenmesi, negatif büyümeye; yani resesyonun

engellenebilmesi için faiz indirimlerine daha fazla başvurulmasına neden olmuştur. 2001 yılından 2003 yılına kadar faiz indirimlerinin devam etmesi sonucunda da faiz oranı %1 seviyelerine kadar gerilemiştir. Gerçekleşen faiz indirimi, faiz oranları sabit olan kâğıtların talebini azaltmış, yatırımcıyı riski yüksek ancak getirisi de yüksek olan ürünlere yöneltmiştir (Kutlu ve Demirci, 2011: 122). Ucuzlayan kredilerle birlikte, bireyler ve firmalar, borçlanmalarını arttırmıştır. Özellikle emlak sektöründeki yatırımları fazlalaştırarak faiz oranları düşük mortgage kredileri ile gayrimenkul sahibi olabilmenin önü açılmış, kredi genişletici politikalarla da mortgage koşulları yumuşatılmıştır. Böylelikle ödeme gücü düşük olan kesimlerin de bu krediden faydalanabilir hale getirilmesi sağlanmıştır. Likiditenin bu denli yükseliş eğiliminde olmasının arkasında petrol fiyatlarındaki düşüş, altın, gümüş, doğal gaz vb. emtia ticareti yapan ülkelerdeki yatırımcıların pazara girmesi ve gelişmekte olan ülkelerin merkez bankaları yer alır. Bu da 2000 ile 2004 yılları arasında Avrupa bankaları tarafından satın alınan mortgage kredilerinin 3 trilyon dolara ulaşmasıyla net bir biçimde görülmüştür. Bu durum kısaca ifade edilirse, gayrimenkul sektörünün kredi ihtiyacı yabancı sermayenin finanse edilmesiyle gerçekleşmiştir (Tabb, 2008: 7-11).

Krizin böyle bir ortamda oluşmaya başlaması ve bunun akabinde gerekli desteklerin sağlanamaması ile birlikte bilanço kayıplarının ne boyutlarda olduğunun bilinmemesi, finansal krizin küresel devamlılığını arttırmıştır. Krizden önce ABD'de yürürlükte olan finansal düzenlemeye göre bankaların bilanço hesaplarında menkul kıymet; yatırım bankaları ve menkul kıymet piyasasında yer alan şirketlerde de mevduat bulundurmak yasaktı. Yalnızca mortgage kredisi verebilen finansal kuruluşlar bu haklara sahipti (Arıkan, 2008: 23). Krizin şiddeti arttıkça, bu sınırlamalar ortadan kaldırılarak yatırım bankalarının menkul kıymet piyasalarında işlem yapabilmesinin ve döviz komisyonlarının da risk alarak daha serbest hareket edebilmesinin önü açılmıştır. Bunun sonucunda da yatırım bankaları rahatlıkla mevduat toplayabilir ve kredi imkânı sağlayabilir hale gelmiştir (Tabb, 2008: 10).

FED'in bu kararları, faiz oranlarının düşmesiyle birlikte, 2001 yılından sonra konut sahibi olanların oranını % 96'lara çıkararak, gayrimenkul fiyatlarının oldukça yüksek seviyelere çıkmasına sebep olmuştur. Bunların yanı sıra; tüketim harcamaları ve tüketim amaçlı kredi kullanımları artarken, tasarrufların da gerilemeye başlaması enflasyonun maksimum seviyelere çıkmasına neden olmuştur. FED bu durum karşısında 2004 yılından itibaren faiz oranlarını yükseltmeye başlamıştır. 2006 yılına gelindiğinde, yükselen faiz

oranları konut fiyatlarında düşüş görülmesini sağlasa da, düşen konut fiyatları bu seferde 2007 yılında riski yüksek olan konut kredileri üzerine yatırım yapmış olan finansal kurum ve kuruluşların konkordato ilan etmelerine sebep olmuştur (Afşar, 2011: 43).



Kaynak: Rötheli, 2010: 120.

Şekil 3.3. ABD'de S&P / Case Shiller Endeksine Göre Yurtiçi Ev Fiyatları Endeksi

2008 Küresel Krizi'ne neden olan eşik altı kredi alınma oranı incelendiğinde son yıllardaki olağanüstü artışta iktisadî bireylerin aldığı kararlar ve toplum ilişkisi açıkça görülebilir. ABD'de 7 yıllık bir periyotta kişisel tasarruf miktarının giderek azaldığı görülmüştür. Ancak 2007 yılında spekülatif balonlar fark edildiğinde ve Şekil 3.3'de görüldüğü üzere konut fiyatlarının aşağıya inmesi kişisel tasarruf miktarını arttırmıştır (Rötheli, 2010: 121).

ABD'nin finans sektöründen reel sektörüne yansıyan olumsuz gelişmeler, Fransa'nın o dönemdeki köklü bankalarından birisi olan BNP-Paribas Bankasının, 2007 yılı Ağustos ayında ABD mortgage kâğıtlarının üçte birini açıklayarak kamulaştırma talebinde bulunmasına neden olmuştur. 2007 yılının Eylül ayında ise İngiltere'nin, Northern Rock Bankasının özel sektörden ayrılarak kamulaştırılmasına müsaade edilmiştir. Ardından da 2008 yılının ilk çeyreğinde ABD'de önemli bir pazar payı bulunan Bear Stearns Yatırım Bankası konkordatodan kurtarılmıştır. Ancak 2008 yılının son çeyreğinde ABD'de Lehman Brothers Bankası'nın iflasına karşı tepkisiz kalınması, krizin Avrupa kıtasına doğru çok hızlı bir yayılım göstermesinin önünü açmıştır (Edey, 2009: 87).

Krizin bu denli derinleşmesi, konut fiyatlarını dip noktaya getirmiştir. Fiyatların

mortgage kredilerinin altında seyir izlemesiyle, geliri düşük olan bireylere verilmiş olan kredilerin de geri ödenememe riski artmış ve mortgage kredileri üzerinden teminatlandırılmış olan borçlanmalar ile yapısal kredi olarak bilinen CDO gibi türevlere sahip banka ve finans kuruluşlarının bilançolarında ciddi bozulmalar meydana gelmiştir. Bozulan yapı, tüketim harcamalarında azalmaya ve borç verme kapasitesinin düşmesine neden olmuştur. 2007 yılının sonrasında ise borç ödemelerindeki gecikmelerle birlikte haciz işlemlerinin artması, gayrimenkul arzını oldukça yükseltmiş ve konut fiyatlarını düşürmüştür. Düşen bu fiyatlar 1998 yılından beri geçen süre içerisindeki en düşük seviyeler olarak kayıtlara geçmiştir (Öztürk ve Gövdere, 2010: 383).

2007 yılında sonra krizin reel kesime yayılmış olması, onu finans krizi olmaktan çıkarmış ve resesyonla birlikte artan işsizlik oranları da krizden kurtulma çabalarını boşa çıkarmıştır. Bunlara ek olarak gıda sektörüyle uğraşan ve ABD ile ticari ortaklık içerisinde bulunan gelişmekte olan ülkeler, krizi daha çok tetiklemiştir. Güvenin tamamen ortadan kalktığı böyle bir ortamda yatırımcılar ve tüketiciler, likidite ihtiyacı duyacakları düşüncesiyle ellerinde bulundurdukları nakdi kullanmaktan kaçınmışlardır. Bunların yanı sıra krizin farklı bir boyut kazanması ve çözümün olanaksız hale gelmesine neden olan bir diğer durum ise finansal sistemin kırılganlığı ve talebin daha çok borçlu taraftan oluşmasıdır. (Öztürk ve Gövdere, 2011: 383).

3.2.1. 2008 Küresel Krizi'ne Yönelik Davranışsal İktisat Yaklaşımları

Piyasalarda meydana gelen ve beklenmedik bir düşüş olarak da ifade edilen ekonomik kriz, piyasa mekanizması içerisinde yer alan kişi, kurum ve firmaları kararsızlığa sürüklemesinin yanında ileriyi düşünerek ölçülü davranmaya veya sakınmaya iter. Ayrıca ekonomideki olumsuz tablo, kötüleşmeyi destekler nitelikte güven sorununu ortaya koyar (Türkkan, 2006: 93). Oluşan böyle bir ortam, kriz esnasında yatırımcıların güvenini tamamen kaybetmesine ve nakit akışını kesmesine neden olur. Yaşanan bu tip sorunlar aracılığıyla krizi psikolojik yansımalarıyla açıklamak mümkündür. Etkilerinin günümüzde de hissedildiği süreçte davranışsal iktisat, özellikle insanların bilgiyi anlama, saklama ve bilincine geri getirmeyi amaçlayan bilişsel psikolojiden edindiği bilgiyle, analiz yaparak karar verme süreçlerinin nasıl meydana geldiğini gösterir (Hatipoğlu, 2012: 20). 2008 Küresel Ekonomik Krizi'ni, yaşanan diğer krizlerden ayıran ve analizini güçleştiren kısmı, birbirinden farklı piyasalarda yer alması ve farklı yapıda balonların aynı anda resesyona girmesi olmuştur.

2008 Küresel Ekonomik Krizi'nde gözlemlenen ve Minsky tarafından tanımlanan 3 tip balon söz konusudur. Fakat balonları tanımlamadan önce Minsky ve ortaya koyduğu bir yaklaşım olan finansal istikrarsızlık teorisinden bahsetmekte fayda vardır.

1959 yılında yapay zekâ laboratuvarı kuran ilk bilim insanı olarak bilinen M. L. Minsky, asıl ününü yapay zekâ alanında yayınlamış olduğu eserlerle kazanmıştır. Minsky özellikle uluslararası boyutlarda meydana gelen krizlerin, ekonomik karar birimlerinin davranışları, finansal istikrarsızlıklar ve makroekonomik göstergelerdeki önceden tahmin edilemeyen değişmelerle ifade ederek incelenmesi gerektiğini savunmuştur. Buradan yola çıkarak araştırmalarına devam eden Minsky, finansal varlıkların aşırı değişkenlik sürecini "finansal İstikrarsızlık" olarak tanımlayarak "finansal istikrarsızlık hipotezi"ni ortaya koymuştur (Delice, 2004: 67).

Finansal İstikrarsızlık, finansal istikrarın ortaya konulamama durumu olarak tanımlanır. Minsky Finansal İstikrarsızlık Hipotezi ise kaynakların finansal sistem üzerinde aktif bölüştürülerek riskin ortadan kaldırılması ve gerek menkul kıymet işlemleri gerçekleştirilirken gerekse ödemeler yapılırken, riski fırsata çevirmek amacıyla oluşturulmuştur (Şen ve Altay, 2010: 165). Minsky'nin tanımına göre finansal istikrarsızlık, cari üretim fiyatlarının ve varlık fiyatlarının yani hem sermaye hem de finans varlıklarının bir anda değişim içerisine girmesidir (Minsky, 1982: 13). Minsky, finansal sistemde meydana gelen bir şok karşısında, yatırımcının yeterli bilgiye sahip olamayacağını ve bu durumun, fonların istenilen yatırım kanallarına akmasını engelleyeceğini ifade etmiştir (Minsky, 1999: 6). Buradan yola çıkarak finansal istikrarsızlık kavramı tanımlanırken Minsky'nin çift (ikili) sistemden faydalandığı görülür (Mishkin, 1991: 70). Ortaya çıkan finansal istikrarsızlık; finansal varlıkların ve sermaye mallarının fiyatlandırılması, finansal aracıların varlığı ve fiyatlar arasındaki dalgalanmalar sonucunda ortaya çıkan kâr fırsatları arasında ilişki kurulması şeklinde açıklanabilir (Minsky, 1993: 17). Kısaca "Minskyen Finansal İstikrarsızlık Yaklaşımı", ortaya çıkan finansal krizler sonrasında uygulamaya konulan makroekonomik politikalar ile birinci, ikinci ve üçüncü nesil kriz modelleri aynı düşünceyi yansıtır (Işık, 2010: 317). Finansal istikrarsızlıkların ardından kriz sonrası balonların meydana geliş süreçleri önemli yer tutar.

Balonların ilki, piyasa fiyatlarının bir anda hızla artması ve bu artış sonrası sert düşüşlerin meydana gelmesiyle artışın başladığı noktaya geri dönmesi olarak ifade edilir. Burada söz konusu olan durum, kişilerin aniden artan fiyat artışı sonrası beklentilerinin yine artış yönünde olması ve sonucunda bu beklentinin fiyatların kontrolsüz şekilde yükselmesine neden olmasıdır. Gelinen noktanın ardından, yaşanan dışsal bir şok ile fiyatların gerilemesi ve yatırımcıların bekledikleri fiyatlarda kırılmaların olması, spekülatif talebin ortadan kalkmasını sağlayarak fiyatlarda hızlı ve ani bir düşüşle, artış beklentisinin söz konusu olmadığı duruma geri getirir (Doruk, 2010: 34).

İkinci tip balon ise, resesyonun en çok gözlemlendiği dönemde, konut piyasalarında görülür. 2000'li yıllarda Amerika'da FED başta olmak üzere Avrupa ve Japonya hükümetlerinin merkez bankalarının yürürlüğe koydukları daha yumuşak para politikaları sonucunda faiz oranlarında ciddi düşüşler gözlenmiştir. Bankaların kısa vadeli ve faiz oranları düşük borçlanmalara gidebilmesi, konut kredisi talebinde bulunmak isteyen tüketiciye uzun vadeli yatırım yapmaları hususunda özendirme olanağı sağlar. Ayrıca konut kredilerine olan talebi hızlandırabilmek adına çeşitli kredi olanakları da oluşturulmuştur. Yaşanan bu gelişmeler öncelikle varlık fiyatlarının genişlemesine sebebiyet vermiş ve esnek kredi koşullarından dolayı geri ödeme ihtimali düşük tüketicilere (subprime) sunulan kredileri süratle arttırır. 2001 yılında ABD'nin tüketiciye sunduğu konut kredilerinin 2.2 trilyon dolardan, 2003 yılında 3.9 trilyon dolara çıkması, yaşanan artışın en önemli örneklerinden biri olarak gösterilebilir. Artış hızı bununla kalmayarak, 2005 yılının başından 2006 yılına kadar devem etmiştir. 2006 yılının son dönemine gelindiğinde de ise tüketicilere sunulan kredilerin % 34'ünü mortgage kredileri oluşturmuştur (Doruk, 2010: 35).

Son olarak üçüncü tip balon ise, finansal bir yıkım olarak anılan ve piyasa fiyatının üzerine çıkarak tepe noktasına ulaşan ürünün kademeli olarak düşüş eğilimine girmesini ifade eder ve düşüşün başladığı andan itibaren de panik havası oluşmaya başlar. Geçmişten günümüze krizler incelendiğinde de ifade edilen üçüncü tip balon en çok rastlanan kriz tipi olarak görülür. Örnek olarak ise bir önceki konu başlıklarımızın içerisinde yer alan 1929 Büyük Buhranı verilmiştir. Üçüncü tip balonların meydana gelmesi ve fiyatlardaki keskin düşüşlerde en dikkat çekici kısım, yatırımcıların; yani üretici kısmın, firmaların ve devletin birbirinden bağımsız ve farklı davranış sergilemesidir. Bir kısmının meydana gelen ilk fiyat düşüşünde piyasadan çekiliyor olması, bir kısmının da piyasanın en dip yaptığı noktada dahi

piyasa içerisinde kalmasına rağmen panik havası oluştuğu anda piyasadan çıkıyor olması, felaketin daha derinden yaşanmasına neden olmuştur. Bu tip dalgalanmalardan sonra aktörlerin hızlı fikir değişiklikleri ve sürü psikolojisiyle birbirini nasıl takip ettikleri önem arz eder (Rosser vd., 2012: 449-451). İfade edilen bu üç tip balon, 2008 Küresel Ekonomik Krizi'nde önemli rol oynamıştır. 2000'li yılların başlarından 2008 yılına kadar geçen sürede birinci tip balon, petrol fiyatlarında gözlenmiştir. 2000 yılından, 2008 yılının Temmuz ayına kadar geçen sürede kademeli olarak artan petrol fiyatlarında tepe noktası 147 dolar olarak görülmüştür. Fakat 2008 yılının sonuna gelindiğinde petrolün varil fiyatı hızlı bir şekilde 30 dolara kadar düşmüştür. Altı ay gibi kısa sürede aralıksız olarak düşüş gösteren petrol piyasası yılın son bölümünde, tepe noktası olan 147 dolara kadar çıkmasa da, 100 dolar bandına kadar yükseliş göstermiştir. Burada, fiyatların yükselişi daha çok resesyon etkisiyle oluşmuştur (Hatipoğlu, 2012: 21).

Amerika finansal piyasasında yer alan finansal kuruluşların da, kullandırılan subprime kredi ipoteklerini CDO, CMO vb. türev menkul kıymetlere dönüştürmesi risk faktörünün yatımcılara aktarılmasına neden olmuştur. Dönüşümü gerçekleşen bu menkul kıymetler hızla yayılarak ABD'den Avrupa ve Japonya piyasalarına geçiş sağlamıştır. Böylece ABD'de yaşanan piyasa şişkinliğinin global boyutlara ulaştığı gözlenmiştir (Kıyılar ve Akkaya, 2016: 235-249).

ABD'den dünya piyasasına doğru hızlanan piyasa hareketliliği ve ABD ekonomisindeki enflasyon artışı, FED'in enflasyonu kontrol altına alma amacıyla piyasaya müdahale etme gereği duymasına neden olmuştur. Bu doğrultuda 2004 yılının ikinci çeyreğinde faiz oranlarını arttırma yoluna gidilmiştir. Böylelikle piyasada oluşan konut talebi ve talepten kaynaklı fiyat artışları azalmış ve piyasanın hareket alanı kısıtlanmıştır (Kıyılar ve Akkaya, 2016: 235-249).

2006 yılından 2008 yılına kadar kademeli olarak düşme eğilimine giren fiyatlar 2009 yılında en dip noktasına ulaşmıştır. Sürecin bu kadar uzun sürmesinin sebebi ise yatırımcı ve mülk sahiplerinin gayrimenkullerinde bu denli düşüşün olabileceğine inanmamalarıdır. Burada yatırımcıların ve mülk sahiplerinin, fiyat düşüşünün azalmasını bekledikleri gözlenmiştir. Fakat konut balonunun ortadan kalkması, neredeyse resesyondan daha uzun sürmüştür. Konut satışı, inşaatı ve yatırımının düşmesi de, ABD'de Gayrisafi Yurtiçi Hasıla'nın (GSYH) gerilemesine neden olmuştur (Kıyılar ve Akkaya, 2016: 235-249).

Üçüncü tip balon ise, ABD'nin hisse senedi piyasası olarak bilinen Dow Jones'de meydana gelmiştir. Fiyatların en yüksek seviyelere çıkarak tepe yaptığı 2007 yılından sonra girdiği düşüş eğilimi, 2008 yılının Eylül ayına kadar devam etmiştir. Fiyatların düşüşü 2009 yılının Mart ayını bulmuş ve dip noktayı görmüştür. Bu noktada önemli olan ve ifade edilmesi gereken, finansal türev piyasalarda yaşanan şoklardır. 2008 yılı Eylül ayında Lehman Brothers Bankası'nın konkordato ilan etmesi, piyasaları sendelemeye uğratarak krize sürüklenmesine sebebiyet vermiştir. Bu durum, Dow Jonesda balon meydana gelmesine ve hem türev piyasalarda hem de gayrimenkul piyasalarında yaşanan dalgalanmalar karşısında tepkilerin verilmesine neden olmuştur. Fiyatlarda meydana gelen bir artış, normal şartlar temel alındığında CDS (Credit-default swaps- Kredi Temerrüt Senedi) ve CDO (Collaterized Debt Obligations- Teminatlandırılmış borç senedi) görülür. Ancak bilançonun dışında işlem gören türevler, özellikle mortgage kredilerinde kontrol mekanizması olmadan yönetilmiştir. Yapılan bilinçsiz işlemler de CDS'lerin 2004 yılında 4.2 trilyon dolar olan piyasa değerinin 2007 yılında 62.2 trilyon dolara çıkmasına, 2008 yılında da keskin bir düşüşle 38.2 trilyon dolara kadar gerilemesine neden olmuştur. Aynı durum CDO'larda da görülmüştür. Piyasa değeri 520 milyar dolar olan CDO'nun 2009 yılında 4.3 milyar dolara gerilediği gözlemlenmiştir (Rosser vd., 2012:451-454). Piyasalar böyle bir karmaşa içerisindeyken bile türev ürünlere kredi derecelendirme kuruluşları tarafından AAA notunun verilmesi, dikkate alınması gerek bir diğer noktadır. Bu durumun, kredi derecelendirme kuruluşlarının müşteri kaçırmamak için, ellerinde herhangi bir veri olmamasına rağmen var olan tehlikeleri görmezden gelip yatırımcıların tasarruflarını manipüle ederek hareket etmelerinden kaynaklandığı düşünülebilir (Barberis, 2011: 5).

Gayrimenkul piyasalarında meydana gelen balon ve dar gelirlilerin kullandığı kredilerin finans piyasalarında geniş yer tutması, tamamen psikolojik temellere dayalı olarak fiyatların yanlış hesaplanması ve inançların manipüle edilerek farklı yönlendirilmesiyle açıklanabilir. Geçmişte oluşan fiyatların verilerine ve edindiği bilgilere aşırı güven duyan yatırımcı, bu aşırılığı sebebiyle gelecekte oluşacak olan sonuçları yanlış hesaplar. Bunların yanında birde gelecekte oluşacak fiyatların geçmiş fiyatlarla uyumlu seyredebileceğini düşünmesi ve kazanç elde etmesinin, riski daha az ön planda tutmasına ve daha çok kazanma hırsı ile riski maksimum seviyede tutarak hareket etmesine neden olacağı düşünülür (Barberis, 2011: 6).

Krizin meydana gelmesinde etkili olan diğer bir önemli unsur ise bankaların üstlendiği risktir. Yapılan işlemler esnasında, çalışanlar tarafından bilişsel olarak yapılan çelişkiler üç başlık altında incelenebilir. Bilişsel çelişkilerin ilki, kötü teşvik yani kredi sağlayıcıların mortgage kredisi verirken farkında olarak, bankaya yükledikleri risk ve riskli kredinin kaynağı olmadan uzun vadede kendini karşılayabileceği düşüncesidir. İkinci çelişki ise, kredi sağlayan ve kredi veren tarafların ikisinin de farkında olmadan aldıkları risktir. Yani geçmişte yer alan veriler üzerinden, aşırı iyimser tahminler yürütmeleri sonucunda herhangi bir risk ile karşı karşıya olmadıklarını ifade etmeleridir. Üçüncü çelişki ise, daha çok iki taraf için de şansızlık olarak ifade edilen, rasyonel davranmalarına ve doğru yönlendirme ile teşvik edilmesine rağmen çöküşün tahmin edilememesidir. 2006 yılında konut fiyatlarında meydana gelen gerileyişin tahmin edilememesi bu duruma örnek olarak gösterilebilir. Burada sorulan soruların başında gelenlerinden biri, bir finansçının, çalıştığı kurumu ve sistemi nasıl bu kadar risk altına sokabildiğidir. Verilen cevap ve yaklaşımlar ise, finansörlerin artan ikramiyelerle müşterilerini sanki risk yokmuş gibi ikna edebilmelerini işaret eder. Ardından da bildiklerini manipüle ederek hareket edip denetleme mekanizmalarını azaltarak risk yokmuşçasına hareket etmeye başlayabilirler. Aynı durum kredi derecelendirme kuruluşlarında da gözlenmiştir. Araştırılan bilgi niteliğinin ve değişikliğinin, geçmişe bakılarak bugün de aynı olacağı ve güvensizliği ortadan kaldıracak analizin ortaya konmasının uzun zaman alacağı düşüncesi, öne sürülen tahminin kabul edilmesini sağlamıştır (Barberis, 2011: 6 -10).

Yatırımcılar ve firmalar, belirsizliğin ve riskin olduğu durumlardan her zaman kaçınırlar ve eğer alınan bir risk karşında zarara maruz kalırlarsa, riski devam ettirmezler. Hatta riskten kaçınma şiddetlerini arttırarak fiyatların düşüşünü teşvik etmeye devam ederler. Kahneman, yatırımcı ve firmaların belirsiz ortamdan kaçınma davranışını, yeterlilik kavramıyla ifade etmiştir. Yeterlilik, bir kimsenin belirsiz bir ortamda kendini yeterli görüp görmemesiyle ilgilidir. Eğer yaptığı çalışma ve analizleri yeterli görüyorsa, risk ortamında daha çok risk alabilir (Berberis, 2011: 11).

2008 Küresel Finans Krizine yol açan balonlar incelenirken, Çin'de bulunan Şangay Hisse Senedi Piyasası (Shangai Stock Exchange-SSE) endeksi olan SSE'de 2005 ile 2007 yılları arasında beş kat gibi yüksek artışların meydana geldiği ve ardından da dünyada oluşan balonun patlamasıyla bu artışların da ortadan kalktığı gözler önüne serilmiştir. Uluslararası düzeyde oluşan olumsuz etkileşimin altında psikolojik etmenler de önemli yer

tutar. Özellikle, hırs ve kıskançlıklar, spekülatif davranış çerçevesinde etkin rol oynar. Bunun sebeplerinin başında ise küçük ölçekli yatırımcıların geldiği önemli iddialardan biridir. Çünkü küçük yatırımcının spekülasyon güdüleriyle hareket ederek hırs ve kıskançlık duygularını da teşvik edip piyasa da istenilen yere sürüklenebildikleri ifade edilir (Hatipoğlu, 2012: 24). Küçük yatırımcıların bu denli kaybeden olmalarının sebeplerinin başında ise Devlet yetkilileri, finansçılar ve firma sahiplerinin dayanaktan yoksun birçok sebep sunarak piyasaların yükseleceğini ifade etmeleri ve onların da böylesi bir durumda dünya zenginliğinin dışında kalmayı istememeleri yatar. Bu yaklaşım doğrultusunda piyasa içerisinde yerini alan küçük ölçekli yatırımcılar, kısa vadede kârlar elde etse de, uzun vadede büyük kayıplara ulaşmışlardır.

Ekonomik şartların olumlu olduğu bir ortamda, hisse senetlerindeki talebin artması, kâr oranlarının yükselmesine neden olur ve artan kâr payları ile talebin daha da artması, değer artışını beraberinde getirir. Makroekonomik göstergelerin pozitif olduğu böyle bir ortamdan bir anda dengenin bozulduğu ortama geçiş yaşandığında ise tam tersi etkiyle fiyatlar düşer (Hatipoğlu, 2012: 24). Sistemin gelecek dönemler için kâr tahmini üzerine kurulduğu düşünüldüğünde, belirsiz bir ortamın içinde fiyatların ne kadar yüksek aralıklarla gerçekleştiği ve yatırımcının kişisel değerlendirmeleri, yapılan analizler ve beklentiler önemli yer tutar. Bilginin herkes tarafından tam olarak elde edilememesi, sistemin belirsizlik göstermesi ve fiyatlardaki yüksek aralıklar (volatilite) spekülasyonu da beraberinde getirir.

Yaşanan süreç içerisinde krizin başlaması, yatırımcının asimetrik kayıp/kazanç yaklaşımını ön plana çıkarır. Piyasanın düşüşü sonrasında, kaybı minimumda tutma arzusu ve kötümserlik yaklaşımı, yatırımcının aşırı tepki vermesine neden olur. Olumsuz bir süreçten geçen piyasanın tekrar toparlanarak yükseliş trendine geçmesi, çok daha uzun bir sürecin ortaya çıkmasına neden olur (Hatipoğlu, 2012: 23).

Adam Smith'in ortaya koyduğu, acı hissiyatının daha etkin oluşu kavramından yakınsamalar yaparak risk, kazanç ve mutluluğu tanımlamak mümkündür. Burada yatırımcılar, piyasanın yükseldiği dönemlerde daha yüksek risk alarak ve daha fazla yatırım yaparak, kazancı maksimum seviyelerde hedefleseler de mutlu olmadıkları marjinal mutluluk ölçütü ile ortaya konur. Tam tersi durum söz konusu olduğunda da yani fiyatlar dip noktayı gördüğünde yatırımcılar yatırım yapmaktan kaçınırlar (Hatipoğlu, 2012: 24). Çünkü yatırımcı piyasa düşüşe geçtiğinde hızla kaybetmeye başlar ve belli bir noktadan

sonra mutsuz olur. Daha fazla kaybetmek istemediğinden dolaysıda yatırım yapmaktan vazgeçer. Yükseliş döneminde etkili olan "geribildirim", piyasanın durağanlıktan çıkarak hızlanmasına neden olur. Bu durum sonucunda da beklenmedik fiyat artışları ve bu artışlarla birlikte bazı yatırımcıların kazanç elde etmesi, piyasa genelinin dikkatini çekerek yayılmaya başlar. Yayılımın hızla devam etmesi ve ilerleyen aşamalarında sürdürülemez bir noktaya gelmesi sonucunda da fiyat beklentileri oldukça yükselir ve talebi arttırır. Artan fiyat ve talep karşında balon şişmeye başlar ve en son noktada patlayarak negatif ilerleme oluşmaya başlar (Shiller, 2003: 91). Burada yaşanan bilişsel çelişkiler, yatırımcıların aşırı güven ve çerçeve etkisiyle davranışlarını optimize ettiklerini gösterir. Birbiriyle çelişki içerisinde olan piyasadan rahatsızlık duyan yatırımcı, kendi fikir ve düşüncelerini baz alarak, sürü psikolojisi ile hareket edebilir. Tüm bu etkiler sonucunda da, hırs, kıskançlık ve spekülasyonların bu denli fazla olması balon oluşumunu, korku, hayal kırıklığı ve güven eksikliği ise balonun patlaması ve ortadan kalmasını ifade eder.

Serbest piyasa sisteminin önemli yapıtaşlarından olan "tam bilgi" varsayımının geçerliliğini yitirmesi, krizin oluşumunun ve sürecin uzun süreler devam etmesinin önemli etkenlerinden biridir. Ayrıca, yatırımcının yeterli bilgiye sahip olmaması güven kaybının en ciddi sebebidir. Bilgi edinme hususundaki bu uzak yaklaşım, anlam belirsizliği ve yatırımcının yatırım esnasında kullanması gereken Bayesyen hesaplanmalarının kurallarına uyamamasına neden olur. Burada ifade edilen anlam belirsizliğinin içerisinde bilgi veya haber önemli yer tutar. Bu doğrultuda bilgi ve haberin iki temel varsayımından söz etmek mümkündür. Bunlardan ilki, piyasa aktörlerinin asimetrik tepki vermesi, ikincisi ise yatırımcının kendi sezgilerine dayanarak olumsuz bir haber geleceğini düşünmesi ve gelecek ile ilgili planlarını değiştirmesidir (Hatipoğlu, 2012: 24). Piyasada aktörler tarafından asimetrik tepki verilmesi, temel varsayım olarak kabul edilen kayıptan kaçınmanın söz konusu olması ve iyi bir haber almaktan daha etkili olan kötü haberin alınmasıyla, alınan kötü haber kaynağının güvenilir olması en sıkıntılı ve karamsar duruma sürükleyen kısımdır. Kendi sezgilerine dayanarak hareket eden yatırımcının davranışı ise Bayesyen hesaplama yoluyla takip edilemeyecek akıl yürütmeyi işaret eder.

Yatırımcı için önemli yer tutan kısımlardan birisi de gelen kötü haber kesin ve belli bir sonuca sahipse çok fazla etki göstermemesidir. Ancak belirsizliğe anlam boyutu eklendiğinde aşırı tepkiler ortaya konur. Bu durum Beklenti Teorisi ve Ellsberg Paradoksunda öne çıkar. Aşırı tepki vermek ve belirsizlikten kaçma isteği kriz dönemlerinde

dikkat çeken ve gözlemlenen durum olarak ifade edilir (Epstein ve Schneider, 2008: 198-199).

Bireylere rasyonel davranış varsayımlarından yola çıkılarak incelemeler yapıldığında, birbirinden farklı davranan ve davranışlar arasında sapmaların meydana geldiği gözlemlenen birçok deneye dayalı veri ortaya atılmıştır. Konuta bağlı menkul kıymetler, temerrüt ipotekleri ve hacizler (subprime mortgage kâğıtları), en başta hiperbolik indirmeyi (duygusal faiz) belirterek, gelecekte meydana gelebilecek sorunları hafife alarak uzağı görememe hatasını gösterir. İlerleyen dönemlerde harcamalarını kısarak konut sahibi olabilmek için kullandıkları mortgage kredilerinin ödemelerini gerçekleştirebileceklerini planlayan bireyler, ödeme yapma zamanının gelecekten çıkıp şimdiye dönüşmesiyle bir hayli zorlanmışlardır. Bu durum karşısında da ödeme güçlüğünün yaşanması, var olan borç yükünün üzerine yeni kredi taleplerini ortaya çıkmıştır. Kredi verenler de oluşan talep karşısında kredi verme kolaylığı sağlayarak sistemde zaten riskli aktiflerde bulunan tüketicilerinin oranını arttırmışlardır (Mcdonald, 2009: 251).

Bir diğer davranış biçimi olarak gözlemlenen para yansımasında ise; rasyonel bireyin bu durumdan etkilenmeyeceği öne sürülerek, başka bir sapmaya işaret edilir. Burada, konut sahibi olan bireylerin, konutu satın aldıkları yılla, içerisinde bulundukları yıl arasındaki fiyat farkına güvenerek konutlarının daha değerli olduğunu düşünmeleri ve böylece daha fazla borç yükü altına girmeyi ve harcama yapmayı göze alabilecekleri ifade edilir (Mcdonald, 2009: 252). Bu düşüncenin oluşmasında en büyük hata, konut satışlarının enflasyondan arındırılmadan hesaplanmasıdır. Enflasyondan arındırılmamış konut satışında elde edilecek gelir, nominal değeriyle oldukça yüksek görünürken, ellerinde bulunan mortgage kredileri bireyin gözünde bir o kadar düşük bir değere sahip görülür (Lewis, 2010: 128).

Bireyin kendi düşünceleriyle ortaya koyduğu başka bir sapma da, onaylama biliş sebebiyle meydana gelir. Burada onaylama biliş ile anlatılmak istenen, bireyin ileride konut fiyatlarında yükseliş olacağına dair inancı nedeniyle yaptığı değerlendirme ve gözlemlerini dikkate alarak fiyat artışının aksini ima eden herhangi bir işareti yok saymasıdır. Bireyler, iyi olarak ortaya konan sonuçları kendi bilgi birikimine dayandırırken kötü sonuçları dışsal nedenlere bağlarlar. Aşırı güvenin neticesinde, tahminlerinde olumsuz hususları görmezden geldikleri düşüncesi önemli yer tutar (Lewis, 2010: 128).

Onaylama biliş düşüncesi ve eğilimleri sosyal açıdan incelendiğinde ise, bireyler rasyonel davranış sergilemekte zorluk çekerler. Bir grup içerisinde hareket eden birey, tek tip bir düşünce ile aşırı güven duygusuna kapılabilir ve bilginin homojen olduğu süre içerisinde, karşıt görüşler yok sayılabilir. Yani; tek başına almış olduğu bir karar olsa dahi, grup içerisinde alınan karara uyan birey, tek başına aldığı kararın neticesinde meydana gelecek zararı göze almadan gruba uymayı daha güvenli bulabilir. Bireylerin bu psikolojik yanılmayla hareket etmesine en büyük örnek olarak 2008 Küresel Krize uzanan süreç gösterilebilir. Burada on dört yıllık bir dönemde artan gayrimenkul fiyatlarının böyle devam edeceği düşüncesi, grubun buna uygun yatırım hamleleri yapmasına ve karar vermelerine neden olmuştur (Lewis, 2010: 129).

Yaşanan tüm bu gelişmeler doğrultusunda, bilişsel temellerin etkisiyle, ekonominin olumlu seyir izlediği, iyimser tablonun ortaya konduğu ve güvenin son derece yüksek olduğu dönemlerde, toplum içerisinde başarı hikâyeleri anlatılır, medya ve basın aracılığıyla pozitif yansımalar, süslenerek yazılıp gösterilir. Farklı ağızlardan farklı söylentilerin ön plana çıkarılması, yeni atılımların önünün açılmasına, yeni iş kollarının yaratılmasına ve başarılı borsa yatırımlarının oluşmasına olanak sağlar. Bu sayede de kulaktan kulağa yayılan bilgiye ve bu bilginin gerçekliğine son derece inanan bireylere, oluşacak konut balonu yerine güven aşılanabilir (Akerlof ve Shiller, 2010: 81).

3.3. Ekonomi Politikalarında, Davranışsal ve Deneysel İktisat

Geleneksel iktisat teorilerinin varsayımları, firmaların ve tüketicilerin her zaman rasyonel; yani akılcı davranışlar sergilediğini savunur. Bu varsayımlar “homo economicus” çerçevesinde incelendiğinde firmalar kârlarını, tüketiciler ise faydalarını maksimum seviyelere çıkarmaya çalışırlar. Özellikle mikro iktisat teorilerinde önemli yere sahip olan firmaların ortaklık yapıları, rakiplerinin piyasadaki yeri, gelecek beklentileri ve amaçları gibi birçok etmene; tüketicilerin nüfus yapıları, dinî inançları, duyguları ve kültürleri gibi kişisel etmenlere yer verilmeden mikro analizler gerçekleştirilmiştir. Örneğin, tüketicinin temel amacı faydasını maksimize etmek iken; tüketicinin cinsiyeti, yaşı, medeni durumu gibi birçok özelliği analizlerde dikkate alınmamıştır (Yavuzaslan, 2019: 435). Fakat özellikle teknolojinin hızla ilerlemesi, iktisadî karar birimlerinin sosyal medya gibi faktörlerden etkilenerek faydasını maksimum seviyelere çıkartmanın aksine “özenme” içgüdüsüyle hareket etmesine neden olan bir durum oluşturur. Kısaca, hızla ilerleyen iktisadî beklentilere karşın olayları tahmin etmenin günümüz koşullarında yetersiz kaldığı

görülmüştür (Gıudıcea vd., 2016: 219).

Laboratuvar ortamında gerçekleştirilen deneysel çalışmalar (Smith, 1994: 113);

- Yeni iktisat teorilerinin temelini meydana getirecek ampirik kuralların tespit edilmesini,
- İktisat teorileri arasındaki ayrımın test edilmesini,
- Oluşturulan iktisat teorilerinin başarısız olması sonucunda, başarısızlık nedenlerinin belirlenmesini,
- Yeni iktisat modellerini etkileyen çevresel faktörlerin karşılaştırılmasını,
- Önerilen iktisat politikalarının değerlendirilmesini sağlar.

Laboratuvarlarda gerçekleştirilen deneysel iktisat çalışmaları, tüketicilerin karar alma süreçlerinin arka planındaki nedenleri ortaya çıkarmada önemli rol oynar. Özellikle deney sürecinde, deneklerin hem iktisadî tercihlerinde etkili olan psikolojik faktörlerin hem de kişisel özelliklerinin tespit edilmesinde avantajlar sağlar (Yavuzaslan, 2019: 435).

Deneysel iktisat çalışmalarında yapılan deneylerde deneklerin bireylerden oluşması, mikro düzeydeki değişkenleri daha belirgin gözlemleme yoluyla reel hayatı açıklar. Ayrıca, psikoloji temeline dayanan iktisadî yaklaşımın, makroiktisat alanında yer alan; para talebi, gelir, istihdam, kamu harcamaları ve vergi gibi değişkenlerin açıklanmasında da kullanıldığı görülmüştür. Özellikle son dönemlerde birçok ülkenin politika yapıcıları tarafından; milli gelir, vergi politikaları, sürdürülebilir artışı sağlamak amaçlı teşvikler, yatırım amaçlı emeklilik programları ve para politikalarında davranışsal iktisat modellerinden yararlanılmaya başlanmıştır (Chamberlin, 1948: 95).

Laboratuvar deneyleri, uygulamaya konan iktisat politikalarına çeşitli avantajlar sağlar. Örneğin, enflasyon beklentilerinin meydana gelmesi merkez bankası açısından önem arz eder. Çünkü tüketici ve firmaların enflasyon beklentilerini ne şekilde oluşturduklarının daha iyi belirlenmesi, enflasyon hareketlerini öngörmek, faiz oranlarındaki değişim ile birlikte ekonomideki dalgalanmalara müdahale etmek ve piyasaya uygun para politikası belirlemek gibi pek çok kararda destek sağlar. Böylelikle deneysel çalışmalar, tüketici ve firmaların beklentilerini nasıl meydana getirdiklerini anlayabilmek adına da uygun bir araç haline gelmiştir (Lim vd., 1994: 267).

Davranışsal ekonomi üzerine gerçekleştirilen çalışmalar ile, mikroekonomik davranışın yanı sıra makroekonomik davranışları da ifade edebilecek birleşik teoriler vaat ettiğini savunan FED Başkanı Janet Yellen (2007), FED içerisinde deneysel iktisat laboratuvarlarının temellerini atmıştır (Yavuzaslan, 2019: 438). Böylelikle Fed tarafından yapılan davranışsal araştırmalar sonucunda, enflasyon oranlarının yüksek olduğu görüşü hakim olmasına rağmen, sınırlı seviyelerde meydana gelen enflasyona katlanılarak nominal ücret katılığına karşı durabilmenin mümkün olduğu ifade edilmiştir. Bu yaklaşım özellikle son yıllarda FED'in para politikalarını belirlerken istihdam oranlarını gözeterek uygulamaya koyduğunu göstermiştir (Amano ve Petersen, 2014: 9).

Laboratuvar kaynaklı veriler aynı zamanda iktisat politikalarına kontrollü olarak "deneme" imkânı da verir. Uygulanan deneyler sayesinde beklenmedik ve geri dönüşü mümkün olmayan sonuçlar doğuran politikalardan korunmak adına önemli kaynak sunar. Geleneksel modellerde makroekonomik verileri birden fazla değişik biçimde üretmek ve ekonomiyi yeniden analiz etmek mümkün değilken; deneysel iktisat sayesinde birçok veriye ulaşabilmek için daha fazla deneme gerçekleştirilebilmiştir(Cornand ve Heinemann, 2014: 68). Bu sayede denemeler, politika yapıcıların hangi politikaları uygulamaları gerektiği hakkında daha doğru bilgiler verebilmişlerdir.

3.4. Kovid 19 Pandemisinin Finansal Davranışa Etkileri

Dünya Sağlık Örgütü (WTO) Genel Sekreteri Tedros Adhanom Ghebreyesus, 11 Mart 2020 tarihinde Kovid-19 ismini verdikleri yeni tip koronavirüsü, 114 ülkede 118 bin vakanın belirlendiğini ve 4 bin 291 kişinin vefat ettiğini açıkladığı basın toplantısında tüm kıtaları etkisi altına alan hastalığı pandemi olarak ilan etmiştir (Gülhan, 2020: 1113). Çalışmanın bu bölümü yapılırken doğrulanmış vaka sayısı 35.200.000, ölüm sayısı ise 1.040.000'e ulaşmıştı ve bu sayıların hızla artacağını öngörebilmek zor olmayacaktır.

Tarihsel süreç incelendiğinde pandemi olarak kabul edilen vakalarla dünyada ilk defa karşılaşılmadığı görülür. İlk olarak Yunanistan'da MÖ. 429-426 yılları arasında "Atina Vebası" adıyla ortaya çıkan ve yaklaşık on milyon insanın hayatını kaybetmesine neden olan salgından tutun 1918-1920 yılları arasında dünya genelinde elli milyon insanın ölümüne sebebiyet veren "İspanyol gribi"ne birçok salgın hastalık meydana gelmiştir (Zeren ve Hızarcı, 2020: 79).

İlk başlarda Virüsün ortaya çıktığı bölgenin Türkiye'den çok uzak olduğu düşünülse de virüs tüm dünyada olduğu gibi Türkiye sınırları içerisinde de görülmüş ve hızla yayılmıştır. Bu gelişmeler, okulların kapanmasına, seyahat engellerine, spor ve eğlence etkinliklerinin iptal edilmesine ve çalışma hayatının evden sürdürülmesine varan çeşitli sonuçlar doğurmuştur. Böylelikle pandemi, hayatın her alanını olumsuz yönde etkilemeye başlamıştır. Sağlık sektörü başta olmak üzere birçok alanı etkisi altına alan Kovid-19 virüsünün, finansal piyasalarda da oldukça olumsuz etkiler yarattığı yadsınamaz bir gerçek olarak gözlenmiştir. Özellikle finansal açıdan koronavirüs ele alındığında, sebep olduğu sonuçlar yalnızca kamu piyasalarını, şirketleri ve yatırımcıları değil; aynı zamanda tüketicileri de derinden sarsmıştır (Gülhan, 2020: 1114).

11 Mart 2020 tarihinde Dünya Sağlık Örgütünün Kovid-19 pandemisini ilan etmesiyle virüsün finansal piyasalar üzerindeki olumsuz yansımalarının incelenmesi önem kazanmıştır. İncelemelerin gerçekleştirilmesi açısından özellikle zaman faktörü önemli yer tutar. Çalışmanın bu bölümünde Kovid-19 pandemisi üzerine gerçekleştirilen kısıtlı çalışmalara değinilecektir (Gülhan, 2020: 1114).

- Abodunrin vd. (2020), çalışmalarında öncelikle 1929 Ekonomik Krizi'nin dünya üzerinde oluşturduğu ekonomik yıkıntılar ve resesyondan bahsetmiştir. Çalışmanın devamında, Kovid-19 pandemisine benzer etkiler yaratan SARS ve MERS gibi virüslerden söz ederek Kovid-19 sonucu oluşan vaka sayılarının ekonomik büyüme ve kalkınma üzerinde etkili olduğu sonucuna varmışlardır.

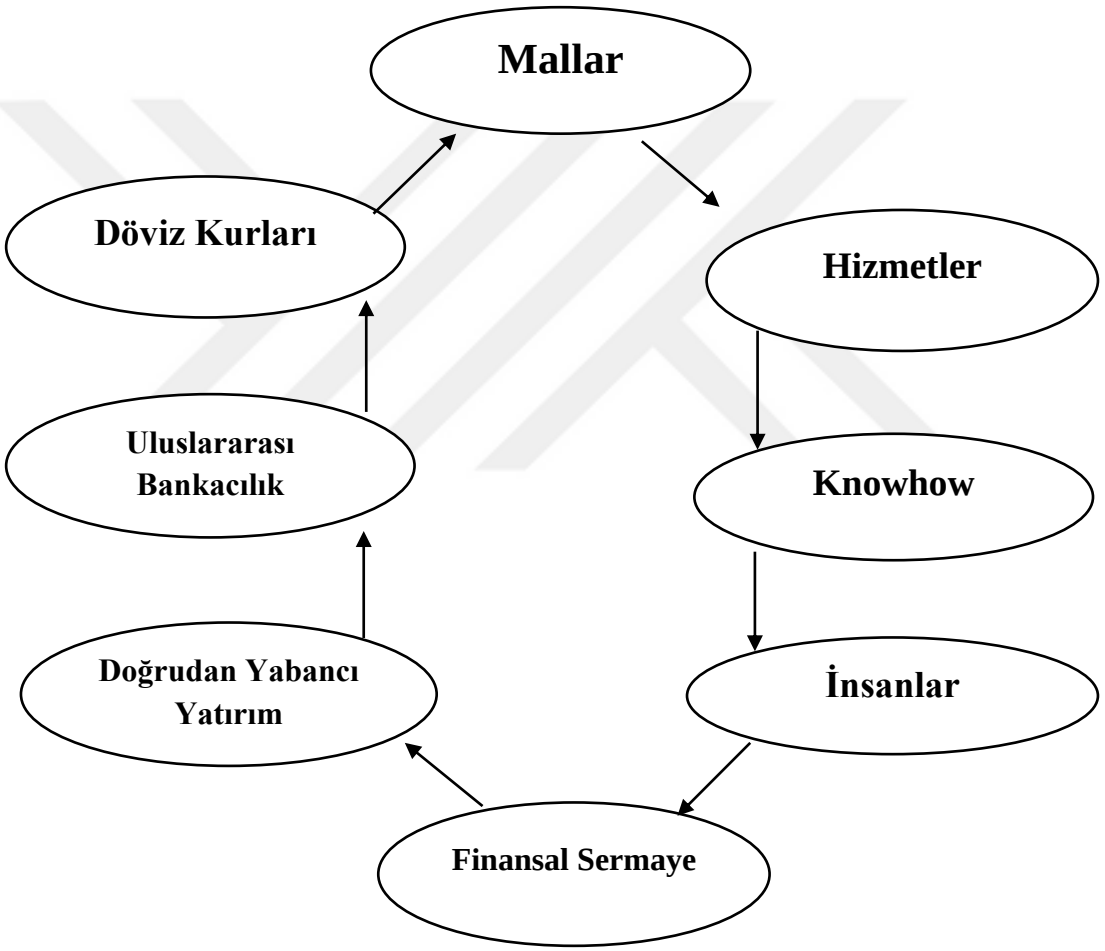
- Albulescu (2020), çalışmasında Kovid-19 pandemisi ile petrol fiyatlarını, CBOE, VIX verileriyle araştırarak ARDL modeliyle ele almıştır. Günlük petrol verileriyle birlikte toplam Kovid-19 vaka sayılarını AEDL modellemesi ile tahmin etmiştir. Elde edilen veriler yoluyla, petrol fiyatları üzerinde Kovid-19 vaka sayılarının negatif etkilediği sonucuna varılmıştır.

- Ramelli ve Wagner (2020), çalışmalarında Kovid-19 pandemisi sebebiyle yatırımcıların likidite ihtiyaçlarını karşılayamadıklarını ve birikimlerini nakde çevirmek zorunda kaldıklarını ifade ederek, sıkıntının kamu yatırımları açısından ekonomik krizlere sebebiyet verebileceğini belirmiştir.

Kovid-19 pandemisinin ortaya koyduğu ekonomik görünüm ve yarattığı olumsuz tablo son derece önemli belirsizliklere sebebiyet vermiştir. Hastalığın süreç içerisindeki

evrimi ve ekonomik yansımaları belirsizliklerin başında gelir. Yaşanan bu belirsizlikler de politika yapıcıların uygun olan makroekonomik politikaları belirlemede güçlük çekmelerine neden olmuştur (Mckibbin ve Fernando, 2020: 1).

Küresel ekonomide, ABD, Çin, Japonya, İtalya, Fransa, Almanya ve İngiltere gibi ülkeler dünyanın arz ve talebinin %60'ına, dünya ihracatının %41'ine ve dünya üretiminin %65'ine sahiptir. Fakat şu döneme kadar Kovid-19 pandemisinden en çok etkilenen ülkeler arasında sayılmışlardır. Bu durum da krizin ekonomik yansımalarını gözler önüne serer (Baldwin ve Mauro, 2020: 2).



Kaynak: Baldwin ve Mauro, 2020: 18.

Şekil 3.4. Kovid-19'un Ekonomiye Bulaşım Kanalları

Dünyanın böylesine hızla ilerleyen küresel bir salgınla mücadele edilebilmesi için şekil 3.4'de görüleceği üzere mal piyasasından finansal piyasaya, akımın son noktasında insan unsuru devreye girer. İnsan davranışlarının iyi bir şekilde analiz edilerek küresel çaptaki bir değişimin krizlere yol açmayacak şekilde kontrol altında tutulabilmesi, piyasalar

arasındaki dengenin sağlanması ile mümkün olabilir. Piyasalar arası denge ise, sıkı finansal koşullar altında; sağlık sektörü ile ilgili atılacak adımlar ve bu adımların ekonomiye nasıl etki ettiğinin değerlendirilmesi gerekmektedir. Maliye ve para politikası önlemlerinin düzenlenmesinden denetlenmesine kadar her aşamada ise ekonomide önemli bir unsur olan bireylerin karar verme sürecinde etkili olan davranışsal süreçleri göz önünde tutularak belirlenebilir.

4. TARTIŞMA VE SONUÇ

İktisadi düşüncenin temel varsayımı olan "homo economicus" dan yola çıkarak oluşturulan geleneksel iktisat teorilerinde, iktisadi karar birimlerinin almış olduğu kararlarda rasyonel davranır. Fakat iktisadi karar vericilerin temel varsayımları göz ardı ederek tekrarlanan olguları kullanma yolunu seçmesi ve tahminler ile olayların nedenlerini bulmaya çalışması, geleneksel iktisada yöneltilen eleştirilerin başında gelir. Geleneksel iktisada yöneltilen bir diğer eleştiri ise teknolojik gelişmelerin getirdiği değişimleri göz ardı etmesinden kaynaklanır. Hızla gelişen teknoloji sayesinde sosyal varlık olan insanlar birbiriyle daima etkileşim içindedir. Bu nedenle ekonomik bir faaliyette ya da tercihlerde her zaman rasyonel davranmadığı varsayımı altında psikolojiyi iktisada dâhil ederek yeni ekonomik yaklaşımlar ortaya çıkmaya başlamıştır. Bu yeni yaklaşımların başında ise "davranışsal modeller" gelir. Davranışsal modeller, iktisadın temeli olan "homo economicus" yani "ekonomik insan" figürünü yeniden ele alır. Tüketicilerin maksimum faydaya ulaşabilmesi adına başta demografik yapıları olmak üzere dini inançları, duyguları, kültürleri ve psikolojileri gibi insani özelliklerin günümüz şartlarında üzerinde durulması gereken değişkenler olarak karşımıza çıkar.

Psikolojik faktörlerin, tüketicilerin ortaya koyduğu davranışlar ve sonucunda yapmış oldukları tercihlerde önemli etkiye sahip olmasına rağmen ekonomi teorilerinde yeteri kadar üzerinde durulmamış olsa da günümüzde yapılan özellikle deneysel iktisat çalışmalarıyla bu boşluk giderilmesi başlamıştır. Bu sayede ekonomideki karar birimlerinin tercihlerindeki davranışsal ve psikolojik nedenler analize dâhil edilerek, ekonomik faaliyetlerde yarattığı etkilerin değerlendirmesi olanaklı hale gelmiştir. Ayrıca deneysel iktisat teorileri içerisinde yer alan "Oyun Teorisi"nden yararlanarak gerçekleştirilen deneylerde; dini inanç, yaş, cinsiyet ve kültür farklılıkları gibi bireysel özellikler analize dâhil edilerek somut sonuçların elde edildiği görülür.

Türkiye'de gerçekleştirilen davranışsal ve deneysel iktisat çalışmaları incelendiğinde, yeterli sayılara ulaşmadığı görülürken, dünya da hızla artmıştır. Dünya genelinde gerçekleştirilen çalışmalarda, geleneksel iktisadın ortaya koyduğu karar ve önerilerin her kesime aynı oranda yaklaşım sergilemediği belirtilmiştir. Öyle ki günümüzde gerçekleştirilen ekonomik çalışmalarda; makroekonomik analizlerin, mikroekonomik altyapı üzerinden gerçekleştirilmesi gerektiği, Richard Thaler'ın 2017 yılında layık görüldüğü Nobel Ekonomi Ödülü ile de açıklanabilir. Thaler'ın aldığı ödülün açıklaması

yapılırken kurumların ve hükümetlerin, ülke vatandaşlarını kendi çıkarları içinde olduklarını düşündürerek belirli seçeneklere karşı nazikçe itmesinin (dürtme) yollarını açıklaması gerektiği ve davranışsal iktisadın politika uygulamada ne kadar yararlı olabileceğini vurgulamıştır.

Geçmişten günümüze kadar yaşanmış olan ekonomik krizlerin altında yatan nedenleri inceleyen pek çok çalışma bulunmaktadır. Bu nedenleri farklı bir bakış açısı ile daha mikro düzeyde ele almak bu çalışmanın temelini oluşturmaktadır. Tez çalışmasında; davranışsal ve deneysel iktisadın sunduğu, bireysel davranışların ekonomik karar süreçlerini nasıl yönettiğini anlamımızı sağlayan bulgular ışığında "1929 Büyük Buhran" ve "2008 Küresel Ekonomik Kriz"inin iktisadi açısından ele alınması amaçlanmıştır.

2008 Küresel Ekonomik Krize kıyasla 1929 Büyük Buhranında, davranışsal ve deneysel iktisat kapsamında yapılan değerlendirmelere literatürde rastlanmamıştır. 1929 Büyük Burhanı'nın yaşandığı dönemde henüz iktisat biliminde deneylere dayalı analiz yöntemlerinin gelişmemesi ve insan psikolojinin yarattığı ekonomik sonuçların göz ardı edilmesi nedeniyle davranışsal ve deneysel iktisat çalışmalarının olmaması normal karşılanabilir.

1929 Büyük Buhran döneminin yaşanmasındaki önemli neden olarak, savaş döneminden sonra ortaya çıkan ekonomik dengesizlikler gösterilmektedir. Özellikle 1. Dünya Savaşı, uluslararası ticaretin ve üretim alanlarının her boyutta değişmesine neden olmuştur. Yaşanan bu değişimin yol açtığı ekonomik sorunlar ise uzun yıllar devam etmiştir. Bu sorunların içerisinde krizin yayılımını hızlandıran en önemli etmen ise, kriz esnasında ABD hükümetinin kısa vadeli borçlanmalara gitmesi ve içe dönük ekonomik politikaların uygulanmasıdır. Krizi önleme adına alınan kararlar, birlikte hareket edebilme olanağı sağlayan ekonomik sistemi bütün olmaktan çıkararak piyasanın birbirinden bağımsız davranışlar sergilemesinin önünü açmıştır. Dünya ticaretinde yaşanan büyük çaplı düşüşler, olumsuz gidişatın önemli göstergelerinden biridir. Alınan makroekonomik kararlar, göstergeler ve veriler incelendiğinde ise bireyin toplumdan ayrılamaz bir bütün olduğunu gözler önüne serilmiştir. Nitekim Büyük Buhran döneminde davranışsal ve deneysel çalışmalardan söz edilmese de krizin psikolojik yansımaları net biçimde görülmüştür. Makroekonomik göstergelerdeki ciddi azalmaların bir anda (Kara Perşembe) meydana gelmesi ve mikro düzeyde ekonomik kararların ani seyir değiştirmesi (tasarruf oranlarında artış), sürü psikolojisinin (Herding Behavior) göstergesidir.

2008 Küresel Ekonomik Krizinin kaynağı olarak ise Buhran'a kıyasla daha fazla kazanma hırsı ön plana çıkmıştır. Açgözlülük olarak da tanımlanabilecek bu yaklaşım; 1987-2006 yılları arasında FED başkanlığını yürüten Alan Grennspan'ın kullandığı ifadeler ile krizi yalın bir biçimde özetlemiştir. Grennspan (2006)'ın, "*bankaların kendi kendini denetleyebileceği konusunda bankalara güven duymakla hata yaptık"* açıklaması, finans sektöründe önemli yere sahip olan hesap verebilirlik, saydamlık, ilgili kesimlere eşit mesafede davranma ve sorumluluk ilkelerine verilmesi gereken özenin gösterilmediği de ortaya koymuştur. Geleneksel iktisat, açgözlülük, kişisel çıkar ve dengenin sözde kutsal üçlüsüne dayandığının savunulması ile kredi krizi olarak ifade edilen 2008 küresel kriz başta ABD olmak üzere tüm Avrupa ekonomilerinde ciddi sonuçlar ortaya çıkarmıştır. Çalışma içerisinde yer alan göstergeler ve veriler dikkate alındığında ise, dünya ekonomisinin daraldığı, dış ticaret hacminin düştüğü ve sermaye piyasalarının riskli davranışlar sergileyerek birçok yatırımcının ve şirketlerin iflasına yol açtığı görülmüştür. Yaşanan bu gelişmelerin sebebi olarak, özellikle mikro iktisadın alanı içerisinde yer alan firmalar ve tüketicilerin gelecek beklentileri gibi etmenlerin analizlere dâhil edilmemesi ve kredi arzında artışların devam etmesi, spekülatif balonlarında önünü açmıştır. Ekonomik kararlardaki değişkenliklere birde riski azaltmaya yönelik bir veya birden fazla kaynağa başvurulması eklenince belirsizlik kavramı ve bireyler arası etkileşim (sürü psikolojisi) sorunu, 2008 Küresel Krizinde de ortaya çıktığı sonucuna ulaşılabilir.

Krizin çözümsüz kalmasıyla birlikte, birçok yeni yaklaşımlar da ortaya çıkarmaya başlamıştır. Örneğin, Minsky'nin ortaya koyduğu finansal kırılganlık hipotezi içerisinde yer alan kredi arzının içsel olması yaklaşımı dikkat çeker. Minsky çalışmasında, kriz döneminden önce gerçekleşen balon ile finansal kuruluşların kredi arzlarını daha da gevşemesini açıklamada önemli kaynak sağlamış ve tüketicilerin aşırı kredi bulunması konusunda daha gerçekçi yaklaşımlar ortaya koymuştur. Ancak teknoloji ve iktisadi beklentiler krizin çözümünde yine de yetersiz kalmıştır ve bunun sonuncunda günümüzde gittikçe popüler hale gelen yeni nesil iktisat modellerinden faydalanılması gerektiği ortaya konmuştur.

Kovid-19 pandemi sürecinde yaşanan olumsuz ekonomik tablo ve belirsizlikler de incelendiğinde, tüketicilerin tüketim alışkanlıklarında ve faaliyetlerinde değişikliklerin meydana geldiği ve ekonomik karar birimlerinin alacağı kararlarda bu davranışların son derece önem arz ettiği bir kez daha ortaya konmaktadır. Sonuç olarak; içinde bulunduğumuz

pandemi süreci de dâhil olmak üzere her iki krizin tetikleyicileri ve krizi çözebilecek politikaların derinlemesine incelemesi yapıldığında, psikolojik unsurların etkili olabileceği ve bu krizlerin aşılmasında uygulanması gereken politikalar içinde, davranışsal modellere başvurulması gerektiğini söylemek mümkündür.

5. KAYNAKLAR

Abeler, J., Nosenzo, D. (2014). Self-Selection into Laboratory Experiments: Pro-Social Motives Versus Monetary İncentives. Experimental Economies, 18(2) 1-20.

Abodunrin, O., Olaye, G., ve Adesola, B. (2020). Coronavirüs Pandemic and Its Implication on Global Economy, International Journal Of Arts, Languages And Business Studies, 4, 13-23.

Afşar, A., (2011), Global Kriz ve Türkiye Konut Piyasasına Etkileri, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Yayın No:2251, Eskişehir, 43.

Akat, Asaf S.(2009). İktisadi Analiz, Elatun Yayınevi, İstanbul, 9.

Akdere, Ç. ve Büyükboyacı, M. (2015). "Davranışsal İktisat ve Sınırlı Rasyonellik Varsayımı", İktisatta Davranışsal Yaklaşımlar, Der. Devrim Dumludağ vd. İmge Kitapevi. İstanbul, 105-108.

Akdis, M. (2000). Global Finansal Sistem, Finansal Krizler ve Türkiye. İstanbul: Beta Basım, 48-979.

Akerlof, G., R. Shiller, (2010), Hayvansal Güdüler, Scala Yayıncılık, İstanbul, 81.

Akın, Z. ve Urhan, B. (2009). İktisat Deneysel Bir Bilim Olmaya mı Başlıyor?. Devam Eden Çalışma, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi.

Aktan, C. ve Yavuzaslan, K. (2020). Davranışsal İktisat: Bireylerin İktisadi Karar ve Tercihlerinde Zihinsel, Duygusal ve Psikolojik Faktörlerin Analizi, Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi, Cilt 12, Sayı 2, 100-120.

Akyüz, Y., (1995), ‘‘Küreselleşme ve Kriz’’, İktisat İşletme Finans Dergisi, Mayıs 1995, 14.

Albulescu, C. (2020). Coronavirüs and Oil Price Crash. Available, Compitional Finance, 1-7.

Alada D., (2000), İktisat Felsefesi ve Belirsizlik, Bağlam Yayınları, İstanbul.

Albertini J.M. (1990), Ekonomik Sistemler (Uygulamada Kapitalizm ve Sosyalizm), Çev. Cafer UNAY), Uludağ Üniversitesi Yayınları, Bursa, 94.

Amano, R. ve Petersen, L. (2014). "Recent Developments in Experimental Macroeconomics Bank of Canada Review, (Autumn), 1-11.

Apak, S. ve Aytaç, A. (2009). Küresel Krizler, Kronolojik Değerlendirme ve Analiz. İstanbul: Avcıol Basım Yayın, 4-235.

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.

Ateş A. (2007). "Finansal Yatırımların Davranıssal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma", Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Konya, 2007, 149-155.

Ateş A. ve Altan M. (2011). "The Behavioral Dimension Of The Effects Of 2007 Global Financial Crisis On Investment Decisions Of Individual Turkish Investors", The 2011 Barcelona European Academic Conference, İspanya, 1138.

Ayçalar, M., (2014). Türkiye'nin Düşük Tasarruf Sorununa Davranışsal Yaklaşım. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, 1-89.

Ayton, P. ve Fischer, I. (2004). The Hot Hand Fallacy and The Gambler"s Fallacy: Two Faces of Subjective Randomness?. Memory & Cognition, 32(8):1369-1378.

Baç, M. (2007). İktisadi Analizlerin Disiplinlerarası Uygulamalarında Durum ve Öngörüler, (1-22).

Bakırtaş, İ. ve Tekinşen, A. (2004), Dünya Savaşları ve Büyük Buhran Arasındaki Etkileşimin Ekonomi Politiği, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı.12, 83-100.

Baldwin, R., Weber, B., ve Mauro, D. (2020). Economics in the Time of COVİD-19. (di W. Baldwin, Richard; Mauro Ed.). www.cepr.org

Barberis, N. ve Thaler, R. (2003). A Survey of Behavioral Finance. Handbook of TheEconomics of Finance, Derleyen Constantinides, G., Haris, M. ve Stulz, R. Hollanda: El Sevier, 1051-1121

Barberis, N., (2011), Psychology and the Financial Crisis Of 2007-2008, Draft Version For Financial Innovation And Crisis (Ed.) M. Haliassos, MIT Press.

Berberoğlu, B. (2009). Klasik ve Çağdaş Sosyal Teoriye Giriş: Eleştirisel Bir Perspektif, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 60.

Bentham, J. (2005). "An Introduction to the Principles of Morals and Legislation, In The Works of Jeremy Bentham" Volume:1, Elibron Classics, 21-144.

Bolton G E ve Katok E (1995). An Experimental Test for Gender Differences in Beneficent Behavior. Economics Letters, 48(3-4), 287-292.

Bossaerts, P. ve Plott, C.R. (2008). "From Market Jaws to the Newton Method: The Geometry of How a Market Can Solve of Systems of Equations", 132-137.

Bowe M. (2004). "Investor Herding during Financial Crisis: A Clinical Study of the Jakarta StockExchange", Pacific-Basin Finance Journal, Vol. XII, No. 4, 2004, 387.

Bustelo, P., Garcia, C. ve Olive, I. (1999). Global and Domestic Factors of Financial Crises in emerging Economies: Lessons from The East Asian Episodes (1997–1999). Complutense Institute for International Studies. Complutense University of Madrid. Spain.

Byrne, A. ve Brooks, M. (2008). Behavioral Finance: TheoriesandEvidence. The Research Foundation of CFA InstituteLiteratureReview, 1-26.

Camerer, C. (2003). Behavioral Game Theory: Experiments in Strategic Interaction. Princeton University Press.

Camerer, C. ve Loewenstein, G. (2004). BehavioralEconomics: Past, PresentandFuture. Advances in BehavioralEconomics. Derleyen Camerer, C. Loewenstein, G. ve Rabin, M. New York: Princeton University, 3-51.

Camerer, C., (2004), Prosoect Theory in theWild:EvidencefromtheField,(Ed.) C. Camerer, G. Loewenstein ve M. Rabin, RussellAdvances in BehavioralEconomics,içindeSage Foundation, New York.

Camerer, C., Loewenstein, G. ve Prelec, D. (2004). Neuroeconomics: Why Economics Needs Brains. Scandinavian Journal of Economics, 106(3), 555-579.

Camerer, C., Loewenstein, G. ve Prelec, D. (2005). Neuroeconomics: How Neuroscience Can InformEconomics. Journal of EconomicLiterature, 43(1), 9-64.

Camerer, C., Ho, T. ve Chong, K. (2001). Behavioral Game Theory: Thinking, Learning and Teaching. Devam Eden Çalışma, Caltech Üniversitesi.

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

Cengiz, A. (2008). 1929 Krizinin İstanbul'a Etkisi Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 30-32.

Charles, J. Whalen, "Money-Manager Cpitalism and End of Shared Properity", Journal of Econımic Issues, Vol.31, No.2, June 1997, 519.

Cherlas, P. Kindleberger. (1978). "Manias Panics and Crashes: A History of Financial Crises", John Wiley & Sons Inc. New York, 13.

Chamberlaın, E. H. (1948). ―An Experimental Imperfect Market‖. Journal Of Political Economy, 560, 95-108.

Clotfelter, C. T. ve Cook, P. J. (1993). Notes: The "Gambler"s Fallacy" in Lottery Play. Management Science, 39 (12):1521-1525.

Cooke, P., 'Mevduat Garantisi Üzerine Düşünceler', (İç) Mevduat Sigortası Sistemi, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın no:195, 26.

Cornand C. Ve Heınemann, F. (2014). Measuring Agents' Overreaction To Public Information İn Games With Strategic Complementarities, Experimental Economics, 17, 61-77.

Davis J.B, "The Turn in Economics: Neoclassical Dominance to Mainstream plurism", Journal of Instituional Economics, 2(1), 2006, s.1-20.

Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi, Sayı:20, 57-81.

Demirel, K. S. ve Artan, S. (2016). Nöroiktisat ve İktisat Biliminin Geleceğine İlişkin Tartışmalar. Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi, 2 (1) 2016, 1-28.

Dequech, David. (1999). "On Some Arguments For he Rationality of Conventional Behavior Under Uncertainty; Concepts, Applicability and Criticisms", Sardoni,C.;Krisler,P. (ed.), Keynes, Post Keynesianism And Political Economy,Routledge, 179-198.

Doruk, Ömer T. (2010). "Hayırseverlik: Sosyal Adalet için Yeni Bir Paradigma mı? İktisadi Felsefe Perspektifinden Yazınsal Bir İnceleme", Çanakkale On sekiz Mart Üniversitesi 7. Uluslararası Sivil Toplum Kuruluşları Kongresi Bildiri Kitabı, 28-36.

Doruk, Tuğsal, Ö. (2011). Post Keynesyen İktisadi Birey ve Post Keynesyen İktisat Metodolojisinde Krizlerin Dinamikleri Üzerine Yazınsal Bir İnceleme: 1929 ve 2008 Krizi Karşılaştırması, Political Economy Crisis & Development, Politik İktisat, Kriz ve Kalkınma.

Duman, E. (2011). Krizlerin Anatomisi: 1929 Ekonomik Buhranı Ve 2008 Küresel Krizi'nin Karşılaştırılması, T.C. Karamanoğlu Mehmet Bey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 66-67.

Durusoy, S. (2008). İktisat Biliminin Yeri ve Yöntemi Neden Sorgulanıyor?. Uluslararası İnsan Bilimleri Dergisi, 5(1):1-26.

Eckel C. C. ve Grossman P J (1998). Are Women Less Selfish Than Men?: Evidence From Dictator Experiments. The Economic Journal, 108(448), 726-735.

Ede M. (2007). "Davranışsal Finans ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama", Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası ve Borsa Ana Bilim Dalı Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2007, 170.

Edey, M., (2009). "The Global Financial Crisis and Its' Effects", The Economic Society of Australia, Economic Papers, No. 3, 186-195.

Eğilmez, M. (2009). Küresel Finans Krizi. İstanbul: Remzi Kitabevi, 58.

Eğilmez, M. Ve Kumcu, E. (2001). "Krizleri Nasıl Çıkardık?", Birinci Baskı, Creative Yayıncılık, İstanbul, 272.

Eğilmez, M. (2018). "Tarihsel Süreç İçerisinde Dünya Ekonomisi", Beşinci Baskı, Remzi Kitapevi, 18-19.

Eğilmez, M. (2015). Siyasal Ekonomi ve Davranışsal Ekonomi. (24.08.2020) http://www.mahfiegilmez. com/2015/11/siyasal-ekonomi-ve-davranssal-ekonomi.html

Emektar B. (2007). "Pay Senedi Piyasasında Bireysel Yatırımcı Davranışlarını Belirleyene Güdüler ve İMKB'de Bir Uygulama", Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli, 162-166.

Epstein, G. L. and M. Schneider, (2008) ‘’Ambiguity, Information Quality and Asset Pricing’’, The Journal of Finance, c.63, 197-228.

Eren, E. (2011). “Yeni İktisatta Ortak Noktalar”, Ercan Eren ve Metin Sarfati (Ed.), İktisatta Yeni Yaklaşımlar, 1. Baskı içinde, (13-45), İstanbul: İletişim Yayınları.

Eren, E. (2017). “İktisatta Yeni Heterodoks Gelişmeler”. Kırklareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: 6 – Sayı: 2, 134-151

Eser, R. ve Toigonbaeva, D. (2011). Psikoloji ve İktisadın Birleşimi Olarak, Davranışsal İktisat. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 6(1):287-321.

Esquivel, L. ve Larrain, B. (1998). Explaining Currency Crises. Harvard Institute of Development Discussion Papers. 666, 1–38.

Fazzari, Steven M. (2009). ”Keynesian Macroeconomics As he Rejection Of Classical Axioms”, Journal of Post Keynesian Economics, 32 (1), 3-18.

Feldstein, M., (1999). ‘Self-Protection for Emerging Market Economies’ National Bureau of Economic Research Working Paper Serias, 1999 No:6907, 9.

Flood, R. ve Marion, N. (1996). Perspectives on the Recent Currency Crises Literature. National Bureau of Economic Research Working Papers. 6380, 1–66.

Foreman J., Andrew P., Hallet H. ve Ma Y. (2000). “A Monthly Econometric Model of the Transmission of the Great Depression Between the Principal Industrial Economies”, Economic Modelling, sayı 17, 515-544.

Galbraith, K.J. (2009). “Büyük Kriz 1929”. (Çev. Elif Nihan Akbaş) İstanbul: Pegasus Yayınları, 23-187.

George A., Paul M. R. (1993). 'Looting The Economic Underwould of Bankruptcy for Profit', Brooking Papers on Economic Activity:2, Brooking Institution, 1.

Gıudıcea, M., Caputo, F. Ve Evangelıstac, F. (2016). How Are Decision Systems Changing? The Contribution Of Social Media To The Management Of Decisional Liquefaction, Journal Of Decision Systems, 25(3), 214-226.

Gintis, H. (2005). Behavioral Game Theory and Contemporary Economic Theory. Analyse& Kritik, 27 (1): 6-47.

Glimscher, P. W., Camerer, C. F., Fehr, E. ve Poldrack, R. A. (2009). Neuroeconomics: Decision Makingandthe Brain. Çin: Elsevier.

Goldstein M., Philip T. (1999). 'Yükselen Ekonomilerde Bankacılık Krizleri, Çeviri: Ali İhsan Karacan, Dünya Yayıncılık, Birinci Baskı, İstanbul, 11.

Gürsoy, M. (1989). Dünyadaki Büyük Ekonomik Krizler ve Türkiye'ye Etkileri. İstanbul: Metis Yayınları, 43.

Heinemann F., Noussair C. N. (2015). Macroeconomic Experiments, www.macroeconomics.tuberlin.de/fileadmin/fg124/heinemann/publications/Heinemann-Noussair-macro-experiments.pdf

Hardy, C.D. (1998). 'Are Banking Crisis Predectable', Finance & Development, Vol.35, No:4, 7.

Heukelom, F., (2007). Kahnemanand Tverskyand the origin of Behavioral Economics, S. 003/1 Tinbergen Instıtute Discussion Paper, 1-22.

Heukelom, F. Ve Sent, M. (2010). The Economics of The Crısıs And The Crısıs of Economıcs. Lessons From B E Havıoral Economıcs. Issue 3, 26-37.

Hey, J. D. (1994). "Introduction and Overview, Experimental Economics: Studies in Emprical Economics", Physica- Verlag, Heidelberg.

Ho, T. H., Lim, N. ve Camerer, C. (2006). ModelingthePsychology of Consumer and Firm Behavior with Behavioral Economics. Journal of Marketing Research, 43(3):307-331.

Hosseini, H. (2003). TheArrival of BehavioralEconomics: From Michigan, orthe Carnegie School in the 1950s andtheEarly 1960s. Journal of Socio-Economics, 32(4):391-409.

IMF. (1998). Word Economic Outlook, May 1998, 74-75.

Işık, S. (2010). "Para, Finans ve Kriz Post Keynesyen Yaklaşım", Palme Yayıncılık, 317.

Işık, S. ve Togay, S. (Şubat 2002). Para Krizi Modellerinin Eleştirisi ve uluslararası Para Sisteminin Düzenlenmesine Yönelik Keynesyen Öneriler. İktisat, İşletme ve Finans. Yıl: 17, 33-191.

Johnson B W ve Eller M B (1998). Federal Taxation of Inheritance And Wealth Transfers, In Inheritance and Wealth in America, Springer, Boston, MA, 61-90.

Johnsson M., Lindblom H. ve Platan P. (2002). "Behavioral Finance – And the Change of Investor Behavior during and after the Speculative Bubble at the End of 1990s", Lund Üniversitesi İşletme Anabilim Dalı Finans Bilim Dalı Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tez.

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

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

Kahneman, D., Knetsch, J. ve Thaler, R. (1991). Anomalies: The Endowment Effect, Loss Aversion and Status Quo Bias. The Journal of Economic Perspectives, 5(1): 193-206.

Kaminsky, G. ve Reinhart, C. (1999). The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems. American Economic Review, 1–28.

Kaminsky, G., Saul L. ve Carmen M. R. (1997). 'Leading Indicators of Currency Crisis', Staff Papers, İnternational Monetary Fund, 45, No.1 March 1997, 7.

Kamilçelebi, H. (2012). Davranışsal İktisadın Neoklasik İktisat Fayda Teorilerine Eleştirisi Ve Davranışsal İktisatta Fayda mutluluk İlişkisi. Ekonomi Bilimleri Dergisi, Cilt. 4, No. 2, ISSN: 1309-8020 (Online), 57-58.

Kırer, H. (2016). İşgücü Piyasasında İstatistiksel Denge Analizi, Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, 14 (2), 214-231.

Kibritçioğlu, A. (2011). "2006-2011 Küresel Ekonomik Krizinin Bileşenleri ve Karmaşıklığı", İktisat ve Toplum Dergisi, No: 9.

Kindleberger, P.C. (2009). Cinnet, Panik ve Çöküş, Mali Krizler Tarihi. (Çev. Halil Tunalı) İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

Kıyılar M. Ve Akkaya M. (2016). "Davranışsal Finans", Literatür Yayınları, 2016, 235-249.

Knight, F. H. (1921). Risk, Uncertaintyand Profit, RiversidePress, Boston and New York.

Kocakaplan, Çağrı S., (2016). Homoekonomikus'un Gerçekliğini Sorgulamak: Türk Atasözlerinde İnsan Manzaraları. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt 12, Yıl 12, Sayı 2.

Krugman, P. (2000). "Currency Crises", 8.

Krugman, P. (2010). Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü ve Küresel Kriz, Literatür Yayıncılık, İstanbul, 76.

Krugman, P. R. (1998). Saving Asia. Time International, 3-4.

Krugman, P. R. ve Obstfeld, M. (2000). Internatıonal Economics: Theory and Policy. 5th Edition. Addison-Wesley Publishing Company. USA.

Krznar, I. (2004). Currency Crisis: Theory and Practice with Application to Croatia. Crotia National Bank Working Papers, 12, 1–56.

Kurt D. S. (2011). Davranışsal Ekonomi Yaklaşımlarının Tüketici Karar Verme Tarzları İle Açıklanması Ve Bir Uygulama. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı İşletme Programı, 1-192.

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

Kuyucuklu N. (1982). İktisadi Olaylar Tarihi, İstanbul Üniversitesi Yayın No: 2902, İstanbul, 244.

Langley, P. (2008)."Sub-prime Mortgage Lending: A Cultural Economy", Economy and Society, 37 (4), 469-494.

Lewis, A., (2010). "The Credit Crunch: Ideological, Psychological And Epistemological Perspectives", Journal Of Socio Economics, 128-129.

Lım, S. Prescott, E.C. Ve Sunder, S. (1994). Stationary Solution To The Overlapping Generations Model Of Fiat Money: Experimental Evidence, Empirical Economics, 19, 255- 277.

Loewenstein, G. ve Prelec, D. (1992). Anomalies in Intertemporal Choice: Evidence and an Interpretation. The Quarterly Journal of Economics, 107(2): 573-597.

Marc, C. (2002). "TheConcept of Degrees of Uncertainty in Keynes, Shackle and Davidson", Nova Economia, 12.

Markman, A., Blok, S., Dennis, J., Goldwater, M., Kim, K., Laux, J., Narvaez, L., Taylor, E. (2005). "Culture and individual differences". Behavioral and Brain Sciences, 28(6), 831-831. doi:10.1017/S0140525X05380149.

Mcdonald, I., (2009). "The global financial crisis and Behavioral Economics", Economic Society of Australia Economic Papers, 251-252, No. 3.

McKibbin, W ve Fernando, R. (2020). The Global Macroeconomic Impacts of COVİD-19: Seven Scenarios. CAMA Working Paper. No. 19/2020.

Minsky, H. (1982). Can It Happen Again? Essay On Instability and Finance. New York: M.E. Sharpe, 13.

Minsky, H. (1993). Finance and Stability: The Limits of Capitalism, Working Paper, No:93, Jerome Levy Economics Institute, 17.

Mishkin F. S. (1991). 'Anatomy of A Financial Crisis' NBER Working Paper Series, No:3934, 9-10.

Mishkin, F. S. (1991). Asymetric Information and Financial Crises: A Historical Perspective. NBER Working Paper Series, Chapter 3, 69-108.

Mishkin, F. S. (1999). Lessons from Asian Crisis, NBER Working Paper Series, No:7102, 1-24.

Mishkin, F.S. (1996). 'Financial Policies and The Prevention of Financial Crisis in Emerging Market Countries' National Bureau of Ekonomic Research Working Paper Series, No:8057, 3.

Mishkin, F.S. (1998). 'Preventing Financial Crises on Internationel Perspective', National Bureau of Economic Research Working Paper Series, No.4636, 5.

Mishkin, F.S. (1996). 'Understanding Financial Crisis: A Devoloping Country Perspective' National Bureau of Economic Research Working Paper Series, No:5600, 3-4.

Modigliani, F., Brumberg R. H. (1954). Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation Of Cross-Section Data, in K.K. Kurihara ed., Post Keynesian Economics, Rutgers University Press, New Brunswick, pp. 388-436

Mullainathan, S. ve Thaler, R. (2000). Behavioral Economics. NBER Devam Eden Çalışma, No.7948.

Nere, J. Çeviren: Namık Toprak. (1980). 1929 Krizi, Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları No: 134,Ankara, 3-99.

Neyse, L. (2011). Davranışsal İktisat Çerçevesinde Güven Kavramı, T.C. İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi, 4-76.

Obstfeld, M. (1994). The Logic Of Currency Crises. Cahiers Economiques et Monetaires 40-43, 189–213.

Obstfeld, M. (1996). Models of Currency Crises With Self-Fulfilling Features. Europian Economic Review, 1037-1038.

Ohanian, Lee E. (2009) ."What-or Who-Started the Great Depression?, Journal of Economic Heory", 144(1), 2310-2335.

Öneş U (2019). Davranışsal İktisat Deneylerinde Toplumsal Cinsiyet Temelli 431 Farklar. Mülkiye Dergisi, 43 (2), 411-434.

Oran, T. (2009). 1929 Ekonomik Krizinin İstanbul, İzmir ve Ankara Üzerine Etkileri.

Oran, T. (2009). 1929 Ekonomik Krizinin İstanbul, İzmir ve Ankara Üzerine Etkileri. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Tarihi Bilim Dalı. Doktora Tezi.

Özel, S. (2008). Global Dengesizliklerin Dengesi, Ne Kadar Sürdürülebilir Nasıl Sonuçlanabilir, Alfa Basım Yayım Dağıtım, İstanbul, 5-10.

Özer, M. (1999). Finansal Krizler, Piyasa Basarısızlıkları ve Finansal _stikrara Saglamaya Yönelik Politikalar. Eskisehir: T.C Anadolu Üniversitesi Yayınları No.1096. 30-121.

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

Parasız, G. (1999). Mikroekonomi: Orta Düzey Yaklaşım. Bursa: Ezgi Kitabevi.

Peter, P. J. ve Olson, J. C. (2002). Consumer Behavior and Marketing Strategy. New York: McGraw Hill.

Peters, K., Kashima, Y. ve Clark, A. (2009). "Talking About Others: Emotionally and the Dissemination of Social Information", European Journal of Social Psychology, 39 (1), 207-222.

Pinker, S. (1997). How The Mind Works. New York: Norton.

Plott, C.R. ve Smith, V.L. (2008). The Handbook of Experimental Economics Results Vol. 1: Non-market and Organizational Research, (Ed.) Plott, C.R. ve Smith, V. L. Oxford: North-Hollands.

Radelet S. & Sachs J. D., (1998). "The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects," Brookings Papers on Economic Activity, Economic Studies Program, The Brookings Institution, vol. 29 (1998-1), 1-90.

Radelet, S. ve Sachs, J. D. (1998). The East Asian Financial Crises: Diagnosis, Remedies, Prospects. Brooking Papers on Economic Activity.1.

Read, D. (2004). Intertemporal Choice. Blackwell Handbook of Judgment and Decision-Making, Derleyen Koehler, Derek ve Harvey, Nigel. İngiltere:Blackwell Publishing, 424-444.

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

Ritter, J. R. (2003). Behavioral Finance. Pacific-Basin Finance Journal, 11(4): 429-437.

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

Roubini, N. ve 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, 119-120.

Rötheli, T. F. (2010). "Causes of Financial Crisis:Risk Misperception,Policy Mistakes,And Banks' Bounded Rationality", he Journal of Socio-Economics, 39(1), 119-126.

Schneider, M. ve Tornell, A. (2000). Balance Sheet Effects, Bailout Guarantees and Financial Crises. Review of Economic Studies, Blackwell Publishing. 71, 883–913, 07.

Schwartz, H. (2002). Herbert Simon and Behavioral Economics. Journal of Socio-Economics, 31(3):181-189.

Seyidoğlu, H. (1997) "Uluslararası Finans" Geliştirilmiş İkinci Baskı, Gizem Yayınları, İstanbul, 1997, 9.

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

Simon, H. A. (1955). A Behavioral Model of Rational Choice. The Quarterly Journal of Economics. 69:1, February, 99-118.

Simon, H. (1986). Rationality in Psychologyand Economics. The Journal of Business, 59(4): 209-224.

Smith, V.L. (1994). "Economics in the Laboratory", Journal of Economic Perspectives, 8(1), 113-131.

Sönmez, T. (2010). Davranışsal Finans Yaklaşımı: İMKB'de Aşırı Tepki Hipotezi Üzerine Bir Araştırma, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Doktora Tezi, Ankara.

Stigler, S.G., (1971). "The Teory Of Economic Regulation 'Bell Journal Of Economics and Management" Vol 2, Spring 1971, 3-4.

Şen, A. ve Altay, H. (2010). Finansal İstikrarsızlık Hipotezi Bağlamında Global Finansal Kriz, Eskişehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 10(1), 163-179.

Tabb, W., (2008). ABD Kapitalizminin Finansal Krizi, (ed.) W.Tabb, M. Perelman vd. Neoliberalizm ve Kriz, (çev.) B. Baysal, Ç. Çidamlı, D. Şimşek L. Aydeniz, Kalkedon Yayıncılık, İstanbul, 7-11.

Taşdemir, M. (2007). "Risk Altında Zamanlararası Tercihler: Alternatif Bir Fayda Fonksiyonu", Akdeniz İİBF Dergisi, 4, 94-109.

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

Tekin M. (1999). Kantitatif Karar Verme Teknikleri, Konya.

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

Tsang, E. (2007). "Computational Intelligence Determines Effective Rationality". Centre for Computational Finance and Economic Agents, Working Paper Series, WP 015-07: 1-9.

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

Tversky, A. ve Kahneman, D. (1974). Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases. Science, 185 (4157): 1124-1131.

Vriend, N. J. (1996). "Rational Behavior and Economic Theory". Journal of Economic Behavior and Organization. Vol. 29: 263-285

Weber, E. U.,Eric J. J., (2009), DecisionsunderUncertainty; Psychological, Economic and Neuro Economic Explanations of Risk Preference, (ed.)P. W. Glimcher, C. Camerer, E. Fehr, R. A. Pouldrack, Neuroeconomics, Decisionmakingand Brain, içinde, Elsevier.

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

Wilkinson, N. (2008). An Introduction to Behavioral Economics. Çin: Palgrave Macmillan, 109-101.

Yalçıntaş, M. (2015). Ekonomik Kararlar Almada Adalet ve Oyun Teorisi. Maliye Finans Yazıları, (103), 247-274.

Yavaş, H. (2007). 1980 Sonrası Gelişmekte Olan Ülkelerde Yasanan Finansal Krizler, Finansal Kriz Modeller Ve Çözüm Önerileri. T.C. Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Finans Ve Bankacılık Ana Bilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, 23-27.

Yavuzaslan, K. (2018a). Deneysel İktisat Ve Kültürel Farklılıkların Deneysel İktisatla İfadesi. Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sayı. 33, Ekim, 217-233.

Yavuzaslan, K. (2018b), "Experimental Economics as a method in the new paradigm of economics". *Kafkas University Journal of the Faculty of Economics and Administrative Sciences*, 9, 641–657.

Yavuzaslan, K. (2019). İktisat Bilimi Laboratuvara Mı Taşınıyor? Deneysel İktisat Ve Oyun Teorisi. Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 11(21): 428-444.

Yeşim, C. (2012). İktisatta Psikoloji İnsan Faktörü: Davranışsal İktisat, Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi, C: IV, No: 2.

Zeren. F. ve Hızarcı, A. (2020). The Impact Of Covid-19 Coronavirüs on Stock Markets: Evidence From Selected Countries, Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi, 3 (1), 78-84.