

**DAVRANIŞSAL İKTİSAT BAKIŞ AÇISINDAN GÜVEN VE PANİK
DUYGUSUNUN KRİZLER VE SPEKÜLASYONLAR AÇISINDAN ÖNEMİ**

Yüksek Lisans Yeterlik Tezi

Görkem Su KILIÇ

Eskişehir 2021

**DAVRANIŞSAL İKTİSAT BAKIŞ AÇISINDAN GÜVEN VE PANİK
DUYGUSUNUN KRİZLER VE SPEKÜLASYONLAR AÇISINDAN ÖNEMİ**

Görkem Su KILIÇ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İktisat Anabilim Dalı

Danışman: Prof. Dr. Bülent AÇMA

Eskişehir

Anadolu Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

Haziran 2021

JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI

ÖZET

DAVRANIŞSAL İKTİSAT BAKIŞ AÇISINDAN GÜVEN VE PANİK DUYGUSUNUN KRİZLER VE SPEKÜLASYONLAR AÇISINDAN ÖNEMİ

Görkem Su KILIÇ

İktisat Anabilim Dalı

Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Haziran, 2021

Danışman: Prof. Dr. Bülent AÇMA

Geleneksel İktisat Teorileri'nin tarihte gerçekleşen birçok krizi ve spekülasyonu açıklayamaz oluşunun en büyük sebeplerinden birisi insan duygularının ve sosyal ağlar ile olan bağlarının yok sayılmasıdır. Krizler ve spekülasyonların derinlemesine anlaşılması ve etkilerinin azaltılması için insanların yatırım davranışlarının altında yatan güven ve panik duygusuna dikkat edilmelidir. Davranışsal İktisat alanı her geçen gün gerçekleşen bunalımlara cevap bulma konusunda ilerlemeye devam etmekte ve gerçekleşmesi muhtemel bunalımların önlenmesi için öneriler ortaya koymaktadır.

Tez kapsamında, tezin ilk kısmında, Davranışsal İktisatın tarihçesi ve teorilerinden bahsedilmiş ikinci bölümünde, tarihte gerçekleşmiş bunalımlar ve spekülasyonlar güven ve panik duygusu açısından incelenmiş olup tezin üçüncü bölümünde ise, güven ve panik duygusunun yatırım kararları üzerinde ne yönde bir etkisi olduğunun anlaşılması adına bir deney anket oluşturulmuştur. Deney anket 438 kişi üzerinde uygulanmış olup sonuçlar Davranışsal İktisat alanının teorilerine uygun olarak seyretmiştir. Deney anket sonuçlarının ve yorumlarının, krizler ve bunalımlara farklı bir bakış açısı getirmesi amaçlanmıştır.

Anahtar Sözcükler: Davranışsal iktisat, Güven, Panik, Krizler ve bunalımlar

ABSTRACT

IMPORTANCE OF TRUST AND PANIC EMOTIONS FOR CRISIS AND SPECULATIONS FROM BEHAVIORAL ECONOMICS PERSPECTIVE

Görkem Su KILIÇ

Department of Economics

Anadolu University, Graduate School of Social Sciences, June, 2021

Supervisor: Prof.Dr. Bülent AÇMA

One of the main reasons Traditional Economics Theory to fail to explain various crisis and speculations throughout history is disregarding the connection between human emotions and social networks. For an in-depth understanding of the crisis and speculations and to minimize their effects, the trust and panic emotions underlying the investment behaviors of the individuals should be considered. The field of Behavioral Economics is advancing every day to find answers to depressions and provide recommendations to prevent possible future depressions.

In this thesis, the first section explains the history and theories of Behavioral Economics; the second section investigates the historical depressions and speculations from a panic and trust perspective and the third section consists of an experiment questionnaire to understand the effect of trust and panic emotions on investment decisions. The experiment questionnaire is applied on 438 individuals and the results are attenuated according to the theories in Behavioral Economics. The purpose of the experiment questionnaire results and comments is to introduce a different perspective to the crisis and depressions.

Keywords: Behavioral economics, Trust, Panic, Crisis and depressions

TEŞEKKÜR

Akademisyenliđin yalnızca ders öğretmek olmadığını aynı zamanda yol aydınlatmak olduğunu söyleyen ve bu tez süresince yönümü bulmamı sağlayan yoluma ışık tutan ve desteğini esirgemeyen sevgili tez danışmanım Prof. Dr. Bülent Açma'ya en içten şekilde teşekkür ederim. Her umutsuzluğa kapıldığımda beni cesaretlendirdiği için kendisine minnettarım.

Tezin deney anket kısmında büyük yardımları dokunan Doç.Dr. Meltem Erdoğan'a ayrıca teşekkür ederim. Son olarak hayatımın her alanında ilerlerken bana en çok inanan insana, annem Gülden Barut'a destekleri teşekkür ederim.

08/07/2021

ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ

Bu tezin bana ait, özgün bir çalışma olduğunu; çalışmamın hazırlık, veri toplama, analiz ve bilgilerin sunumu olmak üzere tüm aşamalarında bilimsel etik ilke ve kurallara uygun davrandığımı; bu çalışma kapsamında elde edilen tüm veri ve bilgiler için kaynak gösterdiğimi ve bu kaynaklara kaynakçada yer verdiğimi; bu çalışmanın Anadolu Üniversitesi tarafından kullanılan “bilimsel intihal tespit programı”yla tarandığını ve hiçbir şekilde “intihal içermediğini” beyan ederim. Herhangi bir zamanda, çalışmamla ilgili yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması durumunda, ortaya çıkacak tüm ahlaki ve hukuki sonuçları kabul ettiğimi bildiririm.

Görkem Su KILIÇ

İÇİNDEKİLER

BAŞLIK SAYFASI	i
JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI	ii
ÖZET	iii
ABSTRACT	iv
TEŞEKKÜR.....	v
ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ.....	vi
İÇİNDEKİLER	vii
GÖRSELLER DİZİNİ	ix
ŞEKİLLER DİZİNİ	x
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

1. DAVRANIŞSAL İKTİSAT NEDİR?	3
1.1. Davranışsal İktisat'ın Ortaya Çıkışı.....	3
1.2. Davranışsal İktisat Bakış Açısından İnsanların Ekonomik Tercihlerini Etkileyen Teoriler	9
1.2.1. Çerçeveleme etkisi	9
1.2.2. Beklenti teorisi	10
1.2.3. Nudge	12
1.2.4. Zihinsel muhasebe	14
1.2.5. Statüko önyargısı	16
1.2.6. Batık maliyet	18
1.3. Anlatıların ve Panik Durumunun Ekonomideki Önemi.....	19

İKİNCİ BÖLÜM

2. SPEKÜLASYONLAR- BALONLAR- KRİZLER- BUNALIMLARA DAVRANIŞSAL İKTİSAT AÇISINDAN BAKIŞ.....	25
2.1. Dünyada Gerçekleşen Spekülasyonlar, Balonlar, Krizler, Bunalımlar	25
2.1. Mississippi balonu.....	25
2.1.2. Güney denizi balonu	28

2.1.3. 1837 paniği	29
2.1.4. 1857 paniği	31
2.1.5. 1873 paniği	32
2.1.6. 1893 paniği	34
2.1.7. 1907 paniği	35
2.1.8. 1929 bunalımı büyük buhran	37
2.1.9. Japonya gayrimenkul balonu	39
2.1.10. Dot-Com internet balonu	42
2.1.11. 2008 mortgage krizi	44
2.2. Türkiye’de Gerçekleşen Spekülatif Yapılar	48
2.2.1. Banker kastelli ve bankerler dönemi	48
2.2.2. Titan saadet zinciri	51

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. DAVRANIŞSAL İKTİSAT PERSPEKTİFİNDEN GÜVEN VE PANİK OLGUSUNUN BİREYLERİN YATIRIM TERCİHLERİNE ETKİSİ	54
3.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi	54
3.2. Araştırma Yöntemi	54
3.3. Deney Ankete Katılan Kişilerin Demografik Özellikleri	54
3.4. Deney Ankette Yer Alan Diğer Sorular ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi	55
SONUÇ	65
KAYNAKÇA	68
ÖZGEÇMİŞ	

GÖRSELLER DİZİNİ

	<u>Sayfa</u>
Görsel 1.1. Nudge etkisi.....	13
Görsel 1.2. Sahte haber.....	22
Görsel 1.3. Yatırımcı duyguları.....	24
Görsel 2.2. Banker kastelli haberi.....	50
Görsel 3.1. Banka paniği.....	58
Görsel 3.2. Haberlerin bireyler üzerindeki etkisi	60

ŞEKİLLER DİZİNİ

Sayfa

Şekil 2.1. Japonya'nın yıllara göre arsa değeri.....	41
Şekil 2.2. ABD faiz oranları.....	47
Şekil 3.1. Deney ankete katılan katılımcıların yaş aralığı.....	55
Şekil 3.2. Deney ankete katılan katılımcıların eğitim durumlarının yüzdelik.....	55
Şekil 3.3. Ekonomi ile ilgili haberleri almak için en kullanılan araçlar dağılımı.....	56
Şekil 3.4. Ekonomi ile ilgili haberleri sorgularken en çok güvenilen araçlar.....	56
Şekil 3.5. Yatırım kararlarında sosyal medyadan ve yakın çevreden etkilenme oranı.....	57
Şekil 3.6. Bireylerin sosyal medyalarında ve yakın çevrelerindeki insanların güvenilir bulduğu yatırım araçlarına yatırım yapma oranı.....	58
Şekil 3.7. Panik duygusunun yatırım kararlarına etkisi.....	59
Şekil 3.8. Olası banka paniği durumunda bankadan para çekme durumu.....	60
Şekil 3.9. Haberlerin panik ve güven duygusu üzerindeki etkisi.....	61
Şekil 3.10. Güvensizlik durumunda bankaya para yatırma ve döviz alma arasındaki tercih.....	62
Şekil 3.11. Banka paniği.....	62
Şekil 3.12. Eskiden kaybedilen yatırım aracına yeniden yatırım yapma oranları.....	63
Şekil 3.13. Bireyler arası ekonomik haberlerin yayılması.....	64

GİRİŞ

Ekonomi biliminde tarihin uzun dönemlerinden beri insanların ekonomik tercihleri ile ilgili teoriler ortaya atılmıştır. Matematik üzerine kurulmuş modeller tarihte gerçekleşen spekülasyonlar ve krizler ile güvenilirliğini yitirmiştir. Dünyanın çeşitli ülkelerinde gerçekleşen krizler ve bunalımlar; başka bir tarihte, insanları tek bir formülle açıklamaya çalışan matematik modellerini çürüterek yinelemektedir. Krizler ve spekülasyonlar tarihi iktisatçıların yıllar boyunca açıklık getirmeye çalıştığı bir konu olmuştur. Her ekonomik kriz, öncesinde güneşli hava ile başlarken fırtınalar ile son bulmuştur. İnsanların aynı hatalara düşmelerinin ortak sebebi insan doğasının getirdiği unsurlardır. İnsan matematik ile açıklanamayacak kadar karmaşık bir varlıktır ve duyguları, içinde yaşadığı çevre gibi etkenler sayesinde ekonomik kararlarını yönlendirebilmektedir. Sınırsız rasyonel olarak kabul edilen insanlar ekonomik karar verme aşamasında sınırlı rasyoneldir ve balonların içinde iken verdikleri kararları her aşamada sağlıklı olarak görememektedirler. İnsanların ve onların ekonomik tercihlerinin sınırsız rasyonellik kavramı üzerine kurulu düşüncenin temeli sarsılmaya başlamış ve yeni teorilere ihtiyaç duyulmuştur. Yeni bir alan olarak sayılan Davranışsal İktisat alanı, insan psikolojisi ve ağlarının önemini baz alarak rasyonaliteden sapma gösteren ekonomik davranışları açıklamak için teoriler geliştirmektedir. Davranışsal İktisat teorileri, gerçekleşen kriz ve spekülasyonların insani duygular ve bilişsel hatalar sebebi ile olan kısımlarını belirterek matematiksel teorilerin açıklayamadığı kısımlara cevap vermeyi amaçlamaktadır. Tarih boyunca göz ardı edilen güven, panik, güvensizlik ve korku duygularının ekonomik davranışların altında yatan ana nedenlerden birisi olduğu her geçen gözler önüne serilmektedir. Yanlış uygulanan politikalara kitlesel duygular eklendiğinde sonuçlarının ağırlığı tarih boyunca anlaşılmıştır. Bireylerin diğer bireylerden etkilenmediği görüşü kitlesel olarak gerçekleşen panik ve güvensizlik duygularının yarattığı tahribatlar sonucunda rafa kaldırılmıştır. Bireylerin bir kısmında başlayan güven ve panik duygusu bir virüs gibi diğer insanlara da bulaşmakta ve kitlesel bir duygunun yaratılmasına sebep olarak büyük sonuçlara neden olmaktadır (Akerlof ve Shiller, 2010). Örneğin; bir finansal yenilik söz konusu olduğunda güven duygusunun kulaktan kulağa hikayeler ile aktarılması sonucunda o piyasaya büyük bir ilgi oluşmaktadır. Bireyler, yetersiz bilgiye sahip olmalarına rağmen topluluk ile aynı yönde hareket etme duygusu sebebi ile bu finansal yeniliğin içerisinde kendilerini bulacaklardır. Tarihin her noktasında, bir güven balonu

oluşmakta, hikayeler aracılığı ile insanların zengin olma hayalleri ateşlenmekte ardından bu güven kitlesel bir duyguya dönüşmektedir. Madalyonun bir diğer tarafında yer alan panik duygusu ise; kitlesel güven duygusundan daha fazla tehlike arz etmektedir. Kitlesel güven duygusunun yerini paniğe bırakması sonucunda, tarihte birçok kez banka hücumları olarak da adlandırılan banka panikleri gerçekleşmiştir. Panik ve korkunun birçok ekonomik alana yayılması sonucunda etkileri oldukça uzun yıllar sürmüştür. 1717 yılında gerçekleşen Mississippi Balonu, 1719'lu yıllarda seyreden Güney Denizi Balonu yalnızca ad değiştirerek günümüze kadar uzanmış çok da uzak bir tarih sayılmayan 2008 yılında büyük bir zarara sebep olan 2008 Mortgage Krizi halini almıştır. Bugün birçok ülkede finansal yenilikler ortaya çıktığında finansal balonlar oluşmakta, bilgi eksikliği sebebi ile bireylerin zarar etmesine neden olmaktadır. Teknolojinin ilerlemesiyle birlikte sosyal medyanın hayatımızda büyük bir yer kapması sonucunda bireyler bilgi alışverişini bu platformlar üzerinden gerçekleştirerek güven ve panik duygularının daha hızlı aktarılmasına sebep olmaktadır. Bu açıdan sosyal medyada yer alan sahte haberlerin hızlıca yayılması ekonomik anlamda büyük tehlike arz etmektedir. Bu sebeple bireylerin bilinçlendirilmesi ve farkındalık kazandırılması gerekmektedir.

Tezin ilk bölümünde; Davranışsal İktisat'ın daha iyi anlaşılması için tarihçesi ve bireylerin ekonomik kararlarını açıklayan teorilere yer verilmiştir. Ekonomik hikayelerin ve panik duygusunun ekonomi üzerindeki etkisinden bahsedilmiş ve bu iki etkenin sebep olduğu ekonomik sıkıntılara yer verilmiştir.

Tezin ikinci bölümünde; Spekülasyonlar, balonlar, krizler ve bunalımlar Davranışsal İktisat teorilerinin ışığında incelenmiş olup güven ve panik olgusunun gerçekleşen olaylarda etkisi tartışılmıştır. Yine bu bölümde, Türkiye'de gerçekleşmiş olan ponzi sistemi olarak varsayılan olaylar Davranışsal İktisat açısından incelenmiştir.

Tezin üçüncü bölümünde ise; güven, güvensizlik ve panik duygusunun yaratacağı etkileri gözlemek adına deney anket oluşturulmuştur. Deney ankette yer alan 13 soruda; bireylerin güven ve panik duyguları sebebi ile kitlesel bir harekete katılıp katılmayacağı ve tarihte gerçekleşen balonların içerisinde yer alan insanlar ile ortak davranışlar sergileyip sergilemeyecekleri ölçülmeye çalışılmıştır. Sorular güncel hayat ile bağdaştırılmış olup her bir soruda güven, güvensizlik ve panik gibi duyguların harekete geçirilmesi amaçlanmıştır. Çıkan sonuçların yüzdelik ağırlıklarına göre yorumlar yapılmış olup sonuç bölümünde ise önerilere yer verilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. DAVRANIŞSAL İKTİSAT NEDİR?

1.1. Davranışsal İktisat'ın Ortaya Çıkışı

Davranışsal İktisat alanı yeni bir alan gibi varsayılsa da aslında kökleri Neoklasik döneme kadar uzanmaktadır. Görünmez El teorisinin öncüsü Adam Smith, "Ahlaki Duygular Teorisi" (The Theory of Moral Sentiments) adlı kitabında bugün davranışsal iktisat teorilerinde yer edinen psikolojinin önemini ele almıştır. Adam Smith kitabında, kötü bir durumdan iyi bir duruma yükselmenin verdiği haz duygusunun, iyi bir durumdan kötü bir duruma düşmenin yarattığı acı duygusundan düşük olduğundan bahsetmiştir. İnsanlar kötü bir duruma düşmenin acısını daha fazla hissetmektedir ve bu durum bugün Davranışsal İktisat alanında önemli bir yer edinen "kayıptan kaçınma" teoremi ile örtüşmektedir (Camerer ve Loewenstein 2003). Yine Adam Smith kitabında sempati olarak adlandırdığı bölümde insanların bir fayda elde etmeyecek olmasına rağmen başkalarının mutluluğuna değer verdiğini ifade etmiştir. Ona göre insanlar, empati duygusunu kullanarak bir başkasının yerine kendini koymalıdır ve buna göre davranmalıdır (Kamilçelebi, 2019). Adam Smith'in düşüncesinin oluşumunda hoca Francis Hutcheson'un katkısı olduğu söylenebilmektedir. Hutcheson, Mandeville'nin bencilliğin insan doğasının bir parçası olduğu ve insanların kendi çıkarlarından başka bir şey düşünmeyecekleri düşüncesine karşı çıkmış ve insanların her koşulda bencillikle bağdaşmadığını ifade etmiştir. İnsanlar, altruist ve özgeci varlıklardır bu sebeple bir başkasının iyiliğini düşünmekte, yalnızca kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmemektedirler. Bu özellikler bir toplumun ayakta kalmasını sağlamaktadır (Şenses, 2017). Yine David Hume'a göre insan seçimleri üzerinde tutku, inatçılık gibi temellere dayanabileceğini ve harcama, kazanma motivasyonunun büyük etkisi vardır (Earl, 2005). Hume'un düşüncelerinin kendisi için bir dönüş noktası olduğunu ifade eden ve haz ve acı gibi duyguların insanın kararlarını yöneten bir efendi gibi gören Jeremy Bentham'a göre; bireysel yarar ile toplumsal yarar arasında bir bağlantı vardır bu sebeple bu iki fayda arasındaki dengenin sağlanması önemlidir. Fayda İlkesine göre "en yüksek sayıda insanın en yüksek mutluluğu" ifade edildiği için bu noktada yalnızca bireysel çıkarlar değil toplumun yararı da gözetilmektedir (Çetinkaya, 2015; Şenses, 2017). İktisat Teorisi'nde önemli bir yer edinen Karl Marx'ın fikirlerine bakıldığında, Hegel'in diyalektiği ve Ludwig Andreas Feuerbach'ın düşünce sürecinin maddeden bağımsız olamayacağı

görüşü sentezi önem arz etmektedir. Düşüncenin çerçevesi insanların yaşadığı maddi koşulların etrafında belirlenmektedir. Geleneksel İktisat'ın varsayımları göz önüne alındığında Marx'ın düşüncesi ile zıt düşmektedir çünkü farklı koşullarda yaşayan bireylerin düşünceleri ve bu düşünceler yüzünden gerçekleşen eylemleri farklı olacaktır (Şenses, 2017).

Friedrich August von Hayek'e göre; rasyonel insan (homoeconomicus) tanımı araştırmalar ile kapı dışarı edilmiş ve yarı rasyonel olarak kabul edilen insan tanımına kapılar açılmıştır. Tam bilgi varsayımının ihlali gerçek dünyada oldukça görülmektedir çünkü bilgi herkes için eşit dağılmamaktadır ve bilgi eksik ve karmaşıktır (Göçen, 2015). Klasik ve Neoklasik İktisat döneminde her ne kadar iktisatı psikoloji ile birleştiren çalışmalar üstü kapalı olarak yapılsa da genel olarak bu dönemde içe yönelme yöntemi reddedilmiş ve psikoloji ile olan bağlar koparılmaya çalışılmıştır. İnsan doğasının bir unsuru olan psikoloji kavramının iktisattan dışlanması bir hata olarak gören Kurumsal İktisat dönemine göz atıldığında, yapılan çalışmalarda ekonomi ile sosyolojik ilişkileri ve insan içgüdüleri sentezlenmiştir. Kurumsal İktisat döneminde öne çıkmış bir isim olan Thorstein Bunde Veblen "gösterişçi tüketim" adını verdiği durumda bireyler ekonomik tercihlerini gösteriş amacı doğrultusunda gerçekleştirdiği ileri sürmüştür. Ona göre sınıflar arası farklılıklar gösteriş amaçlı tüketimi tetiklemektedir (Güleç, 2015). Gösteriş amaçlı tüketimin en büyük örneklerinden bir tanesi Diderot'un hikayesidir. 1765 yılında Rus İmparatoriçesi Büyük Catherine, Fransız filozof olan Denis Diderot'nun çalışmalarını desteklemek amacı ile ona büyük bir yardımda bulunmuştur ve 25 yıllık maaşını peşin vererek Diderot'yu kütüphanecisi olarak görevlendirmiştir. Diderot sahip olduğu yüklü para ile ilk önce uzun zamandır almanın hayalini kurduğu kırmızı bir sabahlık almıştır ve bu kırmızı sabahlığın gösterişine o kadar kapıldı ki evindeki eşyaları o kırmızı sabahlığa uygun olması adına elindeki bütün parası bitip borçlu duruma gelene kadar değiştirmeye devam etmiştir. Diderot içinde bulunduğu tüketim çılgınlığını ifade etmek için "Eski Sabahlığım İçin Pişmanlık" adlı bir yazı yazmıştır (Eğilmez, 2019). 20. Yüzyıl başlangıcında Kurumsal İktisat çalışmalarının dışında psikoloji ile ekonomi üzerine düşünceler geliştiren bir diğer iktisatçı ise "İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi" (1936) kitabını yazan John Maynard Keynes'tir. Keynes, Davranışsal İktisat alanı için oldukça önemli olan "hayvansal güdüler" tabirini iktisat bilimine kazandırmıştır ve hayvansal güdüleri; insanların anlık iyimserlik durumunda, bilinçli karar verme süreci dışında düşünmeden harekete geçtikleri bir durum olarak ifade etmiştir. Bu bağlamda

bilgi eksikliği ve duygusal olarak harekete geçme eyleminin sonucu iyimserlik süreci sönmeye başladığında ortaya çıkacaktır (Akerlof ve Shiller, 2010; Kamilçelebi, 2019). Bu açıdan bakıldığında klasik teorinin ileri sürdüğü her koşulda rasyonel olmayı başarabilen, yalnızca kendi faydasını düşünen, bencil insan sorgulanmalıdır. Bu sorgulamalar birçok felsefeci, iktisatçı tarafından yapılmış olsa da literatüre bakıldığında en önemli dönüm noktalarından birinin Herbert Simon (1955), tarafından ortaya atıldığı görülmektedir. Simon bireylerin sınırsız rasyonel olarak kabul edilmesi yerine, sınırlı rasyonel olarak kabul edilmesini savunmuştur çünkü bireyler karmaşık problemler ile karşı karşıya kaldıklarında zorlanmaktadır. Kısıtlı zaman, sınırlı hesaplama yeteneği birleştiğinde bireyler hatalı kararlara sürüklenmekte ve bazı zamanlarda rasyonel olmayan tercihler yapabilmektedir (Simon, 1955; Mullainathan ve Thaler, 2000).

Erken Davranışsal İktisatçı olarak kabul edilen George Katona ekonomiyi anlayabilmek için psikolojinin de göz önünde bulundurulması gerektiğini savunmuştur. Savaş yılları ve sonrası için enflasyon çalışmaları yapmış ve enflasyonu gözlemleyebilmek için insanların enflasyon beklentisinin de dikkate alınmasının önemli olduğunu ifade etmiştir. Psikolojik faktörler ile geleneksel ekonomik faktörleri iç içe geçmiş bir bütün olarak tanımlamıştır ve gelecek ile ilgili eğilimleri tahmin etmenin yolunun her iki faktörü de bir arada incelemekten geçmekte olduğunu belirtmiştir (Katona, 1947).

Yeni Dönem Davranışsal İktisatçılar incelendiğinde Daniel Kahneman, Amos Tversky, Richard Thaler, Cass R. Sunstein, George Lowenstein, Colin Camerer, Robert Shiller ve George Akerlof önemli isimler olarak yer almaktadır. Aslen bilişsel psikolog olan Daniel Kahneman ve Amos Tversky bireylerin risk altında karar almalarına ve sözsöz yönlendirmelerin bireyler üzerindeki etkisine yönelik çalışmalar yapmışlardır. Kahneman ve Tversky'nin en önemli çalışmalarından birisi 1979 yılında yayınlanan "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk" adlı makaledir. Bu çalışmada; belirsizlik ortamı etkisi altında hissedilen risk algısının bireylerin kararlarını etkileyeceği ve panik, korku gibi duygularının onları irrasyonel davranmaya itebileceğini açıklamışlardır. Yine risk durumu altında ekonomik karar vericilerin kazanma arzuları riskten kaçınma eğiliminden küçük olacağını belirtmişlerdir (Kahneman ve Tversky, 1979). 1981 yılında yayınlanan "The Framing Of Decisions And The Psychology Of Choice" çalışmada ise "çerçeveleme etkisi" adını verdikleri kavramı teoriye kazandırmışlardır. Belirsizlik koşulu üzerine kurgulanmış Bir Asya Hastalığı Problemi adlı deneylerinde, bir bilginin

aktarım şeklinin bireyler üzerinde oldukça önemli olduğunu gözlemlemişlerdir (Kahneman ve Tversky, 1981). Daniel Kahneman “Hızlı ve Yavaş Düşünme” kitabında bilişsel kısıtlılıklar ve sistematik hatalar üzerine düşünceler üretmiştir. İnsan beyni, bilgi kısıtı gibi durumlarda kendisine cevap yaratmak için hızlı düşünme yoluna başvurur ve hızlı düşünme süreci sezgiler, önyargılar, çağırışlar veya kalıplaşmış bilgiler aracılığı ile gerçekleşmektedir. Kahneman, kitabında insanların zihninde iki sisteme sahip olduklarını belirtmiş ve bu sistemlerden 1. ve 2. sistem olarak bahsetmiştir. 1. Sistem çok çaba göstermeden ulaşabildiğimiz bilgilerin merkezidir. Bu sistemde bilgiler bir kumbara gibi birikmekte ve saklanmaktadır bu sebeple ihtiyaç duyulduğunda bilgiye zorlanmadan ulaşılabilir. 1. sistem, diğer türler ile ortak olarak paylaşılan çevrede olanları algılama, refleksler ve içgüdüleri de içermektedir. Yüksek bir ses duyulduğunda refleks olarak başı o tarafa doğru çevirmek, yüz ifadelerinden çıkarım yapabilmek, çok bilinen deyimlerin bir kısmını duyduğunda geri kalanını tamamlayabilmek, basit matematiksel işlemlere anında cevap verebilmek gibi örnekler birinci sisteme başvurularak yapılan eylemlerdendir. Dikkatli olmamız gereken zamanlarda kullanılmakta olan sistem 2. sistem olarak tanımlanmaktadır. Bu sistemde 1. sistemin aksine bilgi çaba ile aranmaktadır. İkinci sisteme; iki resim arasındaki 7 farkı bulmaya çalışırken, sosyal bir çevre içindeyken davranışlara özen gösterirken, bir bilginin doğruluğunu ve geçerliliğini anlamaya çalışırken, önemli bir belge doldururken başvurulmaktadır (Kahneman, 2017).

Richard Thaler ve Cass Sunstein “Nudge” adlı kitaplarında Hızlı ve Yavaş Düşünme kitabında bahsedilen 1. Sistem ve 2.sistemi; Otomatik Sistem ve Düşünme Sistemi olarak tanımlamış ve tıpkı Kahneman gibi bu sistemlere benzer rolleri biçmektedirler. Otomatik sisteme; kontrolsüz, çağırışlı, hızlı tanımlamasını yaparken düşünce sistemine; kontrollü, çabalı, yavaş ve kurallı bir şekilde işleyen tanımlamasını yapmaktadırlar. Otomatik sisteme çok güvenmenin hatalı kararlara neden olabileceğini belirtmektedirler. Thaler ve Sunstein’in kitaplarının ana kahramanı Nudge adını verdikleri dürtme anlamına gelen kavramdır. Dürtme etkisi, bir konuda seçim yapmakta zorlanan kişilere, seçim mimarı olarak belirttikleri kişiler tarafından uygulanmaktadır ve bu etki tasarruf, enerji, sosyal hayatın düzenlenmesi gibi birçok alanda kullanılabilir (Thaler ve Sunstein, 2013). Thaler “Mental Accounting and Consumer Choice” adlı makalesinde klasik ekonomi teorilerinin eksik yanlarını “zihinsel muhasebe” adını verdiği teori ile gözler önüne sermektedir. Bu muhasebe sisteminin,

insanların kararlarını beklenmedik yönlere çekebileceğini ifade etmiş ve makalesi ile klasik ekonomi teorilerini zenginleştirmeyi hedeflemiştir. Zihinsel muhasebe, insanların beyinde ayrı harcama alanlarında oluşturulmuş hesap kaydına benzetilmektedir ve bu hesap kayıtları bir bütün olarak ele alınmadığı için ekonomik kararları etkilemektedir. Bu açıdan bireylerin dar bir açı ile bakmaları, onları ekonomik olayları bütünüyle kavramalarından yoksun bırakabilmektedir (Thaler, 1985). 1985 yılında Werner F. M. De Bondt ile çalıştıkları “Does the Stock Market Overreact?” adlı makalede “aşırı reaksiyon” olarak isimlendirdikleri tepkinin hisse senedi piyasasında etkisini ölçmüşlerdir. Bireyler piyasada oluşacak iyi haberlere inanma eğilimindedir bu sebeple piyasa hakkında oluşacak olumlu bir bilgi bireyleri hisse senedi piyasasına yönlendirmektedir. Bu sebeple aşırı reaksiyon sebebi ile bu hisse senetlerinin fiyatlarını artış eğilimi göstermektedir (De Bondt ve Thaler, 1985).

Ekonominin Geleneksel Teori’de tasvir edildiği gibi işlemediğini öne süren diğer iktisatçılar ise Robert Shiller ve George Akerlof’tur. Keynes’in Genel Teori adlı kitabında yer verdiği “hayvansal güdüler” kavramı üzerine yoğunlaşan iki iktisatçı, 2008 Krizi sonrasında yazdıkları “Hayvansal Güdüler” adlı kitaplarında Keynes’in mirasını davranışsal iktisat çerçevesinde sürdürmüşlerdir. Ekonomik problemleri bütünü ile kavrayabilmek için bu problemlerin önemli bir parçasının insanların zihinsel süreçleri ile ilgili olduğunu benimsemek gerektiğini ifade etmişlerdir. Kitapta ele alınan konular “para yanılması, güven, adalet, yolsuzluk, hikayeler” çerçevesinde toplanmıştır. Onlara göre bir ekonomide güven ve güvensizlik duygusu temel taşı görevi görmektedir çünkü bu duyguların eksikliği veya fazlalığı bireylerin hayvansal güdülleri tarafından yönlendirilmesine neden olmaktadır. Kitaplarının son bölümünde, hikayelerin bir virüs gibi insandan insana bulaşacağını varsaymışlardır. Ekonomide çıkacak hikayelerin yarattığı tahribatın ise hükümet tarafından düzeltilmesi gerekliliğini savunmuşlardır (Akerlof ve Shiller, 2010). George Akerlof ayrıca çalışmalarında, makroekonomi alanının “karşılıklılık, adalet, benzerlik, para yanılması, kayıptan kaçınma, sürü davranışı, erteleme” gibi psikolojik temelli olguları ile bütünleşmesi gerektiğini ileri sürmektedir (Tomer, 2007).

Ekonomik modellere, içgüdüsel faktörleri karmaşık ve öngörülemez olduğu için dahil etmeyen Klasik İktisat görüşüne karşı çıkan George Loewenstein’e göre insan içgüdüleri anlık karar almalarına yol açabilmektedir ancak bu çok yönlü düşünmeden alınmış kararların etkileri bireyler ve toplum açısından uzun süreli olmaktadır.

Bireylerin, hızlı kararlar almasına yol açan bu içgüdüler önemli karar anlarında devrede olmaktadır. Ekonomik kararlar öfke, korku, utanç gibi duygular tarafından yönlendirilebilmektedir. Örneğin, insanlar haksızlığa uğradığı düşüncesine kapıldıklarında bu öfke duygularını ön plana çıkartacak ve ekonomik çıkarlarına ters düşecek şekilde karar vermelerine yol açacaktır. Loewenstein, Kahneman ve Tversky gibi risk ve belirsizlik durumunda içgüdüsel unsurların büyük ölçüde rol oynayacağını ifade etmektedir. Bu açıdan bireylerin ekonomik davranışlarını tahmin edebilmek ve anlamlandırmak için psikolojik unsurların ekonomik modellere eklenmesi gerekliliğini savunmaktadır (Loewenstein, 2000).

Ekonominin psikolojik olgulardan bağımsız düşünülmemesi gerektiğini makalelerinde ifade eden Colin Camerer ise çalışmalarının büyük bir çoğunluğunu oyun teorisi alanında yoğunlaştırmıştır. Richard Thaler ile kaleme aldıkları “Anomalies: Ultimatums, Dictators and Manners” adlı makalede Ültimatom ve Diktatör Oyunları üzerine düşünceler yer almaktadır. Thaler ve Camerer, bu iki oyunun tarihsel gelişiminden bahsederken diğer bir yandan ekonomik teori geliştirmek için bu oyunlar üzerinden somut kanıtlar aramaktadır. Onlara göre; oyunlardaki farklı değişkenler verilecek teklifleri ve kabul edilme oranlarını değiştirmektedir. Karşılıklı bir pazarlık ve strateji oyunu olarak tasarlanan Ültimatom oyununa göre, bir oyuncuya bir miktar para verilir ve bunu karşısındaki oyuncu ile bölüşmesi istenmektedir. Oyunun kurallarına göre, ikinci oyuncu birinci oyuncunun kendisine verdiği miktarı kabul etmemesi durumunda iki oyuncu da para alamadan oyundan ayrılmaktadır. Klasik iktisat teorisine göre birinci oyuncu kar maksimizasyonunu yüksek tutmalı ve bencil bir davranış sergilememelidir ancak tarihte gerçekleştirilen Ültimatom oyunları da göstermiştir ki bireyler parayı çoğunlukla yarı yarıya paylaşma eğilimi göstermektedir. İkinci oyuncu açısından bakıldığında, kendisine gelen her teklifi değerlendirmelidir ancak oyunun sonuçları göstermektedir ki kendisine haksızlık yapıldığını düşünen ikinci oyuncular birinciyi oyuncuyu cezalandırmak adına verilen teklifleri reddetmektedir. Ültimatom oyunu, iki oyuncunun da birbirlerinin davranışlarını dikkate aldıkları bir oyun türüdür. Bu açıdan oyuncuların etkileşiminin en aza indirildiği Diktatör Oyununa göz atıldığında Klasik Teori'nin yine ihlal edildiği gözler önüne serilmektedir. Diktatör oyunu, Ültimatom oyunundan farklı olarak tek bir oyuncunun tercihini barındırmaktadır. Karar verici diğer bir ifade ile Diktatör olarak belirlenen kişiye bir miktar para verilir ve karşısındaki karar hakkı olmayan oyuncuya dilediği kadarını vermesi söylenmektedir. Bu oyunda diktatör bütün stratejiyi

kendisine göre ayarlamaktadır. Diktatör oyunundaki sonuçlar, Ültimatom oyunundaki paylar adil dağılmasa da yine de olumlu ve cömert bir şekilde dağılmaktadır. Oyun sonuçları da göstermektedir ki oyuncular yalnızca bireysel maksimizasyona odaklanmamıştır çünkü görgü kuralları çerçevesinde ve öfke duygusu ile hareket etmeye eğilimlidir (Camerer ve Thaler, 1995).

1.2. Davranışsal İktisat Bakış Açısından İnsanların Ekonomik Tercihlerini Etkileyen Teoriler

Bu bölümde bireylerin ekonomik tercihleri, Davranışsal İktisat alanında ortaya atılmış teoriler ile ele alınarak açıklanmıştır.

1.2.1. Çerçeveleme etkisi

Her insan dünyayı ve olayları farklı şekilde algılamaktadır ve bireyler kendilerine yöneltilen cümleleri farklı yorumlayabilmekte ve bu algılayış biçimlerine göre eyleme geçmektedir. İnsanlar karmaşık problemler ve sorular ile karşı karşıya kaldıklarında seçimlerini rasyonel olarak yönlendiremezler. Geleneksel Teori'nin mükemmel rasyonel insanları gerçek hayatta kelimeler ile çerçeveselendirildikleri zamanlarda bunu çözümlenmeleri zorlaşmaktadır. Davranışsal İktisat için önemli teori katkıları olan Daniel Kahneman ve Amos Tversky “The Framing of Decisions and the Psychology of Choice” adlı makalelerinde karar anında karar vericiye karşı kullanılan dilin önemini ifade etmektedir. Bir Asya Hastalığı adını verdikleri deneyde Stanford Üniversitesi ve Columbia Üniversitesi'ndeki farklı öğrenciler üzerinde “çerçeveleme etkisi” adı verdikleri etkiye ne yönde tepki verecekleri ölçülmüştür. Problem 1 ve Problem 2 olarak belirlenen deneyler kişi sayısı ve cevap verenlerin yüzdesi olarak aşağıda verilmektedir (Kahneman ve Tversky, 1981; Camerer ve Loewenstein, 2003).

“Problem 1: [Kişi Sayısı=152] Amerika Birleşik Devletleri'nin 600 kişiyi öldürmesi tahmin edilen bir Asya hastalığına hazırlandığını hayal edin. Salgın ile savaşmak için iki program önerisinde bulunulmuştur:

Eğer A Önergesi kabul edilirse, 200 insan kurtarılacaktır. [%72]

Eğer B Önergesi kabul edilirse, 1/3 olasılıkla 600 insan kurtarılacak ve 2/3 olasılıkla hiçbir insan kurtarılamayacaktır. [%28]

Hangi önergeyi seçerdiniz? (Kahneman ve Tversky, 1981).”

Kahneman ve Tversky'nin bu çalışmasında 152 üniversite öğrencisinin cevapları incelendiğinde birinci önergenin büyük çoğunlukla tercih edildiği gözlemlenmektedir. İki

önerge dikkatle incelendiğinde görülmektedir ki olasılıkları aynı çıkmaktadır ancak A önergesinde yer alan “hayatta kalma” gibi kesin bir ifade denekler üzerinde pozitif bir etki yaratmıştır. Katılımcıların %72’si kesin bir ifade içeren A önergesini B önergesine tercih etmiştir. Bir diğer deneye bakıldığında 155 kişilik üniversite öğrencilerinden oluşan gruba aynı deney için sorular farklılaştırılarak sorulmuştur ve iki önerge aşağıda verilmektedir.

“Eğer C Önergesi kabul edilirse, 400 insan ölecektir. [%22]

Eğer D Önergesi kabul edilirse, 1/3 olasılık ile hiç kimse ölmeyecek ve 2/3 olasılıkla 600 kişi ölecektir [%78] (Kahneman ve Tversky, 1981).”

Birinci olarak verilen A ve B önermelerini içeren problemin sonuçları incelendiğinde bireyler riskten kaçma eğilimindeyken C ve D önermeleri ile oluşturulan ikinci problemde bireyler risk alma yönünde hareket etmiştir. Çünkü C önermesinde yer alan “400 insan ölecek” ifadesi keskin bir ifade olup bireyleri D önermesinde yer alan düşük de olsa insanları kurtarma olasılığına yönlendirmektedir. Kahneman ve Tversky’nin deneylerinden de anlaşılmaktadır ki sayısal olarak farklılık olmayan seçenekler sözselsel olarak şekillendirildiğinde bireyler bunun etkisi altında kalabilmektedir.

1.2.2. Beklenti teorisi

Karar verme süreci kişiden kişiye farklılık gösteren ve oldukça karmaşık bir süreçtir. Karar verme üzerinde risk, korku, panik, güven gibi birçok olgunun etkisi vardır. Bireyler, risk ve belirsizlik durumunda çerçeveleme etkisi sebebiyle de bilişsel hatalar yapabilmektedir. Bireylerin risk ve belirsizlik altında karar verme süreçlerini inceleyen Daniel Kahneman ve Amos Tversky 1979’da “Prospect Theory An Analysis Of Decision Under Risk” adlı makalelerinde karar verme sürecinde hislerin, korkuların kısacası insan olmanın getirdiği duyguların karar verme üzerinde oldukça önemli olduğunu ileri sürmektedirler. Kahneman ve Tversky’e göre; insanların karar mekanizmaları, risk durumunda kayıpları kazançlardan daha çok önemli görmelerine yol açmaktadır. Onlara göre, insanlar Klasik Teori’nin bir varsayımı olan Beklenen Fayda Teorisi’ndeki gibi belirsiz durumlarda kendilerine verilen seçeneklerin faydalarını bir hesap makinesi gibi hesaplayıp her koşulda rasyonel kararlar vermemektedir (Kahneman ve Tversky, 1979). Karar verme sürecinin Beklenen Fayda Teorisi’ndeki gibi olmadığını öne süren bir başka ekonomist ise Maurice Allais (1953)’tir. Allais bilginin eksik olduğu ve belirsizlik

varsayımı altında irrasyonel kararlar alınabileceğini ifade etmiş ve bunu “Allais Paradoksu” adını verdiği varsayım ile açıklamıştır (Tekin, 2016; Yürük, 2017).

Allais Paradoksu’na bir açıklama ve çözüm önerisi getiren Daniel Kahneman ve Amos Tversky Beklenti Teorisi’ni geliştirmişlerdir. Beklenti Teorisi’ne göre karar vericilerin bir referans noktaları bulunmakta buna göre kayıp ve kazançlarını referans noktaları bağlamında değerlendirmektedirler. Yapılan deneyler ışığında insanların kayıp duygusunun yaşattığı acıya kazanç duygusunun verdiği haz duygusundan daha fazla önem verdikleri ve bu sebeple kayıptan kaçınma etkisi ile irrasyonel kararlar alınabileceği gözlemlenmiştir. Kahneman ve Tversky, teorilerini geliştirirken bireylerin kazanç ve kayıplara karşı verdikleri tepkileri incelemek için birtakım deneyler oluşturmuştur (Kahneman ve Tversky, 1979). Beklenen Fayda Teorisinin varsayımlarının ihlalini gösteren Allais’ten ilham aldıkları Problem 1 aşağıda verilmektedir:

Problem 1: Kesinlik Etkisi

“A: %33 olasılıkla 2.500 dolar, %66 olasılıkla 2.400 dolar veya %1 olasılıkla hiçbir şey kazanmamak

B: 2.400 dolar kazanmak (Kahneman ve Tversky, 1979).”

72 kişinin katıldığı deneyde katılımcılara bu problem verildiğinde; katılımcıların %18’i A seçeneğini tercih ederken %82’si B seçeneğini tercih etmektedir. A seçeneğinde matematiksel bir hesap yapıldığında daha yüksek bir kazanç elde edilebileceği gözlemlenmektedir ancak B seçeneğindeki kesinlik etkisi katılımcıları çerçeveleme etkisini almış ve kararlarını etkilemiştir. A seçeneğinde yer alan %1 gibi bir oran bile kaybetme duygusunu devreye geçirmektedir. Kahneman ve Tversky %1 risk oranını başka bir deneyde kazanç üzerinde uyguladıklarında insanların bu orana çok tepki vermediklerini gözlemlenmiştir.

“Problem 2:

C: %33 olasılıkla 2.500 dolar veya %67 olasılıkla hiç para kazanmamak

D: %34 olasılıkla 2.400 dolar veya %66 olasılıkla hiç para kazanmamak (Kahneman ve Tversky, 1979).”

72 kişinin katılım gösterdiği bu deneyde de C seçeneğini tercih eden katılımcı sayısı %83’ü oluştururken D seçeneğini tercih eden katılımcı sayısı %17’yi oluşturmaktadır. Onlara göre bu sonuçlar Allais’in de öngördüğü gibi Beklenen Fayda Teorisi’ni ihlal etmektedir. Kahneman ve Tversky çalışmalarının “Yansıtma Etkisi” (The Reflection Effect) adını verdikleri bölümde kazanç içeren seçeneklerin işaretlerini değiştirerek kayıp

içeren seçeneklere dönüştürmüş ve yeni bir deney kurgulamışlardır. Pozitif beklentiler ile negatif beklentiler arasındaki farkın anlaşılması için pozitif beklentiler ayna gibi negatif bir probleme dönüştürülmüştür. Örneğin 95 kişinin yer aldığı deneyde %80 olasılıkla 4.000 Dolar kazanmak veya garantili 3.000 dolar kazanmak arasında bireylerden tercih yapmaları istendiğinde katılımcıların %80'nin garantili 3.000 doları kesinlik etkisi nedeniyle tercih ettiği gözlemlenmiştir. Bu deney kazanç senaryosu yerine kayıp senaryosuna çevrildiğinde bu sonuçtan oldukça farklı oranlar gözlemlenmiştir. Deney %80 olasılık ile 4.000 Dolar kaybetmek veya garantili 3.000 Dolar kaybetmek olarak değiştirildiğinde katılımcıların %92'sinin %80 olasılıkla 4.000 Dolar kaybetmek seçeneğine yönelmiştir. Bu bağlamda risk ve belirsizlik algısı karar mekanizması üzerinde önemli bir yere sahiptir. Bireyler kendilerine sunulan kazanç ile bağlantılı seçeneklerde kesinlik etkisi altında kalırken kayıp ile ilişkili seçeneklerde kesinlik içeren seçeneklerden geri planda durmaktadır. Kahneman ve Tversky bu durumu “kayıptan kaçınma” (loss aversion) olarak tanımlamıştır (Kahneman ve Tversky, 1979).

1.2.3. Nudge

Bireylerin her koşulda rasyonel olmadığı ve bazı durumlarda rasyonel kararlar alabilmek için bir yardıma ihtiyaç duydukları teorilerde oldukça yer edinmektedir. Bireylerin içinde yer aldıkları belirsiz durumlardan kurtulmaları ve rasyonel olmayan kararlar vermelerini önlemek için bir dürtü yoluyla onlara en kısa zamanda doğru olabilecek seçenekler gösterilebilmektedir. Piyasalar insanların bilgi eksikliğini azaltmak yerine bu açıklıktan kar elde etmeye eğilimlidir ancak bireylere doğru yönlendirilmeler yapılırsa bireyler farkında olmadan düştükleri yanlışlardan uzaklaşabileceklerdir. Karar vericilerin bir seçim mimarisi tarafından bir karara yönlendirilebileceği üzerine önemli düşünceleri olan Cass Sunstein ve Richard Thaler “Nudge” adlı kitaplarında “dürtme” adını verdikleri etkinin bireysel tasarruflar, enerji tasarrufu, sağlık, politika gibi birçok alanda kullanılabileceğini ileri sürmektedirler. İnsanların hata yapabileceği görüşünden hareket ile iyi ayarlanmış bir sistem insanların hata yapmasını önleyebilmekte ve onları bütçeleri, sağlıkları gibi konularda doğru seçeneğe doğru hafifçe dürtmektedir. Bu noktada dikkat edilmesi gereken husus; bireylerin seçim haklarının ellerinden alınmıyor oluşudur. Bireyler bilmedikleri yollarda giderken tıpkı GPS gibi karar vericilerin yönlendirmelerini takip ederek kendileri için iyi olabilecek seçeneklere ulaşmaktadırlar. Tıpkı GSP gibi varış noktasına gidilecek en doğru rotayı doğru uygulanan bir nudge etkisi gerçekleştirebilmektedir (Thaler ve Sunstein, 2013). Ekonomide başarılı olunamayan

durumların düzeltilmesi iktisat politikaları ile düzenlenirken, dürtme gibi davranışsal politikalar da insanların davranışlarının düzeltilmesinde yardımcı olabilmektedir. (Erdoğan ve Karagöl, 2019). Tasarruf eksikliği birçok ülke için başlıca ekonomik sorunlardan bir tanesidir. Thaler ve Sunstein'e göre insanların birçoğu tasarruf yapmak ister ancak bunu gerçekleştirme noktasında zorluk çekmektedirler ve bu sebeple önlerine çıkan karmaşık hesaplama içeren formlar ve planlamalar yerine onlara basitleştirilmiş seçenekler vermek tasarruf oranlarını artırmaktadır. Otomatik tasarruf kayıt sistemi ise çalışmaya başlayan kişi bu tasarruf fonuna katılmak istemediğini belirten bir dilekçe yazmadığı sürece otomatik olarak bu sisteme dahil olacağını ifade eden bir başka belge verilmektedir. Bu ufak ama etkili yöntem birçok yerde işe yaramaktadır. Dürtme etkisi, kamusal alanlarda düzgün bir strateji ile uygulandığında oldukça başarıya ulaşmaktadır. Aşağıda bu etkinin uygulanma alanları gösterilmektedir.



Görsel 1.1. Nudge etkisi¹

Yukarıdaki görselde yer alan makine Moskova Metrosu'ndaki bireylere 30 squat karşılığında bir bilet hediye etmektedir. Bu makine Rusya'da gerçekleştirilecek olan olimpiyatlara bir vurgu yapmak başka bir yönden ise halkı spora teşvik etmek amacı ile tasarlanmıştır. Bu bağlamda insanlar herhangi bir şeye zorlanmadan spor yapımı için dürtülmüş diğer bir ifade ile teşvik edilmiştir. Dürtme etkisi, sigara paketlerinin üstünde bulunan sağlıksız organ resimleri ile uygulanabilmektedir. Kamusal reklamlarda sıkça insanlar üzerinde etki yaratılabilecek görseller kullanılmaktadır.

¹<https://edition.cnn.com/2013/11/15/tech/apparently-this-matters-squats-moscow-subway/index.html>
(Erişim tarihi: 08.05.2020)

Sosyal sorumluluk kapsamında yapılan projelerde dürtme etkisi oldukça etkili olabilmektedir. Örneğin; Jotun'un başlatmış olduğu "Jotun Yeşiladımlar" adlı bir projede uygulamayı indirip yürüyen bireylerin yürüdüğü yerler haritada yeşile boyanmakta ve yeşil boyanan her 4 kilometre için bir ağaç dikilmektedir. Projenin bir sonraki aşamasında yine her 4 kilometre başına deniz altından 10 metre karelik alan temizleneceği belirtilmiştir. Kısa mesafelerde toplu taşıma, araba kullanımını önlemeyi hedefleyen ve insanları yürümeye teşvik eden bu projenin çevrenin temizlenmesi ve ağaç dikme vaadi insanları harekete geçirmiş ve başarı ile sonuçlanmıştır (http-1). Bir başka örnek ise; Dan Ariely'nin Akıldışı ama Öngürülebilir kitabında yer almaktadır. Dan Ariely'nin uyguladığı deneyde bireylere On Emir'in hatırlatılan grubun diğer deneydeki gruplara kıyasla daha dürüst olduğu gözlemlenmiştir. Bu açıdan insanların dürüstlüğü, adilliği hatırladığı cümleler eylemleri üzerinde etkili olmaktadır (Ariely, 2010).

Dürtme etkisinin maliyeti oldukça düşüktür ancak bireyler üzerindeki etkisi oldukça çarpıcı olabilmektedir. Günlük hayatta televizyonlarda yer alan reklamlarda, sosyal medyada veya hayatın içinde birçok dürtme etkisi ile karşılaşmaktadır. Düzgün planlanmış kamu politikalarının bir parçası haline getirildiğinde dürtme ülkelerin ulaşmak istediği hedefleri gerçekleştirmelerinde yardımcı olabilmektedir.

1.2.4. Zihinsel muhasebe

İnsan beyni günlük hayatın içerisinde devamlı olarak ekonomik hesaplamalar yapmaktadır ancak yaptıkları muhasebeler her koşulda doğru olmayacaktır. Daniel Kahneman ve Amos Tversky "The Framing of Decisions and the Psychology of Choice" adlı makalelerinin Sonuçların Çerçevesi adlı bölümünde insanların hesaplama hataları ile ilgili bir deney uygulamışlardır. 183 kişinin katıldığı deneyde katılımcılardan bir tiyatroya gidecekleri ve tiyatro giriş ücretinin 10 dolar olduğunu ancak tiyatroya girmeden önce 10 dolarlarını kaybettiklerini düşünmeleri talep edilmiştir. Katılımcılara bu şartlar altında tiyatro biletine hala 10 dolar ödeyip ödemeyecekleri sorulmuştur. Katılımcıların %88'i bu soruya bileti alacakları yönünde cevap verirken %12'si bileti almayacakları yönünde cevap vermiştir. Deneyin diğer kısmında ise katılımcılardan, 10 dolar vererek satın aldıkları bir tiyatro biletine sahip oldukları ancak tiyatro girişince biletlerinin kaybolduğunu düşünmeleri istenmiştir. Bu durumda katılımcılara tiyatro biletini 10 dolara tekrar alıp almayacakları sorulmuştur. Bu soruya bileti alacakları yönünde cevap veren katılımcılar %46'yı oluştururken bileti almayacaklarını ifade eden

katılımcılar %54'ü oluşturmaktadır. Deneyde yer alan sorulara dikkatli bir şekilde bakıldığında iki soruda yer alan kayıp ifadesinin miktar olarak aynı olduğu gözlemlenmektedir ancak verilen cevapların bu kadar farklılaşmasını sağlayan unsur bireylerin zihinlerinde açtıkları farklı hesaplardır. Bireyler, 10 dolar kaybı ile 10 dolar değerindeki bilet kaybına eş hesaplamalarda yer vermemişlerdir ve zihinsel muhasebe sorunu bu deneyde açıkça görülmektedir (Kahneman ve Tversky, 1981). Kahneman ve Tversky gibi zihinsel hesaplama sürecini dikkate alan bir diğer iktisatçı Richard Thaler "Mental Accounting and Consumer Choice" adlı makalesinde bu durum ile ilgili birçok örnek vermektedir. Bir bireyin kaşmir bir süvete hayran olduğunu ancak bu süveterin çok pahalı olduğunu düşünerek almaktan vazgeçtiği ve aynı ay içinde eşinin bu süveteri kendisine aldığını görüp çok mutlu olduğu örneği verilmektedir. Burada dikkat çekici durum ise karı ve kocanın ortak hesap kullanıyor olmalarıdır. Bu açıdan bireyin zihinsel hesaplamasında iki olayı farklı olarak yorumlamasına neden olmaktadır. Thaler makalesinde Cornell Üniversitesi'ndeki İstatistik bölümündeki 87 öğrenciye 4 aşamalı bir deney uygulamış ve bu deneyde zihinsel muhasebenin nasıl işlediğini gözlemlemeyi amaçlamıştır. Deneyin senaryosunda Bay A ve Bay B adı verilen iki kişi birtakım olaylar yaşamaktadır ve öğrencilere bu senaryoda yer alan şartlar altında Bay A'nın mı yoksa Bay B'nin mi daha mutlu olacağı sorulmaktadır. Öğrencilere her iki senaryonun da eş değer olduğunu düşündükleri takdirde "fark yoktur" seçeneğini tercih edebilecekleri ifade edilmiştir.

Birinci senaryoda Bay A'nın piyangodan ilk önce 50 dolar daha sonra 25 dolar kazanmıştır. Bay B ise daha büyük ikramiyeyi içeren tek bir piyango biletinden 75 dolar kazanmıştır. Öğrencilere bu durumda hangi kişinin daha mutlu olacağı sorulduğunda Bay A'nın daha mutlu olacağını ifade eden öğrenci sayısı 56 iken Bay B'nin mutlu olacağını belirten öğrenci sayısı 16'dır. İki arasında fark olmadığı seçeneğini tercih eden öğrenci sayısı ise 15'tir. İki senaryoda da bireyler aynı oranda para elde etmelerine rağmen öğrencilerin Bay A'nın daha fazla mutlu olduğunu düşünmelerini sağlayan etken çok aşamalı kazanç (segregate gains) etkisidir. Deneyin ikinci senaryosunda Bay A'nın vergi dairesinden bir mektup almıştır ve mektupta vergi hesaplamasında bir hata olduğu için 100 dolar daha ödemesi gerektiği yazmaktadır. Aynı gün içerisinde Bay A vergi dairesinden bir hata daha yapıldığını belirtilen ve 50 dolar daha ödemesini bildiren bir mektup almıştır. Senaryonun diğer ucundaki kişi Bay B ise vergi dairesinden, hesaplamada yapılan bir yanlışlık sonucunda 150 dolar ödemesi gerektiği belirtilen bir

mektup almıştır. Öğrencilerin 66'sı Bay A'nın daha mutsuz olacağını, 14'ü Bay B'nin Bay A'ya göre daha mutsuz olacağını, 7'si ise aralarında hiçbir farklılık olmayacağını belirtmişlerdir. Bu durumda öğrencilerin sergilediği davranış bütünleştirilmiş kayıp (integrate losses) özelliği ile bağdaşmaktadır. Üçüncü senaryoda; Bay A New York Eyaleti Piyangosu'ndan 100 dolar kazanmış ancak bu şanslı olayın ardından evinde bir kaza sonucunda halısına zarar verdiği için ev sahibine 80 dolar ödemek zorunda kalmıştır. Bay B ise New York Piyangosu biletinden 20 dolar kazanmıştır. Öğrenciler birinci senaryoda yer alan kayıp duygusunun güçlülüğünden dolayı Bay B'nin daha mutlu olacağı yönünde seçimlerini yapmışlardır. Öğrencilerden 22'si Bay A'nın, 61'i Bay B'nin mutlu olacağını belirtirken 4'ü mutlulukları arasında fark olmadığını belirtmiştir. Sonuncu senaryoda ise Bay A'nın arabasının arızalandığı bu sebeple 200 dolar ödediği belirtilmiştir. Bay A bu talihsizliğin ardından aynı gün içinde ofis futbol havuzundan 25 dolar kazandığı da ek bir bilgi olarak verilmiştir. Bay B ise, arabası arızalandığı için 175 dolarlık bir ödeme yapmak durumunda kalmıştır. Hangisinin daha üzgün olacağı sorulduğunda 19'u Bay A'nın 63'ü Bay B'nin daha üzgün olacağını ve 5 kişi de ikisinin de eşit derece üzgün olacağını ifade etmiştir. Bu deneyde ise Bay A'nın daha sonradan bir gelir elde etmesi öğrencileri etkilemiştir. Dördüncü deneyde kötü bir olayın ardından iyi bir durumun yaşanması ayrıştırma (segregate "silver linings") özelliği ile ifade edilmektedir (Thaler, 1985).

İnsanların mali işlerini düzenlemek, gözden geçirmek için kullandıkları bilişsel hesaplamalar kümesi zihinsel muhasebedir. Bu hesaplama sisteminde giderler bölümü kategorilere bölünmekte ve bu kategorilere insan beyninde bütçeler atfedilmektedir. Örneğin; barınma, yeme ve içme, eğitim gibi kategoriler için beyinde farklı hesaplamalar açılmakta ve bu da bireylerin bütçelerini tek bir bütün yerine parçalanmış şekilde görmelerine yol açmaktadır (Thaler, 1999).

1.2.5. Statüko önyargısı

Statüko önyargısı, bireylerin buldukları durumları koruma altında tutma eğilimini ifade etmektedir. Bu kavram William Samuelson ve Rickhard Zeckhauser'ın 1988 yılında yazdıkları "Status Quo Bias in Decision Making" adlı makalede yer almaktadır. Makalelerinde statüko etkisini görmek için deneyler gerçekleştirmişler ve deneyleri sonucunda bu etkinin bireylerin kararları üzerinde etkisi olduğunu kanıtlamışlardır. Bu etkinin kamu politikalarını değiştirmenin zorluğu, siyasi

seçimlerdeki tercihler ve marka bağlılığı, pazarlama üzerinde açıklayıcı gücü olduğunu ifade etmişlerdir. Statüko eğilimi diğer adıyla statüko önyargısı kayıptan kaçınma etkisi, alışkanlıklar gibi durumlar ile tetiklenebilmektedir. Örneğin; yıllardır aynı markayı kullanan bireylerin farklı markaların ürünlerini de sevecek olmasına rağmen bu kararı devam ettirmeyi tercih etmesi statüko önyargısı ile bağlantılıdır (Samuelson ve Zeckhauser, 1988). Alışkanlıkların yanı sıra statüko etkisinin bağlantılı olduğu bir diğer etki kayıptan kaçınma etkisidir. Kayıplara kazançlardan daha fazla önem verildiğini ifade eden Beklenti Teorisi'nin ışığında, bireyler sahip oldukları varlıkların değerlerini olduğundan fazla görebilmektedir. İlk bir ay veya daha fazla ay ücretsiz deneme ile sahip olunan bir üyelik hakkına bir ayın sonunda ücretli bir şekilde üye olunmasının nedeni statüko etkisidir ve pazarlama stratejileri bunun üzerine kurulmaktadır çünkü firmalar bilmektedir ki bireyler üyeliklerini kaybetme duygusunu hissetmek yerine bütçelerinden bir kısım ayırarak bu üyeliklere devam edeceklerdir (Thaler ve Sunstein, 2013).

Daniel Kahneman, Jack L. Knetsch, Richard H. Thaler'in "Anomalies: The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias" adlı makalelerinde sahiplik etkisi ve kayıptan kaçınma etkisi arasındaki bağlantı yapılan bir deney ile kanıtlanmıştır. Bu deneye göre bir grup üniversite öğrencisi üç gruba ayrılmıştır ve bu gruplara alıcılar, satıcılar ve seçiciler adı verilmiştir. Satıcılar adı verilen gruba bir kahve kupası hediye edilmiş ardından bu kupaları Satıcılar adı verilen gruptaki kişilere kaç dolara satacakları sorulmuştur. Deneyin bir diğer kısmında yer alan Satıcılara ise bu kupaları karşı taraftan kaç dolar karşılığında almaya gönüllü olacakları sorulmaktadır. Deney sonucunda Satıcıların bir süre için de olsa ellerinde bulundurdukları kupalar için belirledikleri ücret, Alıcıların kupayı almak için önerdikleri ücretin yaklaşık iki katı olarak gözlemlenmiştir. Satıcılar adı verilen gruptaki bireylerin statüko etkisi altında olduğu deneyin üçüncü grubu olan Seçiciler ile belirginleşmektedir. Seçiciler grubuna bir kupa verilmemiştir ancak hem kupaya sahip olsalardı kaç dolara satacakları sorulmuş hem de bu kupayı kaç dolara almaya razı olacakları sorulmuştur. Sonuçlara bakıldığında Seçiciler grubunun verdiği ortalama cevaplar Alıcı grubu ile yaklaşık çıkmıştır. Bu açıdan bakıldığında aynı özelliğe sahip bardak için grupların farklı fiyatlar önermesi sahip olma etkisi ile açıklanmaktadır (Kahneman vd, 1991). Statüko önyargısı bireylerin diğer önyargıları ve bireysel kısıtlılıklarına kıyasla bir kez fark edildiğinde düzeltilebilmektedir. Bu noktada önemli olan etken bireylerin sıklıkla yapmış oldukları ekonomik alışkanlıkları ve bağlılıklarını kontrol etmeleridir.

1.2.6. Batık maliyet

Zaman, maddi ve manevi çabalar bireyler için oldukça önemli olgulardır bu sebeple yaptıkları yatırımlar veya edinimlerinin faydaları maliyetlerinden düşük olsa da bunları devam ettirme eğiliminde olabilmektedirler. Eylemin faydası yüksek olmasa da devam ettirilme eğilimine batık maliyet etkisi denmektedir (Arkes ve Blumer, 1985). İnsan hayatının içinde batık maliyetin etkisi altında kalarak birçok karar vermektedir. Örneğin; insanlar bir yemeğe para verdikleri için doydukları halde kalan yemeklerine devam etmekte, verim alamadıkları işleri yapmaya devam etmekte, indirimsiz olarak satın aldıkları üyeliklerine indirimli olarak üyeliğe sahip olan insanlardan daha fazla katılım sağlamaktadır (Thaler, 1999; Arkes ve Blumer, 1985). Arkes ve Blumer, batık maliyetin etkilerini ölçmek için birtakım deneyler geliştirmiş ve bu deneyler literatür için oldukça önemli bir konuma gelmiştir. Ohio ve Oregon Üniversitesi öğrencilerine uygulanan deneyin senaryosu aşağıda yer almaktadır (Arkes ve Blumer, 1985).

“Hafta sonu kayak gezisi için Michigan’a gideceğinizi ve bu gezinin bileti için 100 Dolar harcadığınızı hayal edin. Aradan geçen birkaç hafta sonra 50 Dolara Wisconsin’e bir kayak gezisi için bir başka bilet aldığınızı varsayın. Wisconsin gezisinde Michigan gezisinden daha fazla keyif alacağınızı düşünmektесiniz. Yeni satın aldığınız bu bileti cüzdanınıza yerleştirirken diğer kayak gezisi için satın aldığınız bileti görüyor ve o bilete baktığınızda iki gezinin aynı hafta gerçekleşeceğini fark ediyorsunuz. Bu biletleri geç olduğu için elinizden çıkaramayacağınızı varsayımı altında hangi geziye gitmeyi tercih edersiniz?” (Arkes ve Blumer, 1985).

Wisconsin gezisinin Michigan gezisinden daha fazla fayda sağlayacağı senaryosu bağlamında bireylerin rasyonel bir karar gibi görünen Wisconsin gezisini tercih etmesi gerekmektedir ancak Arkes ve Blumer’in deney sonuçlarına göre öğrencilerin %46’sı bu rasyonel olarak görünen seçeneği tercih etmektedir. Geriye kalan %62 gibi bir kesimi oluşturan öğrenciler ise daha çok para verdiklerini düşündükleri için Michigan gezisine gitmeyi içeren seçeneği tercih etmişlerdir. Hun Tong Tan ve J. Frank Yates, Arkes ve Blumer’in deneyindeki senaryoda sadece gidilecek yerlerin adlarını değiştirerek Singapur Üniversitesi’nde ekonomi bilgisi olan ve ekonomi bilgisi olmayan öğrencilere uygulamışlardır. Batık maliyet etkisi her iki grup için de geçerliliğini korumuştur çünkü öğrencilerin çoğunluğu daha fazla para verdikleri geziye gitme yönünde cevap vermişlerdir (Tan ve Yates, 1995).

Arkes ve Blumer'in çalışmalarında yer alan bir başka deney ise yatırımcı davranışlarını anlamaya yöneliktir. Deneyin A senaryosu aşağıda yer almaktadır (Arkes ve Blumer, 1985; Tan ve Yates, 1995).

“Bir havayolu şirketinin yöneticisi olarak 10 Milyon Dolarlık bir araştırma projesi için yatırım yaptığınızı hayal edin. Projenin amacını geleneksel radar tarafından algılanmayacak bir uçak tasarlamaktır. Proje %90 oranında tamamlandığında başka bir şirket planladığınız gibi radarın algılayamayacağı bir uçak piyasaya sürmüştür. Ayrıca diğer şirketin pazarlamış olduğu uçağın sizin piyasaya sürmeyi düşündüğünüz uçaktan daha hızlı ve ekonomik olduğunu fark ediyorsunuz. Bu koşullar altında projeyi tamamlamak için geriye kalan %10 oranındaki parayı ödeyerek projeye devam eder miydiniz?” (Arkes ve Blumer, 1985; Tan ve Yates, 1995).

Katılımcıların %85'i geriye kalan %10'luk bütçeyi de ödeyeceğini belirterek projeye devam edeceklerini ifade etmişlerdir. Deneyin B senaryosu ise daha önceden yatırımı içermeyen yalnızca bu şartlar altında projeye girişimin ne derece olacağını ölçmeyi amaçlayan kurgudan oluşmaktadır. İlk senaryodaki büyük bir çoğunluğun projeye devam etme isteğinin aksine önceden yatırım söz konusu olmadığında katılımcıların yalnızca %17'si projeye devam etme eğilimi göstermiştir. Bu deney incelendiğinde önceden yapılan yatırımın varlığı bireyler üzerinde batık maliyet etkisine neden olmaktadır.

Batık Maliyet etkisinin Kahneman ve Tversky'nin Beklenti Teorisi ile açıklanabilmektedir. Bireylerin kayıplarının yaşattığı acılar daha fazla risk almalarına sebep olabilmekte ve kayıplardan kazanca geçme dürtülerini açığa çıkarmaktadır. Bireyler, ekonomik eylemleri kötü olarak sonuçlandığında kayıplarının acısını hissetmemek için hatalı eylemler yapabilmektedirler çünkü yatırımlarını durdurma kararları kaybettiklerini kabullenmeleri anlamına gelmektedir. Para veya emeğin boşa harcama düşüncesinin rahatsız edici olması sebebi ile karar vericiler eski yatırımlarının mantıklı olduğunu düşünerek yatırımlarına devam etmekte ve bu kararlarına inançlarını arttırmak adına kendi lehlerine olan haberlere inanma eğiliminde olmaktadır (Arkes ve Blumer, 1985).

1.3. Anlatıların ve Panik Durumunun Ekonomideki Önemi

Birey ve toplumun ayrılmaz bir parça olması sebebi ile toplumda çıkabilecek bir söylenti o zincirin içerisinde bulunan bireyleri etkilemektedir. Robert Shiller “Narrative Economics” adlı kitabında hikayeler ve ekonomi arasında sıkı bir bağ olduğunu belirtmiş

ve tıpkı bir salgın gibi ekonomik hikayelerin de cümleler yoluyla insandan insana yayılabileceğini ifade etmiştir. Bu hikayeler günlük hayatın içinde her daim ortaya çıkabilmektedir ve buluşmalar arasında sohbetlerden, telefonda, gazetelerden, televizyondan ve sosyal medya kanallarından yayılmaktadır. Ekonomik davranışların değişimlerinin en önemli nedenlerinden bir tanesi ekonomik hikayelerdir ve bu değişimlerin gerçek sebeplerinin anlaşılması için ekonomik hikayelerin dikkate alınması oldukça önem arz etmektedir aksi halde ekonomideki değişiklikleri bütün yanlarıyla anlamak zorlaşmaktadır (Shiller, 2019). Bireylerin anlaşılmasını kolaylaştırmak için homo economicus olarak varsayılan insan kavramı yerine ağ insanı anlamına gelen “homo dictyous” kavramı ekonomiye kazandırılmalıdır. Bu bağlamda insanlar birbirlerine sosyal ağlar ile bağlanmışlardır ve bu ağlar içerisinde oluşan bilgiler ve düşünceler ağdan ağa yayılmaktadır. Sosyal ağlar üzerine araştırma yapan Nicholas Christakis ve James Fowler Sosyal Ağların Şaşırtıcı Gücü ve Yaşantımızı Biçimlendiren Etkisi kitaplarında insan eylemlerinin ve düşüncelerinin dalgalar halinde üç derece ilerlediğini sürmüştür. Üç derece, bireylerin arkadaşlarının arkadaşlarının arkadaşlarını kapsamaktadır. Tek bir insanın bağlantıları oldukça büyük bir ağ oluşturmaktadır ve bu ağlar ekonomi ile ilgili bilgilerin aktarılmasına yol açmaktadır. Bu sebeple ekonomi ile ilgili çıkabilecek bir söylenti oldukça büyük bir ağ içerisinde ilerleyecektir (Christakis ve Fowler 2012). Hikayelerin ağlar içerisindeki yayılımı insan hayatının önemli bir parçasıdır bu sebeple toplumun bir bölümünde oluşacak fikir toplumun bütününe piyasalara karşı aşırı güven duymaya veya güvensizlik duygusunun yaşanmasına itebilmektedir. Ekonomi için güven ve güvensizlik duygusu kadar önemli olan başka bir olgu ise panik duygudur. Panik duygusu ekonomiye duyulan güvensizliğin ardından gelmekte ve kontrol altında tutulamadığında ekonomilerde bir tahribat etkisi yaratabilmektedir. En güncel örneklerden birisi olan Corona Virüs vakasına bakıldığında bireylerin yanlış ekonomik tercihleri açıkça görülmektedir. Eksik bilgi, çevreden yayılan yanlış bilgiler ve korku bir araya geldiğinde virüsün ilk ortaya çıkışında insanlar marketlere koşarak gıda stoklamış, üç haftalık tatil ilanının ardından öğrenciler şehirler arası bilet almak için sıraya girmiş, insanlar bankamatiklere akın etmiştir. Ekonomi, insan ve psikolojisi ile o kadar bağlantılıdır ki sağlık ile ilgili çıkan bir haber bütün piyasa dengelerini etkilemiştir. Kolonya, maske, dezenfektanlara yönelik hızlıca artmış ve panik duygusundan kar elde etmek isteyen satıcılar bu ürünleri yüksek fiyatlardan satmaya başlamışlardır. Davranışsal İktisatçı Robert Shiller New Forum Seminer’de Narrative Economics and Its Implications

for Capitalism adlı konuşmasında Corona Virüs hakkında yaptığı konuşmada iki türlü salgına sahip olduğunu belirtmiştir. Bunlardan birincisi gerçek anlamda virüsün sebep salgın ikincisi ise bilimsel gerçekliğe dayanmayan anlatılara dayanan virüs korkusunun getirmiş olduğu salgındır. Bu korku salgınının borsa için tehlikeli olduğunu belirtmiştir çünkü ona göre bu dönemlerde insanlar yaratıcı yatırım yapmaktan uzaklaşacaklar ve geriye çekileceklerdir. Shiller, konuşmasında Corona Virüs salgınının artış gösterdiği süre boyunca insanların büyük bir panik hali ile marketleri yağmalamaya başlamasını tıpkı ülkelerde kriz söylentileri dolaştığı zamanlarda para çekmek için oluşan banka hücumlarına benzetmektedir (http-2). Krugman'a göre panik ve güvensizlik duygusu yoğun olarak toplumda hissedilmeye başladığında kendilerini gerçek hale getirmektedir. Krugman, bu düşüncesine örnek olarak banka hücumlarını göstermektedir. Ona göre; ekonomi hakkında çıkabilecek kötü bir söylenti kendi kendini yaratmaktadır. Bankadaki mevduat sahipleri bankalara panik yüzünden hücum ettiğinde ve paralarını çekmeye çalıştıklarında bankalar aktifleri yetiştirmekte zorlanmakta ve iflasa sürüklenmektedir. Bu yıkıcı döngüyü Krugman güvenin azalmasından kaynaklı dairesel bir zincir olarak belirtmektedir. Güven kaybı, paranın değer kaybetmesi, faizlerin yükselmesi ve ekonominin çöküşü ile sonlanmakta ve bu süreç hane halkları ile şirket ve bankaların mali problemler ile yüzleşmesine sebep olmaktadır. Piyasaların ve hane halklarının yaşadığı zorluklar ekonomiye olan güvenin daha da azalmasını tetiklemektedir. Güvensizlik ve panik hali kontrol altına alınmazsa bunalım derinleşebilmektedir (Krugman 2001).

Güven, güvensizlik ve panik duygusunu ortaya çıkaran etken hem televizyon hem de sosyal medyada ortaya çıkabilecek haberler ile oldukça bağlantılıdır. Sosyal medyada gün içerisinde birçok haber ortaya çıkmaktadır ve bu haber içeriklerinin az bir bölümü doğru bilgi içermektedir. İnsanlar bilgi öğrenimi süresinde doğru olmayan haber denizi içerisindeyler ve piyasaya yönelik algıları bu yanlış haberler tarafından yönetilmektedir. Yanlış haberlerin piyasa üzerindeki etkisi oldukça büyüktür ve bu duruma 2013 yılında Associated Press adlı uluslararası haber sitesinin Twitter hesabının bilinmeyen kaynaklar tarafından ele geçirilerek "Beyaz Saray'da iki patlama gerçekleşti ve bu patlamada Barack Obama yaralandı"² şeklinde yayınlanan yazı örnek verilebilmektedir. Associated Press'in Twitter hesabından yayınlanmış olan haber aşağıda verilmektedir. Aşağıda yer alan haber 3 dakika içerisinde borsada 136 Milyar Dolar'ın yok olmasına neden olmuştur.

Breaking: Two Explosions in the White House and Barack Obama is injured

 Reply  Retweet  Favorite  Buffer  More

3,242
RETWEETS

153
FAVORITES



12:07 PM - 23 Apr 13

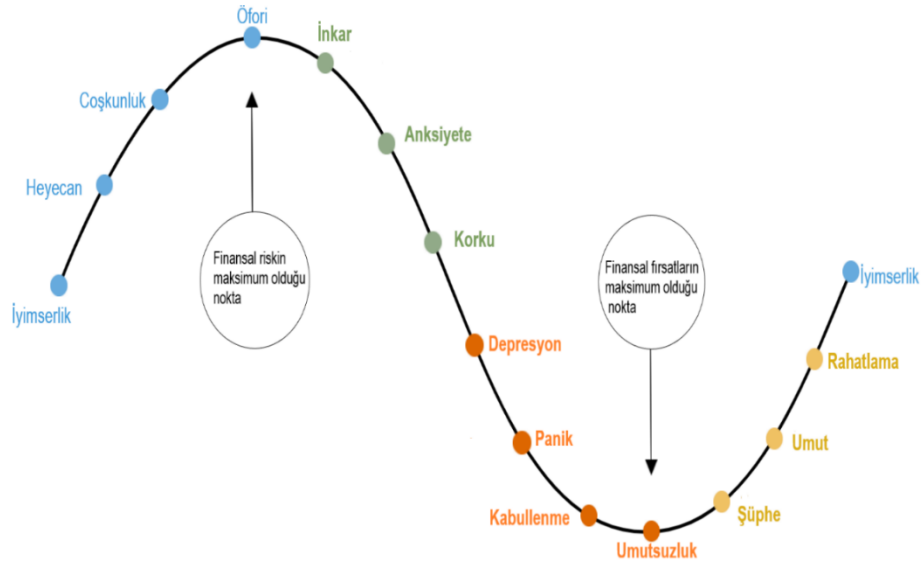
Görsel 1.2. Sahte haber²

Borsadaki kötü etki sahte haberin doğru olmadığına açıklanması ile iyileştirilmiştir. Sosyal medyada yayılan doğruluğu araştırılmamış bir haber panik duygusunu açığa çıkardığı için borsada oldukça güçlü etkiler yaratabilmektedir. Panik ve güven hislerinin önemini gösteren endeksler vardır bunlar Tüketici Güven Endeksi ve Volatilite Endeksi (VIX) endeksi gibi endekslerdir. Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin ekonomiye karşı beklentilerini gösteren ve mevcut durumu algılayış biçimlerini ölçen bir endekstir ve bu endeks ile tüketicilerin gelecek dönemlerde harcama ve tasarruf gibi davranışlarını çözümlmek için kullanılmaktadır. Volatilite Endeksi VIX, bir diğer adıyla Korku Endeksi finansal piyasalardaki oynaklığı ölçmek için kullanılan bir endekstir ve borsada hisse senetleri opsiyonları üzerinde etkisi olduğu literatürde yapılan türlü çalışmalar ile kanıtlanmıştır. Volatilite Endeksi (VIX) artışı hisse senetleri piyasasında dalgalanmanın arttığını belirtirken, endeksin düşüşe geçmesi hisse senedi piyasasında dalgalanmanın durgunlaştığını göstermektedir. (Erdoğan ve Baykut 2016) Korku Endeksi piyasada işlem yapmak isteyen yatırımcıların öngörü yapabilmelerini sağlamaktadır. Ekonomiyi daha iyi anlayabilmek için matematiksel formüllerin içerisine ekonomiye karşı duyulan güven endeksinin katılmasını belirten düşünürler vardır. Akerlof ve Shiller'e göre; Keynes'in iktisat bilimine önemli bir katkısı olan çarpan modeline ek olarak güven çarpanı eklenmeli ve güven çarpanına da önemli bir rol verilmelidir. Güven çarpanı diğer çarpanlar gibi işleyecektir ve güven üzerinde gerçekleşen bir birimlik değişimin gelir ve güven üzerinde ne kadar etki yarattığını gösterecektir. Literatürde

²<https://www.washingtonpost.com/news/worldviews/wp/2013/04/23/syrian-hackers-claim-ap-hack-that-tipped-stock-market-by-136-billion-is-it-terrorism/> (Erişim Tarihi: 15.05.2020)

yapılan çalışmalar, güven oranı arttıkça gayrisafi yurt içi hasıla üzerinde olumlu bir geri besleme yaptığını göstermektedir (Akerlof ve Shiller 2010). Güven, panik, hikayeler gibi olgular ekonomi için ayrılmaz bir yapı taşdır. İnsanlar duydukları hikayeleri benimsemeye ve bu hikayelere göre ekonomik kararlarını yönlendirmeye eğilimlidir. İnsanlar haberlerde, sosyal medyada ve sosyal ağları içerisinde görüp duydukları bilgileri hızlı bir biçimde kabullenmektedir. Toplumdaki insanlar tıpkı bir ağacın dalları gibi birbirini ile bağlantıda olduğu için bağlantılar arasında akan söylentileri olduğu gibi kabullenerek ekonomik davranışlarını yönlendirebilmektedir. Ekonomik hikayeler güvenilen kanallar aracılığı ile insanlara ulaştıkça bilgiye güvenme oranı da artmaktadır. Tarihte gerçekleşen birçok spekülasyonlara ve güven krizlerine bakıldığında birçok ülkede güven ve panik duygusunun aynı süreçte gerçekleştiği ve söndüğü gözlemlenmektedir. Güven duygusu gazetelerde, televizyonlarda ve sosyal medyada yaratılan haberler aracılığı ile arttığında yatırımcılar ve tüketiciler daha fazla ekonomik eyleme geçmeye meyilli olacaktırlar. Güven duygusunun zedelendiği durumlarda insanlar ekonomiye dair tehlikeleri olduğundan daha fazla algılayarak ekonomik eylemlerini kısıtlayacak ya da birikimlerini kurtarmak için harekete geçeceklerdir.

Yatırımcıların yatırımları gerçekleştirirken yalnızca güven duygusunun değil birçok duygunun etkisi altında kalmaktadır. Yatırımcı duyguları bir döngü gibi birbirini tekrarlamakta ve bu döngüde bu duyguların farkına varıp kontrol edebilen yatırımcılar finansal fırsatların olduğu dönemi iyi değerlendirebilip kazanırken bu duygularını kontrol edemeyen yatırımcılar finansal risklerin en yüksek olduğu noktalarda anlık duyguları sebebi ile kaybetmektedir. Yatırımcıların duygu değişimlerini ifade eden şekil aşağıda yer almaktadır. Piyasada iyimser havanın hakim olması ileri süreçlerde yerini öfori etkisine bırakabilmekte diğer bir ifade ile yatırımcılar finansal fırsatları olduğundan daha büyük görebilmekte ve büyük fırsatlar yakalayacaklarına inanarak yatırımlar yapabilmektedirler. Yatırımcıların kendilerini büyük bir heyecan ve iyimserlik balonunun içinde hissettikleri nokta finansal risklerin en yüksek olduğu nokta olarak kabul edilmektedir. Ancak yatırımcılar bu coşku balonu içinde bulduklarını piyasada kötüye giden bir belirti ile karşılaştıklarında anlamaktadır. İlk süreçlerde bireyler bir bilişsel yanlılık olan inkar sürecine girmekte ve kendilerinin diğer yatırımcılar gibi kaybetmeyeceklerine inanmaktadırlar. Farklı olduğunu düşünme hissiyatı yerini kabullenişe bıraktığında korku ve panik duygusu başlamakta bu noktada yatırımcıların panik içindeki davranışları piyasadaki kötüye gidişi daha da derinleştirmektedir.



Görsel 1.3. Yatırımcı duyguları³

Piyasa eski haline döndüğünde yatırımcılar umutsuzluk ve şüphe duyguları sebebi ile yeni bir girişim yapmaktan çekinmektedirler ve finansal fırsatların en yüksek olduğu zamanı kaçırabilmektedir. Risk alabilen yatırımcılar bir girişim yapıp başarı elde ettiğinde diğer yatırımcılarda da umut ve rahatlama duyguları belirlemekte ardından başlangıçtaki iyimserlik dönemine dönülmektedir. Bu duygu durumları aşamalarında verilen kararlar Akerlof ve Shiller’in “duygular sıcakken basit ekonomik doğrular gözden kaçırılabilir” söylemi ile bağdaşmaktadır (Akerlof ve Shiller, 2010).

İnsanların sosyal ağlar içerisinde birbirine bağlı olduğu gerçeği sebebi ile gerçekleşen krizlere ve ekonomik daralmalara ekonomik, sosyolojik ve psikolojik açıdan bakılmalı ve bu sonuçlar birleştirilerek ekonomik daralmaların gerçek nedenleri açığa çıkarılmalıdır. Ekonomide gerçekleşen olayları anlamak ve yorumlamak için üç alanın iş birliği içerisinde olması ekonomiyi bütünüyle anlamaya yardımcı olmaktadır. Bu düşünceden hareketle tezin ikinci bölümünde dünyada ve Türkiye’de gerçekleşen krizler, ekonomik bunalımlar ve insanların güven ve panik duygusu ile hareket ettiği dönemlerdeki ekonomik balonlar incelenecektir.

³Kaynakça: <https://russellinvestments.com/ca/resources/cycle-of-investor-emotions> (Erişim Tarihi: 25.08.2020)

İKİNCİ BÖLÜM

2. SPEKÜLASYONLAR- BALONLAR- KRİZLER- BUNALIMLARA DAVRANIŞSAL İKTİSAT AÇISINDAN BAKIŞ

Tezin bu bölümünde davranışsal iktisat alanının izinde bireylerin ekonomik tercihlerini etkileyen teoriler kapsamında tarihte gerçekleşen ekonomik balonlar, bunalımlar ve krizler incelenecektir. Yıllar boyunca geleneksel teorinin matematiksel olarak açıklayamadığı bu finansal olaylar insan psikolojisi ve sosyolojik bir olgu olan toplum kavramı açısından değerlendirilerek açıklanmaya çalışılacaktır.

2.1. Dünyada Gerçekleşen Spekülasyonlar, Balonlar, Krizler, Bunalımlar

2.1.1. Mississippi balonu

Dünya balonlar tarihinde en eski tarihlere gidildiğinde Lale Çılgınlığı ve Mississippi Balonu'nu balonları anlamak açısından önem arz etmektedir. Mississippi Balonu, tarihte gerçekleşmiş birçok finans balonu ile benzer bir hikayeye sahiptir. Her hikayenin bir kahramanı olduğu gibi Mississippi Balonu'nun esas kahramanı ise hala kendisinin bir dolandırıcı mı yoksa bir deha mı olduğu tartışmalı olan John Law'dır. John Law'ın ortaya çıkışı Fransa'nın kötüye gidişatı ile doğru orantıdadır. 1715 yılında XIV. Louis'in ölümünden sonra Fransa'nın ekonomik durumu iç karartıcı bir tablo sergilemekteydi. Ülkenin, İspanya Veraset Savaşı'ndan kalan borçlarının yükü ve bu sebeple vergilerin arttırılması ekonomik sıkıntının daha da derinleşmesi ülkenin itibarını kötü etkilemekteydi. XIV. Louis öldükten sonra tahtı devralacak kişi bu görevi üstlenemeyecek kadar genç olduğundan Orleans Dükü tahtın gerçek sahibi olgunlaşana kadar bu görevi üstlenmiştir. Halkın XIV. Louis'e olan nefreti öldükten sonra da devam etmiş ve bu durum da ülkenin kötüye gidişin farklı bir boyutuuydu. Orleans Dükü, kral vekili olarak bu gidişatın durdurulması için yeni fikirlere ve atılımlara oldukça sıcak bakmaktaydı. Fikirlerini uzun süredir uygulamak isteyen John Law için ise Fransa'nın bu talihsizliği bir fırsat olmuştur. Eskiden bankerlik ve kuyumculuk gibi işler yapan John Law bir ekonomik teori kurgulamış ve bu teoriyi gerçekleştirebilmek için yıllar boyunca çabalamıştır. Law'a göre bir ülkenin büyümesi için metal para dolaşımının azaltılması ve bunun yerine kağıt para birimi kullanılması önem arz etmekteydi. Kral vekilinin arkadaşı olan John Law saraya davet edildiğinde uzun süredir tasarladığı teorilerini belirtmiştir. Fransa'nın ekonomisini düzeltmek için kraliyet adına bir banka kurulması ve bu bankada arazi, gayrimenkul gibi varlıkları temel alan tahviller ihraç ederek kraliyet gelirlerinin

yönetilmesine yönelik önerilerini belirtmiştir. Fransa'nın vahim durumunun toparlanması için John Law'ın önerileri kabul edilerek Law, 5 Mayıs 1716'da kraliyet adına bir banka kurması için görevlendirildi. Banka devlet tahvillerini halka ihraç ederek altın ve diğer madeni paraları sermaye olarak toplamaktaydı. Tahvillerin değeri, değerli maden paraların oynaklığına göre daha güvenilir ve madeni paralar günlük olarak değer kaybederken bu devlet destekli bankanın tahvilleri değerini koruyordu. Ülke içinde hissedilen güvensizlik hissiyatının böylesine umut verici bir durum ile tatmin edilmesi halkın kısa süre içerisinde bu tahvillere yönelmesine sebep olmuştur. John Law'ın kamuya "Bir banker tüm ihtiyaçları karşılayacak kadar teminata sahip olmadan tahvil ihraç ederse o banker ölmeyi hak etmiştir." şeklindeki güvence verici açıklaması güven duygusunun inşa edilmesi sürecinde sağlam bir temel yaratmıştır. Yatırımcı duygularının aşamalarından olan iyimserlik ve heyecan duygusu ile insanlar bu yeni bankaya ellerinde bulundukları değerli varlıklarını vererek tahvilleri almaktaydılar. John Law'ın başarısı herkes tarafından duyulmuştu ve tahvillere olan talep artmaya devam etmişti bu sebeple John Law yeni şubeler açmaktaydı. John Law bu iyiye gidiş sürecinin şatafatı içinde 1717 yılında Mississippi nehrini kapsayan bir bölgede tek vergi toplayıcısı olacak ve bunun yanı sıra para basacak bir şirket kurdu. Şirket kurulduğu süreçlerde Fransa'nın değerli madenler ile dolup taşıdığı bir hikaye olarak insanlar arasında yayılmıştı. Hikayelerin yayılışı bir virüs gibi hızlı olmuştu ve bu virüs herkesin güven ve iyimserlik hissetmesine sebep olmuştu. Hisse senedi değeri öylesine artmıştı ki bu kazanç ile ülkenin ağır kamu borcu yükü azaltılıyordu. Hisse senetlerinin değeri her geçen gün artmaya devam etmesi birlikte Fransız halkının da zengin olma arzusu ve hırsı günden güne arttı. Halkın bu çılgınlığını dizginlemek yerine kamu borçlarını kapatma isteğinde olan Kral Vekili, piyasaya hisse senedi ihraç edilmesine ön ayak oldu. John Law, 1719 yılında diğer Fransız ticaret şirketlerini bünyesine katarak Compagnie Perpetuelle des Indes adlı bir şirket oluşturdu. Hisse senedi fiyatları 1718'de 300 livre düzeylerinde iken bir yıl sonra 10.000 livre düzeylerine ulaşmıştı. Her yaştan ve her kesimden insan bir öfori balonu içerisinde zenginlik hayalleri ile kötü yanını düşünmeden hareket etmekteydi. Halkı saran bu irrasyonel düşünceler sonunda birbirlerine zarar verme aşamasına ulaşmıştı. Hisse senedi almak için yanında para taşıyan insanlar hırsızların kurbanı olmakta ve sokaklarda birbirleri ile kavga eden insanlar gittikçe artmaktaydı. 1720'ye kadar hisse senetlerinin fiyatlarının artmasıyla bağlantılı olarak bu senetlerin ihraç edilmesi Mississippi Balonu şişirmeye devam etmiştir. Bir balonun içinde olduklarını ve hep iyimser hava içerisinde

olmayacaklarını anlayan bir grup insan hisse senetlerini ve devlet tahvillerini göze çarpmayacak miktarlar halinde ellerinden çıkarmaya başlamışlardır ancak büyük oranlarda işlem yapmak isteyen insanlar bu taleplerinin reddedilmesi sebebiyle etrafta seslerini yükseltmeye başlamıştır. Bu güven duygusunun çok hafif de olsa zedelenmesine sebep olmuş ve soru işaretleri yaratmıştır. Güven duygusu üzerinde kırılma devam ederken büyük oranda hisse senetlerinin elden çıkarılması ile ilgili yasalar ve düzenlemeler geldiğinde ise güvensizlik nedeniyle konuşmalar artmaya devam etmiştir. Güvensizlik bir virüs gibi insanlara teker teker bulaşmıştır ve bu zincirleme panik duygusuna sebebiyet vermiştir. Halk çözümü hisse senetlerini elden çıkarmak için bankaya koşmakta bulmuştur ancak karşılaştıkları tek şey yasaların daha da ağırlaştırılması olmuştur. Yeni yasaya göre; halkın 500 libreden daha fazla bir oran çekmesi yasaklanmıştır ve bu yasa bir önlemden çok bir yangın başlatıcı kıvılcım görevi görmüştür. Bu kısıtlayıcı yasalardan sonra halk isyan etmeye başlamış ve ülkeyi bir karmaşa hali esir almıştır. Hisse senetleri ve tahvillerin değerinin karşılığını alamayan halk hırslanarak John Law'a ve Kral vekiline büyük nefret beslemeye başlamıştır. Başlangıçta iyimser hava hakim iken John Law'ın bir deha gibi görülmesi güven duygusunun sonucu iken balonun sönmeye başlaması ile John Law'a olan nefretin artması "panik ve hayal kırıklığının" sonucudur. Aynı insana ya da piyasaya karşı olan duyguların bu şekilde değişmesi her balonda karşılaşılan bir olgudur. Ülkede halkın öfkesini bastırmak için yeni düzenlemeler yapılsa da etkili olmadı John Law Maliye Bakanlığı görevinden alındı bir süre sonra halkın öfkesinden korkan John Law ülkeden kaçmak zorunda kaldı (Mackay ve Vega, 2000; Birdal, 2018). Tüm bu yaşanan olaya bakıldığında psikolojik ve sosyolojik unsurların ekonomiyi nasıl etkilediği gözlemlenmektedir. John Law'ın planı ilk başta oldukça verimli işlese de gözden kaçırılan nokta ise halkın toplu bir şekilde öfori duygusunun etkisi altına girmesidir. Öfori etkisi yalnızca halkı etkilememiştir, aynı zamanda devlet adamlarını da etkileyerek bu balonun kontrol altında tutulması gerçeğini göz ardı etmelerine sebep olmuştur. Kontrolsüzce hisse senedi alınması sonucunda dolaşımdaki hisse senetleri tedavüldeki madeni paranın yaklaşık olarak iki katına ulaşmıştır. Yükselen hisse senetleri fiyatları genel bir enflasyon yaratırken tehlike çanlarının çalacağını önceden anlayan insanların hisse senetlerini elden çıkarmasıyla birlikte bir kitlesel hareket doğuşu başlamıştır. Mississippi Balonu'nda ekonominin fazla ısınması ve karşılanamayacak oranda hisse senedi çıkarılması sonucunda daralma yaşanacağı iktisat teorilerinde de belirtilmektedir

ancak kötüye gidişi derinleştiren unsurun güven, güvensizlik ve panik olduğu iktisat teorileri tarafından öngörülememektedir. Bir ülkenin kitlesel olarak hissettiği hislerin sonucunun ne kadar ağır olduğu gözler önüne serilmiştir.

2.1.2. Güney denizi balonu

Güney Denizi Şirketi, 1711’de İspanya kolonisi olan Amerika bölgeleri ile ticaret yapmak için kurulmuş gibi gözükse de şirketin kurulmasındaki asıl amaç 18. Yüzyılda İngiliz hükümetinin büyük bir yük olan borç sorununu hafifletmektir. Bu açıdan Güney Denizi Şirketi’nin kuruluşu Mississippi Balonu’nun başlangıcı ile benzer bir başlangıç sergilemiştir. İngiliz Hükümeti ve Güney Denizi Şirketi, hükümetin artan kamu borcu problemini çözmek için bir anlaşma yapmışlardır ve bu anlaşma hükümetin kamu borçlarının ödenmesi karşılığında hükümetin %6 faiz ile geri ödeme yapmasını kapsamaktadır. 1719’da Güney Denizi Şirketi’nin bütün ulusal borçları ödemesi karşılığında finansman sağlamasına yardımcı olmak adına hisse senedi ihraç etme hakkı kazanması, büyük karlar elde etmesine yol açtı. Güney Amerika’da altın ve değerli maden olduğu söylentileri ülkede dolaşırken Güney Denizi Şirketi’nin hükümeti kurtarıcı görev görmesi ve ticari anlamda kar edebileceği düşüncesi sebebi ile şirketin ihraç ettiği hisse senetlerine büyük bir talep olmuştur. Talebin arttığı nokta balonun şişmeye başladığı nokta olarak da sayılabilmektedir. Güney Denizi Balonu, hükümet borçlarının kapanmaya başlaması ve şirketin karının günden güne artması sebebi ile şişmeye devam etmiştir ve Güney Denizi Şirketi’nin ünü yayılarak yatırımcılara güven aşılamaştır (Temin ve Voth 2004). Güney Denizi Şirketi’nin sahip olduğu olanakların ve kapasitesinin olduğundan fazla gösterilmesi sebebi ile hisse senetleri satışları tıpkı Mississippi Projesi’nde olduğu gibi artmaya devam etmiştir. Söylentiler aracılığı ile şişirilen fiyatlar 1720 Nisan’da 128 Pound iken 1720 Temmuz ayında 1.050 Pound seviyelerine ulaşmıştır. Fiyatların şişirilmiş olduğunu anlayan yatırımcılar günün birinde bu fiyatların düşeceğini anladıkları için hisse senetlerini elden çıkarmaya girişmişlerdir ve yatırımcıların bu davranışlarını tehdit çanları olarak algılayan bireyler de onları taklit etmeye başlamışlardır. Bu taklit ediş sonucunda hisse senedi fiyatlarında düşüşler başlamış ve 1720 Ekim ayında fiyatlar 290 Pound seviyelerine inmiştir (Akinci vd, 2014). Güney Denizi Balonu, insan duyguları da dahil edilerek detaylı bir şekilde incelendiğinde Mississippi Balonu ile benzer özellikleri taşıdığı gözlemlenmektedir. Mississippi Balonu ile aynı süreçlerde gelişen Güney Denizi Balonu’nda insanlar Fransa’nın bir süre için zenginleşmesinde payı olan John Law’ın etkisinde kalarak bu zenginleşmenin İngiltere’de

de gerçekleşeceğine inanmışlardır. Bir bakıma Mississippi Projesi'nde yaşanan gelişmeler Güney Denizi Şirketi'nde yaşanacak olaylara zemin hazırlamıştır. Bilginin ve duyguların ağlar aracılığı ile ülkelerden ülkelere yayılması tarihte bu iki balonda gözlemlenmiştir. Bu bağlamda, bilgi ve duygunun aktarımındaki en önemli unsur yaratılan görkemli başarı hikayeleridir. Zenginlik hayallerini körükleyen hikayeler bir ülkeden bir başkasına yayıldığında bir balon daha yaratmıştır. Ardından Mississippi Projesi başarısız olduğu süreçlerde John Law'ın yaptığı hataları kendilerinin yapacaklarına inanmamışlar ve hisse senedi piyasasını şişirmeye devam ederek yatırımcıları ve halkı bu balonun içine çekmeye devam etmişlerdir. John Law'ın başarı hikayelerini benimseyip başarısız hikayelerini göz ardı eden İngiliz toplumunun sonu Fransız toplumunun sonundan farklı olmamıştır. Piyasanın fazla ısındığını fark eden yatırımcılar geri çekim işlemine başladıklarında kitlesel bir panik duygusunu da başlatmışlardır. Panik duygusu piyasadaki düzenin alt üst olmasına neden olmuş birçok yatırımcıyı ve şirketi borç içinde bırakmıştır ve Güney Denizi Balonu spekülasyonlar tarihinde adından sıkça bahsedilen bir balon haline gelmiştir.

2.1.3. 1837 paniği

1800'lü yıllar panik duygusunun yoğun bir şekilde yaşandığı zamanlar olmuştur ve bu yüzyıl boyunca yaşanan bunalımlar insan duygularının toplumda nasıl etkiler yarattığını açıkça ortaya koymaktadır. 1837 Paniğini tetikleyen etken yanlış izlenen politikalar, siyasi ve bireysel hırslardır. Ekonominin kötüleşmesiyle birlikte bu kötüleşme insanlar tarafından panik ile karşılanmış ve paniğin yarattığı kasvet ortamı ekonomide daha da büyük hasarların oluşmasına neden olmuştur. Bunalımın kötü etkileri sonucunda siyasi seçim sonuçları da etkilenmiştir. 1837 Paniği 1840'lı yılların ortasına kadar etkilerini hissettirmiş ve ülke ekonomisinin toparlanması zaman almıştır. Para piyasasında gelişen bir gerileme ilk önce bireysel anlamda paniği tetiklemiş sonrasında ise ulusal bir probleme dönüşmüştür. Bir saman alevi gibi hızlıca yayılmıştır. Dünyanın değişim sürecine girmesi ile İngiltere gibi yabancı ülkedeki yatırımcıların Amerika'ya yatırım yapması 1830'lu yıllarda Amerika'nın belli bölgelerinde büyümenin yaşanmasına neden olmuştur. Bu süreçte ülkedeki pamuk ve şeker topraklarının fiyatları artmaktaydı ve yüksek pamuk fiyatları pamuk ekimin artmasına sebep olmuştur (Lepler 2012). İngiltere'nin karşıladığı krediler sonucunda ulaşım, altyapı ve gayrimenkul yapımı gibi birçok alanın gelişmesine katkıda bulunmuştur. İyimserlik havası hem yabancı

yatırımcıları hem de Amerika'daki insanları sarmıştır. Ancak ülkenin para politikasında izlenen yanlış politikalar ve dış kaynaklı spekülasyonlar iyimser havanın paniğe dönüşmesinin ana unsurudur. Faiz oranlarının %5 seviyelerine arttırılması ile krediler açısından kötü bir etki yaratmıştır. Faiz oranlarında gerçekleşen artış tahvil fiyatlarında ters etki yaratmış ve buna bağlı olarak da pamuk ekimi arazilerinin ve pamuk talebi düşmüştür (http-3). İkinci yanlış izlenen politika ise birçok kişi tarafından bu paniğin sorumlusu olarak görülen Amerika'nın başkanı Andrew Jackson tarafından alınmıştır. Andrew Jackson'ın bir zamanlar yatırım yaptığı ve büyük bir miktarda para kaybettikten sonra ülkenin merkez bankası olan ikinci banka fikrine karşı olduğu bilinmekteydi. 1832 yılında yıkıcı hareketlerden birini başlatan Jackson, on milyon dolarlık hükümet fonlarının bankadan alınmasını uygulamaya koymuştur. 1836 yılında çıkartılan "Specie Circular" yasası ile hükümet topraklarının alımının yalnızca altın ve gümüş ile yapılabileceği buyruldu ancak bu ellerinde yeterli madeni para bulunmayan insanların bu topraklara olan talebini düşürdü. Talebin düşmesi ile toprakların ve o çevrede yer alan menkullerin fiyatları da hızla düşmeye başladı. Panik havası sinyallerini vermeye başlamıştı. Başlangıçta ülkeye yatırım yapan yatırımcılar bu para birimi ile işlem yapmayı reddettiler ve önceden vermiş oldukları kredilerin değerinin düşeceği korkusu ile kredilerini geri alabilmek için ABD'de yaşayan iş adamlarına haber verdiler. Bu noktada panik çoktan devreye girmiştir ve dizginlenemez bir boyuta gelmiştir. Yabancı iş adamlarının baskısına maruz kalan ABD'li iş adamları bankalara hücum ederek para çekme talebinde bulunmuşlardır. Bir domino taşı gibi birbirini etkileyen sektörler zor durum altında kalmıştır. İş adamlarının para talebini karşılamak için yeterli rezervleri olmayan bankalar 1837'de birer birer kapanmaya başladı ve bu birçok iş yerinin iflas etmesine neden oldu. 1837 yılından 1843 yılı süresince insanlar işsizlik ve açlık ile mücadele etmek zorunda kalmışlardır. Bu süreçler içerisinde panik ve güvensizlik duygusu ile hareket eden insanlar yiyeceklerin tükeneceğini düşünerek depolara izdiham etmişlerdir. 1837 Paniğinin yıkımları ağır olmuştur ve bu yaşanan olay seçim sonuçlarını da etkileyerek ülkede büyük bir değişime neden olmuştur (http-4). Davranışsal İktisat açısından 1837 Paniğine bakıldığında diğer paniksel krizler ile benzer bir tablo sergilediği ifade edilebilmektedir. Para politikası ve siyasi hamlelerin büyük oranda bu bunalıma neden olmasına ek olarak insani duyguların da etkili olduğu gözlemlenmiştir. Klasik bir döngü olan iyimserlik, güven, söylentiler, panik duyguları 1830'lu yılların başından sonuna kadar kendini göstermiştir. Ülkede izlenen politikaların yarattığı etkinin ülkeyi

zarara uğratacağı belirgindir ancak bu zararı derinleştiren şeyin panik duygusu olduğu bilinmektedir.

2.1.4. 1857 paniği

Her panik ve bunalım süreci öncesinde bir güven duygusu ile başlamaktadır nitekim 1857 Paniği'nin yaşanmasının sebebi de başlangıçta duyulan güven duygusudur. Kaliforniya ve Avustralya'da başlayan altın keşifleri bu ülkelerin gözde haline gelmesine yol açtı, yatırımlar yapılmaya başlandı ve buna ek olarak Amerika'daki kredilerin genişlemesine yol açtı. Almanya, İngiltere ve Fransa gibi güçlü ülke bankalarından Amerika'ya krediler sağlandı. Bu artan ilgi sayesinde Amerika'nın güney eyaletlerinde toprak fiyatı, konut fiyatı ve köle ticareti yükselmiştir. Bu yıllarda yapılan yatırımların spekülasyon içerdiği konusu hala tartışmalar arasında yer almaktadır. Kırım Savaşı'nın da 1857 Paniği'nde önemli bir nokta olduğu birçok kaynakta belirtilmektedir. Bu süreçte kötü hasat ve Rusya'nın savaş sebebi ile tahıl ticaretinde ihracatını kesmesi Amerika'da toprak ve tahıl fiyatlarının yükselmesine neden oldu. Savaş sonrasında Rusya'nın ticarete geri dönmesi ile fazla değerlenmiş tahıl ve toprak fiyatlarında düşüş gözlemlenmiştir. Kırım Savaşı, dünya ticaretinde dengelerin değişmesine bir süreliğine yol açmıştır. Londra'da faiz oranlarında yaşanan artış ile İngiltere'deki yatırımcıların Amerika'dan para çekmesi ile Ohio Life ve Trust Company adlı çok güvenilen şirketin başarısızlığa uğraması aynı zamana denk gelmiştir (Kindleberger ve Aliber 2005). Paniğin bir başka varsayılan nedeni ise; altın rezervlerinde azalmanın yaşanacağı korkusudur. Kaliforniya'dan gelen altın akışının bir kere ertelenmesi ve bir kere de yüklenen teknede kaybolması sebebi ile sektöre uğraması halkın bankacılık krizi yaşanacağına dair korkusunu tetiklediği düşünülmektedir. Bankacılık sektörünün sağlam olmayan yapısı da paniğin yaşanmasının bir diğer sebebidir. Hisse senetleri ve kredilerin her kesimden insana dikkatsizce verilmesi sektörde bir hayali sermaye yaratılmasına neden olmuştur ve yaşanan bu daralmalar ile kontrolsüzlük gün yüzüne çıkmıştır. 1857 Paniği'ne genel anlamda bakıldığında yine insan duygularının gün yüzüne ortaya çıktığı gözlemlenmektedir. John Stuart Mill'e göre; bir ticari panik zamanı "zihinde bir inanç demetinin yıkımı" yaşanmaktadır. Ohio Life'in başarısızlığa uğraması hem bankacılık sektöründe hem de bireysel anlamda bir inanç demetinin yıkımına sebep olmuştur. Yapılan araştırmalar, Ohio Life'in içinde bulunduğu bunalımın hükümet tarafından desteklenmesi bu paniğin önlenebileceğini ifade etmektedir. Piyasanın düzelmesi için

iyileştirme çabalarına ihtiyaç vardır ancak bunun yerine New York bankaları güven problemi nedeniyle kredi vermeyi reddederek bu güvensizliğin derinleşmesine sebep olmuştur. Borç vermeyi bir süreliğine duraksattıklarında nakit varlıklarını kısa bir zaman dilimi için güçlendirmiş olsalar da kehanetin gerçekleşmesine engel olamadılar. Bankaların verdikleri karar kaçındıkları sonucu bir süreliğine engellese de uzun süreçte kaçındıklarından daha kötü bir sonuç ile karşılaşmalarına sebep oldu. Çığ gibi büyüyen panik bankalardan çıkışa ve rezervlerin kaybedilmesine sebep olmuştur. Domino taşı gibi etkilenen bankalar teker teker işlemlerini durdurmaya başlamış ve sonucunda bütün ülkelerde etkisini göstermeye başlamıştır. İlk dünya krizi olarak adını tarihe kazınmıştır (Glasner ve Cooley 1997).

2.1.5. 1873 paniği

Bir yatırım balonu başlamadan önce yatırımcılar bir yenilik ortaya çıkmasını beklemekte ve herkes tarafından bir geleceği olduğu düşünülen işlere veya pazarlara yönelmektedirler. Çoğunluk tarafından yatırım yapılan bir piyasaya bazı yatırımcılar bilgi donanımı olmadan kar amacı ile yönelmekte ve artan talepten dolayı aşırı kar oluşmasına bir süre katkıda bulunmaktadır. Bu artan yatırımlar kar beklentisi ile şişirilmiş bir piyasa balonu yaratmaktadır. Bu balona yatırımlar yapılmaya devam ettikçe ve eski yatırımlara yeni yatırımlardan gelen likidite, faiz karşılığı olarak verildiği sürece spekülasyon amacı ile yatırım yapan yatırımcıların bu balondan büyük kazançlar elde etmesi muhtemeldir. Beklentilerin olumlu olması iyimserliği arttırmakta ve bu güven coşkusu bilgi eksikliği ile oluşturulmuş balona insanları yönlendirmeye devam etmektedir. İyimserlik süreci gelecekte elde edilecek kar inancını zedeleyen bir yeni bilginin veya durumun yatırımcılara ulaşması sebebi ile sona ermektedir. İyimserlik duygusu yerini kötümserlik duygusuna bıraktığında yatırımcılar yeni bilgi şoku ile piyasadan çıkmak için acele etmektedir ve bu hareket zarara uğrayan piyasadan bağımsız bir piyasaya da sıçramaktadır. Toplu halde hisse senedi ve menkul kıymetlerin elden çıkarılması işlemi, panik duygusu ile oluşturulan senaryolardaki zarara gerçekten sebep olmaktadır ve piyasalar çöküşe geçmektedir. Bireylerin bilgi eksikliği ile balon bir piyasa oluşmasına yardımcı olduğu ardından bu balondan çıkmak için panik ile ellerinde bulundurdukları değerleri çıkarmak istedikleri bir örnek ise; 1873 Paniğidir (Nitschke 2018). 1873 Paniği, geniş ölçekte birçok ülkeyi etkileyen ve bankaların ödemelerini askıya alması ile sonuçlanan bir paniktir. 1860'ların sonunda ve 1870'lerin başında

Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa'da başlayan yatırım patlamaları iyimserlik balonunu oluşturmuştur. İç Savaş sonrasında Amerika'da yeni yatırımlar yapılması için teşvikler ve sübvansiyonlar başlamış ve bunun sonucunda özellikle demiryollarını kapsayan büyük bir yatırım patlaması yaşanmıştır. Amerika Birleşik Devletleri'nde kar elde edilmesi amaçlanan demiryolu projelerine ağırlıklı olarak Almanya'dan ve Orta Avrupa'dan yatırımcı çekilmiştir ve bunun sonucunda hisse senedi satışı ile yatırımlar likidite oluşturulmuştur. Yüksek kar vaadi ve hızlı ekonomik büyüme yatırımcılara güven sağlarken sürdürülebilmesi mümkün olmayan projelere yatırımlar artmıştır (Glasner ve Cooley, 1997). Yatırımcıları demiryolu projelerine çekmeye çalışan sektörün öncü isimlerinden olan Jay Cooke, vatansever bir imaj izleyerek insanların güven duygusunu kazanmıştır. Jay Cooke bir Amerika dışındaki yatırımcıları da kapsayarak bir yatırım stratejisi geliştirmiştir ve ülkenin verimli topraklarını ilgi çekici hale getirmek için ekibi ile gazetelere reklam için para ödemiştir. Bu açıdan Jay Cooke'un bireylerin duyguları ve yatırım kararları üzerinde nasıl güçlü bir etki kuracağını bildiği söylenebilmektedir. Nitekim bu güven verici haberler sonucunda Jay Cooke en güvenilir bankacı haline gelmiştir ancak 1873 yılında bu güven duygusu olduğundan daha hızlı bir şekilde yıkılmıştır (Nitschke, 2018). Paniğin ilk sinyali 1873 yılının Nisan ayı sonunda Viyana'da gerçekleşen mali başarısızlık ile gelmiştir. 10 Mayıs tarihinde borsa geri düzene girdiğinde panik azalmıştı ancak Avrupalı yatırımcıların kötü beklentilerin gerçekleşmesi korkusu Amerika Birleşik Devletleri'ndeki yatırım çılgınlığını sekteye uğratmıştır (Glasner ve Cooley, 1997). Avrupa'dan gelen panik Amerika'da hissedilirken bu süreçte, İç Savaş'tan sonra ülkenin güvenini kazanan Jay Cooke Kuzey Pasifik Demiryolu projesi için finansal yatırım sağlayamamıştır ve bu finansal açığı kapatmak için bankasından bu projeye para aktarmıştır. Jay Cooke'un bu hareketi bankada likiditenin azalmasına neden olmuştur. 1873'ün Eylül ayında mevduat sahiplerinin hasat mevsimi sebebi ile fonlarını çekme isteği sonucunda banka, yetersiz likidite sebebi ile 18 Eylül tarihinde bu talepleri karşılayamayacağını ilan etmiştir. Jay Cooke gibi ünlü bir bankacının başarısız olması ülkede büyük bir korku ve panik ile karşılanmıştır ve bu korku bütün piyasaları etkilemiştir (Davies, 2016). Birçok ekonomi uzmanı 1873 Paniği'ndeki balonun patlamasının nedeni olarak yatırımcıların korku ile tutucu davranarak piyasadan geri çekilmesine bağlamaktadır. Telgraf kullanımının yaygınlaşması ancak yine de bu tarihlerde yatırımcılara bütün bilgilerin ulaşımı için yeterli olmaması piyasada bir belirsizlik yaratmıştır. Güvenin inşasının sağlanması için bilgilerin yeterli olmaması korku

bulaşıcılığını tetiklemiştir. Gazetelerin kelime seçimleri insanların ve yatırımcıların paniğini arttıran bir etken olmuştur. Jay Cooke'un bankası, ülke sermayesi için küçük bir bölümünü oluşturmaktaydı ancak insanlar gazetede çıkan haberler ve insanlar arasında yayılan haberler sonucunda Jay Cooke'un başarısızlığını ülke ekonomisine büyük ölçüde yansıtacağını düşünmüşlerdir. Paniğin hükümet tarafından yeterince engellenememiş olması ve güven tazeleyici önlemlerin alınmamış olması ülkede uzun bir bunalım yaratmıştır. 1873 yılında gerçekleşen panik Davranışsal İktisat bakış açısından incelendiğinde; bireylerin belirsizlik duygusu ve beklemekten korkması sebebi ile bir mahkumlar çıkmazı içerisinde buldukları ifade edilebilmektedir. Yatırımcılar kötü ihtimali düşünerek yatırımlarını güven altına alma sebebi ile mevduatlarını çekmeye başladıklarında korktukları kriz olayını gerçekten başlatmışlardır. Bilgi şokunun kötü etkisi bireylerin hızlı hareket etme duygularını devreye geçirmiştir. Bu durum da Geleneksel İktisat teorisinde ifade edilen rasyonel insan olgusu ile örtüşmemektedir (Nitschke, 2018).

2.1.6. 1893 paniği

İktisat teorilerinde banka paniklerine ilişkin açıklamalar, düşük faiz ve esnek kredi koşulları ve düzenleme eksiklikleri üzerine yoğunlaşmaktadır ancak bu açıklamalara ek olarak insan duygularını da içeren uzun bir faktör listesi vardır. Bilinmezlik duygusu ekonomi üzerinde yoğunlaştığında yatırımcılar panik içerisinde varlıklarını elden çıkarma yarışına girmekte, işverenler işçi çıkarımı yapmakta ve hane halkları korku ile tüketim eylemini azaltmaktadır (Kamalodin, 2011). Banka paniğinin ve bu paniğin başka sektörlerde de etki göstermesinin bulaşıcı olduğu hala iktisat tarihinde tartışılmaktadır. Banka paniklerinin bulaşıcı olduğunu ifade eden iktisatçılara göre; panik duygusunun bulaşıcı olmadığı bir durumda mevduat sahiplerinin yalnızca ekonomik sıkıntıya giren bankalardan paralarını çekmeleri gerektir. Ancak paniğin bulaşıcı olduğu bir durumda, bireyler bir başarısızlık hikayesi ile karşı karşıya kaldıklarında bu durumun başka bankalara da yansıtacağını düşünerek mevduatlarını çekme eğilimindedirler. Ödemeleri askıya alınan bankaların panikten önce mali durumu sağlıklı bir bankanın olması gerektiği gibiyse ve panikten sonra likidite yetersizliği yüzünden ödemeleri askıya almak zorunda kaldıysa bir banka paniği bulaşıcılığında söz edilebilmektedir (Dupont, 2007). Ekonomide yanlış izlenen politikalar ve insan duyguları sonucunda ortaya çıkan bir panik bulaşıcılığı da 1893 yılında yaşanmıştır. 1893 Paniği sonucunda yaklaşık olarak 575

banka ödemelerini askıya almış ve büyük bir çoğunluğu iflas etmiştir (Carlson, 2005). 1893 yılında yaşanan paniğin ana unsuru hala tartışmalı olsa da 1890 yıllarında başlayan tarım ve demiryolu sektöründeki bozulmalar sonucunda yatırımcıların ekonomi ile ilgili güvensizliklerini ortaya çıkardığı düşünülmektedir. Demiryolu sektörüne yapılan yatırımlar spekülasyon haline gelmiştir ve bu iyimser yatırımlar demiryolu piyasasında başlayan bozulmalar ile son bulmuştur. Demiryolu şirketlerinin zarara uğraması sonucunda işsizlik ortaya çıkmış ve bu sebeple ülkede bir talep daralması meydana gelmiştir (Akanak, 2013). Demiryolu sektöründe başlayan bozulmaların dışında bir başka neden olarak görülen etken ise; Avrupalı yatırımcıların Amerikan ekonomisinin kötüye gideceği beklentisi ile kağıt para yerine altın ile işlem yapmaya başlamasıdır. Ülkede altın çıkışının yaşanması belirsizlik ve tedirginliği arttırmıştır. Amerika’da altın rezervi 1891 yılında 118 Milyon Dolar iken 1894 yılında 65 Milyon Dolara düşmüştür (Glasner ve Cooley, 1997). Altın kaçışının yaşanmasının büyük bir nedeni olarak 1890 yılında yürürlüğe konulan Sherman Gümüş Alım Yasası gösterilmektedir. Bu yasa hükümetin gümüş fiyatlarına istikrar sağlamak amacı ile getirilmiştir ancak piyasada bir altın kaçıışı paniği ile sonuçlanmıştır (Bordo ve Haubrich, 2010). 1893 yılında gerçekleşen ekonomik bunalım hakkındaki birçok araştırma; bu paniğin, asimetrik bilgi problemi, ödemelerin askıya alınmasına duyulan endişe, bankaların likidite oranlarına karşı mevduat sahiplerinin güvensizliği tarafından tetiklendiğini ifade etmektedir. Ülkede gerçekleşen ekonomik şoklar bireyler üzerinde bir paniğe neden olmuş ve tarihte gerçekleşen birçok bunalım gibi banka hücumuna sebep olmuştur. Bireylerin ekonomik sıkıntılar sebebi ile likidite problemi yaşayan bankaların başarısızlığını bütün bankaların problemi olarak algılanması da yine güvensizlik ve panik duygusunun getirdiği bir yanılsamadır. Bu yanılsama sebebi ile banka paniği bulaşıcı hale gelmekte ve güçlü bankaların da kapanmasına sebep olmaktadır. Ekonomide kötü bir durumun yaşanacağına dair olan inanç kendini 1893 Paniği’nde de göstermiş ve 4 yıl gibi uzun bir bunalıma sebep olmuştur (Carlson, 2005). Paniğin yarattığı etki öyle derindir ki bu mali krizin insan hayatına etkisi Jack London’ın “Haytalarla Çolpalar” adlı eserinde yıllar sonra işlenmiş ve edebiyat dünyasına kazandırılmıştır (London, 2019).

2.1.7. 1907 paniği

Tarihte banka hücumları tekrarlayan bir süreç haline gelmesinin sebebi insanların beklentileridir. Ekonomide bir daralma gerçekleşmesi sebebi ile bazı bankaların mevduat

sahiplerine geri ödeme yapamayacağını dair söylentiler çıkmaya başladığında söylentiler kendini gerçekleştirene kadar devam edecektir. Mevduat sahipleri ekonomi bilgisine sahip olan insanlar olsa da insani güdülerini sebebiyle herkesten önce bankadan yatırımlarını çekmek istemektedir. Bütün mevduat sahiplerinin bankadan mevduatlarını çekmek istemesi banka hücumu olarak adlandırılmaktadır. Bankaların sahip olduğu rezervler, panik ile bankaya hücum etmiş kalabalığın talebi için yeterli gelmediği için bankalar nakit toplama arayışına gireceklerdir. Kredilerin geri çağırılması paniğin bir başka boyuta geçmesine sebep olmaktadır. Panik olmayan bir ortamda bankalar sağlıklı bir tablo izleseler de bu banka hücumları esnasında batma tehlikesi ile karşı karşıya kalmaktadır (Krugman 2001). 1907 yılında yaşanan banka hücumu da tarihte gözlemlenmiş banka hücumları ile benzer özellikleri göstermektedir. 1907 Paniği başlamadan önceki sürece bakılırsa yine tarihte her zaman gerçekleştiği gibi bir güven ve iyimserlik ortamının hakim olduğu gözlemlenmektedir. Shiller'e (2010) göre, spekülasyon bir genişleme 1901 yılında kendini göstermiştir. Gazeteler, insanlara ekonominin iyi olduğuna dair bir tablo sergilemekte ve başarı hikayelerini yayınlamaktaydı. Teknolojik ilerlemenin artmasıyla birlikte bu haberler de gazetelerde yerini almakta ve iyimserlik balonunun büyümesine yardımcı olmaktadır. Bu iyimserlik havası yatırımcılara da yansımış ve yatırımcılar borsanın hep yüksek kalacağına dair bir yanılsamaya düşmüşlerdir. Geçmişte kısa bir süre önce yaşanan bunalımlar unutulmuş ve yeni bilgilerin ortaya çıkması ile güven tekrar kazanılmıştır (Shiller 2000). Bu güven Amerika'da ortaya çıkan "emanet sandığı" olarak görev gören kuruluşlara para yatırılmasına sebep olmuştur. Bu kuruluşlar başlangıçta varlıklı insanların mevduatlarını yönetme amacı göstermişlerdir ancak ulusal bankalara kıyasla daha düşük risk taşıdıkları düşüncesi ile zorunlu rezerv oranlarını düşük tutmuşlar ve bu kural esnekliği de spekülasyonların hızla büyümesine sebep olmuştur. Ekonomi büyürken ve iyimserlik süreci devam ederken bu güvenilen kuruluşlar mevduat sahiplerinin yüksek kazançlar elde etmesine yardımcı olmuşlardır. Kuruluşlar, ulusal bankaların sahip olmadığı haklardan yararlanarak gayrimenkul piyasası ve borsada yatırımlar yapmaya başlamıştır. Kuruluşlar kendilerini güvence altına alacak önerileri daha az nakit rezerv tutabilmek için adına reddetmişlerdir. İyimserlik döneminde kötü bir süreç yaşanmayacağı yanılgısı kendisini göstermiştir (Krugman 2001). Borsa içerisinde spekülasyon amaçlı işlemler yapılmıştır ve bu da hisse senetleri değerlerini dalgalandırmıştır. Hisse senetleri karları halkın iyimser beklentiler ile borsaya yönelmesine sebep olmuştur. Şirketlerin, rakip

şirketleri kontrol etme girişimleri sebebi ile borsa kırılmalı bir hale gelmiştir (Akanak 2013). Ekonomide ısınma sinyalleri verilirken San Francisco’da yaşanan depremin insanlarda tedirginlik yaratmıştır ve sigorta talepleri ile ekonominin kötüye gidişat süreci başlamıştır (Bordo ve Haubrich, 2010). Hasat mevsiminin de gelmesi sebebi ile fonların çekilmeye başlaması bankalarda likidite problemlerine neden olmuştur (Glasner ve Cooley, 1997). Ekonominin bu kötüye gidişatı ve iyice şişmeye başlayan spekülasyonlar sonucunda halkın güven duyduğu kuruluşlar başarısızlığın sinyallerini vermeye başlamışlardır. Güven balonunun patlaması en çok güvenilen kuruluşlardan birisi olan Knickerbocker Trust Company adlı kuruluşun batması ile başlamıştır. Bu kuruluşun batması panik duygusunu körüklemiştir ve diğer kuruluşlara karşı da mevduat çekme hücumlarına sebep olmuştur. Trust Company of America ve Lincoln Trust Company gibi en çok güvenilen kuruluşlar da mevduat çekme hücumu karşısında direnememiş ve bu paniğin bütün ülkeye yayılmasına sebep olmuştur (Mishkin, 1990). İnsanlar yalnızca bu kuruluşlara karşı banka hücumları gerçekleştirilmemiş ulusal bankalardan da mevduatlarını çekmek istemişlerdir ve bu banka paniği bulaşıcılığı teorisini doğrulamaktadır. Panik borsa çöküşüne ve kötü bir ekonomik sürece sebep olmuştur. Üretim %11’e düşmüş işsizlik %8 oranına yükselmiştir ve 4 yıl boyunca süren bir ekonomik durgunluk meydana gelmiştir. Ülkenin ekonomisine karşı duyulan güvensizlik, ülkenin en varlıklı insanlarından olan J.P. Morgan’ın kuruluşlara ve bankalara fon sağlaması ile düzeltilmiş ve insanlar varlıklarını çekebileceklerine dair inanç sağladıklarında panik son bulmuştur. 1907 Paniği büyük etkiler bırakması sebebi ile bankacılık düzenlemesi yapılmıştır ve 1913 yılında yeterli rezervin sağlanması ve düzenleyici bir kuruluş olması amacı ile Federal Reserve kurulmuştur (Krugman, 2001). Banka düzenlemesi yapılmasına rağmen tarih göstermektedir ki banka hücumları insani duyguların kontrol altına alınamaması sebebi ile devam etmiştir.

2.1.8. 1929 bunalımı büyük buhran

Büyük Buhran, dünya tarihinde insanların zihinlerine kazınmış en büyük krizlerden birisidir. Ekonomist John K. Galbraith’e göre bu bunalım “kör ve acımasız bir panik” olarak ifade edilmiştir (Thema Larousse, 1994). 1929 Bunalım, bütün dünyada etkilerini hissettirmiştir ve Amerika Birleşik Devletleri’nde işsizlik 1930 yılında %10 üzerine çıkmıştır ve 1933 yılına gelindiğinde ise işsizlik oranı %25 oranlarına ulaşmıştır. Birleşik Krallık, ABD’nin işsizlik oranlarına benzer bir seyir izlerken daha kötü etkilenen

Almanya’da işsizlik oranları 1930 yılında %33’ ulaşmıştır. Bunalımın sonuçlarının yayılması yalnızca Avrupa ve Amerika Birleşik Devletleri’nde sınırlı kalmamıştır, bunalım kıtadan kıtaya yayılmıştır. 1929 Bunalımı’ndan önce 1920’lerin ekonomik durumuna göz atıldığında ısınan bir ekonomi ile karşılaşılmaktadır. 1893 yılında gerçekleşen banka paniği 1920’li yıllarda unutulmuştur ve Federal Reserve’in hisse senedi piyasasında kredi verme sınırını gevşek bırakması bu balonun şişmesine neden olmuştur. Güven duygusunun doruklarda hissedilmesi durumu yine bir krizin ana nedenlerinden biri olarak kendini 1929 Bunalımı’nda da göstermiştir. Ekonomiye dair iyimserlik süreci, güven duygusunun kazanılması ve hikayeler ile halkın öfori etkisi altında kalması durumu aşırı ısınan bir ekonominin göstergelerindedir. 1920’li yıllarda kaygı ve güvensizlik duygusu rafa kaldırılmıştı ve o dönemde halkın borçlanma ve tüketme eğilimi oldukça yüksekti. Bu süreçteki güven, ekonomik anlamda refaha ve büyüme yaşanmasına sebep olmuştur. Her yükseliş döneminde olduğu gibi bu dönemde de hisse senetleri fiyatında yükseliş yaşanmaktaydı ve yüksek kar düşüncesi ile hisse senedi alımı artmaktaydı. Borsa yükselişinin verdiği heyecan duygusu ile yatırımlar yapılmaktaydı. (Akerlof ve Shiller 2010) 1920’lerde borsa yükselişi “aşırı reaksiyon” adı verilen etki ile ilişkilendirilebilmektedir. Bont ve Thaler’in (1985), çalışmalarında aşırı reaksiyon etkisi borsada veya başka bir değer için gerçek fiyatlarının sapmasına neden olan etki olarak ifade edilmektedir. Aşırı reaksiyon durumunda, ekonomi hakkında gelen son bilgilerin baz alınmaktadır ve olumlu haberler sonucunda varlık fiyatlarının olduğundan daha fazla değerlenecektir (Bondt ve Thaler, 1985). 1929 Bunalımı’ndan önceki sürece göz atıldığında yatırımcıların ve bireylerin aşırı reaksiyon gösterdikleri ifade edilebilmektedir. Piyasada hakim olan aşırı güven duygusunun tersine dönmesi altın standardının çöküşü ile bağdaştırılmaktadır. Altın standardı bazı ülkelerde terk edilmekte iken birçok ülke tarafından savunulmaktaydı ve bu durum fiyat artışları sebebi ile uluslararası ticaret dengelerinin bozulmasına yol açmaktaydı. Resesyon süreci başlamış ve bu süreçte ekonomiye güven azalmıştır. Durgunluk sürecinde Genel İktisat Teorileri’nin yok saydığı bir gerçek olan para yanılması kendini 1929 Bunalımı’nda göstermiştir. Halkın, fiyatlar genel seviyesi oldukça düşmesine diğer bir ifade ile ülkede deflasyon yaşanmasına rağmen iş verenlerinin maaş indirimine gitmesine karşı çıkmaları para yanılması yaşandığını göstermektedir. Bireylerin satın alma gücü aynı kalmış olsa da maaş oranlarındaki azalma, harcamaların kısılmasına ve güvenin daha da düşmesine sebep olmuştur. Ekonominin düzeltilmesi adına yapılan para ve maliye politikaları insani

duyguların gözden kaçırılması sonucunda yetersiz kalmıştır. Yaşanan bunalım sürecinde bankalar ve yatırımcılar ekonominin daha da kötüye gideceği beklentisi ile parayı ellerinde tutmayı tercih etmekteydi. Ülkelerde bu güvensizlik havası yaşanırken izlenen hiçbir politika işlemez hale gelmiştir (Akerlof ve Shiller, 2010). Friedman ve Schwartz (aktaran (Glasner ve Cooley 1997) ise; çalışmalarında durgunluk sürecini büyük bir depresyona dönüştüren bir unsur olarak Kasım ve Aralık ayında gerçekleşen bankacılık krizi olarak belirlemiştir. Bankaların ödemeleri askıya alınması halk arasında korkuyu arttırmış ve güveni bütünüyle yıkmıştır. 1930'lu yıllarda güvenilir kuruluşların çöküşü ile başlayan banka panikleri birden çok bankaya sıçramıştır ve panik duygusu bankacılık sistemini de işlemez hale getirmiştir. Yine Friedman ve Schwartz'a (1963'den aktaran (Bordo ve Haubrich 2010) banka panikleri ülke para stoklarında üçte bir oranında düşüşe sebep olmuştur. Borsa düşüşü, banka panikleri, yeni yatırımların yapılmaması, para yanılması durumu bunalımın uzun süre devam etmesinin ana nedenlerindedir.

Büyük Bunalım yıkıcı sonuçlara neden olmuş birçok bankanın, iş yerlerinin kapanmasına neden olmuş ve insanların 10 yıl boyunca zorluk çekmesine sebebiyet vermiştir. Büyük Bunalım'da sağlamaştırıldığı düşünülen ekonomik kuruluşlarının böyle bir krize karşı yetersiz kalması, izlenen yanlış politikalar, halkın güven ve panik duygusunun kontrol edilememesi derinliği arttırmıştır. Büyük Buhran'dan çıkışta büyük payı olduğu düşünülen John Maynard Keynes, 1936 yılında yazdığı "İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi" adlı kitabında "hayvansal güdüler" adlı kavramdan ilk defa bahsetmiştir. Keynes, yatırım beklentilerini oluştururken histeri duygularının alınması gerektiğini ifade etmektedir. Yine ona göre ekonomik, politik ve kişisel anlamda insan kararlarının matematik beklentiler ile ifade edilmez ve insan kararlarının arkasında doğuştan gelen duygularının etkisi vardır. Büyük Buhran da göstermiştir ki; ekonomi politikalarının ve sistemin düzeltilmesinin yanı sıra piyasada hakim olan panik duygusunun doğru bir şekilde yönetilmesi ve güven duygusunun tazelenmesi gerekmektedir (Keynes, 2010).

2.1.9. Japonya gayrimenkul balonu

Kitle psikolojisinin en iyi gözlemlendiği örneklerden biri olan Japon Gayrimenkul Balonu, 1990 yılında patlamıştır. Her balonun şişmesi piyasada bir coşkunluk hali ile ilişkilendirilmektedir. Ekonomik coşkunluk dönemlerinde bu duygu kitlesel hale gelmekte ve ekonomik riskler göz ardı edilmektedir. Kindleberger ve Aliber (2005),

insanların coşkunluk döneminde sonunu düşünmeden çektikleri krediler için; “ekonomik coşkunluk sürecinde para bedava gibi görünmektedir.” cümlesini kullanmışlardır. 1980’li yılların ilk yıllarında mali kısıtlamaların kaldırılması sonucunda para ve kredi arzının artmıştır ve bu ekonomik genişlemeler sonucunda Japon Emlak Balonu oluşmaya başlamıştır. 1980’lerde gayrimenkul değeri tam dokuz kat oranında yükselmiştir ve zirve noktasında ise Japonya’daki gayrimenkullerin fiyatı Amerika Birleşik Devletleri’ndeki gayrimenkul değerinin iki katına ulaşmıştır. Japonya’da yaşanan ekonomik coşkunluk döneminde gayrimenkul ve hisse senedi değerlerinin artması buna bağlı olarak yatırım ve tüketim harcamalarının da artışı ülkenin büyüme oranının hızla artmasına katkı sağlamıştır. Büyüme oranlarındaki artış, yatırımcılar ve borç verenlerin daha iyimser hale gelmesine sebep olmuştur ve Japonya’daki varlık balonu bu sayede büyümeye devam etmiştir. Başarı hikayelerinin ülke içinde en çok konuşulan konulardan birisi olmuştur ve 1980’lerin sonunda en çok satan kitap “Bir Numara Olarak Japonya” (Japan as Number One) haline gelmiştir. İnsanların başarı hikayelerini sevmesi ve kendilerinin de o başarılı insanlardan biri haline geleceği bilişsel yanlılığı sebebi ile 1990’a kadar bu iyimserlik hali devam etmiştir. (Kindleberger ve Aliber 2005) Japonya’nın diğer dünya ülkeleri arasında yatırım için cazip bir ülke haline gelmesi ucuz ihracat gücü ile bağdaştırılmaktadır. Teknoloji ve üretim yöntemi açısından oldukça verimli olan Japonya, para birimlerinin diğer ülkelere nispeten değerinin düşük olması sebebi ile ihracat alanında büyük kara sahibi olmaya başlamıştır. Japonya’nın yükselen bir güç haline gelmesi yabancı yatırımcıları ülkeye çekmiştir ve bu durum da hisse senedi piyasasının daha da değerlendirilmesine yol açmıştır. Ekonomik gevşemeler sonucunda kredi arzı kısıtlamasına gidilmemesi sebebi ile daha fazla kar elde etmek isteyen yatırımcılar bankalardan 100 yıllık vade imkanı kredileri talep etmeye başlamış ve bu da kendinden sonraki nesillerin de borçlanmasına yol açmıştır (Akinci vd, 2014). Paranın bedava görünmesi duygusu kendisini bu noktada göstermiştir. Uzak bir tarih söz konusu olduğunda riskler göz ardı edilmiştir. Kredilerin ödemesini hisse senetleri ve gayrimenkulden elde ettikleri kar ile yapacağını düşünen yatırımcılara bile kredi verilmesi bankacılık sistemindeki düzenlemelerin eksikliğini gözler önüne sermektedir. Kredi arzını sağlayan kuruluşlar ve kredi talep eden bireyler; matematiksel hesaplamaları uzun süreli yapmamış yalnızca kısa dönem için ekonomik kararlar almışlardır. Her şey iyimserlik havası içerisinde gerçekleşirken ekonominin fazla ısındığının farkına geç varan Japonya Merkez Bankası 1990 yılında, spekülasyonları engellemek adına faiz oranlarının yükseltilmesine karar

vermiştir. Bu politika sonucunda hisse senedi ve gayrimenkul fiyatları büyük bir hızla düşmeye başlamıştır. Japonya Merkez Bankası ve hükümetin ekonomide bir balon oluşmasına geç harekete geçmesi sonucunda izlenen politika başarılı olmamış aksine balonun büyük bir hızla patlamasına yol açmıştır. Alınan kredi borçlarının faizlerini ödemek için yeni kredi kullanan şirketler ve yatırımcıların, hükümetin getirdiği sınırlama sebebi ile yeni kredi elde edememesi ellerinde bulundurdukları gayrimenkul ve hisse senetlerini çıkarmalarına sebep olmuştur. Finansal balonların kaderi olan yatırımların düşmesi, tüketim ve toplam talepte azalma yaşanması durumu Japonya Gayrimenkul Balonu'nda da kendini göstermiştir. Balon oluşumuna izin veren hükümetin, kriz süreciyle başa çıkma konusunda yavaş eyleme geçme tutumu krizi derinleştiren unsurlardan biri olmuştur. Hisse senedi ve gayrimenkul fiyatlarının düşmesi sonucunda, görkemli bir küresel başarı sahibi olacakları düşüncesi ile yatırım yapan yatırımcıları hayal kırıklığına uğratmıştır (Kindleberger ve Aliber 2005; Krugman 2001). Borsa endeksi olan Nikkei Endeksi 1984 yılında 10.000'den balonun zirve noktası olan 1989'da 38.916'ya yükselmiş ardından balonun patlamasıyla birlikte 1990 yılında 20.221'e düşmüş ve bu düşüş devam etmiştir (Siebert 1999). Japonya'da 1990 yılında yaşanan gayrimenkul krizden sonra arsa fiyatları bir daha yüksek fiyatlara ulaşmamıştır.



Şekil 2.1. Japonya'nın yıllara göre arsa değeri⁴

Yukarıda yer alan grafikte 1976 ile 2015 aralığında Japonya'nın arsa değeri gösterilmektedir. Grafik incelendiğinde Japon Gayrimenkul Balonu patladıktan sonra 1992 yılından itibaren arsa fiyatlarının eski düzeylerine hiç ulaşmadığı

⁴https://twitter.com/aihsan_goker/status/606129654471266305/photo/1 Erişim Tarihi: 25.11.2020

gözlemlenebilmektedir. Bu açıdan Japonya’da arsa ve gayrimenkule karşı bir güvensizlik duygusunun yer edindiği söylenebilmektedir. Japon Gayrimenkul Balonu, Davranışsal İktisat açısından değerlendirildiğinde; ekonomide serbestleşme süreci ve bankacılık kurallarının esnetilmesi insanlar üzerinde iyimserlik yaratmıştır ve kitaplar, gazeteler gibi haber alınmasına yarayan araçlardan yayılan başarı hikayeleri sebebi ile gayrimenkul alanına olan talep artmıştır. Sosyal ağlardan birbirine aktarılan güven duygusu ekonomide coşkunluk sürecine sebep olmuş ve finansal bir balon oluşmasına yol açmıştır. Hükümetin ve merkez bankasının bu süreçte yavaş harekete geçmesi balonun büyüklüğünü ve patlama etkisini arttırmıştır.

2.1.10. Dot-Com internet balonu

Ekonomik balonların oluşmasında ve nihayetinde patlamasında; devlet kurumları, bankalar, hane halkları ve yatırımcıların birbirlerini etkileyen eylemleri oldukça önemlidir. İnsanlar birbirlerine bir ağ ile bağlıdır ve piyasa içerisindeki çoğunluğun aldığı kararlar diğer insanların da kararlarını etkilemektedir. Ekonomik aktörler arasında bir sarmal bulunmaktadır ve her aktörün eylemi balon piyasasında oldukça önemlidir. Ekonomik balon sürecinde; insanlar birbirlerini gözlemlemekte ve birbirlerinin kararlarını taklit etme eğilimindedir. Yatırımcılar ve hane halkları için hızlı bir şekilde zengin olma hırsı devreye girdiğinde piyasadaki akış ile gitme eğilimi ortaya çıkmaktadır. Bu iyimserlik beklentisinin doruklarda yaşandığı piyasaya “boğa piyasası” da denmektedir. 18.yy’da ortaya çıkan bu terim, bireylerin yüksek bir kar beklentisi içerisinde olmasını ifade etmektedir. Boğa piyasası süresince bireyler; iyimserlik içerisinde varlıklarını kullanarak yatırım yapmakta, yeterli varlıkları olmayan bireyler ise borçlanarak bu yatırım sürecine dahil olmaktadır. Ekonomik balon sürecinde işler “durdurulamayan bir hızlı tren gibi” ilerlemektedir ve hızlı yatırım işlemleri balon patlayana kadar devam etmektedir (Goodnight ve Green 2010; Akinci vd, 2014). Sir John Templeton bu piyasalar için (aktaran Dedu, Sebastian, ve Radu 2012) “boğa piyasaları umutsuzluk içinden doğar, şüphecilik içinde büyür, iyimserlik içinde olgunlaşır ve coşku içinde ölür” cümlesini kullanmıştır. Ona göre; maksimum kar elde edebilmek için karamsarlık dönemi hisse senedi satın alımı için en uygun zamanlardan birisidir ve iyimserliğin maksimum olduğu nokta ise hisse senetlerini satmak için en uygun zamandır. Ancak ekonomik bir balon söz konusu olduğunda bireyler bu sürecin tam tersini izleyeceklerdir. Dot-com İnternet Balonu olarak adlandırılan süreçte yatırımcı

davranışları bir ekonomik balonun içerisindeki yatırımcı davranışları ile örtüşmektedir. 1990'larda Amerika Birleşik Devletleri'nde kredi arzının yüksek olduğu ve Federal Rezerv'in faiz oranlarını düşürmesi sebebi ile bir iyimserlik süreci ortaya çıkmıştır. Yine bu süreçte, teknolojinin hızla ilerlemesi ile internetin tüm dünyadaki piyasaları birleştireceği görüşü yayılmıştır. Teknolojinin kullanımı hisse senedi ve yatırım piyasasına entegre edilmeye başlanmış ve bireyler sanal ortamda işlem yapmaya istekli hale gelmişlerdir. Bu süreçte dijital bir altın çağa girildiği görüşü gazeteler ve dergiler aracılığı ile insanlara yayılmıştır. Hikayelerin yayılması ve güven duygusunun inşa edilmesi sonucunda 1990'lı yıllarda teknoloji şirketlerinin sanal dünyada hisse senetlerini halkın alımına açması ile ekonomik balon oluşmaya başlamıştır. Hisse senedi arzının internet üzerinden gerçekleştirilmesiyle birlikte birçok şirketin varlık değeri oldukça artmıştır ve bu değerlerin artması sonucunda başlangıçta yatırımcılar yüksek karlar elde etmiştir. Düşük faiz politikasının izlenmesi şirketlerin düşük maliyetli sermaye edimine yol açmış ve bu şirketler yeni süreçte sanal dünyada yer edinerek maliyetlerinin oldukça üstünde kar elde etmeye başlamışlardır. İyimserlik süreci yayılımı hem şirketleri hem de bireysel yatırımcıları sarmıştır. Yeni çağ olarak adlandırılan bu dönemde; piyasaların sanal ortama taşınmasının, gerçek dünyada gerçekleşen ekonomik bunalım süreçlerini ortadan kaldıracığına inanılmaktaydı. Hisse senetlerinin sürekli yükseleceğine dair bir inanç oluşmuştur ve bu yüksek karlar sonucunda istikrarlı bir büyüme olacağına dair görüşler vardır. Yatırım çılgınlığını gözler önüne seren bir örnek olarak; büyük bir arama motoru olan Yahoo'nun 1996 yılında halkın arzına sunulduğu ilk gün %152 oranında işlem görmesi gösterilebilmektedir. Yüzde yüzden fazla karın oluşması yatırımcıların benzer başarıları taklit etmeye itmiştir ve bu durum balonun şişmesine neden olmuştur. Dot-com modeli dünyada büyük bir etki yaratmıştır ve 1999 yılına gelindiğinde halkın arzına açılan şirket sayısı 446'ya ulaşmıştır (Goodnight ve Green 2010). Popüler dergiler ve önemli haber kanallarının yatırımlar ile ilgili haberler yayması pozitif düşüncelerin yayılmasına yol açmıştır. Bu noktada; Kahneman ve Tversky'nin (1981), "çerçeveleme etkisi" teorisi insanlar üzerinde uygulanmıştır. Yatırımcıların ve bireylerin düşünceleri zihinsel çerçeveler ile şekillendirilmiştir ve bu yatırımların olumlu özellikleri kelimeler aracılığı ile ön plana çıkarılmıştır. Yatırımlar öylesine başarılıydı ki piyasada bir döngü sistemi kurulmuştu. Bu sisteme göre; halkın alımına sunulan hisse senetlerinden elde edilen karlar yeni girişimlere aktarılıyor ardından yeni şirketler oluşturularak hisse senetleri yeniden halkın arzına açılıyordu. Öfori ve güven duygusunun sınırlarını

zorlaması bir yatırım çılgınlığına sebep olmuştur ve bu çılgınlık Mississippi Balonu, Güney Denizi Balonu ve 1900'lü yıllarda gerçekleşen balonlarda da gözlemlenmiştir. Finansal bir yeniliğin ortaya çıkması geçmişte ve Dot-com yatırımları sürecinde büyük bir coşku ile karşılanmıştır (Dedu vd, 2012; Goodnight ve Green 2010). Ekonomik coşkunun gittikçe arttığını fark eden Federal Rezerv Başkanı Alan Greenspan'ın bu yatırım çılgınlığını dizginlemek için faizleri yükseltme kararı bir panik havası yaratmıştır. 2000 yılı başlangıcında faiz oranlarının 6 kere arttırılması küresel anlamda bir satış işleminin başlamasına ve güvenin kaybolmasına neden olmuştur (Akıncı vd, 2014; Goodnight ve Green 2010). Spekülatif bir balonun göstergesi olarak; Amazon.com şirketinin hisse senetlerinin aşırı değerlendirilmesi örnek gösterilebilmektedir. 1997 yılında Amazon.com şirketinin halka arza açılış değeri 18 Dolar iken, 1999 yılında 106 Dolar'ın üzerine çıkmıştır ardından panik duygusu başladığında 2001 yılında 15 Dolar'ın altına düşmüştür. Bu ani artış ve azalış durumu da göstermektedir ki hisse senetleri öfori etkisi gerçek değerlerinin üstüne çıkmış ardından güven duygusunun yıkılması ile büyük değerler kaybetmiştir (Valliere ve Peterson 2004). Yeni Çağ olarak adlandırılan dönemin büyük bir ekonomik balon olduğu ise ancak üzerinden zaman geçtikten ve büyük kayıplar yaşandıktan sonra anlaşılmıştır.

2.1.11. 2008 mortgage krizi

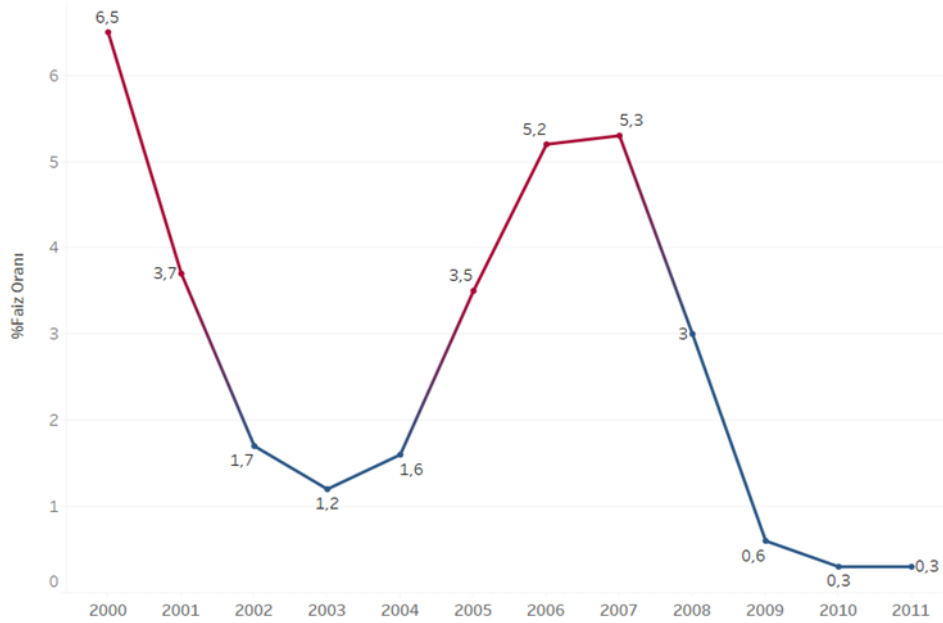
Krizler ve bunalımların makroekonomik sorunlar, küresel dünyanın getirdiği dalgalanmalar gibi sebeplerden ortaya çıkmasının yanı sıra insan davranışlarının da etkisinin büyük olduğu tarihteki krizlerde gözlemlenmiştir. Tarih de göstermiştir ki; krizlerden önceki süreçte aşırı güven duygusunun etkisi ile bireyler iyimserlik sonucunda riskleri hafife almışlar ve balon piyasalara karşı olan güven zedeleyici sinyalleri göz ardı etmişlerdir. Aşırı güven duygusunu, temelsiz bir iyimserliği yol açmakta ve yanlış ekonomik kararların alınmasına sebep olmaktadır. Bireylerin ekonomik kararlarına karşı duydukları aşırı güven sonucunda bireyler, kendi kararlarının lehine olan bilgileri kabul etmekte ve kendi kararlarının karşıtı olan bilgilerden kaçınmaktadırlar. Örneğin; boğa piyasası dönemlerinde bireyler hisse senetlerinin uzun süredir artması sebebi ile bu eğilimin devam etmesini beklemektedirler ve bazı yatırım türlerinin değer kaybetmeyeceği yanılığısına düşmektedirler. Risklerin küçümsenmesi güven duygusu ile paralel bir şekilde ilerlemekte ve değer kaybı beklenmeyen piyasalara talebin artmasına sebep olmaktadır. Bireyler yöneldikleri piyasalardaki değerlerin uzun süredir artmasına

dikkat etmekte ve başka yatırımcılarının kararlarını takip etmektedir. Sosyal bulaşıcılık etkisi spekülâtif balonlarda gözlemlenen bir etkidir ve yatırımcılar varlıkların değerinin aşırı yükseldiğini göz ardı ederek yatırımlara devam etmektedir. Yatırımların devamı bireylerin birbirleri hakkında yaptıkları çıkarımlara bağlıdır ve iyimserlik havası içerisinde olan yatırımcılar, diğer insanların yatırım yapmaya devam edeceklerini düşündükleri için yatırım yapmaktadır. Bir sarmal haline gelen yatırımlar balonu fiyatların rekor seviyelere çıkmasına neden olmaktadır. Bu durum; 2008 Mortgage balonundaki patlamadan önce yaşanan yatırımların aşırı artması durumu ile oldukça benzerdir. (Szyszka 2010) 2008 Mortgage Krizi'nin hikayesine bakıldığında; ekonomide irrasyonel bir coşku durumunun yaşandığı gözlemlenebilmektedir. Amerika Birleşik Devletleri'nde 2000'li yılların başlangıcında emlak fiyatlarının çarpıcı bir şekilde yükselmesi durumu tıpkı kısa bir süre önce yaşanan Dot-com Balonu'ndaki hisse senedi piyasası yükselişine benzemektedir. Amerika'daki emlak fiyatları 1997 ve 2006 yılları arasında yaklaşık olarak %10 artmıştır ve ardından bu balonun patlamasıyla birlikte 2008 yılında emlak fiyatları %13 oranında düşmüştür. Fiyatların sürdürülemez olduğu oldukça açık olduğu halde yatırımcıların, hane halklarının, bankaların ve aracı kurumların piyasaya karşı duyduğu aşırı güven sonucunda büyük bir balon ortaya çıkmıştır. (Grosse 2010) Bu aşırı güven duygusunun oluşmasına sebep olan başlangıç noktasına gidildiğinde; Amerika Birleşik Devletleri'nin 2000- 2001 yılları arasında yaşanan Dot-com Krizi'nin etkilerini hafifletmek için faiz indirimi ve finansal genişleme politikasını uygulaması yoluna gittiği gözlemlenmektedir. 11 Eylül 2001 yılında Dünya Ticaret Merkezi'ne gerçekleştirilen saldırı sonucunda ekonomide oluşabilecek olumsuz sonuçlardan kaçınmak için FED, faiz indirimlerini sürdürmüştür. 2001 yılından sonra faizler %1 seviyesine indirilmiştir ve genişleyen likidite sonucunda bir kredi patlaması yaşanmıştır. Düşük tasarruf eğilimi olan Amerika'da yaşayan insanlar ekonomide yaratılan bu gevşeme etkisiyle birlikte kredi çekebilme avantajlarından yararlanmış ve her seferinde daha fazla borçlanmaya devam etmişlerdir (Kazgan 2012; Szyszka 2010).

Tarih boyunca, nüfus artışı ve sınırlı arazi kaynakları arasındaki ilişki sebebi ile emlak ve arazi fiyatlarının yüksek olacağı görüşü benimsenmiştir ve bu sebep ile tarihin belirli dönemlerinde arazi ve emlak balonları yaşanmaktadır (Shiller, 2008). 2000'li yıllarda bu görüş baskın bir şekilde hissedilmiştir ve konut kredileri bu krediden yararlanmak isteyen alt gelir grupları da dahil olmak üzere toplumun her kesimine verilmiştir. Ekonomide, ipotekli kredilerin payı %5 seviyelerinde iken balonun

patlamasına yakın dönemlerde 625 milyar dolar seviyelerine yükselerek %20'lik bir paya ulaşmıştır. 2000'li yıllardaki konut kredilerinin kullanılması durumu incelendiğinde sektörde büyük bir denetimsizlik olduğu gözlemlenmektedir. Bu dönemde, alt gelir seviyesine sahip olan kesimin çoğunluğu aldıkları kredileri geri ödeme koşullarına sahip değildir ve çoğunluğu kredi veren kuruluşlar tarafından ödemeler konusunda yanlış yönlendirilmiştir. Kredileri kullanan insanlar düşük ve uygun aylık ödemelerin cazibesi ile kandırılmış ve çoğunluğu daha sonradan yüksek faizler ile borçlarını ödemek zorunda oldukları konusunda bilgilendirilmemiştir (Akerlof ve Shiller, 2010). Bu noktada bilgi eksikliği durumu bireylerin aşırı güven duygusunu körüklemiştir. Kahneman ve Tversky'nin (1981), "çerçeveleme etkisi" adını verdikleri etki 2000'li yıllarda kredi kullanan bireyler üzerinde uygulanmıştır. Olayların negatif yanlarının gizlenerek pozitif yanlarının ortaya çıkartılması bireyler üzerinde bir çerçeve etkisi yaratmış ve kredileri ödeme yükümlülükleri açısından yeterli olmamalarına rağmen kullanmalarına sebep olmuştur. Aynı zamanda medya etkisi ile emlak piyasasına karşı olan güven arttırılmış ve kelimelerin gücüyle birlikte insanlar kredi kullanmaya teşvik edilmiştir. Konut kredilerinin alt gelir gruplarına verilmesinden dolayı tedirginlik yaşayan kurumlar, ipotekli konut kredilerini başka kurumlara transfer etmişlerdir. Yine kredi kullanan bireylere, kredilerin başka kurumlar arasında transferi olabileceği konusunda bilgi verilmemiştir. Amerika'da yapılan düzenlemelerle birlikte ipotekli konut kredilerinin kullanımı konusunda bir gevşeklik sağlanmıştı ve bu gevşeklik sayesinde konut balonu oldukça şişmiştir. Başka bir kuruma geçen ipotekli kredilerden elde edilen karlar piyasada tekrar bir kredi imkanı yaratılmasına sebep olmakta ya da farklı ipotekli konut kredilerinin satışından kalan komisyonlar birleştirilerek yeni ipotekli krediler yaratılmaktaydı. İpotekli konut kredilerini alan kuruluşlar ve bireyler ise AAA derecelendirilmesine sahip kredilere güvenerek bu kredilerin hangi kişilere kullandırıldığı konusunda araştırma yapmamışlardır ve bu güven duygusu ile ipotekli kredilerin transferini kabullenmişlerdir. Düşük gelir düzeyine sahip olan insanların kullandığı kredilerin yüksek derecelendirilmiş olması piyasadaki iyimserlik havasının devamını sağlamaktaydı. (Akerlof ve Shiller 2010) Shiller ve Case (2005'ten aktaran Shiller, 2008) emlak balonu yaşanırken yaptıkları çalışmada, San Francisco'da yer alan emlak alıcılarının 10 yıl içerisindeki emlak fiyat artışı beklentilerini ölçmüşlerdir. Beklenen fiyat artışının %9 ile %14 arasında olduklarını görmüşlerdir. Ankete katılanların yaklaşık üçte birinin ise %50 civarlarında fiyat artışı beklediği

gözlemlenmiştir. AAA notlarının verilmeye devam etmesi bu beklentilerin yukarı çekilmesine sebep olmuştur. İyimserlik ve güven söz konusu olduğunda bireylerin verdikleri kararı destekleyen bilgiye karşı adaptasyon gerçekleştirmesi yine bu fiyat artışı beklentilerinin abartılı düzeyde olmasına yol açmıştır. FED'in ısınan ekonomiyi sakinleştirme amacı ve enflasyon korkusu ile 2004'ten itibaren faiz oranlarını yükseltmeye başlamasıyla birlikte emlak balonu hava kaçırmaya başlamıştır. Aşağıdaki grafikte ABD'deki 2000 ve 2011 yılı arasındaki faiz oranları gösterilmektedir. 2004 yılında %1,6 olan faiz oranları 2006 yılında %5,2 oranına yükselmiştir.



Şekil 2.2. ABD faiz oranları⁵

Artan faiz oranlarının, kredi alan kesimin borçlarının geri ödemesini zorlaştıracığı 2006 ortalarında anlaşılmaya başlanmıştır. Kredi ödemelerinin aksama başlamasıyla birlikte ekonomide bir aksama yaşanmıştır. Konut fiyatlarının düşmesi, ev fiyat artışlarının artacağına inanan kesim hayal kırıklığına uğramıştır. Fiyat düşüşü ve fiyat yükselişi üzerine tahminlerin yapıldığı Hedge Fonları işlemlerini gerçekleştiren Lehman Brothers, Bear Stearns, Merrill Lynch gibi büyük kuruluşların batmasıyla birlikte bütün dünyada bir panik yaşanmıştır (Kazgan 2012). Televizyon ve gazete gibi toplumun bilgi toplayabildiği araçlar üzerinden bu denli büyük kuruluşların iflas etmesi haberleri insanları

⁵Açma ve Kılıç (2019) Davranışsal İktisat Perspektifinden 2008 Ekonomik Krizi Ve Bitcoin Piyasasının İncelenmesi

derinden sarmış ve bir menkul balonunun içerisinde olduklarını anlamalarına sebep olmuştur.

2.2. Türkiye’de Gerçekleşen Spekülatif Yapılar

Bu bölümde Türkiye’de gerçekleşmiş olan balonlar ve spekülasyonlar yer alacaktır ve Davranışsal İktisat bakış açısından bireylerin bu dönemlerdeki ekonomik kararları incelenecektir.

2.2.1. Banker kastelli ve bankerler dönemi

Türkiye’de yaşanan balon piyasalar göz önüne alındığında Banker Kastelli Dönemi bu piyasalar arasında önem önemli olanlardan birisidir. Öyle ki; günümüzde bile insanlar, o dönem ile ilgili toplumda oluşan güven hakkında çıkarım yapmakta ve o dönemin piyasasını yorumlamakta oldukça zorlanmaktadır. Akerlof ve Shiller’in (2010) “Duygular sıcakken basit ekonomik doğrular gözden kaçırılabilir.” cümlesi 1980 yılında başlayan güven balonunu açıklamaya başlamadan önce o tarihte yaşananları ifade edebilecek güzel bir tanımlayıcı niteliğindedir.

1980’li yılların başında Türkiye’de kendini, önemli bir bankacılık krizi olarak adlandırılan Banker Kastelli olayları ile boğuşurken bulmuştur. 1980 yılında Türkiye, ekonomi için farklı bir strateji izlemiş ve 24 Ocak kararları sonrasında Türkiye’de kredi ile mevduat faizleri serbest bırakılmıştır. Bu süreçte, finansal sistemde bir serbestleşme süreci başlatılmıştır (Çoşkun, 2012). 24 Ocak’ta serbest bırakılan faizler sonrasında bankerler dönemi başlayarak yayılmıştır. Bankerler, insanların tasarruflarını kendilerine getirmeleri karşılığında yüksek faiz oranları vad ederek insanları sistemlerine çekiyorlardı. Sayıları bini aştığı düşünülen bankerlerin çalışma sistemi, sisteme parasını son yatırımcıya faiz gibi ödemek üzerine kurulmuştu (Eğilmez, 2013). Bu dönemin en güçlü bankerleri olarak tanınan Banker Kastelli’nin hiç ekonomik donanımına sahip olmamasına rağmen diğer bankerler arasında sıyrılmasının nedeni; o dönemde gazetelere ve televizyonlara verdiği reklamlar ile bağlantılıydı. Banker Kastelli, gazetelerde kendini sermaye piyasasına emek veren bir kişi olarak tanıtıyor ve reklamlarında da dönemin tanındık ve güvenilir isimleri olan ünlüleri oynatarak toplumun güvenini kazanmaya devam ediyordu (Berber, 2018). Bu açıdan bakıldığında Banker Kastelli, Kahneman ve Tversky’nin 1981 yılında ortaya attıkları, ekonomik bilgi için kullanılan dilin önemini ifade eden “çerçeveleme etkisini” uygulamıştı. Toplumun güvenini gazete ve reklam filmlerindeki mesajları ile kazanarak kendi sistemine önemli miktarda para aktarımını sağlamıştı (Kahneman ve Tversky,

1981). Banker Kastelli'nin reklam filmleri incelendiğinde; Cüneyt Arkın, Fikret Hakan, İzzet Günay, Selma Güneri, Ekrem Bora gibi güvenilir ve bilindik sanatçıların yer alması halkın güven duygusunu kazanmak için uygulanmış yöntemlerden birisidir. Bu sanatçıların yer aldıkları reklam filminde kullanılan cümleler aşağıda yer almaktadır.

“Nereden geliyor neşesi çünkü o güvenli bir yol seçti. Kafamı kullanıp kendime güvenli bir yol seçtim”.⁶

Yukarıda yer alan cümlelere bakıldığında “güven” kelimesinin vurgulandığı gözlemlenebilmektedir. Banker Kastelli'nin ikinci bir reklam filminde ise bir balıkçının kullandığı “İçim rahat çünkü paramı Banker Kastelli'ye emanet ettim.” cümlesinin de güven aşılایıcı nitelikte olduğu gözlenebilmektedir. Reklamların sonunda yer alan “Banker Kastelli yüksek faizli, kısa vadeli menkuller alır ve satar.” cümlede ise Kahneman ve Tversky (1981) yılındaki Çerçeveleme Etkisi adını verdikleri etki kendini göstermektedir. Yüksek faiz çerçevesi insanların kar elde etme duygusunu tetiklemek için kullanılmıştır.

Bireyler, bu piyasa ile ilgili tam bilgi sahibi olmasa da gazeteler, reklamlar, yakın çevrelerinden duydukları başarı hikayeleri yüzünden tam bilgi sahibi olmadıkları halde aşırı güven duygusu ile birikimlerini bankerlere teslim etmiştir. Aşırı reaksiyon olarak da adlandırılan aşırı güven durumu, bir piyasaya giriş yapacak bireyin o piyasa hakkındaki bilgileri aşırı iyimser olarak yorumlamasına yol açmaktadır (Tufan ve Sarıççek, 2013). Finansal sistemin serbestleşmesi ile bankerlerin faiz yarışına girdikleri süreçte ekonomide bankerlere karşı büyük bir güven ortaya çıkmış ve yüksek faiz ile kar elde edebilecekleri düşüncesi ile bireyler paralarını bankerlere teslim etmişlerdir. Davranışsal İktisat'ın oldukça net görüldüğü bu banker krizi olayının başlangıcında bireyler, bankerlerden aldıkları yüksek faizler karşısında aldığı paraların nereden geldiğini yeterli düzeyde sorgulamamışlardır.

24 Ocak Kararları'ndan sonra oluşumları artan ve güven veren bankerlere parasını yatıran topluluğun birçoğu sosyal ağların birbiri ile iç içe geçmiş olması sebebi ile öfori etkisi altında kalmışlardır. Toplumun piyasaya iyimserlik gözlüğü ile baktığı bu süreç dönemin Maliye Bakanı'nın “Bankerlere para yatıran vatandaş kumar oynamıştır” açıklaması ve bankerlerin devlet garantisi altında olmadığı bilgisini vermesi ile son bulmuş yerini panik haline bırakmıştır. Aşağıda, 1981 yılında Milliyet Gazetesi'nde

⁶<https://www.youtube.com/watch?v=EiEJMp10P-4> (Erişim Tarihi: 10.01.2021)

Maliye Bakanı'nın kullandığı balonun sönüşünü hızlandıran cümle ve karikatür yer almaktadır. Böyle bir garantinin verilmediğini bildikleri halde bu açıklamanın etkisi ile tehlike altında hisseden bireyler banker sistemine para yatırımlarını durdurmuştu. Paralarını bankerlere teslim eden insanlar bu açıklama sonrasında korku duygusuna kapılarak bankerlerin kapılarında sıralar oluşturmuştu. Para girişleri sıkıntıda olan bankerler paralarını isteyen bireylerin paralarını ödeyemez hale gelmişti. Birçok banker iflasını açıklamış bazıları da yurtdışına kaçma girişiminde bulunmuştu (Eğilmez, 2013).



Görsel 2.1. Banker kastelli haberi (Milliyet, 22.09.1981)

Bankerlerin iç karartıcı durumu toplumda panik ve güvensizliğin gittikçe artmasına neden olarak finansal bir çöküşe neden olmuştur. Krugman'ın (2001), güven eksikliğinin ve paniğin kendi kendini gerçekleştirmesi olarak tanımladığı durum Banker Kastelli sürecinde gözlemlenmiştir. Güvensizlik yaratacak söylentiler temeli sağlam kuruluşları bile batırabilecek güce sahip olduğundan dolayı söylentiler kehanetleri gerçekleştirmektedir. Bu açıdan bakıldığında temeli pek de sağlam olmayan, sisteme son giren kişinin parasını ilk giren kişiye vermeye dayanan banker sistemleri bir de 10 güvensizlik yaratan söylentiler ile karşı karşıya kaldığında batmaya mahkum kalmışlardır. (Krugman, 2001) Bir ekonomiye karşı duyulan güvensizlik kadar duyulan sonsuz güven de ekonomik karar verme sürecinde bir o kadar yanıltıcıdır. Banker Kastelli olarak anılan 24 Ocak Kararları'ndan sonra yaygınlaşan bankerler süreci ve sonrası göstermektedir ki; toplumun geneli, gazeteler, reklamlar ve çevre etkisi sayesinde yayılan ekonomi iyimserliği üzerine kurgulanmış hikayelerden etkilenmiş ve birikimlerini

irrasyonel bir davranış sergileyerek bankerlere teslim etmiştir. İrrasyonel bir karar verdiklerinin şüphesine düştükleri anda ise geri çekilme etkisi ile ekonomiyi büyük anlamda etkilemişlerdir. Bankerlere karşı oluşan güvensizlik salgını sonucunda, toplumun geneli paralarını yatırmak için kuyruklara girdiği bankerlerin kapısına bu sefer kaybedecekleri korkusu ile paralarını geri almak için kuyruklar oluşturmuştur. Görüldüğü üzere; ekonomik olaylar, Geleneksel İktisat'ın varsaydığı aksine toplumun psikolojisinden ve güven duygusundan oldukça etkilenmektedir.

2.2.2. Titan saadet zinciri

Banker Kastelli piyasasında yaşanan toplumun güveni inşa edilerek oluşturulan bu gibi piyasalara baktığımızda her ne kadar yasal olarak gözükseler de alt yapı olarak birer piramit şemasından diğer bir ifade ile ponzi düzeninden ibaret olduğunu görülmektedir. Ponzi düzeni, 1920 yılında Charles Ponzi'nin posta pulu ile geliştirdiği oyuna dayanmaktadır. Ponzi, bu oyunda posta pulu fiyatı farkları üzerine kurguladığı para kazanma oyunu ile kısa sürede on binlerce insanın oyuna para yatırmasını sağlamıştır. Ponzi, mevduat sahiplerine ayda %30 civarında bir faiz ödeyeceğine dair sözler vermiştir ve sistem üç ay boyunca sisteme yeni insanların da katılımıyla birlikte sorunsuz bir şekilde ilerlemiştir. Charles Ponzi 1920 yılında, 30.000 yatırımcının güvenini kazanmış ve yedi ay gibi kısa bir süre içerisinde 15.000.000 Dolar'a karşılık gelecek şekilde banknot çıkarmıştır.

Ponzi sistemi gibi oluşumlarda, yöneticilerin ilk yatırımcılara ikinci turda gelen yatırımcılardan gelen paralar ile ödeme yapmakta ardından ikinci turda gelen yatırımcılara ise üçüncü turda gelen yatırımcıların parası faiz ödemesi olarak verilmektedir. Bu süreç sisteme yeni yatırımcılar geldiği sürece sorunsuz bir şekilde devam etmektedir. Ponzi sistemlerinin içerisinde olan yatırımcılar başlangıçta çok yüksek kar elde ettikleri için bu başarı hikayelerini topluma aktarmakta ve bu sisteme yeni yatırımcıların katılmasına sebep olmaktadır. Güven hikayeleri ve geçmiş fiyat artışlarının etkisi ile yatırımcı beklentileri artar ve bu beklentilerin artması sonucunda sistem içerisinde karları arttırır. Beklentilerin ve güvenin artması sonucunda sistem bir balon haline gelmektedir. 1920'lerin başında Charles Ponzi'nin geliştirdiği sistem de böyle işlemiş ve dördüncü ayın sonunda yeni yatırımcıların yatırdıkları paralar, eski yatırımcılara vaat edilen faiz ödemelerini karşılamakta zorlanmıştır. Charles Ponzi 1922 yılında tutuklandığında yalnızca 61 Dolara karşılık gelen posta kuponlar ile yatırımcıların

yüksek oranlarda para yatırmasını sağladığı ortaya çıkmıştır. Ponzi sistemi diğer adlarıyla, baloncuklar, piramit şemaları, saadet zinciri finansmanları ve ekonomik öforiler dönemi sürdürülmesi mümkün olmayan finansal sistemlerdir ve bu sistemler farklı tarihlerde, farklı coğrafyalarda farklı adlar ile ortaya çıkmaktadır (Kindleberger ve Aliber 2005; Shiller 2000).

Charles Ponzi'nin geliştirdiği şema, ülkemizde kendini Banker Kastelli sürecinden kısa bir süre sonra tekrarlamıştır. 1990'lı yılların ortalarında ortaya çıkan piramit sistemi olarak tanımlanan Titan Saadet Zincirleri günümüzde farklı isimlerle de anılmaktadır. Türkiye'nin 26 ülkede faaliyet gösteren Titan Sistemi ile tanışması, Almanya'da bu sistem ile tanışarak bu sistemi Türkiye'ye getiren Titan Zinciri yöneticisinin sayesinde gerçekleşmiştir. Titan Saadet Zinciri yöneticisinin getirdiği sistem temel olarak bir katılım ücreti karşılığında katılan her üye için yüksek kar oranları vad ederek insanların para kazanma hayallerini devreye geçirmiştir. Titan sisteminde, 2400 Alman Markı ödeyerek yer alan katılımcılar çevresindeki insanları bu sisteme dahil edecekleri takdirde, üye kazandırdıkları kişi sayısı oranında primler almaktaydı ve birikimlerini bu sayede yükseltmekteydi. Sistemin finansmanına bakıldığında, tıpkı ponzi düzeni ve ülkemizde gerçekleşen Banker Kastelli olayı gibi sisteme yeni katılan insanların katılım ücreti, sisteme daha önceden katılmış olan kimselere kar oranı adı altında paylaştırılmaktaydı ve bu sayede ponzi geleneği farklı isimde de olsa devam ettirilmekteydi. Tarihteki isim değiştirilse de sistemin devamlılığı için eski katılımcıların yeni katılımcıları sisteme getirmesi ilkesi esastır. Titan Sistemi'nin devamlılığı için gerekli olan yeni üyelerin sisteme katılma durumu, 1997 yılında Titan Sistemi'nin yöneticisinin medyada oldukça yer edinen doğum günü partisine kadar devam etmiştir. Titan Sistemi'nin yöneticisinin lüks doğum günü partisi insanların tepkisini toplamış ve sistemdeki üyelerin sisteme duyduğu güvensizlik duygusu sonucundaki şikayetleri ile Titan Saadet Zinciri yöneticisine dava açılmıştır ([http-5](http://5)).

Titan Saadet Zinciri de göstermektedir ki; bireyler referans grubu olan yakın çevrelerinin güven verici söylemlerine kayıtsız kalamamakta ve bu sayede para kazanma hırslarıyla birlikte içgüdüsel hatalara düşmektedir. Titan Saadet Zinciri'ne katılan üyeler yakın çevrelerinin sayesinde bu sistem ile tanışmış ve bir sonraki süreçte kendileri de yakın çevrelerini bu sistemin içine para kazandırma vaadi ile çekmeye çalışmıştır. Üyelerin çevrelerini sisteme dahil etmek için kullandıkları yöntem Banker Kastelli'nin birikim sahiplerini kendi sistemine çekmek için uyguladığı çerçeveleme etkisi ile aynıdır.

Kahneman ve Tversky'nin (1981) teorisi, bu sistemlerde oldukça ortaya çıkmış ve edilen bir ekonomik durumu aktarırken kullanılan dilin önemi, yatırımcıları çekmek için oluşturulan sistemlerin anahtarı olmuştur. Bilgi eksikliğinden dolayı bir piyasaya girmeye çekinen ya da bu piyasaları hiç bilmeyen bireyler yakın çevresinden edindiği güven verici kazanç hikayelerini duyduğunda o sisteme girmek için istekli hale gelmektedirler ve nitekim Titan Saadet Zinciri'ne yeni üyelerin katılması yakın çevreye duyulan güven sayesinde gerçekleşmiştir. Bireylerin bu gibi sistemlere güvenmesinin iki yolu vardır; bunlardan birincisi birikimlerinin başkaları tarafından çalınmayacağına inanmak; ikincisi ise birikimlerinin emin ellerde olduğunu hissedebilmektir. Bu sayede bireyler ekonomik bir karar verirken risk alma korkularını en düşük seviyeye indireceklerdir. (Gurun vd. 2018) Nitekim Titan Saadet Zinciri süreci incelendiğinde bireyler yakın çevrelerinin güven aşıl原因 hikayeleri ile paralarının emin ellerde olduğu inancına kapılarak birikimlerini sisteme yatırmışlardır. Titan Saadet Zinciri sistemine katılan üyelerin net olarak gözlemlenen hatalarından birisi de toplumda oluşturulan hikayelerden aldıkları son bilgilerin kararlarında büyük bir yere sahip olmasıdır. Genel açıdan bakıldığında, Titan Saadet Zinciri hakkında az bilgiye ve zaman kısıtına sahip olan ve piyasadaki pay kazanmak isteyen bireyler karar verirken sezgilerini kılavuz olarak kullanmışlardır. Az piyasa bilgisi, para kazanma hırsları ve özgüven duyguları devreye girdiğinde bireyler küçük bilgileri genelleyerek katıldıkları sistemin gücünü gözlerinde büyütmüşlerdir. Titan Saadet Zinciri sistemine Davranışsal İktisat yönünden bakıldığında bireylerin tıpkı Banker Kastelli olayında olduğu gibi bilişsel hatalarla dolu kararlar verdikleri görülmektedir. Toplumun belli bir kesiminde ortaya çıkan aşırı güven veya güvensizlik durumu toplumun geneline nüfuz etmiş ve ülkenin ekonomisi üzerinde derin etkiler bırakmıştır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. DAVRANIŞSAL İKTİSAT PERSPEKTİFİNDEN GÜVEN VE PANİK OLGUSUNUN BİREYLERİN YATIRIM TERCİHLERİNE ETKİSİ

Tezin bu bölümünde, tezin önceki bölümlerinde anlatılanlar ile bağlantılı olarak gerçekleşen güven ve panik krizlerini anlamak için bir deney anket oluşturulmuştur.

3.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi

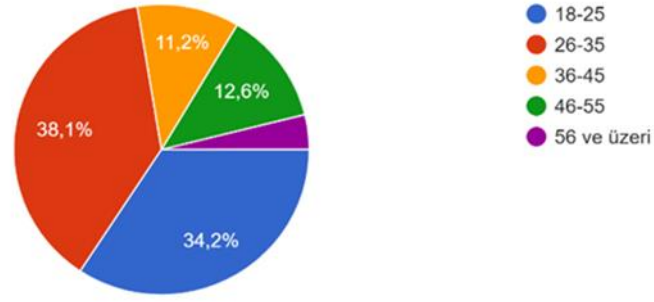
Deney ankette yer alan sorular ile bireylerin ekonomik kararlarını verirken psikolojisinin özellikle güven, panik ve güvensizlik duygusunun ne derece etkili olduğunu anlamak ve deney ankette çıkan sonuçlara göre önerilerde bulunmak bu araştırmanın ana amaçlarındandır. Yine bu çalışmada, yıllardır süre gelen klasik öğretilerin; kriz, bunalımlar ve spekülasyonlar gibi gerçekleşen olayları açıklamada eksik kalan kısımlarının, Davranışsal İktisat teorileri ışığında tamamlanması hedeflenmiştir.

3.2. Araştırma Yöntemi

Davranışsal İktisat alanında önemli isimler olan Kahneman ve Tversky (1981) deney anket çalışmalarında kullanılan “çerçeveleme etkisi” baz alınarak Davranışsal İktisat bakış açısından hareketle, bireylerin toplumda güven ve panik havası söz konusu olduğunda ekonomik davranışlarının nasıl etkileneceğini gözlemlemek adına bir deney anket oluşturulmuştur. Bu tez çalışmasında yer alan deney anket soruları tez yazarı tarafından oluşturulmuştur. Deney anket içerisinde demografik özelliklerle birlikte 13 soru yer almaktadır. Deney anket çalışması sosyal medyada yayınlanmıştır ve 438 katılımcıya ulaşılarak bu kişilerden elde edilen veriler tez çalışmasında kullanılmıştır.

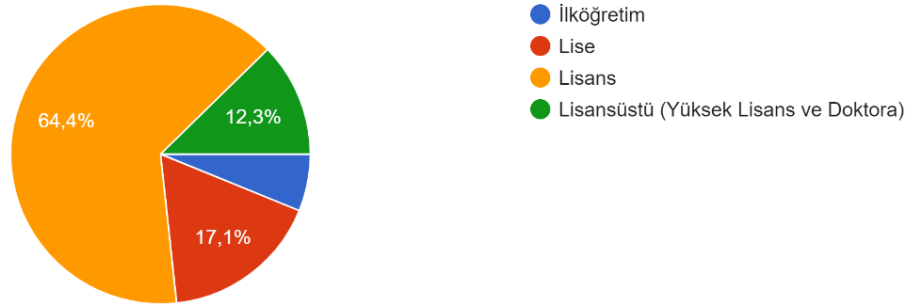
3.3. Deney Ankete Katılan Kişilerin Demografik Özellikleri

438 kişiye ulaşılan deney ankette, kişilerin %38,1'i 26-35 yaş aralığında, %34,2'si 18-25 yaş, %12,6'sı 45-56 yaş, %11,2'si 36-45 yaş ve son olarak %3,9'u 56 yaş ve üzeri aralığında yer almaktadır.



Şekil 3.1 Deney ankete katılan katılımcıların yaş aralığı

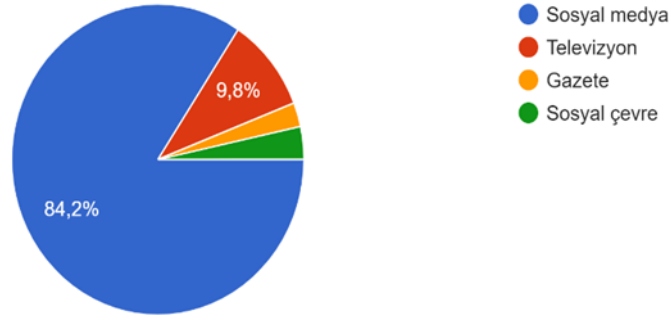
Bu deney ankette yer alan katılımcıların, büyük bir oran olan %64,4'ü Lisans, %17,1'i lise, %12,3'ü Lisansüstü, %6,2'si İlköğretim eğitime sahiptir.



Şekil 3.2. Deney ankete katılan katılımcıların eğitim durumlarının yüzdeler

3.4. Deney Ankette Yer Alan Diğer Sorular ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Deney Anket çalışmasının içerisinde yer alan diğer sorular; bireylerin ekonomik haberler söz konusu olduğunda en çok hangi kaynağa güvendiklerini ve ekonomik haberleri en çok hangi kaynaktan edindiklerini gözlemlemek, panik ve güven söz konusu olduğunda nasıl davranışlar sergilediklerini değerlendirmek adına oluşturulmuştur. Katılımcılara “Ekonomi ile ilgili haberleri almak için en çok kullandığınız araç hangisidir?” sorusu sorulmuş ve katılımcıların %84,2'si (369 kişi) sosyal medya, %9,8'i (43 kişi) televizyon, %3,4'ü (15 kişi) sosyal çevre, %2,5'u (11 kişi) gazete yanıtını vermiştir.



Şekil 3.3. Ekonomi ile ilgili haberleri almak için en kullanılan araçlar dağılımı

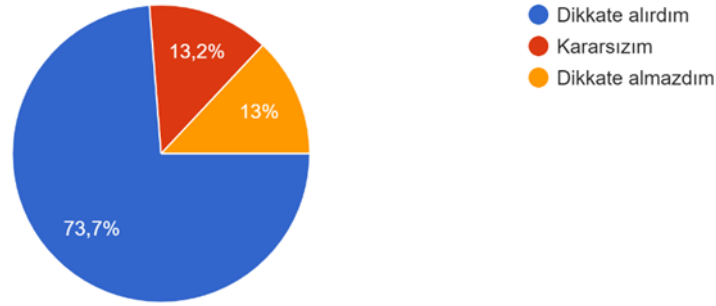
Katılımcıların ekonomi ile ilgili en çok hangi kaynağa güvendiğini ölçmek adına “Ekonomi ile ilgili haberler ortaya çıktığında bu haberlerin doğruluğunu sorgulamak için hangi kaynağa daha çok güvenirsiniz?” sorusu yöneltilmiş ve %30,4’ü sosyal medyadaki ekonomistler, %29’ü sosyal medyada takip edilen insanların ortak görüşleri, %22,4’ü Ekonomi Bakanlığı açıklamaları, %11’i sosyal ve yakın çevre, %7,3’ü televizyonda yer alan ekonomistler cevabını vermiştir. Bu yanıtlar sonucunda bireylerin ekonomi haberlerini sorgulamak için sosyal medyadaki ekonomistlerden sonra en çok sosyal medyada takip ettikleri insanların ortak görüşlerini baz almaları sosyal ağların ekonomik bilgi akışında ne kadar önemli olduğunu göstermektedir.



Şekil 3.4. Ekonomi ile ilgili haberleri sorgularken en çok güvenilen araçlar

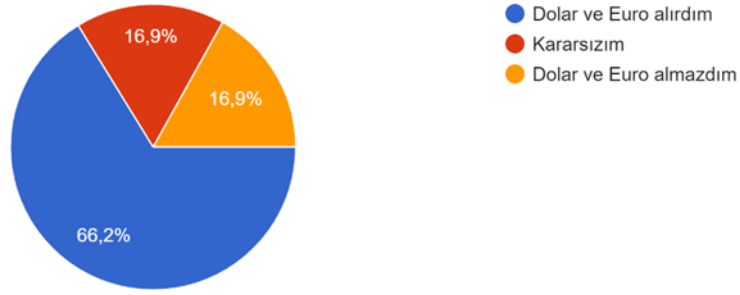
Katılımcıların yatırım kararlarında, sosyal medyada takip ettikleri ve çevresinde yer alan insanların yatırım kararlarından ne ölçüde etkilendiğini gözlemlemek adına “10.000 liralık bir birikiminiz olduğunu düşünün. Bu parayı nasıl değerlendireceğinize dair bilgi almak için sosyal medyada fikirlerine önem verdiğiniz insanların ve yakın çevrenizdeki

insanların paralarını nasıl değerlendirdiğini dikkate alır mıydınız?” sorusu sorulmuş ve katılımcıların büyük bir çoğunluğunun ekonomik bir karar söz konusu olduğunda çevrelerindeki ve sosyal medyada yer alan insanlardan etkilendiği gözlemlenmiştir. Deney ankete yanıt veren katılımcıların %73,7’si (323 kişi) bir yatırım kararı söz konusu olduğunda diğer insanların fikirlerini dikkate alacağını, %13,2’si (58 kişi) kararsız olduğunu, %13’ü (57 kişi) dikkate almayacağını belirtmiştir.



Şekil 3.5. Yatırım kararlarında sosyal medyada ve yakın çevrede yer alan bireylerden etkilenme oranı

Bireylerin yakın çevrelerinde ve sosyal medyada yer alan insanların ekonomik kararlarına karşı duydukları güveni gözlemlemek adına “Sosyal medyada ve çevrenizdeki insanlar, dövizli güvenli bir yatırım aracı olarak düşündükleri için paralarını dövize yatırırken bir miktar birikiminiz olsaydı Dolar ve /veya Euro alır mıydınız?” sorusu yöneltilmiş ve katılımcıların %66,2’si (290 kişi) Dolar ve Euro alacağını, %16,9’u (74 kişi) kararsız olduğunu, %16,9’u (74 kişi) ise Dolar ve Euro almayacağını belirtmiştir. Bu sonuçlar göz önüne alındığında Klasik İktisat’ın bireylerin, diğer bireylerin görüşlerinden etkilenmediği görüşünün tersine bir sonuç ortaya çıkmıştır. Yine, %66,2 gibi büyük bir katılımcı oranının diğer bireylerin ekonomik kararlarına duyduğu güven tarihte gerçekleşen güven bazlı yatırım kararlarının da bir örneği niteliğindedir.



Şekil 3.6. Bireylerin sosyal medyalarında ve yakın çevrelerindeki insanların güvenilir bulduğu yatırım araçlarına yatırım yapma oranı

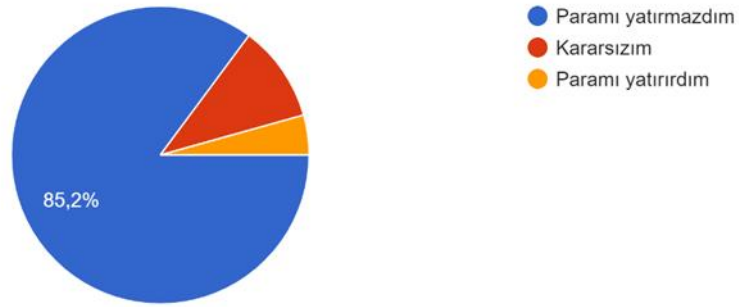
Tarihte gerçekleşen panik krizlerini gözlemleyebilmek adına deney anket için bir simülasyon sorusu yaratılmış ve katılımcılara “Bir miktar birikiminiz olduğunu ve bunu X bankasına yatırmaya karar verdiğinizizi düşünün ancak paranızı yatırmayı düşündüğünüz banka hakkında sosyal medyada kötü haberler görmeye başladınız. Banka portföy yöneticisi ile görüşmeye ve paranızı yatırmaya gittiğinizde bankaya gelen insanların paralarını çektiklerini görüyorsunuz. Bu koşullar altında paranızı bankaya yatırmayı düşünür müsünüz?” sorusu sorulmuştur. Bu sorunun hemen altına bireylerin görsel hafızalarını da harekete geçirmek için aşağıda yer alan resim yerleştirilmiştir.



Görsel 3.1. Banka paniği⁷

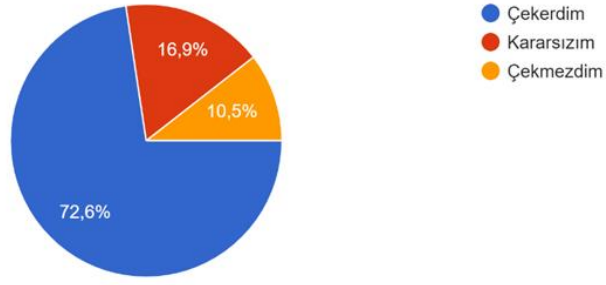
⁷<https://www.econlib.org/library/Enc/BankRuns.html> (Erişim Tarihi: 11.01.2021)

Katılımcıların %85,2'si (373 kişi) bu soruya paralarını yatırmayacaklarını yönünde, %10,5'i (46 kişi) kararsız, %4,3'ü (19 kişi) paralarını yatıracakları yönünde yanıt vermiştir. Bu cevaplar göz önüne alındığında, bireylerin hem sözsel hem de görsel olarak panik duygusunu hissetmeleri sonucunda ekonomik kararlarının panik sebebi ile etkilendiği gözlemlenmiştir.



Şekil 3.7. Panik duygusunun yatırım kararlarına etkisi

Bireylerin panik duygusunun ekonomik kararlar üzerinde ne yönde etkisi olduğunu daha iyi anlamak için “Ülkede X ve Y adlı iki tane güvenilir bankanın likidite sıkıntısı yüzünden iflas ettiğini hayal edin. Sosyal medyada ve yakın çevreniz arasında diğer bankaların da iflas etme ihtimali hakkında konuşulmaktadır. Yakın çevrenizden birkaç kişinin parasını bankalardan çektiğini öğrendiniz. Sizin de Z adlı bankada 2 yıllık birikiminiz olduğunu hayal edin. Yoldan geçerken bankaların önünde kuyruklar oluştuğunu gördünüz ve bu süreçte hükümetten bir haber gelmediği bilgisi altında paranızı Z bankasından çeker miydiniz?” sorusu oluşturulmuştur. Bu soru ile banka paniklerinin doğası ve insanlar arasında paniğin bulaşma durumu sorgulanmıştır. Katılımcıların %72,6'sı (318 kişi) bankadan paralarını çekecekleri, %16,9'sı (74 kişi) kararsız olduğu, %10,5'i (46 kişi) bankadan paralarını çekmeyecekleri yönünde cevap vermişlerdir. Cevapların ağırlık olarak paralarını çekecekleri yönünde olması banka panikleri olgusunun kontrolü sağlanmazsa günümüzde bile gerçekleşebileceğinin göstergesi olarak sayılabilmektedir.



Şekil 3.8. Olası banka paniği durumunda katılımcıların bankadan para çekme durumu

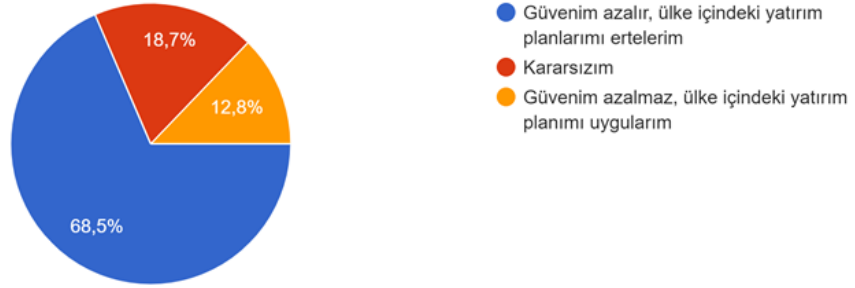
Sosyal medyada veya televizyonda yer alan haberlerin insanların güven duygusunu ne yönde etkileyeceğini görmek üzere “Ülkenizin diğer ülkeler ile ilişkisi hakkında, sosyal medyada ve televizyonda aşağıda yer alan görsel gibi haberler ile karşılaşmaktasınız. Sosyal medyada ve çevrenizdeki insanlar arasında, ülkenin ekonomisi hakkında karamsar düşünceler hakim iken ülke içindeki yatırım araçlarına karşı güveniniz ne ölçüde değişir?” sorusu sorulmuş ve aşağıda yer alan görsel sorunun aşağısına yerleştirilmiştir.



Görsel 3.2. Haberlerin bireyler üzerindeki etkisi⁸

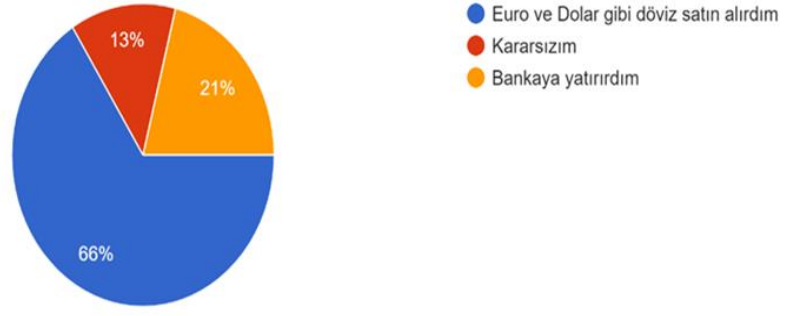
⁸<https://odatv4.com/abden-turkiyeye-karsi-yaptirim-karari-05022031.html> (Erişim Tarihi: 15.01.2021)

Deney ankete yanıt veren katılımcıların %68,5'i (300 kişi) “Güvenim azalır, ülke içindeki yatırım planlarımı ertelerim.” cevabını, %18,7'i (82 kişi) kararsızım, %12,8'i (56 kişi) “Güvenim azalmaz, ülke içindeki yatırım planlarımı uygularım.” cevabını vermiştir. Katılımcıların ağırlık olarak verdiği cevap göz önüne alındığında haber dilinin ve güven duygusunun ekonomik kararlar üzerinde oldukça önem arz ettiği sonucuna ulaşılabilmektedir.



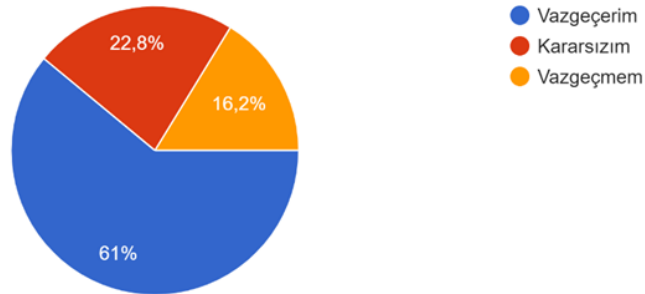
Şekil 3.9. Haberlerin panik ve güven duygusu üzerindeki etkisi

Güven duygusunun ekonomik tercihler üzerindeki etkisini daha iyi anlayabilmek için deneyin bir sonraki sorusunda katılımcılara “Ülkedeki insanların çoğunun ekonomiye karşı güvensizlik duygusu hissettiği varsayımı altında; bankaya para yatırmanın faiz getirisi, döviz kurunun sağlayacağı getiriden daha yüksek iken bir miktar birikiminizi Euro, Dolar, vb gibi yatırım araçlarına mı yoksa bankaya mı yatırmayı tercih edersiniz?” sorusu yöneltilmiştir. Geleneksel İktisat öğretilerine göre bireylerin bir başka bireyin ekonomik tercihini göz ardı ederek karını maksimize etmesi kuralının gerçek hayatta işlemediği bu soru ile bir kez daha ortaya çıkmıştır. Katılımcıların %66’sı (289 kişi) “Euro ve Dolar gibi döviz satın alırdım” yanıtını, %13’ü (57 kişi) kararsızım, %21’i (92 kişi) “Bankaya yatırırdım” cevabını vermiştir. Katılımcıların %66’sının güvensizlik sebebi ile daha yüksek kar elde edebilecekleri bankaya para yatırma seçeneğini göz ardı etmeleri, güven ve panik gibi duyguların, doğru ekonomik çıkarımlar yapabilmek için göz önüne alınması gereken olgular olduğunu bir kez daha ortaya koymaktadır. Ülke ekonomisine duyulan güvensizlik durumu düzeltilmediği müddetçe ülke içinde yatırım yapılması zor hale gelmektedir ve bu güvensizlik ülkenin para birimi dışında para birimlerine doğru bir hareket gerçekleşmesine sebep olmaktadır.



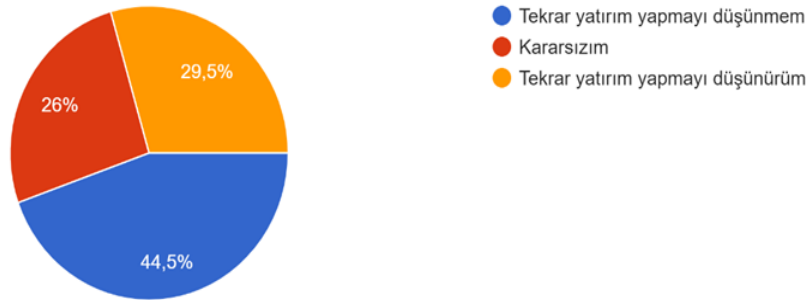
Şekil 3.10. Güvensizlik durumunda bankaya para yatırma ve döviz alma arasındaki tercih

Panik duygusunun yatırım kararı üzerindeki etkisini farklı bir açıdan gözlemleyebilmek ve tarihte gerçekleşen banka iflasları ardından bireylerin diğer bankalara karşı duyduğu güvensizliğin günümüzde nasıl karşılanacağını gözlemlemek adına “Ülkenizde güvenilir bankalardan ikisinin iflas ettiğini ve sizin de bu süreçten önce paranızı bu iki bankadan bağımsız bir bankaya yatırmaya karar verdiğinizi hayal edin. Sosyal medyada ve çevrenizdeki insanların bankalar hakkında olumsuz görüşleri olduğu varsayımı altında paranızı bankaya yatırmaktan vazgeçer misiniz?” sorusu sorulmuştur. Katılımcıların %61’i (267 kişi) “Vazgeçerim” yanıtını verirken, %22,8’i (100 kişi) “Kararsızım”, %16,2’si (71 kişi) “Vazgeçmem” yanıtını vermiştir. Sonuçların ağırlık olarak vazgeçerim ve kararsızım yanıtında toplanması günümüzde de böyle bir sorun yaşandığında tarihte yaşanan banka paniklerine benzer olacağına dair bir uyarı niteliğindedir.



Şekil 3.11. Banka paniği

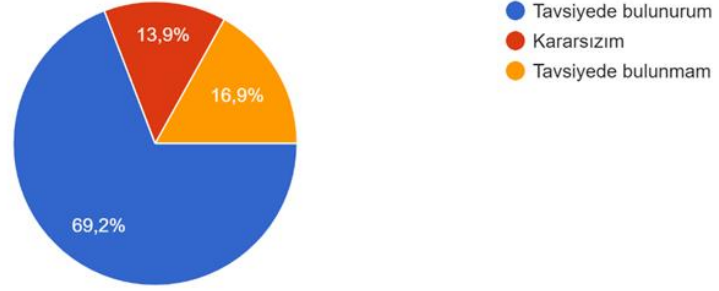
Bireylerin maddi bir kayıp yaşadktan bir süre sonra kazanç elde edebilme ihtimali olmasına rağmen geçmiş önyargıları sebebi ile bir yatırım aracına yatırım yapmayı yapmayacağını ölçmek üzere “Eskiden zarar ettiğiniz için artık yatırım yapmayı tercih etmediğiniz bir yatırım aracı var. Yakın zaman diliminde bu yatırım aracının karlı bir yatırım aracı olduğuna dair görüşler duymaktasınız ve bu yatırım aracının piyasadaki artışını gözlemlemektesiniz. Bu yatırım aracına tekrar yatırım yapmayı düşünür müydünüz?” sorusu yöneltilmiştir. Katılımcıların %44,5 (195 kişi) “Tekrar yatırım yapmayı düşünmem” yanıtını, %26 (114 kişi) “kararsızım”, %29,5 (129 kişi) “Tekrar yatırım yapmayı düşünürüm” yanıtını vermiştir. Verilen yanıtlar incelendiğinde 195 kişinin Kahneman ve Tversky’nin (1979) “kayıptan kaçınma” olarak adlandırdıkları etki altında kaldıkları söylenebilmektedir. Geçmişteki kayıp duygusunun zihinde yer edinmesi ile kayıp durumunun yaşattığı duygular bugün kar elde edecek olabileme ihtimaline rağmen ağır basmakta ve Klasik İktisat’ın öngördüğü durumun tersine bir tablo sergilemektedir.



Şekil 3.12. Eskiden kaybedilen yatırım aracına yeniden yatırım yapma oranları

Bireyler arası güvenin ve sosyal bulaşıcılık ile ekonomik haberlerin yayılmasını daha iyi anlayabilmek adına katılımcılara “Ailenizin bir miktar birikimi olduğunu ve bu parayı nasıl değerlendireceklerini bilmediklerini hayal edin. Son zamanlarda sosyal medyada ve yakın çevrenizden altın fiyatlarının yükseleceğine dair söylemler duymaktasınız ve bir sabah uyandığınızda altın fiyatının gerçekten de yükselişe geçtiğiniz gözlemlediniz. Bu bilgiler varsayımı altında ailenize altın almaları konusunda tavsiyede bulunur musunuz?” sorusu sorulmuştur. Bu soru ile kişiler arası güven haberlerinin iletme durumu araştırılmıştır. Katılımcıların %69,2’si (303 kişi) “Tavsiyede

bulunurum” yanıtını, %13,9’u (61 kişi) “kararsızım”, %16,9’u (74 kişi) “Tavsiyede bulunmam” yanıtını vermiştir. Yanıtların ağırlığı göz önüne alındığında sosyal ağların gücü ortaya çıkmaktadır.



Şekil 3.13. Bireyler arası ekonomik haberlerin yayılması

SONUÇ

Davranışsal İktisat alanı, bireylerin sınırlı rasyonel olduğu varsayımı altında insan psikolojisini teorilerine katmaktadır. İnsan psikolojisi ve ağlarının yıllar boyunca göz ardı edilmesi ile uzun yıllar boyunca; güven balonları, banka panikleri ve spekülasyonlar gibi etkileri uzun süren olayların alt yapıları anlaşılammıştır. Klasik İktisat'ın rasyonel insanı günümüzde yerini bilişsel hataları olan, psikolojik unsurlar ile ekonomik karar verebilen, sosyal çevresinin fikirlerinden etkilenen bir bireye bırakmıştır. Bireylerin psikolojilerinin ekonomik kararları üzerinde etkisi olduğunun farkında olan bireyler tarih boyunca farklı isimlerde yeniden ortaya çıkarak bu durumdan yararlanmış ve ekonomik balonların içine kitleleri hikayeler aracılığı ile çekmişlerdir. Bazen de bir finansal yenilik ortaya çıktığında kitleler büyük bir coşkuya kapılmakta ve bir balonun içinde olduklarını fark edene kadar bu durumu virüs gibi kişiler arasında yaymaya devam etmektedirler. Güven balonları fark edilmeye başlandığında ise içerisinde bulunan herkes büyük bir panik duygusuna kapılmakta ve kaçış için herkesten önce hareket etme eğilimine geçmektedir. Bu noktada iki önemli ana duygu olan güven ve panik duygusunun ekonomi üzerindeki etkisinin uzun yıllar boyunca göz ardı edilmesi; krizler, bunalımlar, spekülasyonların neden tam anlamı ile açıklanamadığını gözler önüne sermektedir.

Tezin deney anket kısmında; sorulan sorularda demografik özelliklere göz atıldığında yaş aralıklarının bütün yaş gruplarına dağılmış olması bu soruların bütün yaş gruplarında etkili olduğunu göstermektedir. Yine deney ankete katılan kişilerin ekonomi ile ilgili haberleri almak için kullandıkları kaynağın çoğunluk olarak sosyal medya olması ağlar arasındaki haber akışının önemini göstermiştir. Sosyal medyada yer alan insanların bilgi alışverişi yapması ve bireylerin yakın çevresindeki insanlardan etkilenmesi durumunu anlayabilmek adına sorular sorulmuş ve bireylerin bu sorulara ağırlıklı olarak etkilendikleri yönünde cevap verdikleri sonucuna ulaşılmıştır. Güven duygusunun ters yüzü olan panik ve güvensizlik duygusunu gözlemlemek adına katılımcılara sorularda banka paniği simülasyonu yaratılmış ve bu koşullar altında paralarını güvensizlik ortamında yatırıp yatırmayacakları veya bu koşullar altında bankalardan paralarını çekip çekmeyecekleri sorulmuştur. Sonuçların ağırlık olarak güvensizlik ortamında yatırım yapmayacakları, panik ortamında sorun oluşan banka haricinde bağımsız bir banka olsa bile paralarını çekecekleri yönünde çıkması banka paniği bulaşıcılığı olgusunu açıklar niteliktedir.

Geleneksel İktisat'ın varsaydığı her koşulda rasyonel olan, tam bilgi sahibi ve diğer bireylerin görüşlerinden etkilenmeyen insan varsayımının gerçek hayatta işlemediğinin gösterilmesi adına katılımcılara yine güvensizlik duygusunu hissedebilecekleri bir soru yöneltilmiştir. Bu soruda ise, ülkede güvensizlik ortamı olduğu varsayımı altında banka faiz oranı getirisinin döviz kurunun sağlayacağı getiriden yüksek olması durumunda paralarını Euro, Dolar vb. gibi döviz kuruna mı yatıracakları yoksa bankaya mı yatıracakları sorulduğunda; katılımcıların büyük bir çoğunluğu döviz kurunu tercih edeceklerini belirtmiştir. Bu noktada Geleneksel İktisat'ın karını maksimize etmeye odaklı insan varsayımı bir kez daha yerini ekonomik kararlarında psikolojisinden ve çevresinden etkilenen insana bırakmıştır.

Ekonomi ile ilgili haberler ortaya çıktığında bu haberlerin doğruluğunu sorgulamak için güvenilen kaynakların büyük bir oranının sosyal medyada yer alan ekonomistler ve sosyal medyada takip edilen insanların ortak görüşlerinin olması yine bireyler arası bilgi akışının önemini vurgulamaktadır. Bu noktada sosyal medyada, güven ve panik duygusu kişiler arası aktarılabilir ancak bireylerin bir kısmının sosyal medyada takip edilen ekonomistlere güvenmesi umut vadetmektedir. Her ne kadar sosyal medyada oluşturulan haberlerin yarattığı güven ve panik duygusu engellenemese de sosyal medyada yer alan ekonomistlerin halkı bilinçlendirmesi ve farkındalık kazandırması olasıdır. Bu sebeple, deney ankette yer alan bu sorunun sonucundan yola çıkarak ekonomistlerin sosyal medyada daha fazla yer alarak bireylere doğru bilgi akışını sağlaması önerilebilmektedir. 2008 Mortgage Krizi gibi bunalımlarda ve güven balonlarında yaşanan; yanlış uygulanan politikalar ve yaratılan güven hikayeleri sebebi ile balonun şişmesinin önlenmemesi, bireylerin bilgi eksikliği olmasına rağmen bu piyasalara girişleri konusunda uyarılmaması durumu da göstermektedir ki ekonomik anlamda yeniliklere ve düzenlemelere ihtiyaç her geçen gün artmaktadır. Krizler, bunalımlar ve spekülasyonlar gibi olaylarda insan psikolojisi ve ağlarının büyük bir etkisi olması; insanların doğru bilgiye erişiminin çok kolay olmaması ve finansal okur yazarlık eğitiminin eksikliği ile oldukça bağlantılıdır. Ülkemizde ne yazık ki, finansal okur yazarlık eğitimi oldukça düşük seyretmekte ve kitlesel güven, güvensizlik ve panik duyguları söz konusu olduğunda doğru politikalar izlenmemektedir. Bu tezde; kriz, bunalımlar ve spekülasyonlara farklı bir bakış açısı getirilmek istenmiş ve uygulanan deney ankette olası bir güven balonu veya kitlesel panik duygusunun hala günümüzde yaşanabileceği sonucuna ulaşılmıştır. Kitle psikolojisinin sonuçlarının öneminin anlaşılması adına eğitimlerin düzenlenmesi ve bu alanda çalışan

ekonomistlerin ekonomi politikaları yapımında aktif olarak görev alması yine bir öneri olarak verilebilmektedir.

KAYNAKÇA

- Akanak, E. (2013). XXI. yüzyıl spekülasyon & manipülasyon uygulamaları, (Yüksek Lisans Tezi, Atılım Üniversitesi, Ankara)
- Akerlof, G. A., & Shiller, R. J. (2010). Hayvansal güdüler. Scala Yayıncılık.
- Akıncı, M., Akıncı G., & Yılmaz, Ö. (2014). Lale çılgınlığı'ndan mortgage krizi'ne spekülatif balonlar. *Journal Of History School*, 7(19), 719-749.
- Ariely, D. (2010). Akıldışı Ama Öngörülebilir. Optimist Yayın Grubu.
- Arkes, H. R., & Blumer, C. (1985). The psychology of sunk cost. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 35(1), 124-140.
- Birdal, M. (2017). Bir krizin anatomisi: 2008 krizi ve dünya ekonomisinde dönüşüm. Kor Yayıncılık.
- Bordo, M. D., & Haubrich, J. G. (2010). Credit crises, money and contractions: An historical view. *Journal of Monetary Economics*, 57(1), 1-18.
- Camerer, C. F., & Loewenstein, G. (2003). Behavioral economics: Past, present, future. *advances in behavioral economics* (ss. 1-61). Princeton University Press.
- Camerer, C. F., & Thaler, R. H. (1995). Anomalies: Ultimatums, dictators and manners. *Journal of Economic Perspectives*, 9(2), 209-219.
- Carlson, M. (2005). Causes of bank suspensions in the panic of 1893. *Explorations in Economic History*, 42(1), 56-80.
- Christakis, N. A., & Fowler, J. H. (2012). Sosyal ağların şaşırtıcı gücü: Ve yaşantımızı biçimlendiren etkisi. Varlık Yayınları.
- Coşkun, Y. (2012). Repo ve ters repo düzenlemeleri: banker krizi sonrası ortaya çıkışı ve finansal başarısızlık dersleri ışığında politika önerileri. *Business and Economics Research Journal*, 3(1). 59-90
- Çetinkaya, B. A. (2015). Doğu'dan batı'ya düşüncenin serüveni: Yeniçağ düşüncesi. İnsan Yayınları.
- Davies, H. C. (2016). Spreading fear, communicating trust: Writing letters and telegrams during the Panic of 1873. *History and Technology*, 32(2), 159-177.
- De Bondt, W. F., & Thaler, R. (1985). Does the stock market overreact? *The Journal of finance*, 40(3), 793-805.
- Dedu, V., Sebastian, T. C., & Radu, T. (2012). Speculative bubbles: A behavioral approach. *Faculty of Economics*, 1(1), 798-802.

- Dupont, B. (2007). Bank runs, information and contagion in the panic of 1893. *Explorations in Economic History*, 44(3), 411-431.
- Earl, P. E. (2005). Economics and psychology in the twenty-first century. *Cambridge Journal of Economics*, 29(6), 909-926.
- Eğilmez, M. (2013). <https://www.mahfiegilmez.com/2013/08/ekonomide-balon-nedir.html?m=1> (Erişim Tarihi: 11.08.2020)
- Eğilmez, M. (2019). <https://www.mahfiegilmez.com/2019/12/tuketim-clgnlg-ve-diderot-etkisi.html> (Erişim Tarihi: 08.05.2021)
- Erdoğan, M., & Karagöl, V. (2019). Behavioral economics, nudge and public interventions in daily life: The case of turkey and recommendations. *Econworld*, 1-15
- Erdoğdu, H., & Baykut, E. (2016). Bist banka endeksi'nin vix ve move endeksleri ile ilişkisinin analizi. *Türkiye Bankalar Birliği Bankacılar Dergisi*, 98, 57-72.
- Glasner, D., & Cooley, T. F. (1997). *Business cycles and depressions: An encyclopedia*. Garland Pub.
- Goodnight, G. T., & Green, S. (2010). Rhetoric, risk, and markets: the dot-com bubble. *Quarterly Journal of Speech*, 96(2), 115-140.
- Göcen, S. (2015). F. A. Hayek'in bilgisizlik teorisi çerçevesinde piyasa, denge ve planlama. 66811; MPRA Paper. University Library of Munich, Germany.
- Grosse, R. E. (2010). The global financial crisis a behavioral view. *SSRN Electronic Journal*, SSRN 1537744.
- Gurun, U. G., Stoffman, N., & Yonker, S. E. (2018). Trust busting: The effect of fraud on investor behavior. *The Review of Financial Studies*, 31(4), 1341-1376.
- Güleç, C. (2015). Thorstein veblen ve gösterişçi tüketim kavramı. *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1(38), 62-82.
- (http-1):** https://www.youtube.com/watch?v=y2dYWwhTv-s&feature=emb_title (Erişim Tarihi: 08.05.2020)
- (http-2):** <https://www.youtube.com/watch?v=wSLrB80JLpA> (Erişim Tarihi: 10.05.2020)
- (http-3):** http://www.lxjkh.com/info_detail/?tr_3-2118597220-1&Nedenler_1837_pani%C4%9Fi#1_ (Erişim Tarihi: 08.08.2020)
- (http-4):** https://ohiohistorycentral.org/w/Panic_of_1837 (Erişim Tarihi: 10.08.2020)

- (**http-5**) https://www.wikizero.com/tr/Titan_saadet_zinciri_ (Erişim Tarihi: 10.01.2021)
- Kahneman, D. (2017). Hızlı ve yavaş düşünme (Çev.) Deniztekin, O. ve Deniztekin, F. İstanbul: Varlık Yayınları.
- Kahneman, Daniel, Knetsch, J. L., & Thaler, R. H. (1991). Anomalies: The endowment effect, loss aversion, and status quo bias. *Journal of economic perspectives*, 5(1), 193-206.
- Kamalodin, S. (2011). Asset bubbles, financial crises and the role of human behaviour. *Economic Research Department Paper*, 1-25.
- Kamilçelebi, H. (2019). Davranışsal İktisat. Ijopce Publication.
- Katona, G. (1947). Contribution of psychological data to economic analysis. *Journal of the American Statistical Association*, 42(239), 449-459.
- Kazgan, G. (2012). 2008 Küresel krizi: nedenleri, etik ilkeleri ve iktisat eğitimi. *Turkish Economic Association, Discussion Paper*, 98.
- Keynes, J. M. (2010), İstihdam, Faiz ve Para Genel Teorisi, Çev. Uğur Selçuk Akalın, Kelkedon Yayıncılık.
- Kindleberger, C. P., & Aliber, R. Z. (2005). *Manias, panics, and crashes a history of financial crises*. John Wiley & Sons, Inc.
- Krugman, P. (2001). *Bunalım ekonomisinin geri dönüşü, Birinci Basım, Haziran*. (Çev. Neşenur Domaniç)
- Lepler, J. (2012). The news flew like lightning: Spreading panic in 1837. *Journal of Cultural Economy*, 5(2), 179-195.
- London, J. (2019). *Haytalarla çolpalar*. Yordam Kitap, İstanbul. (Çev. Mete Ergin)
- Loewenstein, G. (2000). Emotions in economic theory and economic behavior. *American Economic Review*, 90(2), 426-432.
- Mackay, C., & Vega, J. (2000). Olağanüstü kitlesel yanılgılar ve kalabalıkların çılgnlığı ve karışıklığın karmaşası. *Scala Yayıncılık*.
- Mishkin, F. (1990). *Asymmetric Information and Financial Crises: A Historical Perspective* National Bureau of Economic Research, w3400, 1-38
- Mullainathan, S., & Thaler, R. H. (2000). *Behavioral Economics*. National Bureau of Economic Research, Working Paper, 7948, 1-13.
- Nitschke, C. (2018). Theory and history of financial crises: explaining the panic of 1873. *The Journal of the Gilded Age and Progressive Era*, 17(2), 221-240.

- Samuelson, W., & Zeckhauser, R. (1988). Status quo bias in decision making. *Journal of Risk and Uncertainty*, 1(1), 7-59.
- Scitovsky, T. (1973). A new approach to the theory of consumer behavior. *The American Economist*, 17(2), 29-32.
- Shiller, R. J. (2000). *Irrational exuberance*. Princeton University Press.
- Shiller, R. J. (2008). *The subprime solution: How today's global financial crisis happened and what to do about it*. Princeton University Press.
- Shiller, R. J. (2019). *Narrative economics: How stories go viral and drive major economic events*. Princeton University Press.
- Siebert, H. (1999). Some lessons from the Japanese bubble. Kiel Working Paper, 919.
- Simon, H. A. (1955). A behavioral model of rational choice. *The quarterly journal of economics*, 69(1), 99-118.
- Szyszkka, A. (2010). Behavioral Anatomy of the Financial Crisis. *The Business and Economics Research Journal*, 3(2), 121-135.
- Şenses, F. (2017). *İktisada (Farklı Bir) Giriş*. İstanbul: İletişim Yayınları.
- Tan, H.-T., & Yates, J. F. (1995). Sunk cost effects: the influences of instruction and future return estimates. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 63(3), 311-319.
- Tekin, B. (2016). Beklenen fayda ve beklenti teorileri bağlamında geleneksel finans davranışsal finans ayrımı. *Journal of Accounting Finance and Auditing Studies*, 2(4), 75.
- Temin, P., & Voth, H.J. (2004). Riding the south sea bubble. *American Economic Review*, 94(5), 1654-1668.
- Thaler, R. (1985). Mental accounting and consumer choice. *Marketing Science*, 4(3), 199-214.
- Thaler, R. H. (1999). Mental accounting matters. *Journal of Behavioral Decision Making*, 12(3), 183-206.
- Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2013). *Dürtme: Sağlık, zenginlik ve mutluluk ile ilgili kararları uygulamak*. Pegasus Yayınları.
- Thema Larousse Tematik Ansiklopedi. (1994). Milliyet Yayınları, İstanbul, Cilt 1
- Tomer, J. F. (2007). What is behavioral economics? *The Journal of Socio-Economics*, 36(3), 463-479.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under

- risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1981). The framing of decisions and the psychology of choice. *Science*, 211(4481), 453-458.
- Valliere, D., & Peterson, R. (2004). Inflating the bubble: Examining dot-com investor behaviour. *Venture Capital*, 6(1), 1-22.
- Yürük, S. (2017). Davranışsal iktisat bağlamında tüketici davranışlarının incelenmesi: örnek çıpalama uygulaması (Yüksek Lisans Tezi, ESOGÜ, Eskişehir).