

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**İKTİSAT TEORİSİNDE ENFORMASYON SORUNUNA YÖNELİK
YAKLAŞIMLAR**

Erhan İŞCAN

DOKTORA TEZİ

ADANA/2010

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**İKTİSAT TEORİSİNDE ENFORMASYON SORUNUNA YÖNELİK
YAKLAŞIMLAR**

Erhan İŞCAN

Danışman: Prof. Dr. Muammer TEKEOĞLU

DOKTORA TEZİ

ADANA/2010

ukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne,

Bu alışma, jürimiz tarafından İktisat Anabilim Dalında DOKTORA TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof. Dr. Muammer TEKEOĞLU
(Danışman)

ye : Prof. Dr. Mahir FİSUNOĞLU

ye : Prof. Dr. Murat DOĞANLAR

ye : Prof. Dr. Yıldırım Beyazıt NAL

ye : Doç. Dr. İbrahim ÖRNEK

ONAY

Yukarıdaki imzaların, adı geçen ğretim elemanlarına ait olduklarını onaylarım.

..../..../.....

Prof. Dr. Azmi YALÇIN
Enstitü Müdürü

Not: Bu tezde kullanılan özgün ve başka kaynaktan yapılan bildirişlerin, izelge, şekil ve fotoğrafların kaynak gösterilmeden kullanımı, 5846 Sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu'ndaki hükümlere tabidir.

ÖZET

İKTİSAT TEORİSİNDE ENFORMASYON SORUNUNA YÖNELİK YAKLAŞIMLAR

Erhan İŞCAN

Doktora Tezi, İktisat Anabilim Dalı

Danışman: Prof. Dr. Muammer TEKEOĞLU

Temmuz 2010, 172 sayfa

Yüzyıldan daha uzun süredir iktisat teorisinde hâkim olan Neo-Klasik paradigmanın temeli mükemmel enformasyon varsayımına dayanmaktadır. Her ne kadar iktisat düşünürleri daha önceki yüzyıllarda enformasyon eksikliğinin iktisadi analizlerde yol açacağı sonuçlara işaret etse de Neo-Klasik paradigma çerçevesinde analizler mükemmel enformasyon varsayımına göre yapılmaktadır. Neo-Klasik paradigmanın egemenliği enformasyonun iktisadi analizlerde yer almasıyla birlikte çok daha fazla sürmeyeceğini çalışma içerisinde incelenen araştırmalarda görülmektedir. Yeni yüzyılla birlikte enformasyonun mükemmel olmadığı kabul edilmeye başlandığı ve anlayıştaki bu değişimin piyasa iktisadının temel karakteristiğini etkileyerek standart paradigmayla anlaşılması zor olan birçok iktisadi ve sosyal fenomenin açıklanmasını sağladığı görülmektedir. Çalışmada iktisadi düşüncede belirsizlik tartışmalarından yola çıkarak olarak mükemmel olmayan enformasyona dayalı yeni paradigmaya geçişin öncüleri olan asimetrik ve eksik enformasyon teorileri ile bu yeni paradigmanın iktisat teorisine olan katkıları incelenmektedir. Asimetrik enformasyona teorilerine dayalı olarak kurgulanan model çerçevesinde Türk bankacılık sektöründe kredi tayinlemesinin varlığına ilişkin sonuçlar elde edilmesi de yeni ekonomi anlayışının incelenmesinin önemini göstermektedir.

Anahtar Kelimeler : Belirsizlik, Asimetrik Enformasyon, Eksik Enformasyon, Kredi Tayinlemesi.

ABSTRACT**APPROACHES TOWARD INFORMATION PROBLEM IN ECONOMIC
THEORY****Erhan İŞCAN****Ph.D. Thesis, Department of Economics****Supervisor: Prof. Dr. Muammer TEKEOĞLU****July 2010, 172 pages**

For more than a hundred years, Neo-Classical paradigm had sovereignty in Economic Theory on the basis of perfect information assumption. Notwithstanding the past economic philosophers' continuous emphasis on the economic analysis results due to information deficiency during recent centuries, the analyses within the framework of Neo-Classical paradigm are performed in accordance with perfect information assumption. Since information has found a place in economic analyses, the study shows that the sovereignty of Neo-Classical paradigm would not endure a long time. By the dawn of the new century, it is clearly revealed that information is assumed to be rather imperfect and this conception change, by manipulating the main characteristic of market economy, is a means of describing various economic and social phenomena considered vague under standard paradigm. Taking up the argument of uncertainty in economic thought, asymmetric and imperfect information theories as the pioneers of transition to new paradigm with imperfect information and contributions of this new paradigm to economic theory are examined in the study. Within the framework of a model designed with asymmetric information theories, the achievement of results pertaining to existence of credit rationing in Turkish banking sector contributes to the prominence of the new economy conception.

Keywords : Uncertainty, Asymmetric Information, Imperfect Information, Credit Rationing.

ÖNSÖZ

Geleneksel iktisadi analizin en önemli varsayımı enformasyonun mükemmel olmasıdır. Fakat geçtiğimiz yüzyılın son çeyreğinde enformasyon mükemmel varsayıldığı teorilere karşı eleştirilerin arttığını görmekteyiz. Bu yüzyılda ise hakim paradigmanın etkinliğinin azaldığını ve yerini enformasyona dayalı farklı bir paradigmaya bıraktığını görmekteyiz. Geçmişten böyle bir kopuşun gelecek çalışmalar için çok önemli bir çalışma alanı oluşturduğunu görmekteyiz. Özellikle Nobel ödüllü iktisatçılar tarafından sıklıkla vurgulanan bu çalışma alanı Enformasyon İktisadı olarak tanımlanmaktadır. Enformasyon iktisadı, enformasyonun mükemmel olmadığı yani enformasyonun maliyetli bir şekilde elde edildiği ya da enformasyonda önemli asimetrisinin olduğu varsayımına dayanmaktadır ve birçok iktisadi ve sosyal fenomeni anlamamızı sağlamaktadır. Bu çalışmada iktisat teorisindeki enformasyon sorunu birkaç yüzyıl öncesinden incelenmeye başlanarak bugüne kadar ki mükemmel olmayan enformasyon varsayımına dayalı teoriler incelenmiştir. Çalışmanın en temel amacı bu yönde yapılacak diğer çalışmalara kaynaklık yapabilmektir.

Doktora çalışmalarım sırasında her konudaki önerileri ile düşünce ufkumu genişleten ve daha da önemlisi manevi desteğini her zaman yanımda hissettiğim çok değerli hocam Prof. Dr. Muammer TEKEOĞLU'na tüm kalbimle teşekkür ederim. Sevgili ablam Banu TANRIKULU ve eşi Doç. Dr. Ali Hamza TANRIKULU (ve Beyza Betül) doktora çalışmalarımda her zaman yanımda oldular ve destekleri asla unutulmazdır. Bu çalışmayı yapabilmem onların bu desteği sayesinde. Her şey için tüm kalbimle teşekkür ederim. Değerli hocam eski iktisat bölüm başkanımız Prof. Dr. Hüseyin Mahir FİSUNOĞLU'na her zaman gösterdiği ilgi ve yapıcı tutumlarından dolayı sonsuz teşekkür ederim. Kendisinden her zaman yeni bilgiler öğrendiğim, düşüncelerimi hep ileriye taşımamı sağlayan ve farklı bakış açılarından bakmamızı sağlayan değerli hocam Prof. Dr. Nejat ERK'e sonsuz teşekkür ederim. Değerli jüri üyeleri İktisat bölüm başkanımız Prof. Dr. Murat DOĞANLAR'a, İşletme bölüm başkanımız Prof. Dr. Yıldırım Beyazıt ÖNAL'a ve Doç. Dr. İbrahim ÖRNEK'e çalışmamı daha da ileriye taşıyan önerileri ve destekleri için teşekkür ederim. Çok değerli dostum Arş. Gör. Ayberk Nuri BERKMAN'a uzun sohbetlerimizde her konudaki

fikirleri ile verdiği destek için sonsuz teŖekkürlerimi sunarım. Bölümümüze geldiği günden itibaren enerjisiyle neŖe katan sevgili arkadaşım Arş. Gör. Özlem ÖZTÜRK'e kucak dolusu sevgilerimi sunarım. Sevgili aileme ve sevgili arkadaşlarıma hayatımın her alanındaki destekleri için tüm kalbimle teŖekkür ederim.

Erhan İŞCAN

Adana, 2010

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖZET.....	i
ABSTRACT.....	ii
ÖNSÖZ.....	iii
TABLolar LİSTESİ.....	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	ix
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

BELİRSİZLİK VE ENFORMASYON SORUNU

1.1. İktisat Teorisinde Belirsizlik Tartışmaları ve Enformasyon Sorunu	6
1.1.1. Bilgi, Enformasyon ve Belirsizlik.....	9
1.1.2. İktisat Teorisinde Belirsizlik Tartışmalarında Farklı Yaklaşımlar....	13
1.1.2.1. 18. yy ve 19.yy 'da Belirsizlik Tartışmaları	14
1.1.2.2. 20. yy 'da Belirsizlik Tartışmaları	25

İKİNCİ BÖLÜM

ENFORMASYON SORUNUNA TEORİK YAKLAŞIMLAR

2.1. İktisat Teorisinde Enformasyon Sorununa Teorik Yaklaşımlar	42
2.1.1. Asimetrik Enformasyon Teorileri ve Uygulamaları.....	44
2.1.1.1. Akerlof 1970: Asimetrik Enformasyon, Ters Seçim, Kalite Belirsizliği ve Piyasa Mekanizması	45
2.1.1.2. Spence 1973: Sinyalleme, Sinyalleme Dengesi	47
2.1.1.3. Stiglitz 1975: Ayırt Etme	49
2.1.1.4. Rothschild ve Stiglitz 1976: Dışsallıklar	51

2.1.1.5. Asimetrik Enformasyon Teorilerinin Çeşitli Uygulamaları	56
2.1.1.5.1. Minimum Kalite Kısıtı	56
2.1.1.5.2. Acil Durum Sözleşmesi (Contingency Contracts)	57
2.1.1.5.3. Kullanılmış Araç Piyasası	58
2.1.1.5.4. Kredi Tayinlaması.....	59
2.1.1.5.5. Diğer Asimetrik Enformasyon Uygulamaları	64
2.1.1.6. Asimetrik Enformasyon Teorilerinin Güçlü ve Zayıf Yönleri	67
2.1.2. Yeni Klasik İktisat: Eksik Enformasyon Teorileri ve Uygulamaları	69
2.1.2.1. Lucas 1973: Lucas Ada Modeli	69
2.1.2.2. Phelps: Asimetrik Enformasyona Temel Katkılar	71
2.2. Enformasyon Sorununun İktisadi Analiz Üzerindeki Etkisi	75
2.2.1. Yeni Firma Teorisi	75
2.2.2. Makro İktisat.....	79
2.2.3. Büyüme ve Kalkınma	81
2.2.4. Vergileme, Düzenleme ve Özelleştirme Teorileri	82

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

YENİ EKONOMİ ANLAYIŞI VE ENFORMASYON SORUNU

3.1. 21. Yy 'da Yeni Ekonomi Anlayışı Çerçevesinde Enformasyon Sorunu....	85
3.1.1. Enformasyon Sorunundaki Değişim ve Kaynakları	86
3.1.2. Enformasyon Sorunun Etkileri.....	88
3.1.2.1. Ters Seçim	89
3.1.2.2. Ahlaki Risk.....	92
3.1.2.3. Eksik Enformasyon ve Piyasa Dengesi	96
3.1.2.4. Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkileri.....	104
3.1.2.5. Piyasa Başarısızlıkları, Devlet Müdahalesi ve Enformasyon	111

3.1.2.6. İktisadi Krizler Üzerinde Etkileri	113
3.1.2.7. Finansal Piyasa Başarısızlıkları, Büyüme Üzerindeki Etkisi ve Az Gelişmiş Ülkeler	118
3.1.2.8. Yönetişim.....	121
3.1.3. Enformasyon Asimetrisini ve Eksikliğini Azaltacak Mekanizmalar	123

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE FİNANSAL PİYASALARDA ENFORMASYON SORUNU VE BANKACILIK SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA

4.1. Kredi Tayinlaması Teorisi Çerçevesinde Finansal Piyasalarda Enformasyon Sorunu	130
4.2. Türkiye'de Bankacılık Sektöründe Kredi Tayinlaması.....	141
SONUÇ	150
KAYNAKÇA.....	155
ÖZGEÇMİŞ	171

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1: Belirsizlik Yaklaşımları.....	11
Tablo 2: VAR Granger Nedensellik/Block Dışsallık Wald Testi	143

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Sinyalleme Modeli (Spence,1973)	48
Şekil 2: Bireyin Beklenen Geliri (Simetrik Enformasyon)	53
Şekil 3: Bireyin Beklenen Geliri (Asimetrik Enformasyon)	55
Şekil 4: Bankanın Beklenen Getirisi	61
Şekil 5: Ahlaki Risk.....	93
Şekil 6: Para Miktarı-Sanayi Üretim Endeksi Etki Tepki Fonksiyonu	146
Şekil 7: Para Miktarı-Yurtiçi Krediler Etki Tepki Fonksiyonu	146
Şekil 8: Yurtiçi Krediler-Para Miktarı Kümülatif Etki Tepki Fonksiyonu	147
Şekil 9: Sanayi Üretim Endeksi Kümülatif Etki Tepki Fonksiyonu.....	147
Şekil 10: Reel Faiz-Yurtiçi Krediler Etki Tepki Fonksiyonu	148
Şekil 11: Reel Faiz-Yurtiçi Krediler Kümülatif Etki Tepki Fonksiyonu	148

GİRİŞ

Yüzyıldan daha fazladır iktisat teorisinde kabul edilen formel modelleme anlayışı, enformasyonun mükemmel olduğu varsayımına dayanmaktadır. Tabii ki, enformasyonun mükemmel olmadığı da herkes tarafından bilinmekle beraber, enformasyonun mükemmel olmadığı ekonomilerin yine de enformasyonun mükemmel olduğu ekonomilere benzeyeceği düşüncesi hâkim olmaktaydı. Asimetrik ve eksik enformasyon teorilerinde ise bunun doğru olmadığı ve hatta çok az bir enformasyon eksikliğinin dengenin doğası üzerine şiddetli etkilerinin olduğu ortaya konulmaktadır.

Neo-klasik modelin yaratıcıları 20. yüzyıl iktisat paradigması üzerinde hüküm sürmüş ve 19. yüzyılda ki düşünürlerin enformasyon eksikliğinin analizlerini etkileyeceği uyarıları dikkate almamışlardır. Bunun bir sebebi, kendilerine göre kesin olan modellerin, diğerlerinin analizlerini nasıl içereceği bilinmemesidir. Diğer sebebi de, piyasaların verimliliği hakkındaki sonuçların rahatsızlık vermesi olduğu söylenebilir. Örneğin, Smith, daha sonraki tartışmalarda anlaşılan ters seçim, faizlerin yükselmesinin en iyi borç alanları piyasanın dışına iteceğini söylemektedir. Eğer borç verenler her borç alanın riskini mükemmel olarak bilseydi bu durumda her borç alan kabul edilebilir bir risk primi ödeyecektir. Tabii ki borç verenler her borç alanın iflas riskini bilmemesi ters seçimin önemli sonuçlarının ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Stiglitz ve Akerlof, birçok çalışmasında formel iktisat eğitiminde egemen iktisat paradigması olarak gösterilen rekabetçi denge modellerinde *bir şeyin* yanlış olduğu hatta *bir şeyin* ciddi bir şekilde yanlış olduğunu söylemektedirler. Bu paradigma, işsizliğin olmadığını söylemekte ve verimlilik ile öz kaynak konuları sorunsuzca ayrılmaktadır. Böylece eşitsizlik ve yoksulluk problemlerini daha verimli iktisadi sistemler tasarımıyla daha rahat çözebilmektedirler. Fakat bu sorgulanabilir sonuçların ötesinde, egemen standart paradigma çok daha fazla ampirik sorunu açıklamaz bırakmaktadır. Örneğin mikro iktisatta, neden firmaların vergi yükümlülüklerini minimize eden hareketleri yapmamaktadırlar? Menkul kıymet piyasasında neden varlık fiyatları bu kadar volatildir? Yeni yatırımları finanse etmede neden öz kaynaklar sınırlı rol

oynamaktadır? Firmalar neden risklere karşı teori tarafından öngörüldüğü gibi karşılık vermemektedir? Makro iktisatta, birçok temel değişkenin gösterdiği dönemsel hareketler hali hazırda standart teori ile açıklanamamaktadır. Örneğin, işgücü arzı eğrisinin yüksek derecede inelastik olduğu durumda dönemsel konjonktürel durgunlukta istihdamdaki düşüş ile birlikte reel ücretlerde düşüş olacağı standart teori tarafında öngörülmektedir. Ama tam rekabet piyasası varsayımlarına çok yakınsanmış bile olsa ekonomide konjonktürel hareketlerden dolayı oluşan sıkıntı çok daha az etki yaratmaktadır. Robert A. Lucas 1987 yılındaki ünlü çalışmasında kullandığı, modelinde temsili bir ajan olan tam rekabet piyasası varsayımı altında konjonktürel dalgalanmaların aslında çok az refah maliyetinin olduğu bulgularını elde etmiştir.

Tabii ki bu noktada eski modeli savunmak ve ayrıntılarına inmek için girişimler de olmuştur. George J. Stigler enformasyonun önemini kabul ederken enformasyonun reel maliyeti göz önüne alındığında standart teorinin öngörülerinin hala geçerli olduğunu ifade etmektedir. Enformasyonun sadece ve sadece işlem maliyeti olmaktadır. Birçok Şikago ekolü iktisatçısının yaklaşımına göre enformasyon iktisadi uygulamalı iktisadın diğer birçok dallarından herhangi biri gibidir. Buğday piyasasındaki faktörlerin analizine benzer bir şekilde enformasyon arzı ve talebi analiz edilmektedir. Daha matematiksel eğilimlerde enformasyon üretim fonksiyonlarına katılmıştır. Enformasyon / olarak üretim fonksiyonuna işgücü gibi diğer girdiler tarafından üretilen bir girdi olarak yer almaktadır. Özellikle Joseph A. Stiglitz ve George A. Akerlof tarafından yapılan analizlere göre bu yaklaşımların ve bu yaklaşımlardan elde edilen sonuçların yanlış olduğu ifade edilmektedir.

Rekabetçi model iktisadi mühendisliğin bir branşı haline getirmiş olduğu eleştirilerini birçok Nobel ödülü sahibi iktisatçı tarafından yapıldığı görülmektedir. Özellikle Stiglitz bu konuda ekonomideki ajanların sadece daha iyi veya daha kötü mühendisler olduğunu ironik bir şekilde söylemektedir. Her bir ajan tam bilgi varsayımı altında maksimizasyon problemi çözmektedir. Hane halkı bütçe kısıtı altında faydasını maksimize etmekteyken, firmalar da karlarını ve dolayısıyla piyasa değerini maksimize etmektedir. Bu iki ajan ürün, işgücü ve sermaye piyasalarında etkileşim içerisinde olmaktadır. Burada dolaylı olarak iki

Çıkarım yapılmaktadır. Birincisi, firmanın ne yapacağı veya ne hedeflediğı konusunda herhangi bir anlaşmazlığın olmamasıdır. Alternatif yönetimler de maksimizasyon problemlerine aynı çözümle yaklaşmaktadırlar. İkincisi, riskin anlamıdır: Eğer bir firma projeye riskli olarak bakması yüksek olasılıkla başarısızlık olasılığının yüksek olması ile değil iş çevrimleri ile ilgili olmaktadır. Tabii ki işsizliğin ve kredi tayinlarnasının olmadığı gerçeğı toplumun karşılaştığı enformasyon probleminin çok kısıtlı bir altkumesi üzerine yoğunlaşmış olduğu sonucuna bizi götürmektedir. Bu durumda güdüler ve motivasyon gibi konulara gidilmediğı görölmektedir.

Burada iktisatçıların kurguladıkları modelleri ve piyasaları anlatmak için kullandıkları dilde önemli ilginç bir ayrılma olduğu görölmektedir. Piyasa ekonomisinin enformasyon verimliliğı olarak tek bir enformasyon problemine, enformasyonun kıtlığı problemine, doğru yönelme olduğu görölmektedir. Fakat tüketicilerin ve firmaların her gün karşılaştığı, fiyat ve kalite, çalışanların kalitesi ve çabaları veya yatırım projelerinin olası getirisi gibi çok daha fazla enformasyon problemlerinin olduğunu görmekteyiz. Standart paradigmaya, Kenneth J. Arrow ve Gerard Debreu'nun Nobel ödölü kazandığı rekabetçi genel denge modellerine, göre şoklar ve beklenmeyen olaylar olmamaktadır. Zamanın başlangıcında genel denge sağlanmıştı ve bundan sonra her olasılık için planlar bulunmaktadır. Gerçek dünyada ise kritik bir soru karşımıza çıkmaktadır: Piyasalar enformasyon probleminin nasıl ve ne kadar iyi üstesinden gelmektedir?

Diğer taraftan standart paradigmanın kabul edilmesi zor olan başka yönleri de bulunmaktadır. Kurumların önemli olmadığı düşünce si ile piyasaların dengeye gelmesinin sadece arz ve talep kanunlarına bağılı olması bu yönlerden birisidir. Servet dağılımı iyi tanımlanmış mülkiyet hakkının olması nedeniyle önem taşımamaktadır. Aynı zamanda tercihleri, teknolojiyi ve başlangıç donatımı bilinirse ekonominin gelişim patikası çizilebileceğı için tarihte önemli olmamaktadır.

Enformasyon iktisadı üzerine olan çalışmalar genel itibariyle bu düşüncelerin üzerinde sorulan sorular ile başlamaktadır. Asimetrik ve eksik

enformasyon ile standart paradigmanın varsayımları daha fazla akla yatkın olmadığı görülmektedir. Yeni enformasyon paradigması ise rekabetçi denge analizinin temelini yani iktisadın temel kanunlarını tartışmaktadır. Fiyatın güdü veya seçim etkilerinden dolayı kaliteyi nasıl etkilediği açıklanmaktadır. Denge durumu talebin arza eşit olmadığı bir şekilde karakterize edilmektedir. Tek fiyat kanununa karşı olarak ekonomiye egzojen bir “gürültü” kaynağı olmasa bile piyasada fiyatların ve ücretlerin dağılımlı olabileceği gösterilmektedir. Standart rekabetçi paradigmanın buna benzer bir çok köşe taşı yeni paradigma ile reddedilmekte ya da çok kısıtlı koşullar altında geçerliliğini taşıdığı ortaya koyulmuştur.

Neo-klasik paradigmanın açıklanmağı fenomenleri ve başarısız olmuş tahminleri bu paradigmanın yetersizlikleri olarak görülmektedir. Bu yetersizlikler nedeniyle de tartışılması kaçınılmaz olmaktadır. Neo-klasik paradigmanın yetersizliklerine rağmen bir çok iktisadi fenomen için açıklama getirmiş olması temel kanunları tamamen reddedilmemekle birlikte yeni paradigma için analizin sadece bir parçası olmaktadır. Piyasa dengesinin optimal olmaması gibi birçok sonuç birkaç farklı yaklaşımla da açıklanabilmesine rağmen enformasyon iktisadi standart paradigmadan farklılaşan ve çok önemli detaylar sunan bir paradigma olmaktadır.

Bu yeni paradigma ise iktisat anlayışında önemli değişiklikler yaratmıştır. Ekonominin yeni enformasyona nasıl uyum sağladığı, yeni enformasyonu nasıl yarattığı ve bilginin nasıl yayıldığı, özümsemiği ve ekonomide nasıl kullanıldığı sorularını ortaya çıkarmıştır. Bilgi ve enformasyonun kıtlığının ötesinde birçok boyutu tartışılmaya başlanmıştır. Aynı zamanda ajanların arasında bilginin sadece fiyatlar ile taşınmadığı fiyatın dışındaki birçok değişkene tarafından da taşındığı görülmektedir.

Genel olarak yeni paradigma Neo-klasik paradigmanın ortaya koyduğu bir çok sonucunda tutarlılığını tartışmaktadır. Asimetrik ve eksik enformasyona dayalı yeni paradigma standart teorisinin hem bir çok sonucunu yıkmakta hem de birçok fenomen ve kurum için açıklama sağlamaktadır.

Çalışmanın da temel amacı bu önemli paradigma değişiminin kaynakları olan teorileri incelemektir. Aynı zamanda bu paradigma değişiminin getirdiği ve günümüzdeki iktisat teorisi üzerine doğrudan veya dolaylı etkilerini ortaya koymaktır. İktisat literatüründe Türkiye üzerine yapılan çalışmaların azlığını da göz önüne aldığımızda ileride yapılacak olan çalışmalara da kaynaklık etmek temel amaçlardan biriside olmaktadır. Çalışmamızda hedeflenen temel amaçlardan birisi de enformasyona dayalı yeni paradigmanın iktisat teorisinde birçok fenomene getirdiği açıklamaları göstermektir. Standart teorinin özellikli politika sorularına ve özellikli fenomenlere getirdiği eksik açıklamaları tamamlayan yeni paradigmanın iktisat teorisi üzerindeki derin etkisi bu çerçevede tartışılmaktadır.

Çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, Klasik ve Neo-klasik iktisadın içerdiği mükemmel bilgi varsayımının yani belirsizliğin olmadığı varsayımının ciddi bir biçimde sorgulandığını ve belirsizliğin yadsınamaz bir gerçeklik olarak iktisadi analizlerin önemli bir parçası haline gelmekte olduğu birçok düşünür (Türk iktisat literatüründe Ayşe Buğra ve Dinç Alada) tarafından ifade edilmektedir. İlk bölümde 18. yüzyıldan günümüze kadar iktisat düşünürlerinin belirsizlik konusundaki düşüncelerine yer verilmektedir.

İkinci bölümde ise standart paradigmandan enformasyona dayalı yeni paradigmaya geçişin öncüleri olan asimetric ve eksik enformasyon teorileri incelenmektedir. Üçüncü bölümde, ikinci bölümle bağlantılı olarak, asimetric ve eksik enformasyon teorilerinin temelini oluşturduğu bu yeni paradigmanın iktisat teorisinin alanlarına yaptığı katkılar ortaya koyulmasıyla beraber standart paradigmanın açıklama getiremediği yada eksik açıkladığı birçok fenomen ve kurum açıklamalarına yer verilmektedir.

Son bölümde ise asimetric enformasyon teorilerinden en önemlilerinden birisi olan kredi tayinlamesinin Türk bankacılık sektöründe varlığı araştırılmıştır. Özellikle 2001 yılından sonra Türk finansal piyasalarının ve özel olarak bankacılık sektörünün çok güçlendiğini görülmektedir. Finansal derinleşmenin veya gelişmenin iktisadi büyüme üzerindeki açık etkisi de düşünüldüğünde yapılan çalışmanın önemi artmaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

BELİRSİZLİK VE ENFORMASYON SORUNU

1.1. İktisat Teorisinde Belirsizlik Tartışmaları ve Enformasyon Sorunu

İktisatçılar, özellikle iktisat politikası önerileri geliştirirken, iki temel soruya cevap vermek durumunda kaldıkları görülmektedir: “İnsan ne ister?” ve “İnsan isteklerini nasıl gerçekleştirir?”. İnsan isteklerini nasıl gerçekleştirildiği sorusu, yalnızca belirli bir amaca ulaşmak için seçilebilecek araçların hangilerinin meşru ve istenilir bulunacakları konusunu değil, araçlarla ilgili bilginin niteliğini de gündeme getiren bir sorudur. Bununla ilgili olarak, rasyonalite varsayımının iki yönlü bir varsayım olduğunun anlaşılması önemlidir. Bu varsayım, yalnız insanların kişisel çıkar dürtüsü temelinde hareket ettikleri değil, aynı zamanda amaçlarına ulaşabilmek, çıkarlarını maksimize etmek için seçebilecekleri en uygun yöntemin ne olduğunu tam olarak bildiklerini öne sürmektedir.

Fiyat mekanizmasının dengeyi sağlayabilmesi ve kendiliğinden düzenin müdahaleye gerek kalmaksızın kaynak dağılımını istenilen doğrultuda gerçekleştirebilmesi için, bireysel kararların, amaçlar ve araçlarla ilgili hiçbir belirsizliğin olmadığı bir ortamda alınması gerekiyor. Belirsizlik olgusu müdahalenin gerekli olabileceği fikrini gündeme getirirken, aynı zamanda da iktisat kuramı çerçevesinde bireysel davranışların ekonomi düzeyindeki sonuçları hakkında yapılan açıklama ve tahminlerin geçerliliği konusunda da ciddi kuşkulara yol açmaktadır. Bu konuya dikkat çeken iktisatçılar, yine, iktisat kuramının sınırlarını zorlayan yöntem tartışmalarına girmektedir (Buğra,1995:19).

İktisadın Homo Oeconomicus’la ilgili temel varsayımının piyasa davranışlarından kaynaklandığını şu şekilde ifade edilebilmektedir: 1) ekonomi kendi kurallarına göre işleyen bir dizi piyasadan oluşur, 2a)insan davranışları çıkar maksimizasyonuna yöneliktir ve 2b) insanlar çıkarlarını maksimize etmek için gerekli bütün verilere sahip olarak hareket ederler, ilgili değişkenlerle ilgili belirsizlik yoktur (Buğra, 1995:41). 1929 iktisadi buhranı başta olmak üzere

çeşitli iktisadi ve siyasi değişimler iktisat düşünürlerinin iktisadi analizlerin analitik çerçevelerini gözden geçirmeye zorladığını görmekteyiz. Bu gelişmeler, tam rekabet varsayımı üzerine kurulu iktisadi düşüncenin sona ermesine neden olmaktadır. Aynı zamanda iktisadın artık sadece kıtlık sorunu ile değil kıtlık ile beraber, belirsizlik problemi ile de mücadeleyi ön plana çıkarmaktadır (Alada, 2000:65). Toplumsal ve ekonomik istikrarsızlıkların su yüzüne çıkardığı dışsal kriz boyutu, uzun süre kullanılan soyutlamaları geçersiz kılarken, gerçekte, teorilerin iç sorunlarını, bir başka ifade ile içsel kriz boyutunu ön plana çıkarmaktaydı (Alada, 2000:67). Soyut iktisat düşüncesinin kendi içerisindeki kilitlenme sürecine bundan bir yüzyıl önce iktisatçılar tarafından dikkat çekilmişti. Jevons 1876'da biliminin nerdeyse kaotik bir görünüm aldığını yazmaktadır. Marshall 1898'de 'durağan durum analizinin' geçerliliğini ve gerçekçiliğini J.S. Mill devrine göre kaybettiğini yazıyordu (Alada, 2000:66). Malthus özellikle bilgi eksikliği konusu üzerinde duruyordu. İktisadi düşünce tarihi içerisinde bu konuyla özel olarak ilgilenen ilk iktisat düşünür sayılmaktadır. Malthus, davranışsal varsayımın tam bilgiyle ilgili yönünün ne kadar gerçekdışı olduğunu da vurguluyordu. Bu açıdan Malthus'un, Menger'in, Knight'ın, en önemlisi Keynes'in öncüsü olduğu söylenebilmektedir (Buğra, 1995:115).

Başta Keynes, Hutchison, Shackle ve Knight olmak üzere birçok iktisat düşünürü klasik iktisadın ve Neo-klasik iktisadın mükemmel bilgi varsayımını eleştirmiş ve bilgisizliğin iktisadi düşüncedeki yeri ve önemi üzerinde durmuştur. Klasik ve Neo-klasik iktisadın içerdiği mükemmel bilgi varsayımının yani belirsizliğin olmadığı varsayımının ciddi bir biçimde sorgulandığını ve belirsizliğin yadsınamaz bir gerçeklik olarak iktisadi analizlerin önemli bir parçası haline gelmektedir. Böylece insanlar, her şeyi bilen değil, davranışları belirsizlik olgusu ve bu olguyla birlikte yaşama gerekliliği tarafından biçimlenen varlıklar olarak ele alınmaktadır (Buğra, 1995:41).

İktisat teorisinde belirsizlik farklı yaklaşımlarla ortaya konulmaktaysa da tüm yaklaşımlar bilme ve davranma ile ilgili olmuştur. İktisat teorisi, iktisadi hareket ve karşı-hareketler sistemi olarak tanımlamaktadır. Sistemik getiriler bireysel ihtiyaçlara ve planlara bağlı bireysel kararlara bağlıdır. Sistemin bu parçalarının toplamından başka bir şey olmadığını, tüm hakkında her şeyi

bilmemiz için bireylerin çıkarlarını ve kaynaklarını bilebilmemizi ya da sadeleştirilemez bir başlangıç noktası olarak benzersiz belirli kişisel çıkarları almamızı ifade etmemektedir. Buna rağmen parçalardan tüme ilişkiyi kurmamızı, mekanik veya biyolojik bir sistem olarak değil özellikli bir sosyal sitemin parçaları olarak tahlil etmeyi ifade etmektedir. Bu parçalar çıkarlarını gerçekleştirmek için hareket eden bireyleri içermektedir ve bundan dolayı iktisat teorisinin sübjektif bir boyutu bulunmaktadır (Levine,1997). 100 yıldan daha fazla bir zamandır iktisat teorisindeki analizler enformasyonun tam olduğu varsayımına dayanmaktaydı. Tabii ki düşünürler enformasyonun tam olmadığını bilmekteydiler ama Marshall'ın ünlü “Natura non facit saltum”¹ sözündeki görüş iktisat düşünürlerini enformasyonun eksik olduğu ekonomilerin enformasyonun tam olduğu ekonomilere çok benzeyeceği anlayışına götürmüştür. Bundan dolayı iktisadi analizlerde enformasyon sorunu üzerinde belirgin bir tartışma görülmemektedir. Smith, Marshall, Weber, Sismondi ve Mill enformasyon problemlerini bu şekilde tanımlamalarına rağmen uzak durmuşlardır.

Örneğin, Smith, ters seçim tartışmasında finansal kurumların faizleri yükseltmesiyle en iyi borç alanların piyasa dışında kaldığını söylemektedir. Eğer borç verenler her borç alanın riskini tam olarak bilseydi her borç alan bir risk primi ödeyebilirdi. Her borç verenin bu risk özelliklerini mükemmel olarak bilmemesi ters seçim sürecinin önemli olumsuz etkilerini yaratmaktadır. Marshall, aynı yönde, daha sonraki verimli ücret yazınında, çalışanlara daha fazla ücret vermenin verimliliği arttıracığını ifade etmektedir. Zımni olarak her çalışanın gerçekleştirdiği göreve göre ücretlendirilmediğini söylemektedir. Bu imkânsızlığın bir sebebi görevleri mükemmel bir şekilde gözlemleyememektir. Her durumda iktisat düşünürleri enformasyon eksikliklerinin kötü sonuçlarını gözlemlemiş ve önemini kabul etmişlerdir. Ama ne mantıksal etkilerini aramışlardır ne de gözlemlerin kaynağını enformasyon problemine kadar götürmüşlerdir (Stiglitz, 2000:1442).

Fakat daha sonra yapılan çoğu çalışmada bunun doğru olmadığı çok az bir bilgi eksikliğinin bile dengenin doğası üzerinde çok etkili olacağı ortaya çıkmıştır.

¹ Doğa sıçramalar yapmaz (Marshall, 1890,IV.VIII.19).

1.1.1. Bilgi, Enformasyon ve Belirsizlik

Bilgi, enformasyon ve belirsizlik birçok iktisatçı tarafından kullanılan ve birçok iktisadi analizin merkezinde olan kavramlardır. Aynı zamanda çeşitli düşünürler tarafından çok farklı kullanılan kavramlardır. Bunun sonucunda yapılan analizlerinde bu kavramların farklı kullanılması nedeniyle ekonomik analizler farklı yönleere gitmişlerdir. Burada temel soru ise “Bu durum için ne yapılabilir?” olacaktır. Bu soru bize iki soruyu daha beraberinde getirmektedir: Esaslı farklılıkları ve benzerlikleri açık olan bu farklı yaklaşımları tanımlamak nasıl mümkün olacaktır? Bu farklı yaklaşımlardan akla yatkın olanını seçmek mümkün müdür ya da hepsi akla yatkın mıdır? Bu sorulara cevap bulabilmemiz için öncelikle bilgi, enformasyon ve belirsizlik kavramlarının tartışılması gerekmektedir.

Tarım toplumunda toprak, sanayileşmiş toplumda makine yaşam düzeyini yükseltmede temel unsurlar olmuştur. Enformasyon çağını yaşayan bugünün toplumu içinde enformasyon, her konu, birey ve işlem için anahtar işlevini görmektedir (Gürdal,1991:116).

Bilgi her zaman için iktisadi analizlerde önemli bir rol oynamıştır. Burke’ye göre “Bilgi nedir?” sorusunu yanıtlamak, neredeyse, ondan daha da ünlü “Doğru (gerçek!) nedir?” sorusunu yanıtlamak kadar zordur. Bilgi ve enformasyon kavramlarını birbirine bağlı olarak tanımlamamız gerekmektedir. Ayrıca bu iki kavramı daha rahat anlayabilmemiz için veri kavramını tanımlamalıyız. Veri, olaylar hakkındaki birbirinden ayrı, nesnel gerçekleri ifade eder. Veri; bilgiye ulaşmada başlangıç noktası; bilgi içeriğine ilişkin en küçük parça; enformasyonun oluşumunda yapıtaşı olarak tanımlanabilir (Kulaklı ve Birgün, 2005:38).

Enformasyon, düzenlenmiş veri olarak tanımlanabilir. Düzenleme başkaları tarafından yapılmıştır ve yalnızca ilgili kişiler tarafından bir anlam taşımaktadır. Veriden çok daha zengin bir içeriğe sahiptir ve yazılı, sözlü veya görsel bir mesajdır. Enformasyon alıcısını biçimlendirmek zorunda olup, fark

yaratmayı sağlayan, algılanabilir ve kavramsal olarak ayıklanmış veriden oluşur (Kulaklı ve Birgün, 2005:38).

Bilgi enformasyonun düzenlenmesidir. Kişisel anlamda özümlemişdir. Öğrenme ve deneyim yoluyla kazanılmış olan önceki bilgilerle bütünleştirilmiştir. Kararlara ve davranışlara yol gösterir. Bilgi, deneyimden mantıksal değerlendirmeden ve delillerden elde edilen kanaat ile kazanılır. Bilgi neyin, nasıl iş yaptığını bilmektir. Bilgi temel olarak bir insan faaliyeti olduğuna göre, düşüncenin bileşimi ile oluşur ve çeşitli faaliyetlere aktarımında iletişim ile yansıtılır. Bilgi paylaşıldıkça artan süreklilik temelinde gelişir. Bilgi deneyim, yargı, değerler, inançlar ve sezgiler ile oluşur (Kulaklı ve Birgün, 2005:38). Bilgiyi enformasyondan, “nasılını bilme”yi “neyini bilme”den, açık seçik olanı verili olandan ayırabiliriz. Burada bilginin enformasyondan daha geniş anlama sahip olduğu söylenebilmektedir. Enformasyon bilginin içinde olmasına rağmen enformasyon bilgiyi içermemektedir. Enformasyon bilginin “ne bilindiği” ve “niçin bilindiği” kısmını içerirken, bilgi, “nasıl bilindiği” ve “kimin bildiği”ni de içermektedir.

Linguistik olarak da, bilgi bilinenlerin toplamı olarak açıklanırken; enformasyon ise bilgiyle ilgili tanımlanmaktadır. Machlup 1962 yılındaki *“The Production and Distribution of Knowledge in the United States”* adlı ünlü eserinde bu iki kavram arasındaki farkı detaylı bir şekilde açıklamıştır (Machlup,1962:15). Machlup’a göre enformasyon birinin aklında bilgi yaratmak için tasarlanmıştır. Enformasyon ile bilgi arasındaki fark linguistik olarak enforme etme hareketi ile bilme durumu arasındaki fark olarak, Machlup tarafından ortaya konulmaktadır. Bu tanımlamayı bilgi stoku ve enformasyon akışı olarak da ele almamız mümkündür. Değişen dünyada son enformasyona göre kişinin planlarını değiştirmesi anlamında enformasyonun akışı sadece önemli değildir. Kişinin planlarını değiştirmesi veya revize etmesi kişinin daha çok bilgi stokuna bağlıdır.

Belirsizlik konusu, iktisat biliminin bugünkü gelişme düzeyinde, bilinemezliğini korumaya devam etmektedir. İktisadın, her zaman ve her mekân için yeniden yaratılma sürecinde, belirsizlik konusu üzerine yapılan

araştırmaların büyük bir zaaf içinde olduğunu söylemek abartılı olmamaktadır. Zayıflık ve yetersizlik sadece belirsizliğin soyut iktisat düşüncesi hakiki ölçüleri içinde kavramsallaştırılamamasından değil, yaklaşım düzeyinde fikir birliğinin bulunamamasındandır.

Belirsizliği tanımlamak olasılığın ölçülebilirliğine ve olasılık kavramının anlayışına bağlıdır. Bu durumda genel olarak dört farklı yaklaşımdan söz etmemiz mümkün olacaktır. Bu farklı yaklaşımları tablo olarak görmemiz belirsizlik kavramını anlamamıza yardımcı olacaktır. Tabloda gösterilen dört yaklaşımdan farklı olarak Shackleian ve Hutchison belirsizlik fikri gibi daha farklı ve eleştirel yaklaşımlarda bulunmaktadır (Lawson,1985:910).

Tablo 1: Belirsizlik Yaklaşımları

	Bilginin ya da inanışın içerisinde olarak olasılık	Dış dünyaya ait bilginin nesnesi olarak olasılık
Nümerik olarak ölçülebilir olasılığa karşılık gelen belirsizlik	Subjektivistler (Savage,Friedman)	Rasyonel Beklentiler Görüşü (Muth, Lucas)
Nümerik olarak ölçülemeyen olasılığa karşılık gelen belirsizlik	Keynes	Knight

Kaynak: (Lawson, 1985)

Subjektivist Belirsizlik

Subjektivist okulu belirsizlik yaklaşımı çok fazla tartışma konusu olarak görülmemektedir. Hey (1983) subjektif beklenen fayda teorisi özü itibariyle subjektif olasılık teorisine bağlı olan subjektif beklenen fayda teorisi belirsizliğin iktisadının temel taşı olduğunu ileri sürmektedir (Hey,1983:130). Belirsizlik sayısal olarak ölçülebilir olasılık hesabına dayanmakla birlikte konu edilen, olasılık dışı dünyaya değil zihinsel tasarım ve bekleyişlere karşılık gelmektedir. Yaklaşımın ayırıcı özelliği L. J. Savage ve M. Friedman'ın ortaya koyduğu Beklenen Faydanın Maksimizasyonu hipotezini kullanmalarıdır (Alada,2000,11). Bu yaklaşımın kısıtlayıcı açıklamalarından biriside subjektivistlere göre ajanlar olasılıkları her duruma ve olaya bağlamaktadırlar. Subjektivistler her birimizin

her şey hakkında fikri olduğu şeklinde hareket etmeye eğilimlidir, çünkü olası olan olaylar üzerine mutlaka tahminlerde bulunacağımız olasılıklar her zaman olmaktadır. Savage (1954) ve Arrow (1964) 'un katkılarını takiben subjektivistler olasılıkları genel iktisadi değişkenlere eklemekten imtina etmişlerdir. Bunu yerine farklı ve birbirini, dışlayan herhangi birinin meydana geldiği “iki dünya durumu” varsayımında bulunmuşlardır. Bundan dolayı bu durum “belirsizlik” olarak karakterize edilmiştir. Subjektivistlere göre belirsizlik ve olasılık bilgisi birbiriyle beraber düşünülmektedir. Her ne kadar katkılar belirgin bir şekilde farklılaşsa da (örneğin, Arrow ve Debreu tercihleri temel fikir olarak alırken, Savage tarafından durumlar üzerinde olasılık ölçüsü ve sonuçlar üzerinde fayda ölçüsü olarak gösterilmektedir) bu farklılıklar genel değerlendirmeyi etkilememektedir.

Keynezyen Belirsizlik

Keynes, subjektivist yaklaşımdan farklı olarak belirsizliği olasılık bilgisi ile değil de olasılık bilgisinin olmaması ile ilişkilendirmektedir. Belirsizlik, olasılıkların nümerik olarak belirlenemediği ya da diğer olasılık ilişkileriyle “az veya çok” olarak karşılaştırılamadığı duruma karşılık gelmektedir. Açık olarak görülmektedir ki Keynes'in belirsizlik yaklaşımı subjektivist okuldan belirgin bir şekilde farklılaşmaktadır.

Belirsizlik ve Rasyonel Beklentiler

Rasyonel beklentiler hipotezi taraftarları belirsizlik durumunu dağılım parametrelerinin bilindiği olasılık yaklaşımlarını ortaya koymaktadır. Birçok iktisatçıdan daha dikkatli olarak belirsizlik terimini kullanan Lucas'da bu yaklaşımı gerektiğinde kullanmaktadır. Örneğin, Lucas ve Prescott (1971) “Investment Under Uncertainty” adlı makalelerinde talep belirsizliği durumunu ürün talebinin her dönem kaymasıyla stokastik talep olarak açıklamışlardır. Böylece, çıktı fiyatlarının tahminine eşit olan talep tahmini mümkün olacaktır. Bu durum sadece rasyonel beklentiler hipotezinin uygulamasını göstermektedir. Rasyonel beklentiler taraftarlarına göre belirsizlik nümerik olarak belirlenebilen olasılık bilgisine karşılık gelmektedir.

Knightian Belirsizlik

Knight'ın yaklaşımı iktisat literatüründe en çok atıf yapılan belirsizlik yaklaşımıdır. Knight belirsizliği ölçülebilen belirsizlik ve ölçülemeyen belirsizlik olarak ikiye ayırmıştır. Knight'a göre ölçülebilen belirsizlik "a priori" ve "istatistiksel olasılık" yargısına dayanmaktadır; ölçülemeyen belirsizlik ise tahminin tahmini olarak da belirtebileceğimiz üçüncü bir tip istatistikî yargıya karşılık gelmektedir. Buna rağmen bu iki duruma Knight'ın bakışı radikal olarak farklı olması nedeniyle ilk tanımlamayı gerçekten belirsizliklerden biri olmadığını ve bunun aslında risk olduğunu ifade eder. Knight'a göre belirsizlik terimini niceliksel olmayan tipin durumlarında sınırlamamız gerekmektedir. Burada belirsizlik; içinde gerçek, doğru ve objektif ölçülebilir olasılığın olmadığı ve objektif ölçülebilir olasılık anlayışının uygulanabilir olmadığı duruma karşılık gelmektedir (Lawson,1985:48).

Diğer taraftan, iktisatta belirsizliğin kullanım biçimine yönelik eleştiriler dikkate alındığında karşımıza Shackleian belirsizlik, Hutchison'un belirsizlik fikri gibi daha farklı yaklaşımlar da çıkabilir. Keynesian belirsizlik de üzerinde tam olarak anlaşılmış bir yaklaşım değildir. Böylece belirsizlik yaklaşımları dörtten sonsuza doğru büyüyebilir (Alada, 2000:12).

1.1.2. İktisat Teorisinde Belirsizlik Tartışmalarında Farklı Yaklaşımlar

Günümüze kadar iktisat düşüncesinde ve metodolojisinde çok önemli değişimler olmuştur. Paralel olarak belirsizlik fikirlerinde ve yaklaşımlarında da önemli değişimler olduğu söylenebilmektedir. Bu değişimleri 18. yüzyıldan başlayarak günümüze kadar belirsizlik fikirlerinin nasıl bir değişim gösterdiğini yukarıda sayılan temel yaklaşımlar çerçevesinde irdelenmesi önem kazanmaktadır. Bu bölümde 18. ve 19. Yüzyıldaki düşünürlerin belirsizlik yaklaşımları ile 20. yüzyıldaki belirsizlik yaklaşımları incelenerek, belirsizlik yaklaşımlarındaki anlayışların değişimi ortaya konulacaktır.

1.1.3. 18. yy ve 19.yy 'da Belirsizlik Tartışmaları

Soyut insan modelinin geliştirilmesinde büyük katkısı olan David Ricardo, Smith'i ve büyük iktisatçıların çoğunu uğraştırmış olan, insan doğasıyla ilgili temel varsayımın niteliğiyle, bu varsayımın yol açtığı yöntem sorunlarıyla hiç ilgilenmiş olduğu görülmektedir (Buğra,1995:114). Fakat Smith'in çok fazla bahsedilmeyen "History of Astronomy" adlı eserinde insan davranışının toplumsal hayat içinde şekillenişinde yanılma ya da belirsizlik faktörünün ağırlıklı bir öneme sahip olduğu görülmektedir (Alada,2000:17). Belirsizlik fikrinin iktisat bilimine taşınmasına 18. yüzyıl düşünürlerinden Cantillon ve Condillac katkıda bulunmuştur.

Cantillon "Essai sur le Nature du Commerce en Général" isimli eserinde şehrin sakinlerini sabit olmayan ücrete sahip girişimciler ve sabit ücrete sahip çalışanlar olarak iki sınıfa ayırmaktadır ve girişimcilik aktivitesinin belirsizlik doğası üzerinde durmaktadır. Cantillon'a göre girişimcinin davranışında belirsiz yönler çok yaygındır, üretimin sabit maliyeti ve belirsiz çıktı fiyatları ile karşı karşıya kalan çiftçinin bulunduğu tarım sektöründe olduğu gibi dağıtım ve üretim faaliyetlerinde bulunan tüccarda benzer risklerle karşı karşıya kalmaktadır. Belirsizlik içeren bu çevrede çiftçinin ya da tüccarın ticaret yapması kar ya da zarar ile sonuçlanması nedeniyle iktisadi aktivitede ve istihdamda dalgalanmalara yol açmaktadır. Burada Cantillon belirsizlik ile ilgili bir kar teorisi ortaya koymamaktadır. Bunun yerine Cantillon "karı bileşik toplam getiri" olarak ve bağlantılı girişimci grubun hayat standardı karakteristiğini yansıtan bir arz fiyatı olarak düşünmektedir (Cantillon,1959:50). Cantillon'un düşüncesinde bireysel olarak çiftçi ve tüccar seviyesinde kar veya zarar tamamen tesadüfi bir karaktere sahipken, bireysel beklentilerin farklılığı ile karakterize edilmiş gruplardaki ajanlar için karın belirli bir istikrarlılık derecesi bulunmaktadır. Bireysel heterojen aktörlerin beklentilerine karşı teşebbüsün toplam istikrarlılığı arasındaki ayrım çok önemli bir katkı olmaktadır. Bunun yerine Smith'i takiben risk ve sermayenin getirisi üzerine vurgu yapan rasyonel kar teorisi bir karakteristik olmaktadır. Bu durum sonunda, üretimde girişimcinin rolünün merkezde olduğunun söylendiği ama belirsiz olarak karakterize edilmiş ortam nedeniyle etkisini kaybeden girişimcinin bulunduğu Walras'ın verdiği örnekte

olduğu gibi bir çıkmaza sürükleyecektir. Cantillon'un ortaya koyduğu bu belirsizlik dünyası Knight, Keynes ve Shackle'dan sonra tekrar ele alınmıştır.

Cantillon'un tutarlı bir belirsizlik teorisi ortaya koymaması sebebiyle, Knight, Keynes, Shackle ve diğer belirsizlik fikri ile uğraşan iktisat düşünürlerinin öncüsü olduğu söylenememektedir. Bunun yerine daha sonraki düşünörlere belirsizlik teorisi için bir kapı açmıştır, fakat Cantillon'un fikirlerinin görölebilir etkisi olmadan bir yüzyıldan daha fazla bir zamandan sonra belirsizlik fikri tartışılmaya başlanmıştır. Cantillon, belirsizlik fikrini iktisada taşıması nedeniyle bir öncü olduğu kabul edilmektedir (Cantillon,1959)

Cantillon'un iktisat teorisine en büyük katkısı formel iktisadi sistemin içerisine girişimciyi dahil etmesidir. Girişimciyi belirsizlik ile karşılaşma konusu ile ilişkilendirmiştir. Tüccar belirsizlik ortamı nedeniyle, bilinen maliyetler ve bilinmeyen fiyatlar ile ticaret yapmaktadır ve bu ticaret sonucunda gelir sağlamaktadır. Kar teorisini de bu düşünöceye dayandıran Cantillon'a göre kâr; bir bölümü artı değer olarak ücret ve diğerleri gibi üretimin temel ödemelerinden düşünölen belirsiz bir getiridir. Özellikle bu kar teorisi bazı modern kar teorilerinin özellikle Frank Knight'ın katkılarına öncü olmuştur. Cantillon bir yandan belirsizlik fikrinin kapılarını açarken, diğer yandan, toprak, emek ve sermayeden bağımsız yeni bir üretim faktörü olarak *girişimciyi* tanıtan ilk yazardır.

Abbé de Condillac'ın "Le Commerce et Le Gouvernement" adlı eserinin en önemli katkısı Condillac'ın "değer ve fayda teorisidir". Söz konusu eserinde bilgisizliğin² ve belirsizliğin etkileri üzerine birçok analizler yapmış ayrıca bunların yarattığı etkileri ortaya koymuştur. Condillac, ölümünden yaklaşık bir yüzyıl sonra değeri bilinecek yeni bir teorik yaklaşım ortaya koymuştur. Condillac'ın özellikle bilgisizlik, belirsizlik ve hatalı beklentiler üzerindeki vurgusu ile iktisat teorisinde subjektif analizin kurucusu olarak kabul edilmesi için önemli bir yenilik olarak görölmüştür. 1870'lerde marjinal devrimin öncülerinden Stanley

² Condillac bilgisizlik (ignorance) ile eksik bilgiyi işaret etmektedir.

Jevons, Carl Menger ve Léon Walras Condillac'ın katkılarının önemini anlamışlardır.

Bilgisizlik ve belirsizlik üzerine farklı bir yönden de bakan Condillac devlet adamlarının bilgisizlik nedeniyle piyasada yarattıkları belirsizliği de çalışmalarında ifade etmiştir. Condillac'a göre, ekonomiyi yönetmek için her şeyi bilen, ağırlığını ölçebilen ve devletin tüm kaynaklarını mükemmel bir uyum içinde dağıtabilen bir dâhiye ihtiyacı vardır, ama böyle bir dahi bulmak çok zordur, hatta imkânsızdır. En iyi yetişmiş ve becerikli bir devlet adamı da ya bilgisizlikten ya da ani bir karardan dolayı hata yapacaktır. Çünkü devlet adamı için her şeyi bir arada görmek ve hepsini bir araya hatasızca getirmek çok zor olmaktadır. Bu nedenden dolayı devlet adamları her şeye müdahale etmek istedikleri zaman aslında en fazla zararı vermektedirler. Burada Condillac bilgisizlikle yapılan müdahalenin etkilerini yeni bir yaklaşımla açıklamaktadır. Aynı zamanda Condillac devletin ihracat ve ithalat üzerindeki uygulamalarını değiştirmesinin ticari hayata belirsizlik enjekte edeceğini ve bu durumun ticaret çevrimini olumsuz etkileyeceğini ifade etmektedir (Condillac,2008).

Condillac'ın belirsizlik ile ilgili çok önemli bir analizi de tüccarların elde ettiği karı tanımlamasında yatmaktadır. Condillac'a göre, tüccarların birden fazla daha büyük depolara, tahıllarını koruyacak daha çok yardımcıya, her yerde bir ortağa ve daha çok taşıyıcıya ihtiyaç duymaktadır. Tüccarlar yüksek karlar elde ederken aynı zamanda yüksek riskle de karşılaşmaktadırlar. Daha fazla ticaret, yapmak istedikleri daha riskli yatırımlar ve daha fazla belirsizlik girişimin başarısı olmaktadır (Condillac, 2008). Abbé de Condillac devlet ve ticaret ilişkisini değerlendirdiği bu eserinde, belirsizlik fikri üzerinde, daha sonraki düşünürlere ışık tutacak şekilde çok önemli analizler yapmış olduğu görülmektedir.

Adam Smith "An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations" adlı ünlü eseri kadar göz önünde olmayan ama J. A. Schumpeter tarafından "koleksiyonun incisi" olarak tanımlanan "The History of Astronomy" adlı eserinde belirsizlik fikrini incelemiştir. Adam Smith eserinde sadece sükûn veya huzur durumu ile ilgilenmeyip, bu sükûn durumunun bozulmasını ve bu

durumun yeniden kurulması sürecinin doğasıyla da ilgilenmiştir. Aslında, Smith bilgi probleminin çok özellikli bir yönüyle oldukça geniş bir şekilde ilgilenmiştir. Bu uyarıcı duygular Smith'e göre, sürpriz, merak ve hayranlıktır (Smith, 1982). Bu eserde Smith, amacının bu duyguların her birinin doğasını ve nedenlerini irdelemek olduğunu söylemektedir. Smith'in başlangıç düşüncesi, belirli bir düzeni takip eden belirli objelerin ya da olayların etkisi olduğu görülmektedir. Ona göre düzen içerisinde olaylar birbirine o kadar bağlıdır ki, biri diğerini çağırmakta ve takdim etmektedir (Smith, 1982). Fakat hayal gücünü bu koşullar altında herhangi bir uyarıcı etken bulunmamaktadır. Smith'e göre olayların görünümüne göre hareket edildiğinde durum bu değildir çünkü herhangi bir şekilde beklenmedik bir olay gerçekleşebilecektir. Bu yeni beklenmedik görünüm karşısında ilk önce şaşırırız, ardından bu şaşkınlığın bitmesiyle birlikte nasıl olduğunu merak ederiz. Diğer bir deyişle bir nesne, nesneler, olay ya da olaylar alışılmış bir davranışın dışına çıkarsa, hızlıca merak duygusu oluşacaktır. Smith'e göre hayal gücünün ilerlemesinin durması, bağlantısız birçok nesnenin algılanmasının zorlaşması ve onların arasındaki boşluğun ya da gecikmenin hissedilmesi bu duygunun tamamını oluşturmaktadır (Smith, 1982). Merak, kısaca, acı kaynağı (faydayı azaltma) içermekte, belirsizlik ve kaygılı merak hatta karmaşaya yol açacak bir rahatsızlık hissine neden olmaktadır. Diğer taraftan bu duruma karşı verilen tepkilerde belirli açıklamalar içermektedir. Zihni bu dengesizlik durumundan kurtarmak için verilen doğal reaksiyonlar sorunun içindeki fenomeni içerdiği ya da farklı nesneler arasındaki ilişkiler hakkında kabul edilebilir bağlantılar içerdiği için merak duygusunu azaltacaktır. Smith, sonuç olarak, bu kısmi probleme kabul edilebilir ve tutarlı bir açıklama bulduğumuzda bu görünümlere olan hayranlığımızın daha artacağını ifade etmektedir. Bunun sonucunda karmaşık sisteme saygı göstermeyi öğrendiğimizi ifade etmektedir. Bu yaklaşım çerçevesinde verdiği örnek ise astronomi teorisidir; ona göre astronomi teorisi, bize tutarlı ve muhteşem görünüşlü doğanın tiyatrosunu sunan cennete saygı göstermemizi sağlamaktadır. Smith felsefe araştırmalarının sürpriz bu sistematik içerisinde yarattığı merak duygusundan kaynaklandığını ifade etmektedir. Sürpriz bir olayın yarattığı merak bir akıl yürütmeye neden olacaktır ve bu akıl yürütme de keşfi beraberinde getirecektir (Smith, 1982).

Smith, öncelikle tüm felsefe araştırmalarının temeli olan merak duygusunun gerekli koşullarının güvenlik ve rahatlık olduğuna işaret etmektedir. Eğer kanunlar düzen ve güvenliği sağlayacak şekilde oluşturulursa insanoğlunun merak duygusu artıp korkuları azalacaktır. Rahatlık ise insanoğlunun doğanın görünüşlerine karşı daha dikkatli olmasını, küçük düzensizlikleri daha gözlemleyici olmayı ve her birini birbirine bağlayan zincirin ne olduğunu bilme isteğinin artmasını sağlayacaktır. Hukuk düzen ve güvenlikle ifade edilebilirken denge ya da istikrar halinde bireysel firmaların gelişeceğine, sadece merak için bile olsa yeniliklerin gün ışığına çıkacağına inanmaktadır (Alada, 2000:19).

Smith'in üzerinde durduğu diğer bir yaklaşım da bu çerçevede özellikle önem kazanmaktadır. Smith yanılma unsurunun bireyin zihnine, önceden beklenmeyen bir şok ya da sürpriz duygusu ile girdiğini, bunu da şaşırma anının takip ettiği, bireyin zihinsel dengesinin yeniden kurmaya çabaladığı, yaptığı hatanın sebebini araştıran sorgulama sürecini izlediğini saptamaktadır (Alada, 2000:17). Smith başlangıç durumu olarak bilinen objelerin ya da olayların birbirini izlediği durumu ele almakta ve bunların zihinde birbirine bağlı olduğunu, bu sistemin de kendine ait uyumu olduğunu söylemektedir. Bu durumda zihnimizi ve düşünce dünyamızı etkileyen bir uyarıcı bulunmamaktadır. Smith incelenen durumun olayların beklenmedik bir etkiyle değişmesi ve bunun mevcut zihin durumu üzerindeki etkilerini tartışmaktadır.

Smith'e göre, beklenmeyen bu yeni olayın oluşması nedeniyle ilk önce bir sürpriz yaşanacaktır ve anlık duygu bittiği zaman hala bu olayın nasıl olduğu merak edilmektedir. Diğer bir deyişle, bilinmeyen bir şekilde zihin durumumuza giren obje ya da olay olduğunda ilk önce sürpriz yaşarız, ardında ise merak duygusu sürpriz anını takip eder. Burada merak bir acı kaynağı olarak ifade edilmekte ve belirsizliği arttıran bir huzursuzluk hissi içermektedir. Bu his tedirginliği ve karmaşayı da beraberinde getirmektedir. Bu duruma olan tepki ise zihni dengesizlik durumunda çıkartan açıklamalar içermektedir. Smith'in varsayımına göre, doğal bir reaksiyon olarak, merak duygusunu azaltacak ve farklı objeler ya da olaylar arasında anlamlı ilişkiyi kuracak açıklamaları bu tepki sağlamaktadır.

Sonuç olarak, eğer bu kısmi probleme kabul edilebilir ve anlamlı bir açıklama sağlamakta başarılı olursak bu durumlara karşı olan hayranlığımız artacaktır. Bu nedenle, örneğin, karmaşık sosyal bir yapıdan gizli membaların³ ortaya çıkmasıyla hayranlık duymayı, aynı şekilde, astronomi teorisi bize çok uyumlu ve muhteşem görünümlü bir doğa tiyatrosu sunarak kâinata hayran olmamızı öğreteceğini söylemektedir (Smith, 1982). Kısaca, zihin huzurunun yeniden tesis edilmesi ve bunun sonucunda kâinata beslenen duygusu ile tamamlanan davranışsal çerçeveyi irdelemektedir (Alada, 2000:17).

Smith'in zihinsel uyarıcı açıklaması, sürpriz, merak ve hayranlık ardışık duygularına dayanmaktadır. Smith insan aklının temel spesifik prensipleri olarak merak, sürpriz ve hayranlık olarak da tanımlamaktadır. Merak duygusunun önceliğini açıklarken Smith *History of Astronomy* adlı eserinde merak duygusunun insanların felsefe çalışmasını teşvik eden ilk prensip olduğunu öne sürmektedir. Smith'in bakış açısında merak yeni ve tekil olan olarak tanımlanmakta, sürpriz beklenmeyen tarafından uyarılmakta ve hayranlık büyük ve güzel olan tarafından ortaya çıkarılmaktadır. Smith'e göre doğayı birleştiren prensiplerin bilimi olarak tanımladığı felsefe çalışmalarına öncülük eden bu prensipler doğanın çeşitli görünümlerini birleştiren gizlenmiş bağlantıları keşfetme denemelerini teşvik etmektedir.

Smith'in sürpriz, merak ve hayranlık entelektüel duygularına tabi olarak faydayı açıklaması "Theory of Moral Sentiments" adlı eserinde de "The History of Astronomy" eserinde olduğu gibi görünmektedir. Smith "Theory of Moral Sentiments" adlı eserinin büyük bir kısmında faydayı bilimsel araştırmaların temel amacı olarak kuran düşünceleri eleştirmeye ayırmıştır. Smith'in bu konuya karşı olan ilgisi faydaya David Hume tarafından alışılmadık bir şekilde verilen önemdir. Smith'e göre fayda, güzelliğin birkaç özelliğinden bir tanesi olarak ele alınmalıdır. Fayda, doğanın güzelliğinin kaynağı üzerine dikkatle düşünen herkesin gözlemlediği gibi, güzelliğin temel kaynaklarından bir tanesidir. Bu uyumlu sistemin ya da makinenin oluşturulduğu görev için ürettiği

³ Burada A. Smith *hidden springs* kavramı ile zihin durumunu bozan toplum içerisindeki beklenmeyen güzel olayları betimlemektedir. Bunun sonucunda topluma olan hayranlık artmaktadır.

sonuç her şey için kesin bir uygunluk ve güzellik yaratmaktadır. Aynı prensip, mekanizmalara nazaran düzenin güzelliği, halk refahını arttırmaya çalışan kurumlara hizmet edecektir (Smith, 1759).

Smith'in tüm eserlerinde belirgin bir şekilde bilginin ilerlemesinde ki faktör olarak bireyin doğal ya da doğasında olan yetenekleri üzerine çok az vurgu bulunmaktadır. Locke ve Rousseau eşitlikçi geleneğini koruyarak, Smith bilgiyi toplumun ürünü olarak veya güvenlik ve rahatlık ile donatılmış bir toplumun parçası olarak görmektedir. Topluluğun gelişmesi ile bilim de ayrı bir grup bireyin zanaatı olmaktadır. Bu zanaat da alt alta bir çok kola ayrılmıştır; bunların her biri ile, başlı başına bir bilgin takımı ya da kümesi uğraşır. Başka her işte olduğu gibi, bilimde de işin bölümlere ayrılması, mahareti artırır; zamandan tasarruf ettirir. Her kişi benimsediği alanda daha uzman olur. Başarılan işin toplamı artar. Böylece bilgi miktarı epey çoğalır (Smith, 1904). Bilginin ilerlemesinin kümülatif hale gelmesi, her bireye daha çok güvenlik ve rahatlık sağlaması ilerlemeyi daha çok arttıracaktır. Araştırmalar ise bilgilerin limitlerini ilerletmeyi ve faydanın artmasını sağlayacaktır. Burada, Smith'in vurguladığı en önemli nokta ise araştırmaya motivasyon sağlayan en önemli eğilimin merak duygusu olmasıdır. Smith bu noktada bilimsel araştırmanın temel öznesi olarak faydayı reddetmekle beraber filozofun ayırıcı rolünü de övmektedir. Örneğin Isaac Newton, Smith'e göre sadece bir bilim adamı değil bir filozof olarak da tanımlanmaktadır.

Smith'in tüm eserlerinde korunan yaklaşımın iki temel özelliği olduğu ifade edilmektedir. Birincisi, *History of Astronomy*'de görüldüğü gibi güven ve istikrar ortamı içerisinde yeniliklerin ve araştırmaların gerçekleşeceğidir. İkinci özellik ise, daha önce de bahsedilen düşünülen ile gerçekleşen arasındaki gecikme ya da ayrılıktan kaynaklanmaktadır. Bu uyumsuzluk, sürpriz, merak ve hayranlık duygularının ardı ardına yaşanması sonucu bozulan zihin dengesinin yeniden kurulması sürecinde yeniliklerin, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*'da bahsedildiği işbölümü ile yeniliklerin olduğu düşüncesidir. Bu yaklaşımda göze çarpan en önemli özellik ise neo klasik iktisadın *homoeconomicus* insan tipinden daha farklı bir insan tipinin çizilmiş olmasıdır (Alada, 2000:26). *An Inquiry into the Nature and Causes of the*

Wealth of Nations’da bu yaklaşımı sürdürüldüğünü birçok açıklamadan da görülmektedir. Ünlü “görünmez el” tasvirinde de aynı yaklaşımın aslında benimsendiği de görülmektedir. Görünmez el tanımlamasında bireye belirsizlik ve yanıltma duygusu vermesi nedeniyle bireylerin davranışlarına yön vermektedir. Aynı yönde, gerek karların belirsizliği üzerine olan saptamaları gerekse de küçük sermayeler ile büyük karlar uman spekülâtorleri başarısızlığı üzerine verdiği örnekler de görülmektedir. Rekabet üzerine olan fikirlerinde de aynı izlere rastlamak mümkün olmaktadır. Girişimcilerin beklentilerindeki farklılık ve belirsizlik olması sonucu piyasalarda rekabetin oluşması söz konusudur (Alada, 2000:31).

Adam Smith, burada bahsettiğimiz çerçeve içerisinde analizlerini tüm eserlerinde aslında yansıttığını ve aslında belirsizlik fikrini çok farklı bir biçimde “The History of Astronomy” adlı eserinden başlayarak ele almaktadır. “Theory of Moral Sentiments” ve “An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations” adlı eserleri de incelendiğinde içlerinde bulunan düşüncenin felsefe araştırmalarında yola çıkıp iktisadi saptamalarla sonuçlandığı görülmektedir. Aslında hepsinin bir noktadan yola çıktığı da ifade edilebilmektedir: Bilimsel keşif.

David Ricardo, Adam Smith’in “An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations” adlı eserinden sonra siyasal ekonomi konuları üzerinde inceleme yapmaya ve yazmaya başlamıştır. Ricardo çağının en önemli klasik iktisat teorisyenlerinden biri olarak görülürken muhafazakâr Neo-klasik iktisat teorisyenleri ve teori oluşturma gelenekleri üzerinde güçlü bir etkisi bulunmaktadır. İşte bu noktada belirsizlik düşüncesini de kökten etkilediğini rahatlıkla ifade edilebilmektedir. “Mükemmel bilgi” varsayımının iktisadi analize dâhil edilmesi ve soyut insan modelini geliştirilmesi hem yöntem sorunlarına yol açmakta hem de belirsizlik ile önemli sonuçlara yol açmaktadır. Bu iki nedenden dolayı Schumpeter’in deyişiyle “Ricardo’nun günahına” sıklıkla iktisadi düşünce tarihinde atıf yapılmaktadır. Burada söz konusu olan, soyut kuramla nesnel gerçeğin, aralarındaki ilişki açıklanmadan, birbirine karışmış bir biçimde sunulmalarından kaynaklanan bir yöntem sorunudur (Buğra,1995:117). Soyut kuramsal modelin, olduğu gibi yaşamın karmaşık gerçeklerine uygulandığı her

durumda yöntem sorunu olarak karşımıza çıkmaktadır (Buğra,1995:117). Ricardo'ya göre homoeconomicus insan modelinde bireyler geleceği mükemmel ve doğru olarak bilmektedirler. Bu durum da bizi tam bilgi varsayımına götürmektedir. Fakat Ricardo'nun çağdaşı olan Thomas Robert Malthus özellikle bilgi eksikliği konusu üzerinde durmaktadır (Buğra,1995:115). Özellikle Ricardo'nun yöntemini eleştirerek bu saptamasını vurgulamaktadır. Malthus'un üzerinde durduğu nokta piyasa düzeninin dış müdahaleye gerek kalmadan işleyerek mal ve hizmet ihtiyacını dengeli bir biçimde karşılayabileceği fikri, yani kendiliğinden düzen fikri, insanların yalnızca sistematik çıkar dürtüsüyle hareket etmelerini değil, aynı zamanda bunu amaçlar ve amaçlara ulaşmak için kullanabilecekleri araçlarla ilgili tam bilgiye sahip olarak yapmalarını gerektiriyordu. Bilgi eksikliği durumunda piyasaların arz-talep dengesini sağlayamayacakları ve dış müdahaleye gerek duyulacağını yazarken, Malthus, davranışsal varsayımın tam bilgiyle ilgili yönünün ne kadar gerçekdışı olduğunu vurguluyordu (Buğra,1995:115).

Klasik iktisadın felsefesindeki temel anlayış olan rasyonellik ilkesini William Stanley Jevons çalışmalarında koruyarak geleceğin mükemmel öngörüldüğü varsayımını kabul etmektedir. Fakat Jevons aynı zamanda belirsizlik ve hata payına analizlerinde yer vermiş, üzerinde ciddi çalışmalar yapmıştır. Hâkim iktisadi gelenek olan Neo-klasik iktisadın anlayışına katıştırılmasında Jevons ve Menger'in katkıları önemli görülmektedir. Jevons burada kar maksimizasyonun da beklenen faydanın da özelliklerden biri olduğunu söylemiştir. Jevons "The Theory of Political Economy" adlı eserinde "Gelecek Olayların Belirsizliği" başlığı altında gelecek tüm olayların belirsizliğini iktisatçıların analizlerde göz önünde bulundurmak zorunda olduğunu söylemektedir (Jevons,1888). Jevons beklentilerin gerçekleşmeme ihtimalini de analizlerinde göz önüne aldığını ve iktisadi analizde kullanılması gerektiğini ifade etmektedir. Belirsizliği Jevons incelerken karşımıza çıkan en önemli nokta ise aslında Jevons'un belirsizliği ölçülebilen bir risk halinde değerlendiriyor olmasıdır. Jevons'a göre iktisatta karar alan insanın zihninde yer alan hata payını, tanımlanan her zaman noktasında bireylerin gelecekte bekleyişlerinin gerçekleşme ihtimalini önceden bildiklerini kapalı olarak varsaymıştır.

“The Theory of Political Economy” adlı kitabında yaptığı analizleri incelediğimizde de, “Principles of Science” adlı kitabını incelediğimizde de aynı olasılık analizlerini veya tanımlamalarını yaptığı görülmektedir. Ama tam bilgi kabulünün daha çok The Theory of Political Economy adlı eserinde olduğu gözlemlenmektedir. “Principles of Science” adlı eserinde ise hem bilimsel teoriler derinlemesine incelenmektedir, hem de kısmi bilgi anlayışına doğru bir kayma bulunmaktadır. Tam bilgiye ulaşamayacağını söyleyerek, kısmi bilgi üzerinde durmaktadır (Alada, 2000:50).

Fakat Jevons “Principles of Science” adlı kitabında çok daha farklı bir yöntem izlediği görülmektedir. Bu eserde geleceğin belirsizliğinin tesadüfe indirgenemez olduğunu vurgulamakta ve bilincin insan zihni için önemli olduğunu söylemektedir. Burada Adam Smith’in yaklaşımına paralel olarak, Jevons, sürpriz duygusunun bilimsel keşif ve merakı teşvik edeceği, bilgiye ulaşma yolunun, zihinde kurulan ile uyumsuz gözlemlerin çatışmasıyla devreye gireceği düşüncesini de ortaya koymaktadır. Burada tam bilginin sadece kendisinin kesinlik verebileceğini ve doğanın sınırsız bilginin tam bilgi olduğunu da söylemektedir. Ama bunun bizim kapasitemizin dışında olduğunu ifade etmektedir. Bunun yanında bizim biraz bilgisizlikle karışmış ve şüphe üreten kısmi bilgimiz bulunmaktadır. Şans veya tesadüf için de benzer bir tanımlama yapan Jevons, şansın doğanın içinde yer almadığını ve bilgiyle birlikte var olamayacağını söylemektedir. Olasılığın tamamen zihne ait olduğunu ve farklı zihinlerin aynı zamanda aynı olaya farklı olasılık derecelerine sahip olduğunu ifade etmektedir (Jevons, 1874).

Jevons’a benzer bir şekilde Carl Menger’de iktisadi analiz içerisinde belirsizlik düşüncesi üzerinde durmuştur. “Principle of Economics” adlı eserinde Menger özellikle Neo-klasik iktisadın çerçevesinden biraz ayrılarak bireylerin mükemmel bekleyişlere sahip olduğu düşüncesini bir yana bırakmış ve çalışmasında belirsizlik üzerine odaklanmıştır. Menger’in aslında tam olarak belirsizlik ile ilgilenmediğini de söylemek mümkün olacaktır. Çünkü Menger’in eserinde verdiği örnekler ve kurduğu yapı ile bilgisizlik üzerinde durmakta olduğunu görülmektedir. Menger’in, eserinde belirsizliği analizlerine nasıl eklediği hakkında fikir sahibi olabilmek için verdiği örnekleri incelemek yerinde

olacaktır. Menger, hem tüketici hem de üretici açısından analizleri yaparak belirsizlik konusunda saptamalarda bulunmaktadır. Analizinde tüketici bireyden yola çıkmaktadır. Bu birey kendi kullanımında olan tüketim mallarının miktarı ve kalitesi hakkında kesin bilgiye sahip olmaktadır. Fakat endirekt kullanımına sahip olduğu mallar için üretim süreci sonucunda kendi kullanımına ait olan malların miktarı ve kalitesi kadar kesinliği belirleyemeyecektir. Yüz birim (asıl metinde yüz metzen olarak geçmektedir) tahıla sahip olan birey bu malla ilgili tahsisini, miktarını ve kalitesini planlayabilecektir. Fakat üretici olan birey için durum farklıdır, elinde yüz birim tahıl üretimini sağlayabilecek toprak, tohum, gübre, işgücü bulunan bu birey yüz birimden daha fazla ya da daha az hasat yapma olasılığı, hatta hasadın hepsinin yok olma olasılığı ile karşı karşıyadır. Bu üretici birey bundan başka ürünün kalitesi ile ilgili hissedilebilir bir belirsizlikle karşı karşıyadır.

Menger'e göre üretimin bazı branşlarında da miktar ve kalite ile ilgili olan belirsizlik daha fazla olabilmektedir. Menger'e göre, ayakkabı üretimi ile uğraşan ve kendi kullanımına ait malları, aletleri ve işgücü olan birey, kabul edilebilir bir kesinlik derecesiyle miktar ve kalite hakkında üretim sürecinin sonunda bir yargıda bulunabilmektedir. Fakat keten üretmek için uygun bir araziye, keten tohumuna, gübreye ve gerekli işgücüne sahip olan birey için üretim sürecinin sonunda hasat edeceği ürünün miktarı ve kalitesi konusunda kesin bir yargıya varamayacaktır. Fakat bu bireye göre bir avcının ya da inci avcısının karşılaştığı belirsizlik daha da fazladır. Çeşitli üretim branşlarında belirsizliğin farklı olduğunu ve uygarlaşmanın bu belirsizliği azaltmaya eğilimli olduğunu düşünmektedir. Her zaman için olayın doğasına bağlı olarak miktar ve kalite konusunda az ya da çok kabul edilebilir bir derecede belirsizliğin olacağı da kesindir. Menger'e göre bireyin ekonomik belirsizliği içerisinde en önemli faktör verilen örnekler içerisindeki çerçevede belirsizlik düşüncesidir.

Ama burada Menger'in belirsizlik düşüncesi üzerine sadece bir saptamada bulunduğunu ve iktisadın kesin kanunlarından ayrılmadığı da görülmektedir (Menger, 1871).

Menger'in belirsizliğe karşı bireylerin davranışları konusunda yaptığı açıklamalar ve verdiği örnekler yirminci yüzyılda çok tartışılacak fikirlere öncülük etmiştir. Menger'e göre bireyler planlarını yaparken ihtiyaçları konusunda her zaman belirsizlik ortaya çıkacaktır. Yetersiz öngörülerine rağmen sonuçtaki doyumlarını sağlamada başarısız olmayacaklardır. Çünkü belirsizliğin farkında olan bireyler az ya da çok ona karşı önlem alacaktır. Sağlıklı bir birey bile öngörülemez durumlar için elinde, bir ecza dolabı ya da en azından birkaç ilaç tutmaktadır, tedbirli bir ev sahibi yangınlara karşı evini korumak için yangın söndürücü ya da hırsıza karşı koruma sağlayacak önlemler bulundurmaktadır. Menger, aslında, en fakir bireyler arasında beklenmedik acil durumlarda kullanılması düşünülen malların olduğuna bile inandığını söylemektedir. Belirsizlik durumları altında bireyler servetlerinin izin verdiği ölçüde oluşacak muhtemel ihtiyaçlarını karşılamaya çalışacaklardır (Menger, 1871).

1.1.3.1. 20. yy 'da Belirsizlik Tartışmaları

Belirsizlik çalışmalarında yirminci yüzyılın çok daha farklı bir önemi bulunmaktadır. Çünkü öncelikle John Maynard Keynes olmak üzere birçok yeni akımdan iktisatçı belirsizlik ve iktisat teorisinde enformasyon sorunu üzerine birçok çalışma yapmışlardır. Çalışma da özel olarak, Knight, Keynes, Shackle eserlerinde hangi belirsizlik düşüncesine yer vermiş oldukları incelenecektir.

Aslında John Maynard Keynes'in ve Frank Knight'in belirsizlik ile ilgili düşüncelerini karşılıklı olarak incelememiz farklılıkları anlamamız açısından daha iyi bir yaklaşım olabileceğini düşünerek çalışmada yer verilmektedir. Keynes ve Knight'in iktisadi anlayışı içerisinde belirsizlik yaklaşımına dair çalışmalar öncelikle temel benzerlikler ve farklılıkların neler olduğuna bakılması gerekmektedir. Böyle bir çalışma bize onların iktisadi anlayışlarındaki detayı verecektir. Başlangıç olarak belirsizlik anlayışlarının hangi açıdan benzer olduğunu, aradaki ayrılıkların neler olduğunu tespit edilmesi ve daha da önemlisi iktisadi çalışmalarının nasıl bir tamamlayıcı parçası olduğunu anlaşılması gerekmektedir.

İktisat teorisinde belirsizliğin oynadığı rol üzerine her ikisi de kendi çabalarını odaklamış oldukları hakkında yaygın kabul bulunmasına rağmen birbirlerini etkiledikleri konusunda da çeşitli tartışmalar bulunmaktadır. Tabii ki belirsizliğin ihmali, rasyonel fayda maksimizasyonu yapabilen bireylerin belirsizliği bertaraf edebileceği düşüncesini içeren ve genel olarak kabul edilen Ortodoks iktisat anlayışında, iktisadi ajanların kararlarında belirsizliğin minimal etkisi olduğu varsayımından kaynaklandığı söylenebilir.

Belirsizliği araştıran geçmiş birçok araştırmamanın Keynes'in ve Knight'in makalelerini içeren bir koleksiyondan oluştuğu söylenebilir ve bu çalışmalara bakıldığında iki düşünürü birbirine bağlayan çalışmaların çokluğunu görülmektedir. Fakat burada dikkat edilmesi gereken nokta her ne kadar ilişkiler görünse de temelde basit birçok ayrılıklar bulunmaktadır (Lawson,1985). En temel ortak özellikleri ise Keynes ve Knight belirsizliği, iktisadi anlayışlarının kalbine yerleştirmişlerdir.

Burada Davidson'un, Keynesyen devrimin en temel bileşeni kesin ve özellikli bir belirsizlik ve gelecek anlayışı olduğu sonucunu kabul ederek, Keynes'in ve Knight'in düşüncelerinde belirsizliği ve bunun gelecek üzerindeki etkileri gösterilmeye çalışılacaktır. Keynes ve Knight öncelikle belirsizlik anlayışlarını olasılık bilgilerine dayandırmışlardır. Knight ve Keynes beklentiler ve belirsizlikler konusuna çok büyük önem vermişlerdir. Belirsizlik anlayışlarının da olasılık anlayışlarına bağlı olarak şekillenmeye başladığı görülmektedir (Davidson,1991; Keynes,1936; Knight,1921).

Geçmişe doğru bakıldığında yüzyılın dönüşümü din ve bilimin üzerinde bilgi ile gerçek arasında bir mücadeleye tanıklık etmektedir. Keynes'in akademik ve entelektüel bir araştırma dünyasında yükselişi onu olasılığın varolan enformasyona dayalı olarak bir bilgi tipi olarak varsayanlarla fikir birliği içinde olmasına yol açmıştır. Bu sübjektif bakış olasılığın aslında dışsal gerçekliğin bir parçası olduğu veya materyalist dünyanın doğal bir parçası olduğu düşüncesine karşıt olmaktadır. Knight ve rasyonel beklentiler hipotezinin destekleyicileri ikinci düşünceyi sahiplenmişlerdir (Lawson, 1985:40).

Çerçevelerinin farklı olmasına rağmen Keynes'in ve Knight'in belirsizliği savunan düşünceleri, kökleri dışsal gerçekliğe bağlı olan olasılık konseptinden gelmektedir. En sonunda, Keynes ile Knight'ı ayıran en önemli nokta onların olasılık ve belirsizlik teorilerinden daha çok gerçek dünyayla ilgili çalışmaları ve bakış açılarıdır.

Keynes olasılık ile belirsizlik arasında bir ilişki kurmuş olmasına rağmen belirsiz ile beklenmedik ile aynı anlamda kullanmadığını söylemiştir (Keynes, 1936:148). Keynes olasılık analizinin yapılamayacağı durumlarda belirsizliğin ortaya çıktığını daha çok ifade etmektedir. Keynes, klasik iktisatçıların verimli, akılcılığa ve iktisadi ajanların mükemmel bilgiye sahip olduğu serbest piyasa teorilerini dayandırdığı Ortodoks mantığı sorgulamıştır (Keynes,1936).

Keynes'in klasik iktisat teorisini eleştirisini analiz ederken, bu eleştirisinin temelini iyi anlamak gerekmektedir. Özel olarak, Keynes'in klasik teoriyi kabul etmemesi yirminci yüzyılın başında, özellikle ikinci çeyreğin başlarında, uzun dönem gözlenen yüksek enflasyonu açıklamakta başarısız olmasıdır. Keynes, bu durumun belirsiz gelecekte dolaylı nakit balanslarını önlem olarak tutma eğiliminden kaynaklanan yetersiz efektif talep nedeniyle olduğunu ifade etmektedir (Keynes, 1936:148). İstatistiksel analize dayalı iktisadi modellerin yaygın kabulüne rağmen, Keynes, gelecek hakkında tahmin gerektiren araştırmalara tarihsel veriyi uygulayarak belirsizliği hesaplamanın mantıklı ve akılcı olduğuna inanmadığını ifade etmektedir (Keynes, 1936:148).

Bu nedenden dolayı, birçok düşünür⁴ tarafından da Keynesyen Devrim'in en temel bileşenlerinden birinin belirsizlik olduğu ifade edilmektedir. Keynes'e göre iktisadi ajanın nakit balansını tutma kararındaki en önemli kanıtlardan biri belirsizliktir. Bu "likidite tercihi" paranın yansız bir değişim aracından farklı olduğu zaman görülmektedir. Eğer nakit balansı "yatırım" amacıyla ya da geleceğin belirsizliğinden "korunma" amacıyla tutulmuş olsaydı, klasik iktisat teorilerinin uygulanması gereken koşulların olmadığı açıkça anlaşılmaktadır.

⁴ Özellikle Weintraub (1975) ve Davidson (1991) çalışmalarında vurgulamışlardır.

Keynes'e göre beklentilerimizi oluştururken çok belirsiz olan konulara büyük ağırlıklar verilmesi akıllıca olmayacaktır. Bunun yerine, bireyler kararlarını, bilginin belirsiz ya da yetersiz olduğu olgulara dayandırmak yerine konuyla ilgili kesin olarak ilgili olmasa bile bir dereceye kadar güvenli olgulara dayandırmaktadır. Keynes, bireylerin eğilimin de, gelecek beklentilerinin geçmiş ve gelecek için gözlemlenebilir olgulara dayandırmanın şiddetle etkilediğinin önemini gözlemlemiştir. Keynes'in dinamik dünyasında, ergodik⁵ olmayan değişme, tahmin edilemezlik ile iktisadi ajanın kendine güvenini sarsmıştır. Bu durum, kendine güven ile olabilirliğini en iyi şekilde sınıflandırarak yaptığımız öngörüye dayanan gelecek beklentilerimiz yanlışa dönüşecektir (Keynes, 1936:148).

Keynes'e göre, iktisadi ajanlar'ın gelecek hakkında tam ve mükemmel bilgiye sahip olmamaları, klasik iktisatçılarca görmezden gelinen bir olgudur. Karar verme üzerindeki bu şok etkisinin ortaya çıkması ise köklü öneminden kaynaklanmaktadır. Keynes'in özel ilgisi yatırım ve para üzerindeki karar eşitleri üzerinde olmuştur. Yatırımların gelecek getirileri hakkında kararları formüle ederken ajanlar nakit balasını tutmanın mı daha iyi olduğunu yoksa likiditeyi azaltarak alternatif yatırımlar yapmanın mı daha iyi olduğunu göz önüne almak zorundadır. Bu tür kararlar alan iktisadi ajanların bilgilerinin sıklıkla sınırlı olduğu üzerinde duran Keynes'in, bu düşüncesinde, muhtemel getiri tahminlerine dayanan bilginin esasının olağanüstü bir risk olduğu göze çarpan olgudur. Keynes'e göre bir yatırımın getirisini belirleyen faktörler hakkındaki bilgi çoğunlukla zayıf ve sıklıkla ihmal edilebilirdir. Keynes eserinde verdiği örnekle belirsizlik tanımını daha detaylı ortaya koymaktadır. Keynes'e göre, bir demiryolunun, bir bakır madeninin, bir tekstil fabrikasının, bir Atlantik yolcu gemisinin, Londra şehrindeki bir binanın on yıllık getirisini ya da beş yıllık getirisini bile tahmin edebileceği bilginin temeli çok azdır ya da çoğunlukla hiç bulunmamaktadır. Gerçekte, bu tür tahminler yapmaya çalışan iktisadi ajanlar piyasayı yönlendirmeyen bir azınlık içinde bulunmaktadır (Keynes, 1936:50).

⁵ Yeterince beklendiğinde tüm olası durumların meydana geleceği varsayımı yapılabilen sistem.

Keynes bu nedenden dolayı klasik sistemin yaşayabilirliğini sorgulamıştır. Eğer tam ve mükemmel bilgi yoksa ya da var olamıyorsa bu durum karar vericilerin tüm mümkün getirileri göz önünde tutması ya da doğru olarak meydana gelme olabilirliğini belirlemesi imkânsız olacaktır. Bu gözleme dayalı olarak, bireylerin, varlıklara yatırım yapmak yerine nakit balansı tutmayı tercih edeceğini, ya da tersi durumda daha yüksek bir getiri bekleyeceğini söylenebilmektedir.

Eğer nakit balansı tutulursa klasik iktisat teorisinin çok önemli temel bir ilkesi çürütülmüş olacaktır. Nakit balansı tutmak “Her arz kendi talebini yaratır” ilkesini ifade eden Say Kanunu’na uymamaktadır. Diğer bir deyişle, mal ve hizmet üretimi, üretilen toplam çıktıyı satın alacak kadar gelir yaratmaktadır. Say Kanunu’na göre hiçbir zaman yetersiz efektif talep olmayacaktır ve nakit balansı tutmaya hiçbir zaman gerek kalmayacaktır. Nakit sadece bireye bir malı başka bir malla takas etmesine yardımcı olacak yansız bir değişim aracıdır. Fakat Keynes bu durumu belirsizlik açısından incelemektedir. Keynes, “eğer faiz oranı negatif değilse, neden birey servetini çok az ya da hiç faiz getirmeyen bir şekilde tutmaktadır?” sorusuna bir koşulun gerektiğini söyleyerek cevap vermektedir. Bu koşul ise gelecekteki faiz oranlarında, örneğin, geleceği yönlendirecek olan çeşitli vadelerdeki kompleks faiz oranları gibi, belirsizliğin varlığıdır.

Eğer belirsizlik olmasaydı bireyler için para tutmanın bir anlamı olmayacaktı. Eğer servet uzun dönemli faiz getiren varlıklara yatırılmışsa, birey servetinin değerini kaybetme korkusu olmayacaktır. Bu birey sadece servetin kaybedilmesi olasılığı varsa o zaman servetini alternatif yatırım olarak nakit tutacaktır. Keynes’e göre eğer nakit ihtiyacında makul bir artış varsa, uzun dönemli borçlanma senedi satın almak için bir kaybetme riski bulunmaktadır ve nakit tutmak için varlık nakite çevrilmektedir. Var olan olasılıklarla uyumlu olarak hesaplanan (hesaplanabilmesi çok şüpheli olmakla birlikte) kazancın matematiksel beklentisinin hayal kırıklığına uğrama riskini karşılaması gerekmektedir (Keynes 1936:169). Buna karşın Neo-klasik yorumlar, belki de doğru olarak, bu nedenden dolayı, Keynesyen Devrim’in odaklandığı “radikal belirsizlik” ya da geçmişin istatistiksel tarihine bakarak kesin olarak geçmiş

belirlemenin imkansızlığını ile karakterize edilmektedir (Keynes,1936). Bu konuda birçok modern iktisatçı belirsizlik konusunu Keynes'in klasik iktisat teorisinden ayrılması olarak belirlerken, bu genel olgudan uzaktır. Düşünce okulu, Neo-klasik sentezi benimsemekte ve Keynesin iktisadı ile ondan önce gelenlerin iktisadı arasındaki yüzeysel ayrımı kabul etmektedirler. Fakat Keynes'in kendinden önce gelenlerden en önemli farklılığı belirsizliği çalışmalarının kalbine yerleştirmiş olmasıdır.

Keynes, temel varsayımların savunulamamasından dolayı klasik iktisat teorisini reddederken, Frank Knight, kendi ekonomik teorisi kapsamında kabul edilen bir paradigma olarak klasik teoriyi göz önüne almıştır. Ayrıca, belirsizlik üzerine olan vurgusunda tartışma için açıklıklar bırakırken, Knight kendi iktisadi anlayışında ne kadar önemli olduğu konusunda hiçbir şüphe bırakmamıştır. Klasik merkezli iktisat teorisinin merkezine belirsizliği yerleştirmiş olması genel olmasa da geniş bir kabul görmüştür.

Keynes'in çalışmalarındaki durumda olduğu gibi kapitalizmin kritiğine neden olan belirsizlik düşüncesi yerine, Knight, belirsizlikten dolayı kısmen "*laissez faire*" sistemini desteklemiştir. Özel olarak, Knight, karın belirsizlik durumunda efektif karar vermenin bir sonucu olduğunu ifade etmektedir (Knight, 1921:20). Knight'a göre belirsizlik tam rekabetin değil gerçek rekabetin karakteristiğidir. Aslında, belirsizliğin dahil edilmiş olduğu bireyin iktisadi modeli daha gerçekçi ve bundan dolayı kesin bir iktisadi davranış anlayışı sağlayacaktır.

Knight bir tarafta risk, diğer taraftan da belirsizliği özellikli olarak birbirinden ayırmıştır. Knight için, belirsizlik terimi sınıflandırılmayan faktörlere dayalı kararları gerektiren durumları, risk ise ölçülebilir belirsizliği içermektedir (Knight, 1921:20). Knight ünlü eserinde özellikle bu tanımlamayı geniş bir şekilde açıklamaktadır. Risk ve belirsizlik kategorileri arasındaki pratik farkın üzerinde durduktan sonra analizlerine devam etmektedir. Knight'a göre risk ve belirsizlik kategorilerinin farkı, ilkinde bir grup olay içerisinde kazancın dağılımı bilinmektedir, belirsizlik durumunda ise bu doğru değildir. Genel olarak bunun nedeni olay grubu oluşturmanın mümkün olmamasıdır, çünkü karşılaşılan

durum yüksek derecede benzersizdir (Knight, 1921:233). Belirsizlik, istatistiksel analiz uygulamalarını önleyen ve karar vericileri gelecekteki olaylar hakkında seçmek değil, tahmin etmek durumunda bırakan benzersiz olayların bir sonucudur.

Knight'ın "Risk, Uncertainty and Profit" adlı eserinde büyük bir kısmı rekabetçi pazar ekonomisinin klasik modelini yeniden özetlemeye ayırmıştır. Her şeye rağmen Knight Neo-klasik ve kendi teorisini de üzerine kurduğu Marshall'cı iktisatçılar tarafından varsayılan iktisadi ajanların rasyonellik derecesine sahip olması konusunda şüpheli olduğu görülmektedir. Fakat yine de birçok basitleştirici varsayımın gereğine inanmakta olduğunu da eserinde görülmektedir. Knight'a göre kuvvetlerin işleyişini diğer tüm karıştırıcı etkilerden bağımsız olarak göstermek için, Neo-klasik iktisatçıların yaptığı gibi, gerçek hayatın özellikleri basitleştirilmesi gereklidir (Knight, 1921:197).

Knight mükemmel ve tam bilginin iktisadi ajanlar ile ilgili varsayımındaki kuşkuyu kabul etmektedir. Knight eserinde, tam rekabetin başarısının önkoşulu olan gerçeklerin sadeleştirilmesinden önce, her zaman vurgulandığı gibi, rekabetçi sistemin her üyesinin nesnel her şeyi bilme varsayımı olduğunu kabul etmektedir (Knight, 1921:197). Knight bu nesnel her şeyi bilme kavramını kabul etmemektedir ve çabasının çoğunu karın neden tam bilgi eksikliği sonucu olduğunu açıklamaya ayırmıştır.

Knight piyasalarda tam rekabet olduğunu varsaymakta ve uzun dönemde iktisadi karların var olmayacağı çok sayıda girişimcinin eylemleri ile rekabet edecekleri konseptini kabul etmektedir. Knight'ın modelinde girişimciler, kendi rekabetçi güçler tarafından fiyatları belirlenen ürünlerini piyasaya getirmek için verimli kaynakları satın alımı konusunda görüşmektedirler. Bu düşünce Knight'ı, bu aktivitelerin hepsinin kaynakların ve ürünlerin satış fiyatlarının tahminine dayalı olarak yönlendiği sonucuna ulaştırmakta olduğunu eserinde görülmektedir. Bu tahminlerin kısa dönemde bazen yanlış çıkmasından dolayıdır ki diğerleri için kayıp olacak şekilde karlar artmaktadır.

Knight, iktisadi ajanların doğru olmayan gelecek tahminlerinden dolayı günümüz değişen dünyasında eksik bilgiyi sorumlu tutmaktadır. İçinde yaşanılan bir değişim dünyası ve bir belirsizlik dünyası olduğunu eserinde ifade etmektedir. Ona göre bireyler gelecek hakkında bir şeyler bilerek yaşamaktadırlar, problemler ise hakkında çok az bilgiye sahip olduğumuz olgulardan ortaya çıkmaktadır. Bu durum hem ticaret için hem de etkinliklerin diğer katmanları için geçerlidir. Knight'a göre karın yükselmesine ve düşmesine sebep olan değişimler eksik bilginin varlığından dolayı olmaktadır. Eğer tüm değişimler sabit ve evrensel olarak bilinen kanunlara uyumlu bir şekilde meydana gelmiş olsaydı, belirsiz dönemler içinde olaylar öngörülebilir olacak ve katılan ajanlar arasında ürünlerin değerlerinin mükemmel paylaşımı da bozulmayacaktır. Bu da karların düşmesine ya da yükselmesine yol açmamaktadır. Problemin anlaşılması için kritik olan ise gelecek hakkındaki eksik bilginin ve değişimin sonucudur (Knight, 1921:198).

Knight'ın analizindeki esas nokta bilginin yokluğu değil elde bulunan bilginin derecesidir. Knight'ın eserlerine baktığımızda aslında tartışma konusunun elde bulunan enformasyon ve bilginin derecesi üzerine kurulmuş olan iktisadi kararlar olduğu da görülmektedir. Bu saptamayı yine Risk, Uncertainty and Profit adlı eserinde sıklıkla vurgulanmaktadır. Knight, bu durumun esasının, çok ya da az, bir temeli ve değeri bulunan, ne tam bir bilgisizliğe ne de tam ve mükemmel enformasyona dayalı, ama kısmi bilgi sonucunda oluşan kanaate bağlı olarak hareket olduğunu ifade etmektedir (Knight, 1921:199).

Knight'a göre bu kısmi bilgiye dayanan hareketler beklentilerin boşa çıkmasıyla sonuçlanmaktadır. Bu durum, kaynakların verimli dağılımını ve eşit gelir dağılımını hedefleyen iktisadi sistemin başarısızlığını getirmektedir. Knight için rasyonel iktisadi ajanın kurgulanmasında bir temel hata bulunmaktadır. Bu temel hata, "Aynı koşullar altında olaylar her zaman aynı yönde hareket etmektedirler" düşüncesini içeren bir bilgi fikrinin olmasıdır (Knight, 1921:205). Knight, tüm olayların ve aynı zamanda tüm durumlarında belirlenmesinin imkânsız olduğunu belirtmektedir.

Bununla beraber, Knight, eğer rasyonel değilse de akıllıca kararların verildiği bir model kurmaya devam etmektedir. Bunu birleştirmeye sonuçlandırmıştır. Bireyler gelecek hakkındaki kararları olaylara bakarak karar vermek yerine olayların niteliklerine bakarak karar vermektedir. Ona göre, sadece “Aynı olayların aynı yönde hareket etmekte olduğu” varsayımı yerine “Aynı nitelikteki olaylar aynı yönde hareket ederler” varsayımının kullanılması da mümkündür. Aynı nitelikteki olayların sayısı da yönetilebilecek kadar sınırlıdır. Bu noktada Knight’ın dünyanın ergodik olduğunu ve bundan dolayı da tahmin edilebilir fikrinde olması nedeniyle Keynes’ten farklılaştığını görebilmekteyiz.

Knight’ın ajanların tam bilgiye sahip olmadığı yaklaşımı onun felsefe alanına yönlendirmiştir. Eğer iktisadi sistemin işleyişini anlamak istiyorsak belirsizliğin anlamının ve belirleyiciliğinin incelenmesi, ayrıca bilginin doğası ve fonksiyonu üzerine de araştırma yapılmasının gerekli olduğunu söylemektedir. Deterministik ve ergodik bir dünya olmasına rağmen Knight, iktisadi ajanların mükemmel ve tam bilgiden yoksun olmasının her durumda gelecek olayların sonucunu tahmin etmesini engellediğine inanmaktadır. Frank Knight, eserlerinde belirsizlik üzerine yaptığı tartışmalarla ileriye doğru çok önemli bir katkı yapmıştır. Bu katkıların etkisini belirsizlik üzerine çok önemli çalışmalar yapan bir başka düşünür üzerinde görebilmekteyiz: George L. S. Shackle.

George L. S. Shackle “*Expectations in Economics*” adlı eseriyle belirsizlik üzerinde derinlemesine analiz yapan ender iktisatçılardan biri olarak iktisadi düşünce tarihi içerisinde yerini almıştır. Shackle’ın tartıştığı birçok iktisadi karar kritik ve benzersiz denemelerdir. Burada iktisadi ajan uygulayacağı denemenin, uygulandığı zamanki durumunu sonsuza kadar yıkacak olma olasılığını aklından çıkarmamaktadır. Bu yaklaşım, kararların, olasılıkları uygulama olasılığının önüne geçen, tekrar edilemezliğini içermektedir.

Shackle’ın görüşleri Knightçı bir yanı da bulunmaktadır. Belirsizlik altında karar almanın analizinde olasılık hesabının kullanılmasının uygun olmadığını söylemektedir. Onun bakış açısında, pek çok ilgili iktisadi durumda uygulanabilmesi için gerekli koşullar bulunmamaktadır. Gerçek durumda, bireyler, dünyanın yapısı ile ilgili tam bilgiye sahip değildirler. Bireysel seçimler,

gelecek sonuçlar arasında değil, olaylara karşı alternatif gelecek sonuçların subjektif temsilleri arasından yapılmaktadır. Shackle bu durumu şöyle ifade eder: “Seçim, tasarımılanan sonuçlar arasındadır”. Bu bakış açısına göre bireyin, içinden seçimini yapabileceği detaylı bir liste bulunmamaktadır.

Shackle, kısmen bireylerin olayların durumlarının tüm olasılıkları hesaplamasının mümkün olmayacağını savunmaktadır. Bu ise Shackle’in teorisinin temellerinin temel analitik noktasıdır. Bu temelde, tüm düşünsel süreçleri ve tekrarlı olmayan ve sıklıkla geri çevrilemeyen aktüel iktisadi kararların doğasını yakalamaya çalışan biçimsel bir teori oluşturmaya yönelmiştir. Shackle’in savı başlangıçta 1940’larda ana görüş olan olasılığın objektif frekans-oran yorumuna karşı çıkış olarak tanımlanmaktadır. Fakat 1961’de “Decision, Order and Time in Human Affairs” adlı eserinde aynı savı olasılığın subjektif yorumuna uygulayabileceğimizi ifade etmektedir (Shackle, 1961).

Shackle olasılık olmadan da analizlerine devam edebilmek için “potansiyel sürpriz” kavramını öne sürmüştür. Öncelikle, “dağılımı olan belirsizlik değişkenleri” ile “dağılımı olmayan belirsizlik değişkenleri” arasında bir ayrım yapmaktadır. Dağılımı olan belirsizlik değişkenleri, soruya önerilen cevapların listesi artık bir hipotez olmadan tamdır. Dağılımı olmayan belirsizlik değişkenlerini ise için artık bir hipotez ile tamamlanmış, soruya önerilen cevapların listesi olarak tanımlamaktadır. Karar vericinin belirsizliğinin zihin durumunu betimlemek için Shackle, bireyin artık bir hipotezin önerilen cevapların listesine eklenmesinin, ayrı nitelendirilmiş hipotezlerinin listesinin geniş kapsamlı olduğunu düşünmesi için bir temel olmadığını görmesinden kaynaklandığını ifade etmektedir. Sonuç olarak, gerekli olan bir soruna cevap öneren, eşzamanlı olarak karşı hipotezin kabul derecesinden bağımsız, bir hipotezin kabul ölçüsüdür. Birey ilk önce akla gelmeyen kabul derecesi yüksek, akılda olan diğer hipotezlerin kabul derecesini azaltmayan, karşı bir hipotez oluşturabileceği bir kabul ölçüsüdür (Shackle, 1961).

Shackle’in potansiyel sürpriz fonksiyonu belirsizlik altında kullanılmak için bir olasılık dağılımı yerine geçmektedir. Dağılımsal olan ve dağılımsal olmayan

değişkenler arasındaki ayrım bize Shackle'ın teorisinin esasen katkı yapmayan baştan beri uzak durduğu bir fikir olarak göze çarpmaktadır. Bu fikri 1950'lerde yaptığı bazı çalışmalarda tartışmakla beraber Shackle tarafından ucu açık bırakılmıştır.

Shackle'ın bir sonraki basamağı da kendi ölçüsünün karar vermeye uygulamasıdır. Shackle yaklaşımında iki faktörü temel alarak hareketlerinin sonucu olan alternatifler arasından seçim yapan bir karar vericiyi, tipik bir girişimciyi, incelemektedir. Bu iki faktörden birincisi, görünür değer olarak ifade edilen sonuca bağlı olarak olası kazanç veya kayıp, ikincisi, kazancın veya kaybın olasılıklarının değerlemesidir. İkinci faktör inanmayışın derecesi olarak veya sonucu destekleyen hipotezin makul olmaması olarak ifade edilebilir. Bu faktör, potansiyel sürprizin olmadığı sıfırdan, imkânsızlığı ya da maksimum potansiyel sürprizi ifade eden bir maksimum değer aralığında olabilecektir. Bu iki faktörü bir arada düşünüldüğünde Shackle'a göre, birey alternatif sonuçlar arasından seçim yaparken, her sonucun görünen değerini potansiyel sürpriz derecesiyle tekrar göz önüne almaktadır.

Sonuç olarak, Shackle, uyarı derecesi (ya da kontrol fonksiyonu) olarak ifade ettiği bir ϕ fonksiyonu tanımlamaktadır. Veri bir uyarı derecesinde, güvenilirlik derecesi ile ağırlıklandırılmış sonuçların olası getirisini belirlemek mümkündür. Getirilerin bu sıralamasına kısmi potansiyel sürprizi eklemekte ve bir seçim kriteri ortaya koymaktadır. Bu seçim kriterine göre en iyi tercih ve en kötü tercih sıralamasını yapılacağını ifade etmektedir.

Burada dikkate alınması gereken olgulardan birisi de kontrol fonksiyonun Keynesyen yaklaşıma uygun bir sav olmasıdır. Potansiyel sürpriz fonksiyonu olasılık fonksiyonu için bir ikame olarak gözükmektedir ama karar verme sürecindeki önemi kontrol fonksiyonu ile ortaya çıkmaktadır.

Burada Shackle'ın teorisini özetleyecek olursak; birincisi herhangi bir zihinsel süreçle (karar vermeye çalışan bir işadamını düşünürsek) bu teoriyi ilişkilendirmedeki olağanüstü zorluk olarak karşımıza çıkmaktadır. İkinci önemli problem ise teoride kullanılan sürpriz kelimesinin her zamanki anlamında

kullanılmamasıdır. Shackle'a göre sürpriz, bireyin önündeki iki sonuçtan gerçekleşmesini istemediğinin gerçekleşmesi sürpriz olarak tanımlanmaktadır.

Shackle'ın bu çalışmalarında gördüğümüz üzere karar verme kriterlerinin bu formülasyonu ve anlatım tarzı modern karar teorisinin dili olduğunu söylenebilir. Shackle'ın karar vericisi öncelikle değerlerine ve olasılık derecelerini temel alarak bir hareketin (sonuçlarının) beklentilerini sıralar, belirsizliğin olduğu kendi çevresinde kendi özellikli yaklaşımına göre değerlendirir. Hareketin beklenen değerini hesaplamak yerine en iyi ve en kötü getirileri göz önünde tutmaktadır.

Shackle için bilgi konsepti onun çalışmalarını anlamak için temel olmaktadır. Shackle'a göre bilgi doğrudan belirlilik ile ilişkilendirilmiştir. Eğer bilgi var ise kesinlikte bulunmaktadır. Eğer bilgi kesinlik anlamına geliyorsa belirsizlik de bilgisizlik anlamına gelecektir. Shackle'a göre bu durum kritik ve tekil kararlara uymaktadır. Bir tekil karar sadece geleneksel sorunlara geleneksel çözümleri içermektedir. Öyle bir durumdur ki bireyin tüm olası tercihler ve her tercihin tüm olası getirileri hakkında tam ve kesin bilgisi bulunmaktadır. Bu mekanik ve beklenen bir harekettir.

Shackle'ın karar tanımına bakıldığında tekil kararları aslında doğru kararlar olarak tanımlanmadığı görülmektedir. Aynı zamanda Shackle karar yaklaşımını ilgili sonuçlarının bilinmesinin mümkün olmadığı rakip ve çoklu hipotezlerin arasında seçme hareketinin ilk basamağı olarak tanımlamaktadır. Açıkça bu durum tam bilgi ve deterministik hareketlerin olduğu tekil kararların durumundan farklıdır.

Karşıt olarak tekil olmayan kararlar karar sürecinin tekrarının imkânsızlığı üzerinde durmaktadır. Shackle'a göre kararın performansının önemli bir parçası olan alındığı zamanki koşulları değiştirecektir. Bu yeni enformasyon getiren tekil bir karardır ve ajanların gelecek hareket tarzlarında göz önünde tutması gerekmektedir (Andrade, 1997:13). Yatırım, servetin arttırılmasında ve finans kararlarında önemli örnekler bu kapsamda görülmektedir. Eğer karar alıcı bir

kararın alınma sürecinde getirisini bilmiyorsa ortaya çıkacak soru bu kararın nasıl alındığı olacaktır. Burada Shackle beklenti konseptini ortaya koymaktadır.

Shackle'a göre karar verici gelecekteki seçimlerinin sonucuyla ilgilidir. Eğer getiri daha önceden bilinmiyorsa olası getirileri kendisi ortaya koymak zorundadır. Karar vericinin bu getirilerin tatminine göre karar vereceği açıktır. Fakat Shackle beklenti ile hayal arasındaki ayrımı yaparak teorinin tutarlılığını sağlamıştır. Beklentiler konseptine dayalı olarak karar verilmesi beraberinde Shackle'ın kurduğu teorik yapıda en önemli katkılarından biri olan potansiyel sürpriz konseptini de beraberinde getirmiştir. Bir olayın olacağı ya da olmayacağı hakkındaki kesinlik hissi aslında bu ikisi arasında belirli inanç derecelerinde olmaktadır. Shackle'a göre bu inanç derecesi karar vericinin şok ve sürpriz yoğunluğuna bağlı olmaktadır. Bu durumda inanç derecesi ile potansiyel sürpriz arasında olası bir getiri için doğrudan ilişki bulunduğu söylenebilir. Daha yüksek bir inanç derecesi daha yüksek bir potansiyel sürpriz anlamına gelmekte ve potansiyel sürpriz konsepti yenilik ile ilişkilendirilmektedir. Potansiyel sürpriz derecesini farklı hipotezler için farklılaştıran ise karar verici için hiçbir kanıtı olmayan yeni ve özel faktörlerin ortaya çıkmasıdır. Böylece sürpriz yanlış bir yargı veya eksik bilgi içerse de bireyin beklenti yapısı anlamına gelmektedir.

Shackle'ın karar verme süreci yaklaşımı tartışmaları özetlenecek olursa hipotezin dikkat çekme gücü konseptini de yaklaşımın çerçevesine alınması gerekmektedir. Gelecekteki bir getiri hakkında kesin bir düşüncenin imkânsızlığı, gelecekte tek sonucun elde edileceği hissini imkânsızlığı anlamına gelirken, bir karar vericinin bir hayal için tek bir odağın olmasını arzu etmediğini ve umutlarını tek başarı seviyesinde yoğunlaştırmayacağını ifade etmemektedir.

Bir hareket seçmek için gerçek güdüler yüksek bir başarı (dikkat çekici güç) seviyesinin hazzı olmaktadır. Hazzın yoğunluğu potansiyel sürpriz derecesinin azalan ve çıktının da artan bir fonksiyonudur. Potansiyel sürpriz ve dikkat çekici gücün bir kombinasyonu Shackle'ın "odak değer" olarak adlandırdığı durumu ortaya çıkarmaktadır. Bunlardan en iyi, odak iyi ve en kötü,

odak kötü, getiriler olarak karar vericiyi ilgilendirmektedir. Bu odak değerleri karşılaştırarak karar verici hareket tarzının getirilerini çekiciliğini diğerleri ile karşılaştıracaktır.

Burada Shackle'ın görüşlerinin en önemli katkısının karar verme konsepti olduğu görülmektedir. Karar sürecinde belirsizliğin etkilerini içinde temel olmaktadır. Fakat Shackle'ın düşüncelerinde de iki noktanın önemini vurgulamak yerinde olacaktır. Birincisi, Shackle'ın subjektivizmini vurgulayan metodolojik bireyciliğin uç bir formu olmasıdır. Birey'in dünyada tek kendi yaşıyormuş gibi davranmakta olduğu görülmektedir. Seçimlerin içerisinde olduğu sosyal ilişkiler etkilememekte ve iktisadi ajanın zihninde olan değerlendirmelere bağlı olmaktadır. İkincisi ise, Shackle'ın çok sınırlı ve çelişkili bir bilgi anlayışı bulunmaktadır. Yaklaşımında dualistik bir yapıyı görmekteyiz. Bilginin olduğu durumda belirsizliğin olmadığını ve bağlı olarak da bilginin olmadığı durumda belirsizliğin olduğunu söylemektedir. Bu nedenle bilgi sadece tam belirlilik durumunda düşünülmektedir.

Fakat beklentileri tanımlarken karar vericinin olası getirileri algımlarkenki hayal gücü üzerine limitler koymaktadır. Bu durumda beklentinin gerçekçi olmayan duyuların dışında karar vericinin düşünceleri veya hayalleri olduğunu Shackle söylemektedir. O zaman bu durumda gerçekçi olan ve olmayan hakkında da bireyin bir bilgisinin olması gereklidir ki kararını verirken mümkün olan ve olmayan ayrımını yapabilsin. Beklentilerin tanımı da bu nedenden dolayı bilgi tanımı ile çelişki içerisinde olacaktır. Buradaki temel nokta ise hayal gücü ile bilgiyi birbirinden farklılaştırmaktadır. Shackle bireyin beklentilerini oluştururken hayallerini iki yolla kısıtlamak zorunda olduğunu tartışmaktadır. Birincisi bireylerin inanışları şeyin doğası ve insan doğası ile uyumlu olması gerekmektedir. İkincisi ise gelecekte olası değişimlerin ne olduğunu anlamaya çalışmaktır. Shackle'ın bireylerin inanışlarını bir bilgi çeşidi olarak kabul etmediği de söylenebilir.

Fakat bu konu paralelinde bilgi eksikliği durumunda karar vericinin olası olanı ya da olmayanı nasıl tanımlayacağı sorusu ortaya çıkmaktadır. Shackle 1959 yılındaki makalesinde eğer birey olası olan yada olmayan hakkında biraz

bilgi sahibi ise sadece kaos ve anarşi durumunda tercihten kaçınacaktır. Aslında Shackle kararı tanımlamak için “sınırlı belirsizlik” ifadesini kullanmaktadır. Burada tekrar belirsizliği nitelemek için sınırlı sıfatını kullandığını görmekteyiz ve bu da belirsizlik tanımının bilgisizlik olarak kullanımı ile çeliştiğini görmekteyiz. Eğer bilgi anlamına belirlilik durumu ve bilgisizlik anlamına gelen belirsizlik durumu arasında sınırlı belirsizlik varsa bu da sınırlı ya da kısmi bilgi anlamına gelecektir.

Bundan daha fazlası, potansiyel sürpriz de bir çelişkiyi ortaya koymaktadır. Potansiyel sürpriz eğrisini oluşturmak için beklenmeyen getirinin şok veya sürpriz yoğunluğunun ölçülmesi gerekmektedir. Bunu yaparken birey hipotetik bir getiri düşünmeli ve sürpriz terimleri ile karşılaştırmalıdır. Shackle’a göre eğer bilgi belirlilik ise sadece bir olası getiri bulunmaktadır ve diğerleri imkânsız olarak değerlendirilecektir. Bu bakış açısına göre farklı sürpriz derecelerini imkansız getirilere atfetmenin bir temeli bulunmamaktadır. Böylece, potansiyel sürpriz eğrisinin oluşumu kesinliği belirtmeyen bir bilgi konsepti ifade etmek zorundadır. Dikkat çekme gücü analizi ile birlikte bu sonuç güçlendirilebilir. Shackle’a göre bir hareketi seçmenin gerçek güdüsü yüksek başarı sağlamanın hazzı olduğunu göre hazzın iki faktörü önem kazanmaktadır. Ters ilişkili olarak potansiyel sürpriz derecesi ve doğru ilişkili olarak beklenen getiri bu iki faktör olmaktadır. Görüldüğü üzere haz belirli bir çeşit bilgiyi içeren faktörlere bağlıdır. Aynı eğilimde potansiyel sürprizin derecesi tartışmasında beklenen getirinin belirlenmesi belirsizlik derecesinin varlığı anlamına gelmektedir.

Sonuç olarak, Shackle’ın bilgi konsepti ile potansiyel sürpriz eğrisi arasındaki çelişki eğer Keynes’in düşüncesinde olduğu gibi kesinlik olarak bilgi konsepti muhtemel bilgi konsepti ile değiştirilirse, ortadan kalkacaktır. Bunun yaparken de Shackle’ın çalışmalarının belirsizlik dereceleri konsepti ile uyumlu olduğunu kabul etmek gerekmektedir.

Bu yönlerden incelediğimizde Shackle’ın 1952, 1969 ve 1979 yıllarında yaptığı seçim teorileri çalışmalarının psikolojik bir yönelimi ve belirsizliğin dağılımsal olmayan bir ölçüsü bulunmaktadır. Keynes gibi ekonominin zaman

içerisinde homojen olmadığını ifade etmiştir. Gelecek yenilikleri birleştiren insan kararları ile yaratılmaktadır. Shackle'ın analitik araçlarının altında aslında insan akli yatmakta ve onun anlama süreci, elemekten geçirmekte ve olası çıktıları hayal etmektedir.

Shackle belirsizliğin olasılık gösterimlerine karşı eleştirilerde bulunmuştur ve olasılığın tekil olaylar için herhangi bir anlamı olmadığını ifade ederek olasılık toplamalarını bilgi varsayımına dönüştürmektedir. Olasılık dağılımlarının kullanımı iktisadi ajanların olası getirilerin hepsini tanımlayabilmesini varsaymaktadır. Alternatif olarak Shackle potansiyel sürprizi savunmaktadır ve burada potansiyel sürprizin karar anında çeşitli getirilerin inanmama derecesini ölçmektedir. Shackle'a göre ortalama subjektif belirsizlik ölçüleri anlamsızdır, çünkü sadece bir rakip getiri ortaya çıkacaktır.

Shackle ve Keynes belirsizliğin temel doğası ve birçok iş kararındaki olasılık hesaplarının tutarsızlığı üzerinde görüş birliğinin olduğunu görülmektedir. Bazı eleştirilerde subjektif olasılık ile birlikte potansiyel sürpriz konsepti tanımlanmaktadır. Aslında Shackle'ın matematiksel ifadeler ile ilgili örneklerine bakıldığında formel bir benzerlik görülmektedir. Fakat Shackle'ın analizinin detaylarına baktığımızda subjektif olasılığın geleneksel teorisyenlerce ortaya koyulan yaklaşımdan farklı olduğu görülmektedir. Shackle'ın düşünceleri köklerini insan düşüncesinden almakta ve ortalamaya bağlı olmamaktadır. Aynı zamanda Shackle'ın görüşü Keynes'in vurguladığı tercih sürecinin psikolojik yönlerine benzemektedir. Shackle'ın başarısı temel olarak analitik araçlarına ve hayalgücü, karar ve zamanın rolü kavramlarını teorisinde zekice yerleştirmesine bağlıdır.

Shackle'ın insan kararlarının sürekli fonksiyonun ve optimizasyonun kullanılması analizin gerçekçiliğini her ne kadar azaltsa da rasyonel beklentiler yaklaşımından daha gerçekçi olduğu söylenebilmektedir. Özellikle en yenilikçi katkısının üstünlük fonksiyonu olduğu söylenebilir. Matematiksel beklentileri ve diğer potansiyel getiriler arasındaki ortalama düşüncesini ihmal ederek Shackle ayrıntılı getiriler ve diğer özet bilgiler ile değerlendirerek insanların karmaşık tahmin konularını sadeleştirdiği düşüncesini geliştirmektedir. Üstünlük

fonksiyonu ise olasılık teorisinin matematiksel öneminden uzaklaşır ve davranışsal karar çalışmalarına yaklaşır.

Shackle'ın araçlarının sınırları olması da önemle vurgulanması gerekmektedir. Shackle'ın çalışmaları ve katkıları sınırlı belirsizliğin olduğu hayal gücü, beklentiler ve karar gibi kavramsal süreçlere odaklanmaktadır. Ama sürekli fonksiyon, optimizasyon ve farksızlık eğrileri gibi analitik araçları ise Neo-klasik teoriden adapte edilmiştir. Shackle kararın sadece “anı” üzerinde durmakta ve tarihsel zamanı göz önüne almaktadır. Shackle'ın metodu geleneksel statik analize de bu yönde benzemektedir.

Shackle'ın bu çok teorik ve farklı bir dili olan çalışmalarında özetlemek gerekirse üç önerme çıkarmak mümkün olacaktır.

Birincisi, belirsizliklerle dolu bir dünyada ajanlar çoğunlukla benzersiz tercihler yapmaktadırlar. Belirsizlikten uzak veya mantıksal olarak tekrarlanan deneylere dayalı olasılık içeren matematiksel modelleri kullanarak bunlar kavranamamaktadır. İkincisi, bir hareket dizisinin alternatif getirilerini göz önüne alırken, getirileri ölçmek için seçilen ölçütlerin birleşik sonuçlarına ve getirilerin oluşumuna göre ajan sübjektif inanış derecesine göre uyarıcıları almaktadır. Üçüncüsü, alternatif hareket tarzlarını göz önüne alırken, ajan en önemli uyarıcıları (tercihe bağlı olarak güvenlik ya da risk olabilmektedir) karşılaştırmaktadır (Shackle, 1961)

Shackle'ın bu değerli anlayışı davranışsal araştırma yöntemleri içinde önemli bir açılım getirmiştir. Diğer yandan bilgi, belirsizlik ve karar kavramlarına da önemli farklılıklar getirerek kendisinden sonraki yaklaşımlarında önünü açmaktadır.

İKİNCİ BÖLÜM

ENFORMASYON SORUNUNA TEORİK YAKLAŞIMLAR

2.1. İktisat Teorisinde Enformasyon Sorununa Teorik Yaklaşımlar

Akerlof, Spence ve Stiglitz'in 1970'lerdeki çalışmalarına kadar Vickrey ve Mirrlees enformasyon iktisadi problemi ve enformasyon asimetrisinin özel konularını bir süre tartışmışlardır. Stiglitz'e göre daha önceki iktisatçılar, Adam Smith, Simonde de Sismondi, John Stuart Mill, Alfred Marshall ve Max Weber, enformasyon konusunu belirli bir seviyede göz önüne almışlardır. Smith faiz oranının yükselmesiyle en iyi borç alanların piyasanın dışında kaldığını ifade etmektedir. Marshall ise işgücünün her zaman gerçekleşen performans temelinde ücreti belirlemenin zorluğu üzerinde durmaktadır. Marshall'a göre gerçekten işgücünün ne yaptığını gözlemlemek çok zordur ve enformasyonel eksiklikler iktisadi analizi fazlasıyla karıştırmaktadır. Stiglitz ise bu düşünürlerin argümanlarının mantıksal izlerinin takip etmeyerek bu problemleri ikincil olarak görmüşlerdir (Vickrey, 1961; Mirlees, 1971; Smith, 1776; Sismondi, 1814; Marshall, 1890).

Léon Walras ise genel denge problemi ile özel olarak uğraşmış olmasına rağmen enformasyon problemini tam olarak ortaya koymamıştır. Müzayede problemi en azından enformasyonun işlenmesi problemi olması daha önceleri çok fazla vurgulanmayan önemli düşünce olarak daha sonraları belirginleşmiştir. Mezatçı açıklanan fiyat vektörlerine karşı olan değişik tepkileri genel dengeyi sağlamak için fiyat vektörlerini ayarlamak üzere tüm piyasalarda mübadelenin gerçekleşmesi için toplamaktadır. İlk araştırmalarında Walras bunun yapay bir mekanizma olduğunu ve reel piyasalarda problemin çok ciddi olduğu konusunda emin olmasına rağmen daha sonraları bu durumun önemini biraz geriye almıştır. Arrow ve Debreu 1954 yılında genel denge teorisini ortaya koyduklarında bu anlayışın da önemli olduğunu görmekteyiz, fakat tartışmalar içerisinde enformasyon konusu yer almasına rağmen tam enformasyon varsayımını teorilerinde barındırmamışlardır.

Friedrich Hayek'in çalışmalarında da asimetrik enformasyon konularına önemin az gösterildiği görülmektedir. Fiyatlar kısıtlıya nazara daha etkin enformasyon sinyalleri göndermektedir. Dağınık ve açıklanmamış bilgiler üzerine olan çalışmaları sosyalist planlama tartışmalarından ortaya çıkmıştır. Çalışmalarındaki temel tartışma sosyalist planlamacıların Walrasyan mezatçının yerini alıp alamayacaklarını ve etkin bir genel dengeyi sağlamak için gerekli enformasyonu elde edip edemeyecekleri merkezlidir. Hayek sosyalist merkezi plancının etkin bir planlama yapamayacağını bu çalışmalarında ifade etmektedir. Bu argüman Hayek'in aynı terminolojiyi esasen kullanmamasına rağmen asimetrik enformasyon konseptinden kaynaklanmaktadır. Hayek'e göre merkezi planlamacıların ekonomik enformasyonu elde edebilmeleri mümkün olmayacaktır ve bundan dolayı da Walrasyan mezatçının rolünü oynamaları mümkün değildir (Hayek, 1945).

Arrow ve Debreu'nun esasen eksik enformasyonun olma olasılığını reddetmiş olmalarına rağmen Herbert Simon ise sınırlandırılmış rasyonelliğin kaçınılmazlığını tartışırken bunu vurgulamıştır. Simon hesaplanabilirlik sorunu ile bağlantılı özellik mübadelelerde asimetrik enformasyondan farklı ve öncelikli enformasyonun karmaşıklığı ile ilgilenmiştir. Akerlof ise asimetrik enformasyon çalışmalarının iktisadi analizi davranışsal iktisat alanına yönlendirdiğini ifade etmektedir. Simon'ın çalışmalarına baktığımızda bu yaklaşım için bir temel oluşturduğu görülmektedir (Arrow ve Debreu, 1954 ve Arrow, 1973).

Berle ve Means 1933 yılındaki çalışmalarında ilk olarak asimetrik enformasyonu firma yönetimi problemi olarak tanımlamaktadırlar. Berle ve Means'in sahipli ve kontrol ayrımı probleminin, bugünkü kabul edilmiş asimetrik enformasyonun içerisinde tanımlanan klasik asil-vekil probleminin bir versiyonu olduğunu görülmektedir. Ross tarafından 1973 ve Townsend tarafından 1979 yılında yapılan çalışmalarda modern formülasyonları ortaya konulmuştur (Ross, 1973 ve Townsend, 1979).

Vickrey ve Mirlees ise yeni ufuklar açan çalışmalarında asimetrik enformasyon problemini incelemelerinin yani sıra 1960'lı yıllarda bu konu üzerine yoğunlaşan belirgin sayıda iktisatçı olduğunu görmekteyiz. Bu

Çalışmalarda temel olarak kabul edilen bir dūřūnce enformasyonun elde edilmesinin maliyetli olması nedeniyle tam enforme edilmemiş olmanın daha optimal olmasıdır. Stigler 1961 ve 1967 yıllarındaki çalışmalarında bu durumun bir problem olmadığını ve sadece diğerk maliyetlerden farklı olmayan genel mūbadele maliyeti olduğunu ifade ederek piyasaların yine de her halde verimli olacağını söylemiştir. Fakat Radner 1968 ve Arrow 1974 yıllarında yaptığı çalışmalarında eksik enformasyonun etkinsizliğe yol açan eksik sūzleřmelere neden olacağını tartışmışlardır. Williamson 1979 yılında mūbadele maliyetlerini eksik sūzleřmelerin kaynağı olduğunu söylemiştir ve Hirshleifer 1971 yılında enformasyon için daha fazla gūdūnūn ortaya çıkabileceğini çalışmalarında ortaya koymuştur.

Bu literatūrūn bugūne kadar çoğunluğū dengeyi mūbadele maliyetlerini gūz ōnūne alarak tanımlamıřsa da Raiffa tarafından 1968 yılındaki çalıřmasında ortaya koyulan temel problem özūmsūz bırakılmıştır. Bu problem, mūbadele maliyetlerinin ortaya çıkarılmasının ve eksik enformasyon derecesinin nasıl optimize edileceğidir. Binmore 1987, Lipman 1991 ve Kopl ve Rosser 2002 yıllarında bu problemi tartışmışlardır. 1996 yılındaki çalıřmasında Conlisk iktisadi karar vermede sınırlandırılmış rasyonalityi bu problemin temel kaynağı olarak tanımlamıřtır.

2.1.1. Asimetrik Enformasyon Teorileri ve Uygulamaları

Asimetrik enformasyon piyasa etkileşimlerinin ortak bir özelliğidir. Bir malın satıcısı genellikle onun kalitesi hakkında potansiyel alıcıdan daha çok bilgiye sahiptir. İř başvurusunda bulunan birey yetenekleri hakkında potansiyel işvereninden daha fazla bilgiye sahiptir. Sigorta poliçesi alan birey kendi riskini sigorta şirketinden daha fazla bilmektedir. Bu tūr asimetriler birçok sorunun ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Eğerk piyasanın bir yönündeki ajanlar daha fazla enformasyona sahipse fiyatlarlar da, mūbadele edilen malın miktarında ve mūbadele edilen malların kalitesinde nasıl değışimler olacaktır? Ajanların daha fazla bilgili olmasının bireysel piyasa çıkarları üzerine etkileri neler olacaktır? Asimetrik enformasyon teorileri bu sorulara cevap vermeye çalışmaktadır.

2.1.1.1. Akerlof 1970: Asimetrik Enformasyon, Ters Seçim, Kalite Belirsizliği ve Piyasa Mekanizması

Asimetrik enformasyon yaklaşımı ilk defa George A. Akerlof tarafından 1970 yılındaki “*The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism*” adlı makalesinde ortaya konulmuştur. Bu makalede, Akerlof otomobil piyasasını durumundan yola çıkan bir örnek ile asimetrik enformasyon yaklaşımını geliştirmiştir. Teorisinin temel savı, birçok piyasada, alıcının malların değerini ölçmek için bazı piyasa istatistiklerini kullanmakta olduğu düşüncesine dayanmaktadır. Böylece, satıcı çok özel olarak malı hakkında daha fazla bilgiye sahipken, alıcı tüm piyasanın ortalamasını görebilmektedir.

Akerlof’a göre bu enformasyon asimetrisi satıcıya ortalama piyasa kalitesinden daha düşük olan malları satma güdüsünü vermektedir. Bu nedenden dolayı piyasanın büyüklüğüne bağlı olarak piyasadaki malların ortalama kalitesi azalacaktır. Buradaki sosyal ve özel getirilerin bu şekilde farklılaşmasını, markalar, garantiler, acentelerin kullanımı ve deneyimden öğrenme gibi farklı piyasa kurumları tarafından hafifletilebilecektir.

Akerlof, kötü ya da iyi olan yenilerin ve eskilerin bulunduğu dört farklı otomobil tipi içeren bir otomobil piyasası modeli varsaymaktadır. Burada limon olarak da kötü otomobil tanımlanmaktadır. Bir otomobil alırken, iyi otomobil olma olasılığı q ve limon olma olasılığı ise $1-q$ olmaktadır. Bu durum hem yeni hem de eski otomobiller için geçerlidir.

Otomobili edindikten bir süre sonra otomobili satın alan otomobilin durumu hakkında daha çok enformasyon elde edecektir ve otomobilin limon olma sonucuna yeni bir olasılık belirleyecektir. Eğer bu olasılığın başlangıçtaki q olasılığından, yüksek ya da düşük, daha doğru olduğu varsayılırsa sahibi ve potansiyel alıcıları arasında bir enformasyon asimetrisi gelişmiştir. Eğer potansiyel alıcılar iyi otomobil ile limonlar arasında ayrım yapamazsa her ikisinin de fiyatı aynı olacaktır. Akerlof, ayrıca yeni otomobilin fiyatının eski otomobil fiyatından daha yüksek olması gerektiğini söyler. Çünkü bir limonu yeni bir otomobil fiyatına satıp limon olma olasılığı düşük bir q olasılığı olan yeni bir

otomobil alma olanağı olacaktır. Bundan dolayı da iyi ve eski bir otomobile sahip olan birey olduğu pozisyonda kilitlenmiştir. Çünkü otomobilinin piyasa ortalamasından daha iyi olması nedeniyle otomobiliyle ilgili gerçek değerlemeyi piyasadan elde edememektedir. Aynı zamanda, eski otomobili için yeni bir otomobil fiyatını da alamaması nedeniyle otomobilini yeni bir otomobil ile değiştirememektedir. Akerlof'a göre bu duruma göre ticareti yapılan çoğu otomobilin "Limon" olduğu sonucuna varılmaktadır. Akerlof, kötü otomobillerin piyasanın dışına sürdüğü iyi otomobilleri betimlediği bu modeli Gresham Kanunu ile benzeştirdi fakat kendi modelinde bu durumun asimetric enformasyondan kaynaklandığını söylemektedir. Bu durumda piyasaya kötü otomobillerin hâkim olmaya başlaması sürecine de "ters seçim" adı verilmektedir.

Akerlof, asimetric enformasyon altındaki bu otomobil piyasasının büyüklüğünü fayda teorisi yaklaşımıyla hesaplamaktadır. Sonucunda ise herhangi bir fiyattan hiç ticaret olmamasıdır. Hem simetric enformasyonu yansıtmak hem de işlemlerin meydana geldiğini ve tüm tarafların asimetric enformasyon durumundan dolayı fayda kazancının da olduğunu göstermek için modeli geliştirmiştir.

Piyasada taraflar arasındaki enformasyon asimetrisi "düzenleme kurumları" olarak adlandırılan gelişmiş piyasa kurumları ile azaltılabilmektedir. Buna en iyi örnek mallar için garanti verilmesidir. Garanti, alıcının malın limon olma riskinin tamamını üstlenmeden, yeterli bir zamanda mal hakkında satıcı kadar bilgi sahip olmasını sağlamaktadır. Markalar, zincirler ve satış hakları gibi diğer örnekler de alıcıya belirli bir kalite seviyesi garanti eden piyasa mekanizmalarıdır. Aynı zamanda bu mekanizmalar, malının kalitesi ortalamadan daha yüksek olan satıcıların da mallarının sattıklarında tam değerini almalarını sağlayacaktır. Sonuç olarak, bu uygulamalar veya kurumlar piyasanın sıfıra doğru küçülmesini engelleyecektir. Akerlof, makalesinde yaklaşımı ile ilgili birkaç uygulama ve örneğe yer vermektedir.

2.1.1.2. Spence 1973: Sinyalleme, Sinyalleme Dengesi

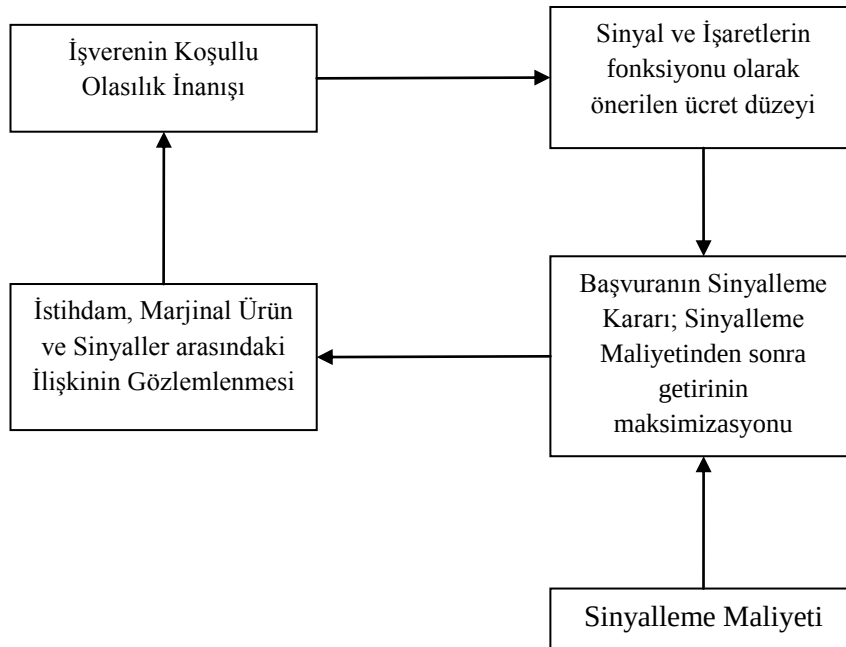
Michael Spence, Akerlof'un 1973 yılında yazdığı "*Job Market Signalling*" adlı makalesindeki fikri geliştirmiştir. Spence, piyasayı iki sınıfa bölmektedir. Birincisi, piyasada az sayıdaki oyunculardır ve "sinyalci" olarak bir itibarı oluşturmaktadırlar. İkincisi ise sayısız ve sıkça değişen oyunculardır. Spence, bireysel sinyalcilerin eski bilgileri olmadan sinyallerin değerlendirildiği ikinci piyasa üzerine yoğunlaşmaktadır. Makalesinde iş piyasasını örnek olarak kullanmaktadır.

Spence belirsizlik altında yatırım kararlarında işgücü istihdamını modellemektedir. İşveren, işgücünü istihdam etmeden önce, onun bireysel üretim kapasitesinden emin değildir. Hatta çalıştırmaya başladıktan sonra bile iş konusunda eğitim alıp, öğrenme süreci geçmeden önce üretim kapasitesi hakkında bilgisi olmayacaktır. Çünkü bireyin kapasitesinden dolayı öğrenmek zaman alacaktır. Ayrıca istihdam bir yatırım kararıdır ve kapasitede daha öncesinde kesin olarak bilinmesi mümkün olmayacağından dolayı belirsizlik altında bir yatırım kararı olduğunu söylenebilecektir. Spence bu şekildeki yatırım kararını bir piyangoyla paralel görmektedir.

Bir çalışan piyangoda belirli bir kazanma şansı ve belirli bir kaybetme şansı algılamaktadır. Bu kazanma şansı işgücü piyasasındaki geçmiş deneyimlerine, başvuranın sinyallerine ve sahip olduğu işaretlere bağlıdır. Spence'in terminolojisinde işaretler, cinsiyet gibi, değişmez karakteristik özellikler anlamında ve sinyaller de bireyler tarafında manipüle edilebilen bireysel karakteristikler anlamında kullanılmaktadır. Spence eğitimi modelindeki iş piyasasında manipüle edilebilir sinyal olarak örnek vermektedir.

İş piyasasındaki daha önceki deneyimlerini kullanarak çalışanlar, veri sinyal ve işaret seti için üretkenlik seviyeleri için koşullu olasılıkları belirlemektedir. Yeni çalışanlar istihdam edildikçe onların davranışlarını gözlemleyen eski çalışanlar olasılıklarını ayarlayacaktır.

Bu model içerisinde potansiyel çalışanlar, diğer taraftan, onların sinyallerine ve işaretlerine dayanarak önerilen ücret ile karşılaşacaklardır. İşaretlerini değiştiremedikleri sürece, onların bakış açısından model, ücretler sinyalleme maliyetlerinden dolayı düşmesi şekline dönüşmüştür. Sinyalleme maliyeti para, zaman ve fiziksel maliyetlerin toplamını içermektedir. Spence, burada modelin varlığı için kritik bir varsayımda bulunmaktadır. Sinyalleme maliyeti üretken kapasite ile negatif korelasyon içerisindedir. Bu durum ,iş piyasasında daha yüksek bir derece yada nitelik alma daha üretken insanlar için daha kolay olmasını ifade etmektedir.



Şekil 1: Sinyalleme Modeli (Spence,1973)

Spence'in modelindeki enformasyon geri dönüşünü iş piyasasında yukarıdaki şekil yardımıyla incelenebilir. Bu modelde iş piyasası tekrarlanarak çalışmaktadır. İlk önce başvuru sahibi sinyalleme maliyetine göre önerilen ücretin maksimizasyonunu temel alarak sinyalleme kararı verir. Ardından, işveren başvuru sahibini istihdam eder ve üretken kapasitesini gözlemleyerek koşullu olasılık inanışlarını ayarlamaktadır. Son olarak da sinyallerinin ve işaretlerinin bir fonksiyonu olarak işveren yeni bir ücret önerisinde bulunur. Bu durum sürekli olarak tekrar etmektedir.

Çalışanların inanışlarının, yarattıkları sinyaller sayesinde önerilen ücret düzeyi ile doğrulanması sonucunda sinyalleme dengesi oluşacaktır. Sinyalleme dengesi, piyasada sinyalleme ile satıcıların (potansiyel çalışanlar) kendilerini diğerlerinden farklılaştırdığı durgun durumdur ve böylece kendileri ile alıcılar (işveren) arasındaki enformasyon asimetrisi azaltılabilecektir. Öyle ki, sinyallemenin olmadığı asimetrik modelde piyasa büyüklüğü sıfıra doğru gidecektir, sinyalleme dengenin market büyüklüğünün sıfırdan büyük olmasını sağlayacaktır.

Spence, daha sonraki çalışmalarında dikkatini sinyallerin yerine işaretlerin kullanılması üzerinde yoğunlaştırmıştır. Cinsiyetin ayırıcı bir işaret olarak çalışmalar yapmıştır. Sonuç olarak, aynı üretkenlik dağılımına sahip iki grup için, kadın ve erkek, belirli bir süre sonunda iki farklı denge oluşmaktadır. İstihdam edilen çalışanlara ve onların kapasitelerine göre model bir denge oluşturmaktadır. Bu denge farklı olabilir, ama ilk olarak grupları eşitlemekte ve grupları eğitim veya diğer sinyalleri kazanmak için farklı yaklaşımları teşvik edebilmektedir. Bu durum bizi Spence'in öngördüğü düşük seviyeli denge tuzağına götürmektedir. Bir defa sağlanan bu denge, modelin içsel faktörlerinden ve denge durumundan dolayı sabit kalabilmektedir. Örneğin, eğitim masrafları ile kıyaslandığında düşük seviyeli işlerin bedeli yeterli derecede yüksek olabilmektedir ve grup içerisindeki bireylerin çoğunluğu düşük seviyedeki işleri tercih ederler.

Sinyalleme fikri aynı zamanda George A. Akerlof tarafından da ortaya konulmuştur, ama sinyalleri “gösterge olarak” adlandırmıştır. Spence'in makalesi önce yayınlanması sebebiyle “sinyalleme” terimi daha yaygın olarak kullanılmaktadır.

2.1.1.3. Stiglitz 1975: Ayırt Etme

Spence'in makalesinde piyasada çalışanlar uygun bir ücret düzeyini seçmek için iletecekleri sinyalleri seçmektedir. Joseph Stiglitz 1975'deki “*The Theory of 'Screening,' Education, and the Distribution of Income*” adlı

makalesinde başvuranların (potansiyel çalışan) verimliliğini ve diğer bazı yeteneklerini yansıtabilecek kategorilere ayırmak için satıcı (işveren) tarafından kullanılmasını araştırmıştır.

Stiglitz, malların kalitesi, bireyler markalar ve diğer maddeler arasında birçok önemli farklılığın olduğunu vurgulamaktadır. Burada ayırt etme, bu farklı kaliteleri sınıflandırma olarak tanımlanmaktadır. Ayırt etme aktivitelerini gerçekleştiren araçlara da “ayırt etme araçları” tanımlamasını yapılmaktadır.

Stiglitz basit bir model kullanarak ayırt etme teorisini geliştirmiştir. Her birey θ olarak tanımlanan doğrudan verimliliğini ifade eden bir karakteristiğe sahiptir. Ayırt etmenin olmadığı bir durumda her çalışan çalışanların ortalama ücretine oranla bir ücret elde edecektir. Eğer çalışanlar daha yüksek bir θ ile tanımlanırlarsa daha yüksek ücret alacaklardır. Yüksek θ sahibi bireyler ise bu nedenle tanımlanmak için iktisadi güdüye sahip olacaklardır. Basitlik için, model sadece düşük üretkenliğe sahip, θ_1 , ve yüksek üretkenliğe sahip, θ_2 , iki birey olduğunu varsaymaktadır.

Stiglitz daha sonra birey başına uygulaması c maliyeti olan ve bu iki tip bireyi mükemmel bir şekilde tanımlayan ayırt etme sürecini ortaya koymaktadır. Diğer bir varsayımda, c maliyeti θ_1 'in verimliliği ile düzeltilmiş ücret ve ortalama ücret farkından daha fazla ve θ_1 'in verimliliği ve θ_2 'nin verimliliği ile düzeltilmiş ücret farklarından daha az olduğu varsayılmaktadır. Stiglitz bu model için iki dengenin mümkün olduğunu söylemektedir.

Birincisi, ayırt etme olmayan denge, ikincisi ise, tam ayırt etme olan dengedir. Ayırt etmenin olmadığı dengede tüm çalışanlar ortalama verimlilik ücretini almaktadır ve ayırt etme maliyeti elde edilecek kazançtan fazladır, θ_1 verimlilikteki çalışanlar ayırt etme için herhangi bir güdüye sahip değildirler. Tam ayırt etme dengesinde tüm çalışanlar eğer θ_1 verimlilik kategorisine, ayırt edilmemişlerse θ_2 verimlilik grubunun ücretini alacaklardır. θ_1 çalışanlarının şimdi ayırt etme sürecinin c maliyetini ödeyip ayırt edilmek için bir güdüsü olacaktır. θ_2 bireyleri için ayırt etmenin herhangi bir getirisi olmayacaktır ve bu nedenden dolayı da bunun için ödeme yapamayacaklardır.

Stiglitz bu modelden önemli gözlemler yapmıştır. Örneğin, düşük üretkenlikteki bireylerin varlığı yüksek üretkenlikteki bireylerin gelirini düşürmektedir. Diğer taraftan, yüksek verimlilikteki bireylerin varlığı da düşük verimlilikteki bireylerin gelirini yükseltmektedir. Bundan başka, ayırt etme, eğitim gibi, sosyal ve özel getirileri de farklılaşmaktadır. Ayırt etme, maliyet içermektedir ama nüfus içerisinde gelirin tekrar dağılımını sağlaması nedeniyle sosyal getirisi negatif olmaktadır. Birey, diğer taraftan, kendi gelirini yükseltebilmektedir ve bundan dolayı ayırt edilmiş yüksek verimlilikteki bireyin özel getirisi de pozitif olmaktadır.

Ayırt etmenin sosyal getirinin negatif olduğu durumda bile tüm nüfus için neden ayırt etme sürecinin olduğu durumun olmadığı duruma göre daha iyi olduğunu tartışmaya devam etmektedir. Örneğin, bireyleri uygun gruplarla ve işlerle eşleştirmek sadece ayırt etme süreciyle mümkün olacaktır ve bu durum sosyal getirinin olmasını sağlayacaktır. Stiglitz makalesinde eğitim sistemini ayırt etme aracı olarak incelemeye devam etmektedir.

Spence'in sinyalleme konsepti, Stiglitz'in terminolojisinde, ayırt etme aracı olarak görülebilmektedir. Aksine, ayırt etme piyasadaki taraflar arasındaki enformasyon asimetrisini dengelemeyi amaçlamaktadır ve sinyallemenin bir örneği olarak tanımlanabilmektedir.

2.1.1.4. Rothschild ve Stiglitz 1976: Dışsallıklar

Michael Rothschild ve Joseph Stiglitz 1976 tarihli *"Equilibrium in Competitive Insurance Markets: An Essay on the Economics of Imperfect Information"* adlı makalelerinde Stiglitz'in çalışmalarını sürdürmüşlerdir. Bu makalede sigorta piyasasını örnek alarak eksik enformasyonun etkilerini araştırmışlardır.

Rothschild ve Stiglitz sigorta piyasası için detaylı bir model önermişlerdir. Bireyin eğer bir kazadan kaçınabilecek kadar şanslıysa W büyüklüğün bir gelir elde etmektedir ve eğer kaza olursa $W-d$ gelirine sahip olacaktır. Birey

kazalara karşı kendini α_1 primi ile sigorta şirketine kendini sigorta yaptırabilmektedir. Eğer bir kaza olursa α_2 kendisine ödenecektir. Böylece bireyin geliri, $\hat{\alpha}_2 = \alpha_2 - \alpha_1$ olduğu varsayımı altında, kazanın olmadığı ve sigortasız kazanın olduğu durumlarda $(W, W-d)$, sigortanın olduğu durumda ise $(W - \alpha_1, W-d + \alpha_2)$ olacaktır. Sonuç vektörü, (α_1, α_2) , ise modeldeki sigorta sözleşmesi için gerekli vektördür.

Piyasada sadece sigorta satanlar ve sigorta alanlar olarak iki tip katılımcı bulunmaktadır. Rothschild ve Stiglitz beklenen fayda teorisini kullanarak alıcılardan kaynaklanan sigorta talebini formüle etmişlerdir. Teoriye göre kazanın p olasılığında gerçekleşmesi durumunda bireyin beklenen faydası aşağıdaki gibi olacaktır.

$$\hat{V}(p, W_1, W_2) = (1 - p)U(W_1) + pU(W_2)$$

Bu denklemde W_1 bireyin kaza olmadığındaki geliri ve W_2 bireyin kaza yaptığındaki geliri olarak tanımlanmaktadır. $U(\cdot)$ fonksiyonu ise bireyin gelirden elde ettiği faydayı ifade etmektedir. Eğer birey risk-karşıtı ise $U'' < 0$ olacaktır. Bu durumda eğer gelir düşük ise gelirdeki yükseliş daha çok önemli olacaktır ve gelir yükseldikçe daha önemsiz olacaktır. Bir sigorta sözleşmesinin kazanın p olasılığında gerçekleşmesi varsayımı altında maliyeti aşağıdaki gibi olacaktır.

$$V(p, \alpha) = \hat{V}(p, W - \alpha_1, W - d + \alpha_2)$$

Sigortayı satın almamanın değeri de aşağıdaki gibi olacaktır ve bu değer altında sözleşmeler hiçbir zaman alınmayacaktır.

$$V(p, 0) = \hat{V}(p, W, W - d)$$

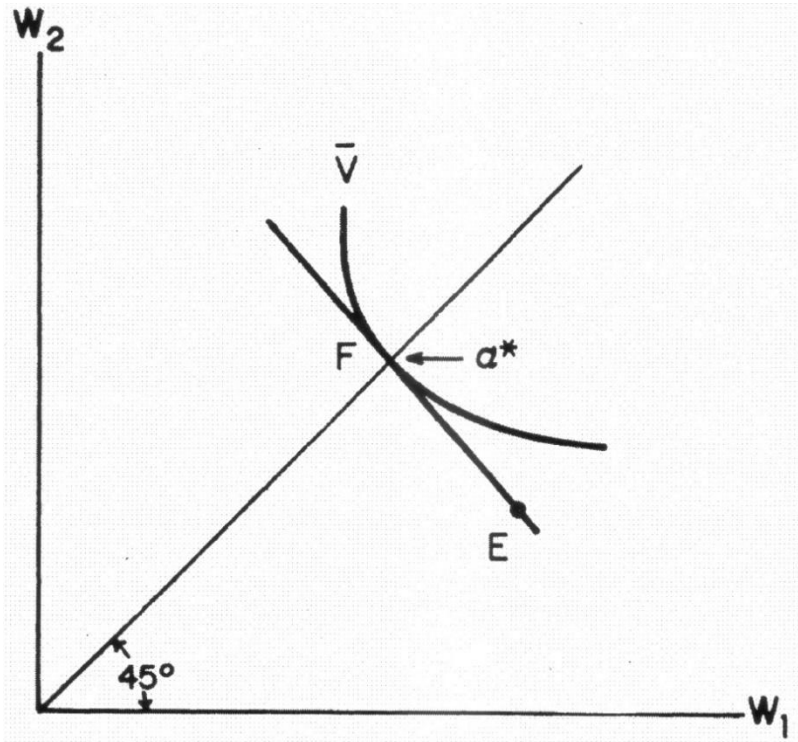
Satıcının sigorta sözleşmelerinin değeri de aşağıdaki gibi olacaktır. Burada p sözleşmenin satıldığı bireyin kaza yapma olasılığını ifade etmektedir.

$$\pi(p, \alpha) = (1 - p)\alpha_1 + p\alpha_2$$

Bu model satıcıların riske karşı yansız olduğunu varsaymaktadır. Bundan dolayı, alıcıların tam tersi bir şekilde, her hangi bir cari gelir düzeyinde gelirdeki bir artış sigorta şirketleri için aynı değerdedir. Sigorta şirketine sıfırdan yüksek bir değer getiren tüm sözleşmeler karşılanacaktır.

Burada enformasyonun asimetrisi kaza olayının olma olasılığında, p , ortaya çıkmaktadır. Bireyler kendi kaza yapma ihtimallerini bilmektedirler, ama sigorta şirketleri sadece nüfusun ortalama olasılığını bilmektedir. Sigorta şirketleri farklı risk gruplarına farklı tipte sigorta sözleşmesi önerebilmek için potansiyel müşterilerini kaza olasılıklarına dayalı olarak sınıflandırmak istemektedirler.

Rothschild ve Stiglitz, beklenen faydalarını maksimize eden müşteriler tarafında seçilen, sözleşme yapmamanın sigorta şirketi için negatif beklenen kar olduğu ve denge setinin dışında hiçbir sözleşmenin yapılmadığı negatif olmayan bir kar elde edilebilen, sözleşme setleri ile modellerindeki sigorta piyasasında rekabetçi dengeyi tanımlamışlardır. Rothschild ve Stiglitz'in modelini şekil ile daha detaylı inceleyelim.



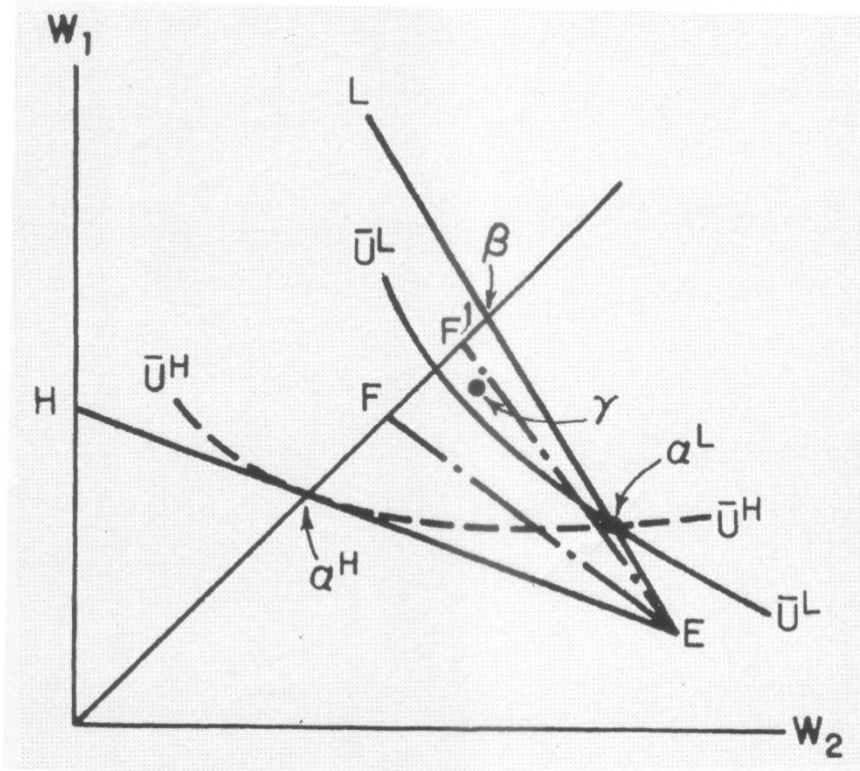
Şekil 2: Bireyin Beklenen Geliri (Simetrik Enformasyon)

Yukarıdaki simetrik enformasyona sahip ve her bireyin aynı kaza olasılığına sahip olduğu durumda bireyin beklenen gelirini göstermektedir. Yatay eksen kazanın olmadığı geliri ve dikey eksen de kazanın olduğu durumda geliri göstermektedir. F noktası kazanın olmadığı durumda gelirin yüksek olduğu sigortasız durumu göstermektedir ama kaza sonrasında gelir düşmektedir. $\bar{V}$ bireyin farksızlık eğrisini ifade etmektedir. Eğrinin üzerindeki her noktada birey aynı faydaya sahiptir.

Rekabetçi denge durumunda satın alınan hareket tarzı beklenen karının sıfır olması sebebiyle $(1 - p)\alpha_1 + p\alpha_2 = 0$ olacaktır.

Kar ve zararı eşit olan hareket seti yukarıdaki şekilde EF doğrusu olarak gösterilmektedir. Burada α^* noktası EF doğrusu üzerindeki tüm noktaların farksızlık eğrisinin altında kalması ve α^* noktasına teğet olması nedeniyle denge noktasıdır. Bu nedenle asimetric enformasyonla birlikte tüm müşteriler gelirin her durumda eşit olduğu aynı sigorta sözleşmesini satın alırlar.

Bu tür denge herkesin aynı sigorta sözleşmesini aldığı “havuz dengesi” olarak tanımlanmaktadır. Rothschild ve Stiglitz makalelerinde asimetric enformasyon altında havuz dengesinin mümkün olmadığını ve böylece denge bulunabilirse ayırıcı denge olarak tanımlanan ikinci tip bir denge oluşacaktır.



Şekil 3: Bireyin Beklenen Geliri (Asimetrik Enformasyon)

Bu şekil de, düşük kaza yapma olasılığına ve yüksek kaza yapma olasılığına sahip, αL ve αH , iki grup bireyden oluşmaktadır. $\bar{U}^L$ ve $\bar{U}^H$ ise her iki grup için farksızlık eğrileri olmaktadır.

Rothschild ve Stiglitz'e göre $(\alpha L, \alpha H)$ sözleşme setlerinin yüksek ve düşük riskli müşterilerin bulunduğu piyasada dengenin mümkün olduğu durumdur. Ayrıca, bunun bir denge olamayabileceğini de ifade etmektedirler. Bu durumun birkaç sonucu olmaktadır. Her şeyden önce, eğer denge varsa, yüksek riskli müşteriler piyasada olmakla negatif dışsallığa sebep olmaktadır. Düşük riskli tüketiciler de simetrik enformasyon piyasasında elde edebilecekleri tercih ettikleri sigorta sözleşmesini elde edememektedirler. Düşük riskli bireyler bu durumda daha kötü olsalar bile, yüksek risktekiler de simetrik enformasyon piyasasında olduğundan daha iyi durumda değildir.

Eğer böyle bir denge oluşursa, her şekilde, başvuruları sınıflandırmak için ayırt etme kullanmak mümkün olmaktadır. Başvuranların sigorta şirketinin kendilerine seçmeleri için önerdiği kategorilerden birisini seçeceklerdir.

2.1.1.5. Asimetrik Enformasyon Teorilerinin Çeşitli Uygulamaları

Akerlof, Spence ve Stiglitz'in piyasa ve enformasyonel asimetri üzerine olan çalışmalarının modern iktisat teorileri üzerine de oldukça temel etkisi bulunmaktadır. Aynı zamanda çalışmaları geleneksel Neo-klasik teori tarafından açıklanamayan piyasa fenomenlerini anlamamızı sağlamışlardır. Ayrıca, özellikle bu üç iktisatçının ortaya koyduğu modeller enformasyonel asimetrinin olumsuz etkilerini ortadan kaldıran birçok sosyal kurumun ortaya çıkışını açıklamaktadır. Özellikle asimetrik ve eksik enformasyon teorilerinin uygulama alanlarının genişliği önemli olmaktadır. Finansal piyasalardan, sanayi organizasyonlarına iktisadi gelişme ile ilgili tüm konulara kadar bu etki görülmektedir.

2.1.1.5.1. Minimum Kalite Kısıtı

Hayne E. Leland 1979 tarihli makalesinde ters seçimi azaltmanın bir yolu olarak minimum kalite kısıtını koymayı çalışmalarında göz önünde bulundurmuştur. Leland kalite kısıtına sahip olan piyasaların asimetrik enformasyonla karakterize edildiğini ifade etmektedir. Ters seçimden dolayı enformasyonel asimetrinin bulunduğu düzenlenmeyen piyasaların verimliliğinin sorgulanabileceğini ifade etmektedir. Enformasyonel asimetriyi bertaraf etmek en iyi çözüm olabilmesine rağmen bunu sağlamanın maliyeti çok yüksek olacaktır⁶. Bu nedenden dolayı farklı çözümlerin tartışılması gerekmektedir. Burada Leland, lisanslama örneği ya da minimum kalite kısıtı uygulanmasını makalesinde tartışmaktadır.

Leland'ın makalesinde, asimetrik enformasyonun olduğu piyasalarda refahın formülasyonunu yapmakta ve Akerlof'un fikirlerini takip etmektedir. Leland fikirlerinin formülasyonunu yaptıktan sonra, minimum kalite kısıtı hesaplamalarını yapmaktadır. Leland'ın modelinde, minimum kalite kısıtını dört çeşit piyasa üzerinde uygulamak çok önemli sonuçlar yaratmaktadır. Leland'a göre, a) piyasa büyüklüğünün kalite değişimlerine duyarlılığının yüksek, b) talep elastikiyetinin düşük, c) kalite saptamanın marjinal maliyetinin düşük ve d)

⁶ Bu durum ortak bilginin olması olarak varsayılmaktadır.

düşük kaliteli hizmetlere bağlı düşük değerin, olduğu bu dört çeşit piyasada önemli sonuçlar elde edilebilecektir. Bu karakteristiğin dışındaki piyasalarda minimum kalite kısıtının olmaması piyasaların daha iyi durumda olmasına neden olabilecektir. Leland'ın analizine göre, başlangıç modelinde öngördüğü gibi, fiyatın kalite ile birlikte düştüğü zaman etki daha güçlü olacaktır. Eğer kalite üretmenin fiyatı yükselen kalite ile birlikte düşüyorsa, minimum kalite kısıtı koymak her zaman için toplumsal olarak yararlı olacaktır.

Leland daha sonra bağımsız bir acenteye karşı üreticilerin kendi başlarına kalite kısıtı koymalarının etkisini çalışmaktadır. Buradan elde edilen getiri endüstrinin kendi kendine muhtemelen kalite kısıtını çok yüksek koymasına olacaktır. Çok yüksek kalite kısıtı arzın azalmasında ve daha yüksek talep olmasına neden olacağı için endüstriye daha yüksek kar sağlayacaktır. Bu durumda endüstri monopol gibi davranmaktadır.

Leland analizini, satıcıların teklif ettikleri kalite seviyelerini değiştirebilecekleri durumu içerecek şekilde genişletmiştir. Çünkü yükselen kalitenin getirisinin tüm gruba dağılmakta olması satıcıların kaliteyi yükseltmek gibi bir güdüsünün olmamasına yol açmaktadır ve sonuçta kalitede hiçbir değişim olmamasına neden olur. Bu nedenden dolayı analizin sonucu aynı olmaktadır.

2.1.1.5.2. Acil Durum Sözleşmesi (Contingency Contracts)

Asimetrik enformasyon teorisinin bir uygulaması olarak Joseph Stiglitz ve Andrew Weiss tarafında 1983 tarihli *“Incentive Effect of Terminations: Applications to the Credit and Labour Markets”* adlı makalelerinde çeşitli piyasalarda bulunan acil durum sözleşmelerini araştırmışlardır. Acil durum sözleşmesi, örneğin, borç alma sözleşmelerinde ödemenin yapılamaması sonucu gelecekte yeni borç alınmasını önleyen bir borç sözleşmesidir. Stiglitz ve Weiss, çalışmalarında, acil durum sözleşmelerini ve bu nedenle sözleşmeye son verilmesi olasılığının asilin –banka, işveren, satıcı- istediği davranışları uyardığı bulgularını elde etmişlerdir.

Kredi piyasasında yükselen faiz oranları istenmeyen iki etkiyi ortaya çıkarmaktadır. İlki, ters seçim, kredi riski ortalamadan daha yüksek bireylerin başvurmasıdır, ikincisi, güdü etkisi, başvuranın krediyi daha riskli projelerde kullanması güdüsüdür. İş piyasasında düşük ücret işyerinde daha düşük bir çaba sarf edilerek çalışılmasına neden olabilecektir. Böylece, bu tip piyasalarda temsilci –alıcı, çalışan, borç alan- için kötü olan sözleşme şartları aynı zamanda asil için kötü şartlar anlamına gelmektedir.

Ahlaki çöküntü olan piyasaların örnekleri de bu çalışmada yer almaktadır. Stiglitz ve Weiss bu tür piyasalarda rekabetçi davranış dönemler arası bağlantı içermektedir. Bu durum, örneğin, eğer bir borç sözleşmesi ise, sözleşmeye son verilecektir ve başka bir banka bu temsilciye borç vermeyecektir. Stiglitz ve Weiss, sadece, temsilciler için kötü sözleşme şartlarının asil için de kötü olduğu, kanunlar ile ücretlerin kısıtlandığı ve erken dönemlerde düşük getiriye sahip olan asillerin sonraki dönemlerde de düşük getiri elde etmesinin olası olduğu durumlarda, sözleşmeye son verilmesinin dönemler arası bağlantı şeklini aldığı sonucuna varmışlardır.

Dönemler arası bağlantı nedeniyle acil durum sözleşmeleri temsilciler üzerinde güdü etkisi yapmaktadır. Stiglitz ve Weiss'e göre, bu bağlantılar nedeniyle bu sözleşmelerin imzalanmasından önce daha fazla rekabet olacaktır. Çünkü tatminsizlik hisseden temsilci maliyetsiz olarak diğer bir asile gitmesi mümkün olmayacaktır.

2.1.1.5.3. Kullanılmış Araç Piyasası

Erik W. Bond, 1982 tarihli makalesinde Akerlof'un limon modelinin tutarlılığı üzerine kullanılmış araç piyasası örneğinde ampirik olarak çalışmıştır. Bond, eğer limon modeli tutarlıysa satın alınan eski araçların zaman içerisinde yeni alınan araçlardan daha çok bakıma ihtiyacı olduğunu öne sürmektedir. Bond zaman içerisinde normal bir yıpranmayı analize ekleyebilmek için benzer yaş ve benzer kullanıma sahip, ikinci el ve ilk el araçları karşılaştırmaktadır. Bond'un çalışmasının sonucu yeni ve eski araçların arasında gözlemlenebilir herhangi bir farklılık bulunmamaktadır. Bond, asimetric enformasyon altında

teorinin hâlihazırda tutarlı olduğunu tahmin etmektedir. Fakat bu piyasalarda enformasyon asimetrisinin olmaması ve bir aracın durumunun işlemin gerçekleştiği yerde yeterli olarak gözlenebildiği için teorideki sonuca ulaşılmadığını ifade etmektedir.

Bond 1984 tarihli makalesinde kullanılmış araç piyasasını ileriye taşıyarak daha önceki makalesinde analizine dahil etmediği on yaşından büyük araçları da bu çalışmasında dahil etmektedir. On yaşın üzerindeki ikinci el grubu daha önce diğer ilk el gruptan daha fazla probleme sahip olduğunu tespit etmektedir. Bu durumun on yıldan daha düşük modelli araçların genellikle acenteler aracılığıyla satılması nedeniyle oluştuğu açıklamasını önermektedir. Piyasada bu acenteler önleyici kurumlar olarak rol almaktadırlar.

Sonuç olarak, Bond'un analizinden asimetric enformasyon teorisinin ne kadar geçerli olduğu konusu çok net değildir. Buna rağmen, acentelik markaları ve garanti gibi enformasyonel asimetriyi dengeleyecek aracı piyasa kurumları değerini öne sürmektedir.

2.1.1.5.4. Kredi Tayinlaması

Asimetric enformasyon teorisine diğer bazı katkıların içerisinde önemli olarak Stiglitz ve Weiss'in piyasalarda kredi tayinlaması etkisi çalışması da bulunmaktadır. Çalışma kredi tayinlamasının bankalar için neden karlı olduğuna teorik bir yaklaşım sağlamaktadır. Stiglitz ve Weiss öncelikli olarak "Neden krediler tayinlanır?" sorusunu sorarak çalışmasına başlamaktadırlar. Belki de iktisadın en temel doktrini olan piyasa dengesi talebin arza eşit olmasını sağlamasıdır. Eğer talep arzi geçerse, fiyatlar yükselecek, talepteki artış veya arzdaki azalış yeni bir denge fiyatında talebin ve arzın eşit olmasını sağlayacaktır. Bunun sonucunda tayinlama olmayacaktır. Buna rağmen, kredi tayinlaması ve işsizlik var olmaktadır. Bu durum ise fazla ödünç verilebilir fon talebinin ve fazla işgücü arzının olması anlamına gelmektedir (Stiglitz ve Weiss, 1981).

Bu durumu açıklamanın bir yolu da kısa ve uzun dönem dengeyle ilişkilendirilmektedir. Kısa dönemde geçici dengesizlik fenomeni olarak görülmektedir. Ekonomi dışsal bir şoka maruz kalmıştır ve tamamen açıklanamayan nedenden dolayı işgücü ve sermaye fiyatında yapışkanlık bulunmaktadır. Bu, işlerin ve kredilerin tayinlmasının gerçekleştiği bir geçiş dönemi olmaktadır. Diğer taraftan; doğal işsizlik oranının üzerinde uzun dönemli işsizlik ve kredi tayinlması; minimum ücret düzenlemesi ve borç verme yasaları nedeniyle devletten kaynaklanan kısıtlardan olmaktadır.

Stiglitz ve Weiss çalışmasının amacı ise denge durumunda kredi piyasasında kredi tayinlmasının tanımlanabileceğini göstermektedir. Borç veren bankalar kredinin faiz oranları ve riskiyle ilgilenmektedirler. Hâlbuki bankanın kendisi verdiği faiz oranı ile kredi havuzunun riskini, potansiyel kredi alanları sınıflandırarak (ters seçim etkisi) ve kredi alanların davranışı etkileyerek (güdü etkisi), değiştirmektedir. Tüm etkiler, bankaların kredi başvurularını değerlendirdikten sonra kredi piyasasında bulunan eksik enformasyondan kaynaklanmaktadır. Eğer fiyat (faiz oranı) ticaretin doğasını etkiliyorsa o zaman piyasa dengeye gelmeyebilecektir (Stiglitz ve Weiss, 1992).

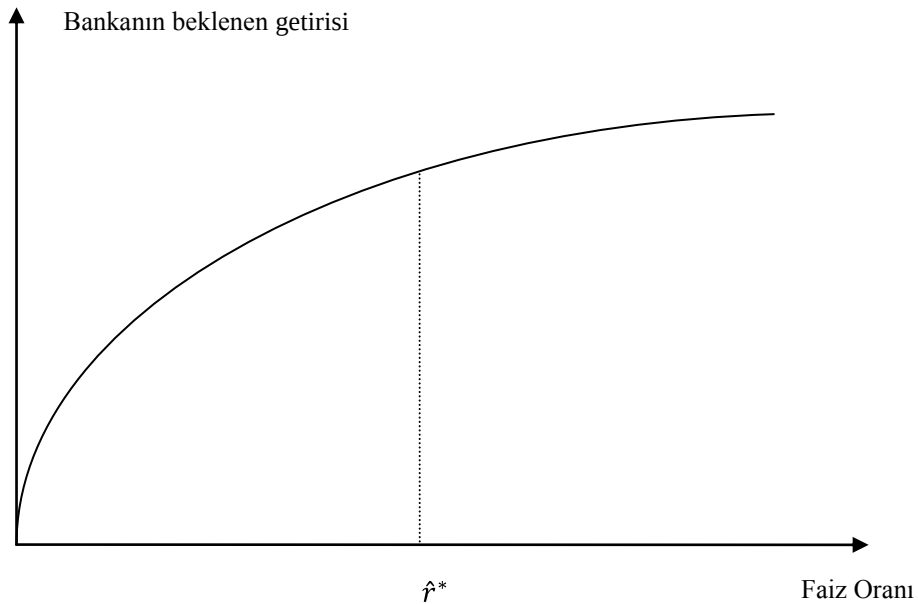
Faiz oranları bakımından ters seçim, farklı kredi alanların farklı geri ödeme olasılıklarına sahip olmasının sonucudur. Bankaya beklenen geri dönüş geri ödeme olasılıklarına bağlıdır. Bu durumda kredi alanların geri ödeme olasılıklarına göre sınıflandırılması mümkün olacaktır. Bankaların iyi kredi alanları sınıflandırması zor olacaktır ve bu nedenden dolayı banka çeşitli ayırt etme araçları kullanacaktır. Bireyin ödemeyi istediği faiz oranı bir ayırt etme aracı olarak kullanılabilir. Yüksek faiz oranı ödemeye istekli olan kredi alanlar daha yüksek riske sahip olabilirler. Bu grup geri ödeme olasılıklarının düşük olması nedeniyle yüksek faiz oranlarında borçlanabileceklerdir. Basitçe “Nasıl olsa ödemeyeceğim, ondan dolayı faizi ne olursa olsun” şeklinde düşünen bireyler olduğu varsayılmaktadır. Faiz oranı yükseldikçe borç alanların riski de yükselmekte ve büyük bir olasılıkla bankanın karı da düşecektir.

Benzer olarak, faiz oranı ve sözleşmenin diğer şartları değiştikçe, borç alanın davranışı da değişecektir. Örneğin, faiz oranlarını yükseltmek başarılı

olan projelerin getirisini de düşürecekler. Stiglitz ve Weiss'in araştırmaları, yüksek faiz oranları karşısında firmaların, düşük başarı olasılıklı, fakat başarılı olduğunda yüksek getiri sağlayan projelere yönelmeyi tetiklediğini göstermektedir.

Mükemmel ve maliyetsiz enformasyonun olduğu bir dünyada kredi alanın üstlenebileceği kredinin geri dönüşünü etkileyebilecek hareketlerin koşullarını banka belirleyebilecektir. Hâlbuki banka kredi alanın tüm hareketlerini doğrudan kontrol etme olanağına sahip değildir. Banka kredi alanı daha düşük riskli kredi alanları çekmek ve borç alanların faiz oranlarına göre davranışlarını şekillendirecek bir borç sözleşmesi formüle edecektir.

Buradaki tüm nedenlerden dolayı, bankanın beklenen geri dönüşü bankanın faiz oranlarındaki artıştan daha fazla olabilmektedir ve bir noktadan sonra düşmektedir. Aşağıdaki şekilde görüldüğü gibi banka-optimal faiz oranında, $\hat{r}^*$, bankanın beklenen geri dönüşü maksimize edilmiştir.



Şekil 4: Bankanın Beklenen Getirisi

Kredi talebi ve fon arzı faiz oranının bir fonksiyonudur. Açıkça, fon talebi , $\hat{r}^*$ seviyesinde beklenen getiri oranı tarafından belirlenmiş olan faiz oranında,

fon arzını aşmıştır. Geleneksel analizde, fon için fazla talebin olduğunda, borç alanlar talebin ve arzın eşit olduğu noktaya kadar bankaya daha yüksek bir faiz oranı önereceklerdir. Fakat $\hat{r}^*$ oranında talebin arza eşit olmamasına rağmen bu seviye denge noktasıdır. Banka $\hat{r}^*$ oranından daha yüksek bir oran öneren bireylere kredi vermeyecektir. Bankanın yargısına göre yüksek faiz oranındaki kredi $\hat{r}^*$ faiz oranından verilen krediden daha riskli olmaktadır. $\hat{r}^*$ faiz oranından daha yüksek seviyede bir faiz oranıyla verilen kredinin beklenen getirisi aslında bankanın hâlihazırda verdiği kredinin beklenen getirisinden daha düşüktür. Bunun sonucu olarak, arzın talebe eşitlenmesin sağlayan rekabetçi güçler bulunmamaktadır ve kredi tayinlanmıştır.

Fakat faiz oranı kredi sözleşmesinde tek belirleyici etken değildir, bunun yanında kredinin büyüklüğü, bankanın kredi başvurusunda talep ettiği teminatlar ve varlıklar da borç alanın davranışını ve dağılımını etkilemektedir. Bir noktadan sonra borç verenlerin teminat isteklerinin artması borç alan havuzundaki ortalama riskten kaçınma derecesini düşürerek ya da yatırımcıları daha riskli projelere yönelmesine neden olarak bankaya geri dönüşleri azaltmaktadır.

Buna bağlı olarak bankanın fazla kredi talebinin olduğu zamanlarda faiz oranlarını yükseltmesi ve daha çok teminat istemesi karlı olmayabilecektir. Bunun yerine kredi alanların içinden bu yaklaşımdaki bireylerin kredi isteklerinin geri çevrilmesi daha uygun olacaktır.

Bu çalışmada sermaye piyasaları her zaman kredi tayinlaması ile karakterize edilmemekle beraber, borç alanı ve borç vereni ilgilendiren mantıksız olmayan varsayımlar altında gerçekleşebileceği ifade edilmektedir.

Stiglitz ve Weiss, kredi tayinlamasının teorik doğrulamasını ilk defa bu çalışmada yapmışlardır. Daha önceki çalışmalarda bireylerin neden artan bir faiz oranı ile karşılaştığı açıklanmaya çalışılmıştır. Önerilen açıklamalar ise iki ayrı görüşte sınıflandırılabilir. Birincisi, bazı borç alanlar için gecikme olasılığı alınan kredi miktarı ile birlikte artmaktadır, ikincisi ise, borç alanların yapısı ters olarak (yani aynı faiz oranında olsa bile iyi ve kötü borç alan bulunmaktadır) değişmektedir. Bu şartlar altında farklı miktarlardaki krediler için aynı faiz

oranının ödenmeyeceği beklenebilir, daha da fazlası, sağduyusundan dolayı itibara sahip olan ve kötü kredi riski taşıyan iki borç alanın aynı faiz oranında kredi alması mümkündür.

Stiglitz ve Weiss çalışmasında kredi tayinlaması terimini iki grup için kullanmaktadır. Birincisi, kredi başvurusunda bulunanlar içerisinde özdeş görülenlerden bir kısmı kredi alabilmekte, diğer kısmı da kredi alamamaktadır. Başvurusu reddedilenler daha yüksek bir faiz oranı ödeseler bile kredi alamayacaklardır. İkincisi ise, veri kredi arzında nüfus içerisinde bireylerden tanımlanan bir sınıf, çok fazla kredi arzı olsa bile, herhangi bir faiz oranında bir kredi alamayacaklardır.

Stiglitz ve Weiss, kredi tayinlamasının olduğu denge modelinde, birçok bankanın ve birçok potansiyel borç alanın olduğu piyasa dengesi tanımlanmaktadır. Tüm bankalar ve potansiyel borç alanlar karlarını maksimize etmeyi istemektedirler. Borç alanlar proje seçimi yaparak, bankalar da faiz oranı ve talep ettikleri varlıklar ile maksimizasyonu gerçekleştirmektedirler. Açık olarak burada fiyat-alıcı dengesi tartışılmamaktadır, bankalar kendi aralarında rekabetçi olması modelin denge düşüncesi içerisinde yer almaktadır. Bankalar kendi karlarını maksimize eden bir fiyat (faiz oranı) seçimi ile rekabet etmektedirler. Modelde dikkat edilmesi gereken diğer bir nokta da model içerisinde ödünç verilebilir fon talebini ve ödünç verilebilir fon arzını eşitleyen faiz oranı yer almaktadır. Hâlbuki genel olarak bu oran denge faiz oranı olmamaktadır. Bu faiz oranlarında bankalar, karlarını, faiz oranlarını düşürerek yükseltebileceklerdir.

Stiglitz ve Weiss, çalışmalarının sonucunda kredi tayinlamasından dolayı ödünç verilebilir fon arzı ile ödünç verilebilir fon talebini eşitleyecek bir araç kullanmamaktadır. Bu şartlar altında kredi kısıtlamaları bankanın ödünç vereceği borç miktarı yerine borç sayısını azaltacak bir duruma dönüşecektir ya da kredinin büyüklüğünün bir fonksiyonu olarak faiz oranı kullanılacaktır.

Tayinlama dengesinde, para politikası fon arzını kaydırmakta başarılı olursa yatırım seviyesini, faiz oranı mekanizması yerine kredinin bulunabilirliği

yoluyla etkileyecektir. Bu paracı yaklaşıma uygun bir durum olmasına rağmen paracı yaklaşımdan daha farklı bir mekanizma tasvir edilmektedir.

Stiglitz ve Weiss, yeni bir yaklaşım sunan bu çalışmalarında arz ve talep kanunlarının aslında bir kanun ya da rekabetçi analiz için bir varsayımın gereklilik olmadığını söylemektedirler. Sonuç olarak, fiyatın piyasaları süpürmesinin özellikli anlayıştır ve piyasaların genel niteliği olarak görülmemesi gerektiğini ifade ederken, işsizlik ve kredi tayinlamasının ise bir hayal⁷ olmadığını vurgulamaktadırlar.

2.1.1.5.5. Diğer Asimetrik Enformasyon Uygulamaları

Finansal iktisat alanındaki 1984 yılındaki çalışmalarında Myers ve Majluf hisse sahiplerinin firmalar arasında ters seçim sonucu karşılaştıkları zararları ortaya koymuştur. Yeni sektörlerde (bugünkü IT sektörleri gibi) bilgilendirilmemiş birçok bireyin gözünde firmaların özdeş olduğu ve “içerden öğrenenlerin” firmaların gelecekteki karlılığı üzerine enformasyonlarının daha fazla olduğu gözlemlenmektedir. Karlılığı sektör ortalamasından daha düşük olan firmalar sermaye piyasalarında aşırı değerlendirilebilir ve özel bilgiye veya tecrübeye sahip olmayan yatırımcılar fonlarını bu firmalara yönlendirebilecektir. Bu firmalar yeni hisse senetleri ihraç ederek yeni projelerini finanse etmeyi tercih edebilirler. Diğer taraftan ortalama karlılığının üzerindeki firmalar düşük değerli olarak görülmeleri yeni hisseler ile genişlemelerinin maliyeti yüksek olacaktır. Asimetrik enformasyon altında düşük kaliteli firmalar yüksek kaliteli firmalardan daha hızlı büyüme eğiliminde olacaktır, yani limonlar piyasaya hâkim olacaklardır. Eğer özel bilgiye veya tecrübeye sahip olmayan yatırımcılar bu durumun farkına varırlarsa hisse fiyatları düşecektir (örneğin gelişmiş ülkelerde yaşandığı gibi IT sektöründe çöküş yaşanacaktır).

Finansal iktisat alanındaki önemli araştırmalardan biri de kar payının sermaye kazançlarından daha ağır vergilendirildiği halde hisse sahiplerine firmaların neden kar payı dağıtımını yaptığı konusudur. Elde edilen karların firmada tutulması daha ucuz bir alternatif olabilir. Bu yolla daha yüksek bir hisse

⁷ Phantasm

fiyatı oluşacak ve hisse sahipleri sermaye kazancı nedeniyle ortaya çıkacak kayıplardan korunacaktır. Fakat John ve Williams'ın 1985 yılında yaptıkları çalışmada, asimetrik enformasyon altında kar payının, sermaye piyasasında, firmanın yüksek karlı bir firma olarak kredi sinyali gönderebilmesini sağlayacağını ifade etmişlerdir. Sermaye piyasaları ise bu durumda maliyetli olan kar payı dağıtımını bir sinyal olarak algılayacak ve firmayı güvenilir olarak tanımlayacaktır. Bu nedenden dolayı hisse senedi için daha yüksek bir fiyat ödemeye razı olacaktır. Belirli koşullar altında hisse fiyatları hisse sahiplerinin karşılaştacağı yüksek vergiyi karşılayacak bir fiyata ulaşacaktır ve bu da yeni bir denge anlamına gelecektir.

Sanayi organizasyonları alanında birçok uygulamada tüketicilerin, nasıl fiyat ayarlaması ve reklamın iyi kalite olarak değerlendirdiği incelenmiştir. Spence'in 1973 ve 1974 yıllarında ortaya koyduğu yüksek ve düşük verimli işgücünün olduğu işgücü piyasası modeli bu kapsamda önemli bir çalışmadır. Nelson 1974, Milgrom ve Roberts 1986 yıllarında çalışmalarında düşük kaliteli mallar üreten firmalar kaçınırken, yüksek kaliteli mallar üreten firmalar için yüksek maliyetli reklamın karlı olduğu durumdaki dengeyi ortaya koymuşlardır.

Çalışma ekonomisi alanında Waldman 1984 yılındaki çalışmasında firmaların işgücü için rekabet etmesi durumunu incelemiştir. Burada rekabet içerisinde olduğu firmanın çalışanının o firmadaki görevini, onun yeteneği hakkında bir sinyal olarak almaktadır. Çalışanlar firmanın karlılığına katkılarını maksimize edecek belirli bir göreve atanmış olmayabilirler, çünkü işveren rekabet içerisinde olduğu firmalar çalışanının gerçek kapasitesini göstermek istememektedir. İşgücünün bu şekildeki dağılımı tek bir firma açısından işgücü rekabetinin olduğu durumda optimal olmasına rağmen sosyal olarak etkinsiz olacaktır.

Bernhardt 1995 yılında bu argümana dayanarak terfilerin analizini yapmaktadır ve neden düşük eğitilmiş çalışanların yüksek pozisyonlara terfi ettirildiğini açıklamaktadır. Çalışanları hakkında özel enformasyonunu rekabetçi diğer firmalardan saklamak isteyen işverenin yetkin çalışanlarını terfi ettirmeme güdüsüne sahip olacağını ifade etmektedir. Milgrom ve Oster 1987 yılında

benzer mantığa dayalı ücret ayrımı ile ilgili çalışmalar yapmıştır. Ücret ayrımcılığı çalışanlara yanlı iş veya daha eğitilmiş olmak için yeterli güdü verilmediği durumlarda sosyal etkinsizliğe yol açtığı sonucuna ulaşmıştır.

Riley 1979 yılında Spence'in ortaya koyduğu sinyalleme modelini test etmiştir. Riley'in düşüncesi, verimlilik ölçmenin çok zor olduğu sektörlerde sinyallemenin çok önemli olduğudur. Bu sektörlerde ücret ve eğitim arasında sıkı bir korelasyonun olmasının beklendiğini söylemektedir. Riley verimliliğin daha kolay ölçüldüğü sektörlerde ise bu korelasyonun daha düşük olduğunu çalışmasında tespit etmiştir. Zaman içerisinde çalışanlarının verimliliği hakkında firmanın bilgiye sahip olması ile ücret ve eğitim arasındaki korelasyon daha zayıf hale gelmektedir. Riley bu çalışmasında verimlilik ölçümünün zorluğuna bağlı olarak korelasyonun varlığını ampirik olarak da test etmektedir. Lang ve Kropp 1986 yılında ve Bedard ise 2001 yılında Spence'in ortaya koyduğu sinyalleme modelinin testlerini yapmışlardır. Her iki çalışmada da sinyalleme modelini öngördüğü sonuçlara ulaşıldığı ifade edilmektedir ve özellikle de beşeri sermaye modelleri ile ilgili tutarsız sonuçlara ulaşılmaktadır.

Asimetrik enformasyon altına işgücü piyasalarında iş akdinin fesih edilmesinin ampirik analiz Gibbons ve Katz tarafından 1991 yılında yapılmıştır. Bu çalışmada ters seçimin tutarlılığı ve sinyallemenin ampirik testi yapılmıştır. Eğer firmalar serbest bir şekilde hangi çalışanlarının iş akdinin fesih edileceğine karar veriyorsa işgücü piyasasındaki diğer ajanlarda bu çalışanların ortalamasının altında olduğuna (limon olduklarına) kanaat getireceklerdir. Firmanın kapanması ya da başka nedenlerle işini kaybeden çalışanların piyasada aynı özelliklere sahip olmasına rağmen aynı değerlendirmeye tabi tutulmaması sonucunda daha kolay iş bulması ve daha yüksek ücret almasına neden olacaktır. Gibbons ve Katz bu çıkarımı doğrulayan sonuçlara ulaşmış olduğu söylenebilir.

Farber ve Gibbons ise 1996 yılındaki çalışmalarında Spence'in sinyalleme modelini işverenlerin, çalışanların kariyerlerini gözlemleyerek verimlilikleri hakkında bilgi edinmesine olanak verdiğini göstermişlerdir. Model eğitimin ücret etkisinin, çalışanın işgücü piyasasında olma zamanının uzunluğundan bağımsız olduğunu öngörmektedir. Ücret etkisinin sabit olduğu

durumda çalışanın yetenekleri ile korelasyon gösteren gözlemlenemeyen karakteristikler, çalışanın istihdam edildiği süreyle birlikte artmaktadır. bu çalışmada bu gözlem ampirik olarak test edilmiş ve doğrulanmıştır.

Acemoğlu ve Pischke 1998 yılında yaptıkları çalışmalarında çalışanın yeteneği ile ilgili asimetric enformasyon firmalardaki iş başı eğitimi⁸ ile açıklayabilmektedir. Waldman 1984 ve Gibbons ve Katz'ın 1991 yıllarında yaptığı çalışmalarında da benzer bir mekanizmayı açıklamaktadır. Eğitilmiş bir çalışanın verimliliği hakkındaki enformasyonel asimetri aslında yerel işgücü piyasasında monopsoni yaratmaktadır. Firma eğitim için ödeme yaparken diğer taraftan rekabetçi ücretin altında bir ücret ödemektedir.

Burada bahsedilen çalışmaların dışında birçok çalışma ve araştırma yapılmakla birlikte asimetric enformasyonun etkilerinin tahmini için yapılan testlerin yarattığı belirsiz sonuçlarda ortaya çıkmaktadır. Bu testler için en önemli zorluk ise pratikte ters seçim ile ahlaki risk arasındaki ayrımı yapmanın pratikteki zorluğu ve izleme ile sinyalleme enformasyonel asimetrinin etkilerini kısmen azaltması olmaktadır.

Geçmiş yıllarda enformasyon ekonomisinin birçok farklı yaklaşımı büyüme ekonomisi ile birleşmiştir. Akerlof ve Stiglitz'in ortaya koyduğu birçok modelden etkilenilerek büyüme ekonomisi alanında çalışmalar yapılmıştır. Temel örneklerden bir tanesi Akerlof'un limon modeli ve diğeri de Stiglitz'in toprak kirasını ürünle ödeyen çiftçi modelidir. Özellikle Stiglitz'in modelinin büyüme ekonomisi üzerinde çok önemli etkileri ve teorik uzantıları da bulunmaktadır. Diğer taraftan finansal piyasaların gelişiminin az gelişmiş ülkeler için olan önemi vurgulanırken asimetric enformasyon çerçevesinde sıklıkla tartışılmıştır.

2.1.1.6. Asimetric Enformasyon Teorilerinin Güçlü ve Zayıf Yönleri

Asimetric enformasyon teorisinin belirgin en güçlü tarafı teorisinin daha önce açıklanamamış ekonomik fenomenleri açıklama kapasitesidir. Asimetric

⁸ on-the-job training

enformasyon teorisi iyi ve kötü kalitenin ayrımını bazen yapmamızın mümkün olmayacağını ifade edebilmektedir. Bu fenomen bazı önleyici kurumların varlığını açıklayabilmektedir. Benzer olarak, kaliteyi düzenlemenin iktisadi doğrulaması hiçbir geleneksel teoride bulunmamaktadır.

İkinci olarak, teori, enformasyonun anlamını piyasa belirleyici olarak kabul etmektedir. Rothschild ve Stiglitz'in ortaya koyduğu gibi iktisat teorisyenleri geleneksel olarak enformasyon tartışmalarını dipnotlarda yapmışlardır. Asimetrik enformasyon teorisi enformasyonun anlamını vurgulamıştır ve geleneksel olarak ele alınan bazı iktisat teorilerinin geçerlilik tartışmalarına yol açmıştır. Kesin olarak teorinin güçlü yanlarında birisi de birçok disipline uygulanabilirliğidir. Teorinin geliştirilmesi ve birçok uygulaması iktisat alanında bulunmaktadır ama diğer alanlara da aynı zamanda uygulanmıştır. Örneğin, resim sanatı eserleri piyasasında sahteciliğin etkilerini analiz etmek için ve HIV virüsün çoğalmasını incelemek için kullanılmıştır.

Teoriyi kendi başına anlamak ve faydalanmak isteyenler için oldukça basit bir yapısı bulunmaktadır. Ayrıca, konseptinin akla yakın ve anlaşılmasının basit olduğu görülmektedir.

Çok kullanışlı bir araç olmasına rağmen asimetrik enformasyon teorisinin kendi zayıflıkları bulunmaktadır. Asimetrik enformasyon kullanılarak geliştirilmiş modellere dair öncelikli potansiyel problem piyasayı değerlendirmektir. Bu modellerden birçoğu çok az durum ve oyuncu tipini içeren piyasaların aşırı basitleştirilmiş örneğini kullanmaktadır. Modellerdeki bu durumda hep görüldüğü gibi, gerçek dünya piyasasında var olan karmaşıklığı görebilmek için modelden ve onun matematiksel manipülasyonlarından çok etkilenme olasılığı bulunmaktadır, örneğin Spence 1976 tarihli makalesinde bazı durumlarda işvereni değişken üretim kapasitelerine göre bireyleri mükemmel ayırmasına engel olan rastsal değişken sinyalleme maliyeti bulunmakta olduğunu tespit etmiştir. Teorinin uygulamaları tek yönlü bir asimetriyi göz önüne almaktadır. Hâlbuki diğer taraf lehine bir enformasyon farklılığı olabilecektir.

Bond'un çalışmasının sonuçları asimetrik enformasyon teorisinin basit bir kullanımı olarak açıklanamamaktadır. Çünkü elde edilen sonucun teorisinin kendisinde bir problemten değil, problem alanında yeterince çalışılmamasında kaynaklanabilecektir.

Asimetrik enformasyon teorisinin zayıflıkları ya da potansiyel problemleri çoğunlukla teorisinin uygulamaları ile ilgili olarak ortaya çıkmaktadır. Teori kendi içerisinde basitleştirilmiş varsayımlarından dolayı da eleştiriler almaktadır. Örneğin, teori, alıcının her zaman satıştaki malın ortalama değerini bildiğini varsaymaktadır. Bu tip bir enformasyon özellikli, piyasa mallarının durumunda olduğu her zaman için elde edilmiş olmayabilir. Bu durumlarda olasılıkla hala bir enformasyon sorunu olacaktır.

Aynı zamanda, modelde varsayılan rekabet dinamikleri çok basitleştirilmiştir. Stiglitz ve Rothschild satılan her poliçenin sıfır kar getirdiği bir sigorta piyasasında dengeye ulaşılabilirliğini varsaymaktadır. Model ikame ürünleri, negatif kar ile piyasaya saldırgan girişleri göz önüne almamaktadır ve tüm firmalar için aynı maliyetle hizmet üretimi yapıldığını varsaymaktadır. Bu faktörler göz önüne alındığında modelden elde edilen sonuçlar üzerinde derin etkileri görülebilecektir.

2.1.2. Yeni Klasik İktisat: Eksik Enformasyon Teorileri ve Uygulamaları

Çalışmanın bu bölümünde ise asimetrik ve eksik enformasyon teorilerine farklı yönlerde katkı yapan iki iktisatçının yaklaşımlarına yer verilmektedir. Lucas'ın çalışmalarında belirsizliğin oynadığı önemli rolü ve Phelps'in kurguladığı modellerin özellikle Avusturya ekolü ile rasyonel beklentiler oldukça ilintili olan belirsizlik ile ilgili düşünceleri incelenmektedir.

2.1.3. Lucas 1973: Lucas Ada Modeli

İş dalgalanmalarında eksik enformasyonun rolü modern iş çevrimi teorilerinde çok önemli bir tema olmaktadır. Lucas'ın moneter, rasyonel

beklentiler modeli nominal tutarların yanlış anlaşılması⁹ nominal ve nispi fiyat hareketleri arasında bozulmaya neden olmaktadır ve ekonomik dalgalanmaların temel kaynağını oluşturmaktadır.

Robert E. Lucas Jr. 1975 tarihli “*An Equilibrium Model of the Business Cycle*” adlı makalesinde enformasyonun eksik olduğu bir model geliştirmiş ve iktisadi analiz üzerinde büyük etkiler bırakmıştır. Lucas, modelinde iş çevriminin teorik bir örneğini geliştirmektedir. Bu modelde, reel çıktının seri korelasyon içeren ve üretim faktörlerinin kullanılabilirliği ile açıklanamayan hareketleri incelemiştir. Bu hareketleri üreten mekanizmalar sistematik olmayan parasal-mali şoklar içermektedir. Enformasyon gecikmesi ve hızlandırıcı etkisi sebebiyle bu şokların etkisi zamana dağılmaktadır. Fiyatlardaki çıktının yatırıma ayrılan payı ve nominal faiz oranlarındaki hareketler bu çıktı hareketleri ile ilişkilidir.

Sistematik olmayan parasal şokun ve seri korelasyonu yaratan hızlandırıcı etkisinin, reel çıktıda konjonktürel etki yarattığı iş çevrimi modeli geliştirilmektedir. Geleneksel makroekonomik modellere karşıt olarak model üç farklı ayırıcı karakteristik içermektedir. Modele göre fiyatlar ve miktarlar her zaman rekabetçi dengede belirlenmektedir, ajanların beklentileri rasyoneldir ve en önemlisi enformasyon eksiktir. Burada Lucas enformasyon eksikliğini sadece geleceğin belirsizliği olarak ele almamaktadır. Hiçbir ajanın ekonominin şu anki durumu hakkında mükemmel enformasyona sahip olmadığını varsaymaktadır.

İş çevrimleri yaklaşımı içerisinde rekabetçi denge araştırmasının oldukça ilginç bir yönü olduğu Lucas tarafından ifade edilmektedir. Buna karşın pratik çıkarsamalardan dolayı da böyle bir çalışmanın gerekliliğini ifade etmiştir. Kantitatif olarak değerlendirilen konjonktür karşıtı politikalar (parasal büyüme kuralı, mali stabilizatörler), daha önce gözlenmemiş bir durumda bireylerin nasıl davranacağı düşüncesini içermektedir. Bunu başarılı bir şekilde yapmak için, bireylerin geçmişte nasıl karar verdiğinin anlaşılması gerekmektedir ve bu tercihlerin politikada hipotetik değişiklikler ile nasıl değiştirilebileceğini de anlaması gerekmektedir. Fakat geçmişe ait karar davranışları, pratik

⁹ Yanlış anlama güncel bilgiye sahip olmamaktan dolayı ortaya çıkabileceği gibi elde bulunan bilginin ölçümleme hatasından dolayı bozulabileceği gerçeğinden de kaynaklanabilmektedir.

davranışlara, ayarlama kurallarına, yanılsamalara ve kurumsal bariyerlere dayanmakta olduğu için, bu zorlu ya da imkânsız bir çalışma olacaktır. Yanılsamaların yatırım vergisi kredisi tarafından etkilenmediğini bilmek de mümkün olamayabilecektir.

Çalışmada tartışılan tüm modellerde reel çıktı dalgalanmaları beklenmedik bir parasal ya da mali şok tarafından tetiklenmektedir. Lucas'a göre ilk teorik çıkarsama ve aynı zamanda makro iktisadın temel problemi olan bunun nasıl oluştuğuna dair analitik bir temel oluşturmaktır. Aynı zamanda kalıcı, tekrarlayan ve faydalanılmayan kar olanaklarının varlığını da araştırmak gerekmektedir. Çalışmada, ticareti her dönemi tekil ve merkezi bir piyasada yer aldığını varsayımına dayanan modellerle bu problemin neden çözölemeyeceğini ortaya koyan Neo-klasik parasal büyüme modeli geliştirilmektedir.

Bu model, üretimin ve ticaretin fiziksel ve enformasyonel olarak eksik bir şekilde birbirine bağlanmış olan çok sayıdaki piyasada gerçekleştiği görüşüne dayanmaktadır. Bu yaklaşım ilk önce Phelps'in (1969) ve Lucas'ın kendi (1972 ve 1976) çalışmalarına dayanmaktadır. 1972 tarihli çalışmasında göröldüğü gibi Neo-klasik modelin enformasyon yapısındaki bu tür bir değişiklik tamamen nominal bozucu etkiye karşı reel tepkiyi ortaya koymaktadır.

Lucas'ın (1972) çalışmasında bu reel hareketler şokun süresinden daha fazla sürmemektedir. İlk bozucunun birikimli veya sürekli etkisini göz önüne almak için herhangi bir kuvvet bulunmamaktadır. Bu çalışmada iki kuvvet öngörülmektedir. Birincisi, geçmiş değişkenlerin bile mükemmel bir şekilde bilinmesini engelleyen enformasyon gecikmesi, ikincisi ise, yaygınlıkla bilinen hızlandıran etkisinin bir formunu ortaya koyan fiziksel sermayedir.

2.1.3.1. Phelps: Asimetrik Enformasyona Temel Katkılar

Edmund S. Phelps, yaptığı çalışmalar ile eksik enformasyon konusunda çok önemli fikirleri iktisadi düşünce dünyasına kazandırmış önde gelen iktisatçılardan birisidir. Çalışmalarında doğal işsizlik oranı, beklentilerle

genişletilmiş doğal işsizlik oranı, işsizlik araştırması ile ilgili alegorik¹⁰ ada hikâyesi, güdü/verimlilik ücretleri, zaman içerisinde optimal enflasyon hedeflemesi, uzun dönemli büyümede eğitimin ve teknolojinin yayılmasının rolü ve daha bir çok model, düşünce ve araştırmayla iktisada katkı yaparak bir çok iktisatçının ilham kaynağı olmuştur. Phelps'in çalışmaları incelendiğinde aslında çok önemli katkının başka bir düşünce için de yapıldığı görülmektedir.

Phelps'in çalışmalarında tek bir projenin gözler önün serilerek en temel katkının yapıldığını görmek mümkündür. Eksik enformasyonu ve onunla bağlantılı piyasa sürtünmelerini ve eksik bilgiyi ve onunla bağlantılı sonuçlarını makro iktisada yerleştirmek olduğu görülmektedir. Bu katkı temel bir öneme sahiptir. Sadece geçmiş yarım yüzyıl içerisinde makro iktisada katkı yapmaktan öte şimdiki birçok araştırmacının çalışmasını uyarması nedeniyle temel bir öneme de sahiptir. Phelps sadece mükemmel enformasyon ve mükemmel bilgi Neo-klasik paradigmasında kırılma yaratmaya çalışan ilk iktisatçı değildir. Schumpeter, Knight, Keynes ve Hayek bu çeşit temaların üzerinde durmuşlardır. Fakat herkes tarafında bu fikirler kabul edilmemiş ve iktisat teorisi ana görüşün içinde bu düşünceler benimsenmemiştir. 1960'lar ve 1970'ler enformasyon ve bilgiye dayalı olarak Neo-klasik paradigmanın varsayımlarının yeniden gözden geçirildiğinin görüldüğü zamanlardır. Phelps ise bu yeni enformasyon-beklenti temelli iktisadi araştırmanın esas figürlerindendir. Aynı zamanda bu tür konular çerçevesinde makro iktisadi anlamının önemi üzerinde duran ilk iktisatçı olduğunu söylemek bile mümkündür.

Phelps 1960'ların sonlarındaki ilk temel çabası ile mikro temellere dayalı, firmaların ve çalışanların başkaları tarafından verilen ortalama fiyat, ücret ve istihdam kararlarını öğrenmeden önce kendi kararlarını verdikleri işsizlik ve enflasyon modellerini oluşumuna öncülük etmiştir. Bu çalışmayı takiben 1970'lerde aşamalı ücret ve fiyat taahhütleri modelleri üzerine çalışmalar yapmıştır. Bu modellerdeki temel düşünce; firmanın çevresinde bir yanlı anlama olmasa dahi, firmanın beklentisiyle ilgili hata sonunda büyüyecektir. 1980'lerde ise daha radikal bir çaba içerisine girerek, beklentilerdeki hatayı ve fiyat

¹⁰ Bir görüntü, bir yaşantı veya bir davranışın daha iyi kavranmasını sağlamak için göz önünde canlandırılıp dile getirilmiş

ayarlamalarındaki gecikme kaldırılrsa bile, dışsal nedenlerden dolayı, ekonominin yapısındaki bir değişme işsizliğin denge patikasında kalıcı bir kaymaya neden olacağını savunmuştur. Beklentsel hata içermeyen işsizlik oranı anlamında, yapısal modeller doğal işsizlik oranının değişimi üzerinde dururken, Phelps enformasyon asimetrisinin yaygınlığından dolayı denge işsizlik oranının etkisizliği üzerine vurgu yapmaktadır.

Phelps'in para politikasının reel çevrim ve istihdam üzerindeki etkisi başta olmak üzere nominal bozuklukların etkilerinin analizi en iyi bilinen katkısının olduğu söylenebilir. İktisat teorisi içerisinde sürekli sorulardan birisi de neden nominal harcamalardaki artışın reel çevrimde geçici bir artışa neden olduğu ve reel fiyatlar ile reel miktarlar üzerinde hiçbir etkisinin olmamasıyla beraber nominal ücretlerde ve fiyatlarda oransal olarak artışa sebep olmadığıdır. Phelps'in çalışmasında Walrasyan olmayan bir dünyada piyasaları dengeye getirecek ücret ve fiyat ayarlamalarını koordine eden bir tellalın olmaması durumunda, ücret ve fiyat ayarlamalarının doğasının bir sonucu olduğu ifade edilmektedir. Phelps 1970'teki çalışmasında her birinin işgücü piyasasının ayrı olduğu adalarda malların üretildiği bir ekonominin alegorik hikâyesini sunmaktadır. Ücret ve istihdam kararlarının diğer adaları gözlem olanağı olmadan verilmektedir. Gevşek para politikasının neden olduğu tüm adalardaki nominal harcamadaki bir artış, adaların bireysel olarak hemen algılayamayacağı bir durumdur. Sonuç olarak, ücretler ve fiyatlar, üretilen ve tüketilen reel miktarları üzerindeki etkiyi nötralize edecek kadar artmayacaktır.

Phelps'in böyle bir yapıdaki karar verme analizinin temel özelliği ücret ve fiyat seviyeleri fiili seviyeleri olarak doğrudan ölçülebilen ortalama beklentilere temel değişken özelliği vermesinden kaynaklanmaktadır. Phelps'in 1967 ve 1968 yıllarındaki çalışmalarında kurguladığı modellerinde firmanın ortalama ücret ve fiyatla ilgili beklentileri, bireysel ücret ve fiyat ayarlamaları ve bu nedenle de işsizlik ve çıktı için kritik temel bileşenlerdir. Burada Phelps reel değişkenlerin nominal miktarlardaki değişimlerden nasıl etkilendiğinin açıklamasını sağlamaktadır. Bu açıklama mutlak fiyat seviyesinin bireylerin tercihlerini etkilemediği gibi rasyonel karar teorisinin en önemli kuralını ihlal etmeden yapmasını da sağlamaktadır. Phelps bu çalışmalarında toplam arz

grafiğinin veya Phillips eğrisinin, istihdam (veya çıktı) ile gerçek ve beklenen fayda seviyeleri arasındaki fark ile ilişkisi olarak ifade etmektedir.

Phelps'in analizindeki anahtar düşüncelerden birisi de parasal bozucuların etkileri kısa dönemde önemli iken uzun dönemde tamamen geçicidir. Piyasa koşullarının sübjektif tahmini gerçekleşenden çok farklı kalması mümkün değildir. Bunu sonucu olarak da reel aktivite ve istihdam uzun dönemde reel faktörlere bağlı doğal seviyelerine geri dönecektir (Phelps, 1967). Aynı zamanda Friedman'ın da üzerinde çalıştığı bu doğal oran hipotezi makro iktisattaki son elli yıldaki en önemli fikirlerden birisidir. Phelps'in bu doğal oran düşüncesi zaman içerisinde sabit ve optimal olarak tanımlanamamaktadır, fakat varlığı sadece para politikası ile başarılı olmak isteyen politika yapıcı için önemli bir sınır olmaktadır.

Enflasyon beklentilerinin önemli bir değişken olduğu anlayışı bankaların hareketlerinin beklentileri nasıl etkileyebileceği konusunda daha bilinçli olmaları anlamına gelmektedir. Phelps 1972 tarihli çalışmasında sonuç olarak, para politikasının enflasyon beklentilerinin gelişimi üzerinde etkilerinin temel alınarak değerlendirilmesi gereken dönemler arası planlama problemi olduğunu ifade etmektedir. Para politikası analizinde bu tip bir dönemler arası planlama yaklaşımının enflasyon hedeflemesi yapan merkez bankalarının kullandığı politikaların içerisinde yer alan en önemli düşüncelerden biri olduğu söylenebilmektedir.

Phelps'in birçok çalışmasında rasyonel beklentiler varsayımını kullanmış olduğunu görülmektedir. Fakat bu postulatın varsaydığı, özellikle bozucuların kısa dönemli etkilerini analiz ederken, bireyin inancı ile iktisatçının kurguladığı modelin tahmini arasındaki uyum derecesinin gerçekçiliği hakkında sıklıkla kuşkusunu da ifade etmiştir. 1983 tarihli çalışmasında belirttiği gibi, hakkındaki bireylerin optimal hareketlerinin, kümülatif koşullar hakkındaki kendi inanışlarına dayanmadığı düşüncesi ve diğerlerinin inancı hakkındaki inanış, tam rasyonel beklentiler düşüncesine göre mantıklı görülmemektedir. Aynı zamanda Phelps, bir bozucunun ardından, yeni gerçekleşen ile ilgili, bireyin cari durum hakkında farkındalık açıkça belirlenmiş olsa bile, diğerlerinin nasıl algıladığını bilebilmenin

zor olması nedeniyle, inanışların hızlıca değişebileceğini mümkün görmediğini ifade etmektedir. Bu durum bize nominal bozucunun etkisinin sonucunda neden yavaş bir ücret ve fiyat ayarlaması olduğu, bundan dolayı para politikasının reel etkilerinin niçin daha büyük olduğu ve 1970'lerde ortaya koyulan yeni klasik modelden neden daha kalıcı olduğu konularında fikir vermektedir.

Frydman ve Phelps'in çalışmalarında ifade ettiklerine göre bireysel rasyonalitenin, rasyonel beklentilerde varsayıldığı gibi, inanışların koordinasyonu konusunda bir garanti sağlamamaktadır. Aynı çalışmada, Phelps, kümülatif dinamiklerin tatmin edici bir modelinin bileşeni olarak öğrenmenin modeline ihtiyaç olduğu konusuna vurgu yapmaktadır (Frydman ve Phelps, 1983).

2.2. Enformasyon Sorununun İktisadi Analiz Üzerindeki Etkisi

Asimetrik ve eksik enformasyon teorilerinin standart paradigmada yarattığı değişimi iktisadi analiz üzerindeki etkileriyle incelenmesi enformasyona dayalı yeni paradigmanın daha iyi anlaşılmasını sağlayacaktır.

2.2.1. Yeni Firma Teorisi

İktisatçılar arasında çok uzun zamandır kar maksimizasyonu yapan firmanın geleneksel modeli hakkında, 19. yüzyılın basit, sahip yönetimli firmaları için uygunken, modern endüstriyel girişimlerin uygun bir tanımlamasını vermemesi nedeniyle, şüpheler bulunmaktaydı. Bu tip girişimler hakkında birkaç farklı alternatifler ortaya konmakla birlikte, iktisatçılar, bu teorilere hep şüpheyle bakmışlardır. Piyasa, yöneticilere değer maksimize eden aktiviteleri sağlamaları disiplinini hissedar oylaması ve devralma mekanizmaları ile vermektedir. Bu nedenden, dolayı "tatmin eden yöneticinin" "maksimize eden yönetici" ile değiştirilebileceğini söyleyebiliriz (Stiglitz, 1982).

Fakat yeni firma teorisi sağlam bir temele dayanarak eski firmanın yönetim teorisinin yerini almıştır. Bu yeni yaklaşıma göre maliyetli enformasyon elde edilmesi koşullarında ne oylama ne de görevden alma mekanizması değer maksimizasyonunu sağlamayacaktır. Firmalar yöneticilerinin firmanın varlıklarını

verimli olarak yönetmesi için enformasyon elde etmek eğer maliyetli ise enformasyonu elde etmek için küçük yatırımcıya ödeme yapmayacaktır. Bu nedenle firmanın verimli yönetimi bir kamu malıdır. Grossman ve Hart (1980) çalışmalarında bu noktayı işaret etmişlerdir. Firma kaynaklarının verimli olarak yönetileceğini bilen hissedar, gelişmiş yönetimin sonucu olarak piyasa değerinin artması nedeniyle oluşan kazancı elde ederken, diğer hissedarların hisselerini satmasını tercih edecektir.

Yönetilen firmaların yakın incelemesi açıkça verimsiz olan veya en azından hissedarların çıkarına olmayan çok sayıdaki uygulamayı açıkta bırakmaktadır. Buna karşın iktisatçıların, birçok durumda yöneticilerin değer maksimize eden stratejileri uyguladıkları konusunda bir yargıya varabilmeleri için ihtiyacı olan enformasyona sahip değillerdir. Sadece birkaç konuda, örneğin, vergi stratejisinde, yönetici davranışlarına uygulayabileceğimiz durum olabilmektedir. Diğer bir örnek ise, getirilerin (hisse geri alımı yerine) kar payı ile hissedarlara dağıtılmasıdır. Yöneticilere hisse opsiyonu metodu ile çalışmalarının karşılığını vermek diğer bir örnektir.

Mülkiyet ile kontrol etme arasında ayrımın olması bazı ilginç etkileri de beraberinde getirmektedir. Yöneticinin, hissedarların çıkarına hareket etmesini sağlayacak güdüleme araçlarının dizayn edilmesi gerekmektedir. Burada yöneticinin davranışı, sadece yönetsel fayda olarak değil firmanın finansal yapısını da etkilemektedir. Nakit varlıklarının oranı firmanın iflas etmesine neden olabilecektir ve bu durumda risk alma derecesine bağlı olarak yönetsel güdüyü etkileyecektir (Grossman ve Hart, 1980).

Enformasyonun asimetrisi firmanın finansal yapısını farklı yollardan da etkilemektedir. Elde edilmiş kazançların dağılımını kontrol ederken, daha önce firma tarafında yaratılmış fonların kontrolünü elde etmek için, diğerlerinin sermayelerini çekmek için ikna etmesi gerekmektedir. Böylece elde edilmiş kazançlar ve yeni hisselerin ihracıyla arttırılan varlıkların yöneticiye maliyeti önemli derecede farklı olacaktır.

Aslında, geleneksel teoride yöneticiyi kontrol eden pay sahipleriyle, yeni teoride bankalar yöneticiler üzerinde pay sahiplerinden daha fazla baskı yapmaktadır. Bankaların kredi kısıtlama tehdidi pay sahiplerinin alternatif bir yönetici takımı için oy vermesi tehdidinden daha efektif olmaktadır. Kredi kısıtlamalarının bir güdü aracı olarak kullanılması Stiglitz ve Weiss tarafından 1983 tarihli çalışmalarında ilk defa ortaya konmaktadır. Özellikle firmaların risk karşıtı bir davranış içerisinde olduğu ifade edilmektedir. Yöneticiler projeleri değerlendirirken risk kavramının sadece piyasadaki getirisi yerine geleneksel anlamında da düşünmektedirler. Bu davranışı geleneksel firma teorisiyle bağdaştırmak zor görünmektedir. Sermaye piyasalarında pay sahipleri, sadece projenin getirisinin korelasyonu ile ilgilenmekle piyasanın tümünden kendilerini ayırmalıdır. Böyle bir risk karşıtı davranış yeni firma teorisi ile mükemmel bir şekilde tutarlıdır. Yöneticiler firmayı kontrol etmektedirler ve onların ödülü ise firmanın performansına bağlı olmaktadır. Aynı zamanda enformasyonun asimetrisi ise servetlerinin sınırlı bir oranıyla sermaye piyasasına girmesinde ve tek bir firmanın hisselerine yatırım yapan pay sahiplerini kontrol etmek anlamına gelmektedir (Stiglitz, 1982).

Yeni enformasyon ekonomisi rekabetin fonksiyonları ile ilgili bakış açımızı revize etmemize öncülük etmektedir. Geleneksel paradigma tarafından verilmiş olan itibarı paradigmanın önerdiğinden daha az verimli kullanırken geleneksel teoride tartışılmayan daha farklı roller de oynamaktadır.

Daha önce de sıklıkla vurgulandığı gibi eksik enformasyonun varlığının sonucunda, piyasalar tam rekabet ile karakterize edilememektedir. Ürün piyasaları eksik rekabet modellerine uygun olarak tanımlanmakta ve fiyatlardaki belirsiz değişimler, firmanın tüm müşterilerinin kaybedilmesine neden olmaktadır ve kendilerinin negatif eğimli bir talep eğrisi ile karşı karşıya olduklarını öngörmektedirler.

Gerçekten, firma sayısı ile piyasanın rekabet edebilirliği arasındaki ilişki geleneksel teorinin öngördüğünden oldukça farklı olmaktadır. Sınırlı sayıda firmanın olduğu piyasalarda rekabetin, çok sayıda firmanın olduğu piyasalardan daha etkili olduğu söylenebilir. Örneğin, piyasada sınırlı sayıda firmanın olduğu

durumda, birkaç firma fiyatlarını düşürürse, bireyi, fiyat araştırmasına teşvik etmeyecektir ama bir firma fiyatını indirirse araştırmaya teşvik edecektir. Sonuç olarak talep eğrisi sınırlı sayıda firmanın olduğu durumda daha elastik olabilecektir (Stiglitz, 1983).

Diğer taraftan, rekabetin karşılaştırma için bir temel oluşturması, enformasyonun olmadığı durumda yapılamayacak olan, daha düşük bir riskle daha yüksek bir güdü sağlamasına olanak tanıyan bir ödül programı tasarımı kullanılabilecek enformasyonu sağlamaktadır. Bu durum Nalebuff ve Stiglitz'in 1983 tarihli çalışmalarında esneklik özelliği olarak tanımlanmaktadır. Piyasalar, yarışmalarda olduğu gibi, bireyleri ve firmaları diğerlerine ne kadar iyi olduklarına bağlı olarak ödüllendirme özelliğine sahiptir ve ödül de görevin zorluğuna bağlı olmaktadır. Ayrıca, rekabetin varlığı yöneticinin daha az riskle karşılaşmasını sağlarken daha iyi bir güdü sağlayan yönetici ödül programının tasarımı sağlamaktadır (Nalebuff ve Stiglitz 1983).

Yeni enformasyon ekonomisi hem rekabetin nasıl çalıştığına hem de monopolistik piyasalara dair bakış açımızı değiştirmektedir. Geleneksel teori, tüm müşterilere tek bir fiyat veren monopolistin ve mükemmel olarak farklılaştıran monopolistin olduğu iki durum ile ilgilenirken yeni teoride kısmen farklılaştıran monopolist bulunmaktadır. Bu monopolist ürünlerinden daha yüksek bir tüketici artığı elde eden tüketicilere daha yüksek bir fiyat ödetmektedir, ama, bu bireylerin kim olduklarını da bilmemektedir. Burada ödeyebilecek olan bireylerden daha yüksek vergi almak isteyen ama o bireylerin kim olduğunu bilmeyen hükümetlerin durumu ile benzerlik olduğu söylenebilir. Monopolistin alıcıları farklı sınıflara ayırmak için kullanabileceği farklı araçları bulunmaktadır. Doğrusal olmayan fiyat uygulamaları, farklı kalitelerde mal üretimi, değişik arama maliyetlerine göre bireyleri farklılaştıran rastgele fiyatlama, satışlarda sınırlama ve kuyruk gibi araçlarla bu farklılaştırma yapılmaktadır. Monopolistin uyguladığı fiyat onun maliyetleri hakkında enformasyon içerdiği için limit fiyatlama teorisi geliştirmek için de kullanılabilecektir. Asimetrik ve eksik enformasyon teorileri geleneksel teoride anlaşılmaz olan birçok uygulamanın da açıklamasının yapılmasını sağlamaktadır.

Ayrıca asimetrik ve eksik enformasyon teorileri dikey entegrasyon teorilerinin argümanlarının ve sonuçlarının analizinin tekrar incelenmesini olanak sağlamaktadır. Geleneksel teori içerisinde iki firmanın birleşmesinin daha önce çatışma içerisinde olan çıkarlarının şimdi birleştiğini basitçe varsaymaktayken, yeni yaklaşımda sahipliğin değişmesiyle beraber güdü yapılarında hangi değişiklere neden olduğunu açıkça belirlemeye çalışmaktadır. Birleşme (merger) durumunda sadece sahiplikte bir değişme olmamakta, karar verme ve otoritenin temsilindeki kurallar da değişmektedir.

2.2.2. Makro İktisat

Makro iktisat yeni enformasyon teorisine büyük başarılar sağlayan bir alan vermektedir. İşsizliği, fiyatları, ücret katılıklarını ve kredi tayinlamasını açıklayabilen modelleri sağlamaktadır. Buradaki soru, bu modellerin ve enformasyonel varsayımlarının ne kadar kabul edilebilir olduğudur.

Makro iktisadın temel konusunu işsizliğin oluşturduğu söylenebilir. Stiglitz çalışmalarındaki modellerde gördüğümüz üzere dengede bile işsizliğin olduğu ifade edilmektedir. Fakat makro iktisat alanında neden şokların emilmekten daha çok genişlettiğini ve neden şokların etkilerinin uzun süre kalıcı olduğu dinamikler ile ilgilenmektedir. Greenwald ve Weiss'ın çalışmaları bu fenomenin hakkında asimetrik enformasyon teorileriyle nasıl açıklandığını ortaya koymuştur (Greenwald ve Stiglitz, 1987 ve Greenwald ve Stiglitz, 1988). Sermaye piyasalarındaki enformasyon asimetrisi, anahtar olmaktadır. Nakit akışı kısıtından etkilenen hane halkının ve firmaların risk karşıtı davranışta olmalarına yol açmaktadır.

Keynesyen iktisadın standart yorumları, neden ortaya çıktığı açıklamasını yapmadan fiyat ve ücret katılığı üzerinde durmaktadır. Örneğin, bazı teorilerde fiyatı ayarlama maliyetinin önemi üzerinde durulmaktadır. Üzerinde hala tartışılan konu ise miktarı ayarlama maliyeti, fiyatlardan daha yüksek olmasına rağmen, neden fiyat yerine firmalar, miktarı ayarlama eğiliminde olduğudur. Greenwald ve Stiglitz 1988 tarihli çalışmalarında “ayarlama teorisini” ortaya

koymuşlardır. Bu çalışmada eksik enformasyondan kaynaklanan sermaye piyasası aksaklıkları temel alınarak bir açıklama getirilmiştir. Özet olarak teori, enformasyonel eksikliklerin yarattığı riskin genel olarak miktar ayarlamalarına nazaran ücret ve fiyat ayarlamalarında daha fazla olduğunu işlemektedir. Risk karşısı firmalar ayarlamaların sonuçlarının daha belirsiz olduğu durumlarda bu değişkenlerde daha küçük ayarlamalar yapmaktadırlar.

Fakat ücretler ve fiyatlar tam elastik olmamasına rağmen, tam katı da olmamaktadır. Büyük Depresyonda bile ücretlerin ve fiyatların önemli bir miktar düştüğü de gözlenmiştir. Daha önceki dönemlerde ücret ve fiyat esnekliklerinin yüksek derecede olduğu daha büyük dalgalanmalar olduğu görülmektedir. Greenwald ve Stiglitz birçok çalışmalarında makro iktisat alanındaki birçok piyasa aksaklıklarını incelemişlerdir. Nakit sözleşmelerinde tipik olarak fiyat seviyesindeki değişimler için endeksleme yapılmamaktadır. Fiyatlar beklenen seviyenin altına düştüğünde ise kredi alanlardan kredi verenler doğru bir transfer ortaya çıkmaktadır. Bu şartlar altında aşağıya doğru aşırı fiyat elastikiyeti bazı problemler yaratabilmektedir. Irving Fisher (1933) ve Stiglitz'in (1999) farklı fiyatların uyarlama hızları arasındaki farklılığın sonuçları üzerine vurgu yaptıkları görülmektedir. Bu ve diğer yeniden dağılım sağlayan değişimlerin büyük reel etkileri bulunmaktadır ve sermaye piyasalarında enformasyon eksikliklerinden kaynaklanan aksaklıklar nedeniyle korunmak mümkün değildir. Büyük şoklar iflasa ve iflas ile organizasyonel ve enformasyonel sermayenin kaybolmasına neden olmaktadır. Eğer bu büyük değişikliklerin daha öncesinde kararlılık varsa, önüne geçilse bile, firmanın krediye ulaşması engellenebilir. Ayrıca, kontrol altındakilerde de, iyi niyetli sahiplerin olmadığı durumda genel olarak firmanın değerini maksimize etme güdüsü olmayacaktır.

İflasa neden olacak kadar büyük olmayan şokların firmanın yetenek ve risk alma isteği üzerinde etkileri olacaktır. Üretimin riskli olduğu durumda şoklar toplam arzı ve yatırım talebini etkileyecektir. Çünkü şokun etkisi kalıcıdır ve firmanın net değeri sadece zaman içerisinde giderilebilecektir. Aynı zamanda politika ile ilgili olarak histeri etkisi de bulunmaktadır. Firmanın net değerini azaltan faiz oranlarındaki bir artışın faiz oranları düştükten sonra da etkileri

bulunmaktadır. Faiz oranları yükselmesi nedeniyle iflas eden şirketler faizin düşmesiyle tekrar eski durumlarına dönmemektedirler. Eğer firmaların kredisi tayinlanmışsa likiditedeki kısılmasının kısmen belirgin etkileri bulunmaktadır (Stiglitz ve Weiss 1992). Makro ekonomik davranışın tüm yönleri enformasyon sorunundan etkilenmektedir. Stokların ya da fiyatların anormal dönemsel davranışlarının açıklanmasında teori yardımcı olmaktadır. Kısaca, analizlerde şokun arz yönlü etkileri vurgulanmakta, arz ve talep yönlü etkilerin arasındaki ilişki ve dalgalanmaların yaygınlaşmasındaki finansın önemi vurgulanmaktadır.

Makro ekonomik araştırmalardaki ikinci önemli aşama ise kredi tayinlaması ile makro iktisadi aktivite arasında keşfedilen ilişkidir (Stiglitz 1992; Stiglitz, 2000 ve Stiglitz, 2002). Burada risk karşıtı firmalar ve kredi arzının belirlemek için de ayırt etmeyi ve izlemeyi yapan enformasyon kurumları olarak bankaları tanımlamaktadır. Finansal düzenlemelerdeki değişikliklerin makro iktisadi etkileri ortaya konularak dolarizasyonu da içeren çeşitli rejimler altında para politikasının etkileri analiz edilmektedir (Stiglitz, 2001). Bu yaklaşım para talebinin işlem güdüsü temel alınan geleneksel teorilerden pek çok açıdan ayrılmaktadır. Aynı zamanda kredi bağlantılarından ve ekonomi üzerinde şoku iletmedeki rollerinin önemi özellikle vurgulanmaktadır.

2.2.3. Büyüme ve Kalkınma

Birçok makro iktisadi analiz dönemsel dalgalanmalarda kredi piyasalarının aksaklığının etkilerinin incelenmesi üzerine odaklanmışken, araştırmalar, büyüme ve kalkınma konuları üzerinde de durmaktadır. Büyüme için sermaye piyasalarının öneminin uzun zamandan beri farkına varılmaktadır. Sermaye piyasaları olmasa idi firmalar, sadece kendi kazançlarına dayanacaklardı. Fakat firmalar sermayelerini yükseltmeleri büyümeleri için önem taşımaktadır. Kısmen varlık tayinlaması, özellikle enformasyon problemlerini daha fazla olduğu gelişen ülkeler için önemlidir, firmaların yatırım ve risk alma isteklerini engellemektedir. İktisat politikasındaki makro iktisadi dalgalanmaların azaltılmasını ya da faiz oranlarının düşürülerek firmaların özvarlık tabanlarının güçlendirilmesini sağlayan bir değişim firmaların daha çok risk alabilmesini sağlayacak ve iktisadi büyümeyi güçlendirecektir. Tam aksine

IMF müdahaleleri ile bağlantılı olarak faiz oranlarını yüksek seviyelere taşıyan politikalar nakit kullanımından vazgeçilmesine ve firmaların daha çok elde edilmiş kazançlarına dayanmalarına yol açar.

Büyüme için en ilgi çekici problemler iktisadi kalkınmada yatmaktadır. Tipik olarak, piyasa aksaklıkları az gelişmiş ülkelerde daha yaygındır ve bu piyasa aksaklıkları sıklıkla enformasyon problemleri ile ilgili olmaktadır. Enformasyon asimetrisi perspektifi hem mükemmel ve iyi çalışan piyasalar varsayımına dayalı politikaların başarısızlıklarını açıklamaya yardımcı olur, hem de dikkati enformasyonel asimetrinin sonuçlarını azaltan ya da çözen politikalara yöneltmeyi sağlamaktadır.

Büyümenin temposundaki en önemli belirleyicilerden birisi de bilginin kazanılmasıdır. Gelişmiş ülkeler için araştırmaya yatırım ve daha az gelişmiş ülkeler için de gelişmiş ülkelerle arasında olan bilgi açığının kapanması için efor sarf edilmesi gerekmektedir. Bilgi tabii ki enformasyonun belirli bir formudur ve enformasyon iktisadının merkezinde bulunan uygulanabilirlik problemi, rekabet aksaklıklarına yol açan araştırma yatırımlarındaki sabit maliyet ve enformasyonun kamu malı doğası olması gibi pek çok konu da araştırmayı anlamak için anahtar olmaktadır. Bu nedenden dolayı araştırma endüstrisinde ve ekonomik büyümenin sonuçları üzerinde etkilerini inceleyen çalışmalar artmıştır. Bu çalışmalara baktığımızda genel olarak, araştırma ve inovasyonun önemli bir rol oynadığı piyasa ekonomileri, geleneksel rekabetçi model tarafından iyi bir şekilde tanımlanmamıştır ve hükümet müdahaleleri olmadığı zaman piyasa dengesi etkin değildir.

2.2.4. Vergileme, Düzenleme ve Özelleştirme Teorileri

Devletin fonksiyonlarından bir tanesi de geliri yeniden dağıtmaktır. Devlet aktif olarak yeniden dağıtmaması durumunda ise kamu mallarını finanse edebilmek için gelirlerini yükseltmek zorunda kalacaktır ve eşitlikçi bir anlayışla gelirin arttırılması gibi bir kaygısı da bulunmaktadır. Aynı zamanda gücüyle orantılı olarak vergiyi alması gereken devletin bu bireyleri tanımlaması monopolist örneğine benzer olarak mümkün olmamaktadır. Rothschild ve

Stiglitz'in rekabetçi sigorta modelinde ortaya koyduğu enformasyonu ortaya çıkarmak için "kendi kendine seçim mekanizması" veya Stiglitz'in "farklılaştırıcı monopolist" üzerine olan çalışması alınabilir. Asimetrik enformasyon teorileri içerisinde yer alan enformasyon kısıtı altında karını maksimize eden monopolistin davranışı, refah gibi, sosyal karları maksimize eden devletin davranışına çok benzemektedir. Mirrlees'in 1971 tarihli optimal vergileme üzerine çalışması, enformasyon teorisi terimlerine girmese bile, bu düşünce tarzının önemli habercisidir.

Vergi sisteminin tasarımıındaki kritik soru ise böylece "Gözlemlenebilir nedir?" haline dönüşmektedir. Enformasyonun mükemmel olduğu daha önceki teorilerde götürü verginin ve yeniden dağılımın anlamı bulunmaktadır. Eğer yetenek doğrudan gözlemlenemiyorsa, devlet gelir gibi diğer gözlemlenebilir olgulardan çıkarım yapacaktır, ama tüm modellerde olduğu gibi, piyasa ajanı, bu çıkarımın yapıldığını anlarsa davranışını değiştirecektir. Mirlees'in 1971 tarihli çalışmasında sadece gelir gözlemlenebilir olarak ifade edilmektedir. Fakat farklı şartlar altında daha fazla ya da daha az enformasyon olacaktır. Her enformasyon yapısı için, grupların diğer grupları kötüleştirmeden kendilerini iyileştiremeyecekleri bir Pareto-optimal vergi düzenlemesi bulunmaktadır. Bu vergi düzenlemeleri arasındaki seçim, eşitsizliğe karşı yaklaşımı da içeren bir sosyal refah fonksiyonuna bağlıdır.

Devlet, enformasyon asimetrisinin vergilemede olduğu gibi düzenlemede de yarattığı problemlerle karşı karşıya kalmaktadır. Bugüne kadar kendi kendine tercih mekanizmalarının geliştirildiği literatür daha iyi ve daha efektif regülasyon sistemlerinin oluşmasını sağlamıştır. Devlet regülasyonlarının özel önemi olan sektörlerin en öne çıkan örneği bankacılıktır. Enformasyon problemlerinin de kredi piyasalarının merkezinde olduğunu düşünürsek piyasa başarısızlıklarının yaygın olması ve devletin rolünün bu piyasalarda önemli olması sürpriz olmayacaktır. Regülasyon düzenlemeleri enformasyondaki kısıtlamaları açıkça göz önüne alınarak yapılması gerekmektedir.

1980'ler devlet girişimlerini, doğal monopolün olduğu ve devlet mülkiyetinin yerini devlet regülasyonlarının aldığı alanlarda bile, özelleştirme

hareketlerinin en güçlü olduğu zamanlar olarak gör÷lmektedir. Devlet m÷lkiyeti ile ilgili sıklıkla problemlerin olduğu açıkken, eksik enformasyon teorileri en iyi reg÷lasyon sisteminin bile aksak olarak çalışacağını göstermektedir. Bu durum ise doğal olarak, hangi şartlar altında özelleştirmenin ekonomik refahı arttıracığı sorusunu gündeme getirmektedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

YENİ EKONOMİ ANLAYIŞI VE ENFORMASYON SORUNU

3.1. 21. YY ‘da Yeni Ekonomi Anlayışı Çerçevesinde Enformasyon Sorunu

Geleneksel iktisadi analiz üç önemli genel doğru üzerine dayanmaktadır. Birincisi Marshall’dan dolayı, doğa kesiklikten nefret eder. İkincisi, Samuelson’a göre doğa dışbükey olmamaktan nefret eder, bireylerin ve firmaların davranışları sadece basit maksimizasyon problemlerinin çözümü olarak tanımlanamamaktadır. Diğer taraftan ekonominin davranışı tüm olarak bazı maksimizasyon problemlerinin çözümü olarak tanımlanabilmektedir. Üçüncüsü ise, geleneksel iktisatçıların en önemli analiz araçlarından birisi olan arz ve talep kanunudur. Piyasaların dengeye gelmediği ya da piyasaların “süpürülmediği” birçok kanıta rağmen bu kanun her zaman için merkez bir rol oynamaktadır. Her ne kadar arzın talebe eşit olduğu düşüncesi Neo-klasik iktisat için önemli bir analiz aracı olsa da en önemli iki örneği şiddetli işsizlik ve kredi tayinlaması birçok çalışmada doğrulanmıştır.

Enformasyon ekonomisi üzerine olan çalışmalar bu üç genel doğru hakkında kuşku ortaya çıkarmıştır. Dünyanın dışbükey olmadığını yani ekonominin davranışını basit bir maksimizasyon problemi olarak tanımlanamayacağını, bu düşünceye paralel olarak, arz ve talep kanununun geçersiz kaldığı ortaya konulmaktadır. İşsizliğin ve kredi tayinlamasının birer hayal olmadığını söyleyen Stiglitz ve Weiss bazı durumlar altında talebin arzdan bağımsız olarak tanımlanamayacağını da söylemektedir.

Aynı zamanda modern genel denge analizinin temel ayrıntıları, piyasaların etkileşimi üzerindeki vurgusu ve fiyatların enformasyon taşıması, geçerli olmakta, ancak analizin sadece bir parçası olduğu ifade edilmektedir. Geleneksel rekabetçi modelde enformasyon problemi olduğu görülmektedir ve ekonomi enformasyon işleme problemini giderememektedir. Firmalar ile bireyler arasındaki etkileşimin artması ve ajanların sektör içerisindeki farklı

etkileşimlerinin gözlemlenmesi geleneksel paradigmanın öngördüğünden daha karmaşık olduğunu; bu paradigma içerisinde oluşturulan denge kavramlarının özel olduğunu ve ekonomide enformasyonu taşıyan mekanizmalardan sadece bir tanesinin fiyat olduğunu, asimetric ve eksik enformasyon tartışmaları içerisinde yer aldığını görülmektedir.

3.1.1. Enformasyon Sorunundaki Değişim ve Kaynakları

Enformasyon eksiklikleri ekonomi içerisinde her zaman hissedilmektedir. Aslında, tam ve mükemmel enformasyonun olduğu bir dünyanın nasıl olduğunu hayal edebilmek oldukça zordur. Burada bahsedilen konuların çoğunluğu farklı kişilerin farklı bilgilere sahip olduğu enformasyonun asimetrisi üzerine odaklanmaktadır. Çalışanlar yetenekleri konusunda firmadan veya sigorta satın alan birey sağlığı konusunda sigorta şirketinden, daha fazla bilgi sahibidirler. Benzer olarak, otomobilin sahibi potansiyel alıcılardan ve borç alanın projesinin riski hakkında daha fazla bilgisi vardır.

Merkezi olmayan piyasa ekonomisinin esaslı özelliklerinde birisi de farklı bireylerin farklı bilgilere sahip olmasıdır ve bu yönde iktisatçılar enformasyon asimetrisinin olduğu piyasalar üzerinde oldukça uzun süredir çalışmaktadırlar. İlk çalışmalarda asimetrinin ya da eksikliğin nasıl oluştuğu veya sonuçlarının neler olabileceği konusunda düşünceler bulunmamaktadır. Enformasyon asimetrisi kaçınılmaz olarak ortaya çıkarken, çalışmaların uzantıları, piyasanın yapısının nasıl olduğuna bağlı olan sonuçların ve piyasa davranışlarına etkisinin nasıl ortaya çıktığı konusunda olmaktadır. Örneğin, eğer bir birey kendi yetenekleri konusunda potansiyel işverenden daha fazla enformasyon sahibi değilse, çalışmaya başladığı an enformasyon asimetrisi oluşmuş durumdadır. İşveren bireyin yeteneklerinden diğerlerinin sahip olduğundan daha fazla enformasyona sahiptir. Buradan çıkarılabilecek sonuç (yeni bir iş arayan) işgücü piyasası iyi çalışmayabilecektir. Diğer işverenler ise sadece bu çalışanın diğer işverenden kendi firmalarında çalışmaları için sadece daha yüksek ücret teklif etmeleri gerektiğini bilmektedirler. Mobilitenin önündeki engeller piyasa gücünün ilk işverende olmasını sağlamaktadır. Fakat daha sonra, çalışanın bir işte uzun süreli çalışma eğiliminde olması onun, bir teklifi kabul ederken daha risk karşıtı

olmasına neden olmaktadır. Bu nedenle ilk sözleşme çalışanın bir işi kabul ettiği zaman ortaya çıkacak pazarlık gücünü azaltılmasını yansıtacak şekilde tasarlanmalıdır.

Diğer ilginç bir örnekte enformasyon eksikliğinin ve asimetrisinin önemi üzerinde daha farklı fikir yürütülmesine neden olacaktır. Petrol bulma sürecinde olasılığa bağlı olarak komşu arazide petrol olabileceği bilgisini -enformasyonel dışsallık- elde etmiş olabilecektir (Stiglitz, 1974; Stiglitz, 1975; Stiglitz, 1976 ve Stiglitz, 2002). Asimetrik enformasyonun varlığı komşu arazide petrol çıkarma hakları için verilen tekliflerin doğasını etkiyecektir. Enformasyon asimetrisinin olduğu durumdaki teklifler, olmadığı durumdaki tekliflerden önemli ölçüde farklı olacaktır. Bilgilendirilmeyen ajanlar sadece çok yüksek teklif verdiklerinde kazanacaklarını varsaymaktadırlar. Fakat enformasyon asimetrisi “kazananın laneti” problemini şiddetlendirecektir (Wilson, 1977). Devlet ya da geliştirilecek olan arazilerin sahipleri kiralama stratejilerinde bu durumu da göz önüne almaları gerekmektedir. Aynı zamanda ilk kiralamada teklif verenler de bunu göz önüne alacaklardır.

Enformasyon ekonomisindeki daha önceki çalışmalar piyasaların asimetrik enformasyon problemleri ile nasıl başa çıktığı konusu üzerinde yoğunlaşmaktadır. Daha sonraki çalışmalar ise piyasadaki aktörlerin nasıl enformasyon problemlerini nasıl yarattığıyla ilgilenmektedir. Firma yöneticilerinin kendilerini sağlama almak için enformasyon asimetrisi yaratarak yöneticilerin piyasasında rekabetin azalmasını sağladıkları örnek olarak verilebilir (Stiglitz, 2000 ve Stiglitz, 2002). Bu da kurumsal yönetişimin genel problemlerine bir örnektir. Benzer olarak, enformasyon eksikliği firmaların ürün piyasasında güç elde etmesine sebep olabilir. Firmalarda bu piyasa gücünü satışlar ve farklı arama maliyetine sahip bireyler arasında değişik çeşitlerde farklılaştırma yaparak istismar edebilirler (Salop,1977; Salop ve Stiglitz,1977, 1982 ve Stiglitz, 1977).

3.1.2. Enformasyon Sorunun Etkileri

Rekabetçi paradigmadan enformasyon paradigmasına geçişin en önemli etkeninin dengenin arz ve talep kanunu ile belirlenmesi ve piyasada enformasyonu fiyatların taşıyacağı düşüncesinin tartışılması olduğu görülmektedir. Enformasyon iktisadi üzerine olan tartışmalar bu düşünceyle birlikte Neo-klasik iktisadın bu yöndeki temel varsayımlarının veya düşüncelerinin sorgulanması ile başlamaktadır. Hayek geleneksel rekabetçi denge modelinin önemli bir enformasyon problemini çözdüğünü ifade etmektedir. Bu enformasyon problemi Hayek'e göre kıtlık hakkındaki enformasyondur ve serbest piyasa sistemi kıt kaynakların verimli dağılmasını sağlayacaktır. Hiç kimsenin tüm bireylerin tercihini ya da firmaların teknolojilerini bilmesi kaynak dağılımının Pareto etkin olmasını sağlamak için gerekli değildir. Fiyatlar ilgili enformasyonu taşımaları nedeniyle yeterli istatistiklerdir. Bu çerçevede dahi Hayek ekonominin enformasyonu nasıl işlediğini modellememiştir. Enformasyon iktisadının gelişmesine kadar yeni enformasyonun içerildiği modellere dahi yer verilmemektedir.

Kıtlık konusundaki enformasyonun dışında ekonomide ortaya çıkan birçok farklı enformasyon problemi bulunmaktadır. İşverenler çalışanların verimliliğini, yatırımcılar yatırım yapacakları çeşitli varlıkların getirilerini veya sigorta şirketleri sigorta poliçesi alan müşterilerinin hasta olma ya da kaza yapma olasılığını bilmek istemektedirler. Bu sorunlar aslında seçim problemi ile ve mübadele edilen malların karakteristikleri ile ilgili olmaktadır. İşverenler ayrıca çalışanların ne kadar sıkı çalıştıklarını, sigortacılar sigortalananların kazadan ne kadar sakındıklarını ve borç verenler borç alanların ne kadar risk aldıklarını bilmek istemektedirler. Bu ise "güdü" ya da "ahlaki risk" problemleri olarak tanımlanmakta ve davranışlar üzerinde odaklanılmaktadır.

Ayrıca burada en önemli nokta ekonomide diğer enformasyon sorunu nedeniyle ortaya çıkan problemler aslında fiyatın kıtlık ile ilgili enformasyon problemini çözmemesi ile ilgili olmaktadır.

3.1.2.1. Ters Seçim

Teorik olarak Neo-klasik iktisat, iktisadi analiz için mükemmel ve güvenilir bir çerçeve sunmaktadır. Mükemmel rekabetçi piyasalar üreticilerin ve tüketicilerin mübadeleden elde edilen kazançlarını maksimize etmelerini sağlamakta ve kamunun refahını arttırmaktadır. Bu mükemmel piyasayı tanımlayan özellikler (alıcı ve satıcının sonsuz sayıda olması, ürünün homojen olması, firmaların piyasaya serbest giriş ve çıkışı) ürünün en düşük fiyata satılmasını ve en verimli şekilde üretilmesini sağlamakta ve en önemlisi mükemmel enformasyona sahip tüketiciler mübadelede bulunmaktadır. Hâlbuki mükemmel rekabetçi piyasaların varsayımları gerçek dünya ile uyumlu olmamaktadır. Çoğu zaman piyasadaki tüm ajanlar tam enformasyona sahip olmamaktadırlar. Bu durumu göz önüne alan iktisatçılar mükemmel enformasyon varsayımını kaldırarak piyasa başarısızlıkları ile yeni çalışmalar yapmışlardır (Akerlof,1970).

Akerlof limon teorisini ortaya koyduğu çalışmasında ters seçim kavramını ilk defa tanımlayarak asimetric enformasyon konusunda en önemli katkılardan birini yapmıştır. Bu fenomen enformasyon dengesizliğinin olduğu bir piyasada mübadeleden elde edilen kazancı durdurmaktadır. Sosyal refahı maksimize etmek için var olan enformasyon dengesizliğinin giderilmesi gerekmektedir.

Piyasadaki mübadeleler de sıklıkla görüldüğü üzere bir ajanın diğerine nazaran enformasyon avantajı olabilmektedir. Bir araç satıcısı kendi aracı hakkında tam bilgiye veya bir girişimci banka kredisi olarak sermaye ararken kendi risk seviyesi hakkında tam bilgiye sahiptir. Bu durumda belirsizlik piyasa mekanizmasında başarısızlığa sebep olabilecektir.

Ters seçimi Akerlof'un limon teorisine dayalı olarak açıklanması mümkündür. İki farklı kalitede, yüksek kalite ve düşük kalite, mal olduğunu varsayalım. Yüksek kaliteli mallar ticareti yapılan tüm malların μ oranındadır. Alıcıya göre yüksek kalitedeki mal v_H ve düşük kaliteli mal ise v_L değerindedir. Satıcıya göre yüksek kaliteli mal w_H ve düşük kaliteli mal ise w_L bedelindedir. Aynı zamanda, $v_L < v_H$ ve $w_L < w_H$ koşulları da varsayılmaktadır. Mükemmel

enformasyonun olduğu piyasa koşullarında sosyal refahı maksimize edecek şekilde yüksek kaliteli mal v_L ve düşük kaliteli mal ise v_H değerinde satılmaktadır. Eğer eksik enformasyon koşulları var ise alıcı sadece malın beklenen değerini, $\omega = \mu \cdot v_H + (1 - \mu) \cdot v_L$, önerecektir. Eğer $w_H > \omega$ ise, sadece düşük kaliteli malların satıcıları ticareti faydalı bulacaklardır. Yüksek kaliteli malların satıcıları mallarını elde tutmayı daha çekici bulacaklarından dolayı piyasayı terk edeceklerdir ve böylece piyasada satışta sadece düşük kaliteli kaliteler kalacağı için ters seçim söz konusu olacaktır.

Ters seçim enformasyon iktisadında en çok bilinen fenomenlerden birisidir. Mübadelede diğer tarafa göre daha fazla olan tarafın bilgiye sahip olduğu durumda daha bilgili olan taraf, asimetrik bilgiye sahip olan diğer tarafın bakış açısına göre olumsuz olan mübadeleyi avantajlı bulabilir. Böylece topluma bir sözleşme teklif eden firma, teklif edilen sözleşmeyi kabul eden müşteri havuzunun kompozisyonunu toplumun kompozisyonundan daha alt seviyede görebilmektedir. Firma tarafından önerilen sözleşmenin belirli terimleri müşteri havuzunun kompozisyonunu etkileyebilir ve piyasanın tamamen çözülmesine yol açan bir ters seçim ortaya çıkabilecektir (Akerlof, 1970).

Ters seçimin birçok iktisadi etkisi kredi piyasalarının analizlerinde ortaya koyulmaktadır. Ödeyememe olasılığı olan borç alanlara yüklenen yüksek faiz oranları ters seçimi tetikleyebilecektir ve bankaları, yüksek faiz oranlarının olduğu çevrede kredi tayinlemesine neden olabilecektir (Stiglitz ve Weiss, 1981). Kredi kartı fiyatlamasının belirli boyutlarındaki rekabet ters seçime yol açabilecektir, rekabetin olağan etkilerini azaltacak ve yapışkan faiz oranlarının oluşmasıyla birlikte anormal karlara sebep olabilecektir. Ayrıca, borç alanların sinyalleme davranışı gösterme olanağının olduğu zaman, ter seçimdeki gibi aynı asimetrik enformasyon yapısı kurumsal yatırım ve firmanın sermaye yapısı üzerinde önemli etkileri olan sinyalleme davranışlarına sebep olacaktır.

Genel olarak üç farklı piyasada ampirik olarak ters seçimin varlığı açık olarak görülebilmektedir. Kredi piyasalarında ters seçimin varlığı ampirik olarak araştırılmış ve sonuçlarında bu durumun bir gerçek-dünya olgusu olduğu gözlemlenmiştir. Sigorta piyasalarında ters seçimin etkileri özellikle yaşam

sigortası olmak üzere birçok sigorta çeşidinde ampirik kanıtları bulunmuştur. Akerlof'un ünlü limon modelinin geniş etkisiyle kullanılmış araç piyasasında birçok ampirik çalışma yapılmıştır.

Ters seçimin birçok piyasada kaynak dağılımı probleminin önemli bir kaynağı olduğu ifade edilmektedir. Araç sigortası piyasasında risk sınıflandırması genellikle ters seçim ile açıklanmaktadır. Sağlık sigortasında farklı poliçeler veya sözleşmeler değişik grupların kendi kendilerine seçim yapmaları için önerilmektedir. Hayat sigortasında yeni müşterilerin medikal teste tabi tutulması da sigortalayan ile sigortalanan arasındaki asimetric bilgiyi dengelemektedir. Bu üç kaynak dağılımı mekanizması birbirini tamamlayıcı ya da ikame edici olabilmektedir ve ters seçim onların varlığı için her zaman gerekli koşul değildir. Örneğin, araç sigortasında, sigortalananların risk sınıflandırmasını yaptığı ve buna göre farklı kapsamda poliçeleri seçtiği görülmektedir.

Ters seçimin özellikle sigorta piyasasındaki varlığı tartışılmış ve ampirik bulgularla ortaya konmuştur. Ters seçim fenomenini bu piyasalardaki varlığını inceleyerek anlayabilmemiz mümkündür. Sigorta piyasasında ters seçim sigortalayan (asil) ve sigortalanan (vekil) arasındaki asimetric enformasyondan ortaya çıkmaktadır. Sigortalananlar ise beklenen kayıplarına göre heterojen olup risk çeşitleri arasında farklılaştırma yapamayan sigorta şirketinden daha çok enformasyona sahiptir. Doğal olarak yüksek riskli bireylerin, sigortalayan tarafından gözlemlenmesi çok maliyetli olan gerçek riskini açığa çıkartmak için bir güdüsü bulunmamaktadır. Arrow tarafından işaret edildiği gibi, sigorta piyasalarında riskin birleştirilmesi sıklıkla gözlemlenmektedir. Gerçekte primleri ayırtırmak yerine eşitleme yönünde bir eğilim bulunmaktadır. Bu durum aslında düşük hastalık eğilim olandan yüksek hastalık eğilimi olana bir yeniden bir gelir dağılımı yapılması anlamına gelmektedir (Arrow, 1963).

Akerlof (1970) çalışmasında eğer bireyler riskleri hakkında eksik bilgiye sahiplerse sigorta piyasası olmayacaktır, ya da, sigorta piyasası olsa bile, etkin olmayacaktır demektedir. Bunun nedeni hakkında açıklama yapan Akerlof'a göre, örneğin, 65 yaşın üzerindeki bireylerin sağlık sigortası almalarındaki

büyük zorluk yaşamaktadırlar. Bunun sonucu ise fiyat seviyesi yükseldikçe başvuranların ortalama sağlık durumu kötüleşmektedir. Bu durum herhangi bir fiyat seviyesinde herhangi bir sigorta satışı olmamasına neden olacaktır (Akerlof, 1970). Akerlof ve Arrow'un yaptığı ve yeni ufuklar açan bu katkıları ters seçim üzerine olan modellerin çoğalmasını sağlamıştır. Birçok yazar ters seçim ile ilgili etkinsizliği azaltacak mekanizmayı önermiştir. Kendi kendine tercih mekanizması sigortalananları bir sözleşme menüsünden tercih yaparak gizli enformasyonu ortaya çıkarmalarına teşvik etmektedir. Sigorta yapanların farklı fiyat ve miktar seviyesinde olan poliçeleri teklif ederek farklı risk tiplerindeki bireylerin farklı poliçe seçmeleriyle gizli enformasyonu açığa çıkaracakları ifade edilmektedir. Riskin sınıflandırılması yaklaşımında sigortacılar riski kategorize etmek için eksik enformasyonu kullanmaktadırlar ve kesin koşullar altında kaynak dağılımı için Pareto düzelmesi elde etmek mümkündür. Çok dönemli sözleşmeler yaklaşımında sigortacılar sıralama aracı olarak sigortalanın geçmiş tecrübelerine bağlı enformasyonu kullanmaktadır.

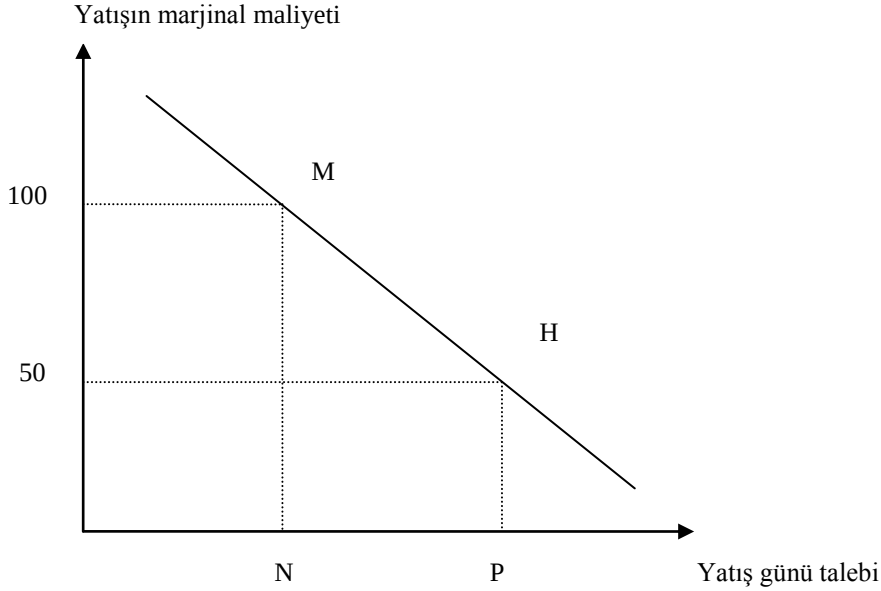
3.1.2.2. Ahlaki Risk

Ahlaki risk genel olarak, sigorta faydalarından yaralanabilmekten dolayı ortaya çıkan fazla harcamadır. Aslında faydalanıcının harcamaları sübvansede edilmektedir ve sonuç olarak, harcama marjinal faydanın marjinal maliyetin altına düşmesine kadar sürecektir. Bu genel görüşe göre, ahlaki riskin sosyal maliyeti sigorta sübvansiyonunun etkinlik kaybı kadar olmaktadır (Arrow, 1963; Arrow, 1964; Arrow, 1974 ve Pauly, 1968).

Devletin zorunlu sigorta sistemlerinin kamu refahını arttırdığı düşüncesinin olduğu koşulların analizi önemli bir teorik ve pratik anlama sahiptir. Arrow'un katkılarının bir yönüne Pauly itiraz ederek, Arrow'un zorunlu sigortanın refahı artırıcı etkisi görüşünün, sigorta iktisadi literatüründe "ahlaki risk" olarak bilinen ampirik bir fenomen ile geçersizliği ifade edilmiştir.

Sigortacılık iktisadi ile ilgili literatür ahlaki riski, sigortalanan bireylerin soyut, kayıp yaratan eğilimleri olarak tanımlanmaktadır. Aynı zamanda ahlaki risk, belirli bir riske karşı sigortalanan bir grubun, karşılaştırılabilir, sigortalı

olmayan bir gruba göre daha sık ya da daha ciddi olarak bu riske maruz kalma eğiliminde olması şeklinde genel olarak çok iyi bilinen ampirik fenomeni kastetmektedir. Ahlaki risk aşağıdaki şekille daha iyi ifade edilebilecektir.



Şekil 5: Ahlaki Risk

Yatay ekseninde 100.000 bireyde belirli bir zaman içerisinde belirli bir riske karşı maruz kalma istatistiğini göstermektedir. Dikey ekseninde ise hastanede kalan birey tarafından karşılanan, nakit ödenen bakım maliyeti, ruhsal maliyeti ve bireyin zamanının fırsat maliyetini içeren hastanede kalış süresinin marjinal maliyetinin karşılanması oranı gösterilmektedir. Birey tarafından marjinal maliyetin %100'ü ödendiği durumda yatış günü sayısı ON iken %50'sinin ödendiği durumda yatış günü sayısı OP olmaktadır. MH eğrisi ise bu iki durumun sonucunda ortaya çıkan ahlaki riski temsil etmektedir. Dik bir MH eğrisi bize bu risk sınıfının ahlaki risk taşımadığını ifade etmektedir. Daha elastik bir eğri daha yüksek ahlaki riskin varlığına işaret etmektedir. Bu gösterilen fonksiyonel ilişkide yüzde oranı olarak indirilebilir sigorta poliçesi olduğu varsayılmaktadır. Aynı fonksiyonel ilişki sadece sabit bir miktarı indirilebilen sigorta poliçeleri için de geçerli olmaktadır.

İktisatçıların bakış açısından ahlaki risk fenomeninin en ilgi çekici yönlerinden bir tanesi de, nihai sebebidir. Literatür, sigortalanan tarafın

kayıplarının şişirmesi ve kaybın oluşmasına aktif olarak katılmasına yol açan erdem eksikliği üzerinde durma eğilimindedir. Ahlaki risk fenomeni, daha sık ve kantitatif olarak daha belirgin olarak toplumun normlarına karşı özel bir duygudan kaynaklanan bir davranıştan dolayı ortaya çıkmaktadır.

Birçok sigorta formunda olduğu gibi, ahlaki risk fenomeni belirsiz bir getiri için sigortalının büyük riskler alma isteğinden kaynaklanmaktadır. Bir ev içerisindeki elektrik tesisatı her zaman için yangın tehlikesini içermektedir. Eğer ev sigortası var ise birey arızayı gidermekten vazgeçme isteğinde olacaktır fakat ev sigortası yok ise aksine arızayı çözecektir. İşte bu durumda ahlaki riskin ortaya çıkmış olduğu söylenebilmektedir. Hatta hayat sigortası durumunda olduğu gibi bu bağlamda pozitif ahlaki risk bulunmaktadır. Örneğin, bir bireyin tehlikeli bir yolculuk içeren ve ofis içerisinde bir iş arasındaki seçim yapacağını düşünelim. Eğer bireyin, hayat sigortası ve dolayısıyla ölümü durumunda ailesi finansal açıdan güvencede olduğunu bilgisi var ise daha riskli olan işi tercih edecektir. Ardından mantıklı olarak bu bireyin yaş grubundaki ölüm oranlarının sigortası olmayanlara göre sigortası olanlarda daha yüksek olduğu söylenebilir.

Her ne kadar ahlaki riski kolaylıkla örnekler ile tanımlayabilsek de ahlaki riskin sistematik bir ölçüsü bulunmamaktadır. Yapılan çalışmalarda kullanılan karmaşık istatistikî ya da ekonometrik tekniklere rağmen kesin sonuçlara ulaşmanın çok mümkün olmadığı görülmektedir.

Ahlaki riske yol açan hareketlerin altında yatan motivasyonun önceki tanımları bu fenomenin yanlış bir şekilde ahlaki risk olarak adlandırıldığını ifade eden Pauly'nin argümanını desteklemektedir (Pauly, 1968). Çoğu çalışmada bu hareketler beklenmektedir ve bir hizmet için azaltılmış fiyatla bireyin iktisadi rasyonel davranışı ortaya çıkarılmıştır. Arrow, diğer taraftan, bu önermenin geçerliliğini kabul etse de sadece kişisel marjinal maliyet yerine sosyal marjinal maliyeti göz önünde tutarak halkın ortak olarak kabul edilmiş normlara uyumlu olarak muhtemelen medikal hizmetlere olan talebini ayarlayamaya ikna edilebileceğini umudunu belirtmektedir. Arrow'a böyle bir inançla, halkın

yaklaşımı geliştirilirse, asil ve vekil arasında güven ilişkisi oluşmasıyla başarılı olacak ve vekil, iktisadi olarak rasyonel olsa bile hile yapmayacaktır.

Gelecekte zorunlu sigorta düzeni kurumlarını tasarlayan devlet içinse böyle bir yaklaşımı geliştirmek önemli bir soru olmaktadır. Çünkü bu durumda sigorta düzeni için bu tür bir yaklaşım geliştirilemezse yapı oldukça zayıflayacaktır. Bu nedenden dolayı davranışların kamu normlarının detaylı olarak analiz edilmesi önemli olmaktadır. Bu anlamda iki soruyu göz önüne almamız analiz için çok yararlı olabilecektir. Kasaplar ağırlık konusunda hile yapmayı neden istememektedirler? Bunun nedeni kabul edilmiş davranış normlarına uygun hareket etmeleri midir? Veya hilenin tespit edilmesi sonucu müşteri kaybına uğrayacaklarını bilmeleri midir? Bireyler trafik işaretlerine ortak olarak kabul edilmiş normlar nedeniyle mi yoksa kaza yapma korkusu veya trafik cezası korkusuyla mı uymaktadırlar?

Bu davranış kalıplarının doğasının üzerindeki bazı yansımaları, ortak olarak kabul edilmiş değerler ve kişisel çıkar arasındaki ilişki belli prensipleri ortaya çıkarmaktadır. Ortak davranış normlarının kamu refahına hizmet ettiği durumlarda eğer normları kırmak için kişisel güdü var ise, toplum normlara uyulmasını sağlamak için kişisel güdüyü değiştirecek ve ihlal edenler için ceza sistemi getirecek kanunları onaylamaktadır. Genel olarak bu kanunlar teknik olarak uygulanabilir ve fazla kaynak harcamasına neden olmayacaksa uygulanmasını onaylamaktadır. Çoğu kasap dürüst ağırlık kullanmak için yeterli kişisel güdüye sahiptir; kanun kolaylıkla uygulanabilirken kamu normlarına uyumlu olmasını sağlayacak güdüyü kuvvetlendirecektir. Birçok sürücü trafik kurallarına uymaktadır, çünkü bu şekilde davranışlarını kişisel çıkarlarını tatmin etmektedir. Aynı zamanda kanun uygulayıcının da bulunması kişisel çıkarlarına uygun olduğu zaman normları kırma güdüsünü etkileyecektir (Arrow, 1963).

Eğer ahlaki risk yoksa zorunlu kamu sigortasının kamu refahını yükselteceği düşüncesini ortaya koyan Arrow'un çalışmaları bize bir fikir daha sağlamaktadır. Sigortalının tedavisi için sigortadan talep edilen tedavi masrafının bireyin sigortalı olmadığı durumda ki talep ile aynı olması gerekmektedir. Bu norma uyulması eğer bireyin kişisel çıkarında mevcut ise

devlet sigortası uygulanabilir ve devlet tarafında toplam refahı arttırma amaçlı olarak bize sunulması rasyonel olacaktır. Fakat tartışıldığı üzere bu normu kırmak için özel güdülerin güçlü olması ve bu norma uyulmasının sadece bir bireyin kişisel çıkarında olması evrensel geçerliliği için yeterli değildir.

3.1.2.3. Eksik Enformasyon ve Piyasa Dengesi

Rekabetin efektif derecesi, fiyat seviyeleri ve dağılımları ve piyasalar tarafından üretilen ürünlerin çeşitleri ve karakterleri üzerinde enformasyonun etkisi ile bir yanda, tüketicileri enformasyon talebi ve üreticilerin enformasyon arzı diğer yanda, enformasyon ve piyasa dengesi arasındaki ilişki incelenmesi gereken önemli konulardandır. Aynı zamanda enformasyon maliyetinin göz önüne alınması birçok fenomen için sadece açıklama getirmemekte, diğer yandan rekabetin verimliliği gibi geleneksel iktisadın varsayımları ve bu varsayımlardan çıkarılan politika reçeteleri hakkında önemli şüpheleri de getirmektedir.

Mükemmel enformasyonun geçerli olduğu geleneksel rekabet modelleri, yaygın bir şekilde görülen ve basit bir dengesizlik fenomeni olarak açıklanamayan ve yeterince kalıcı olan fiyat dağılımları fenomenini net olarak açıklayamamaktadır. Aynı zamanda reklam vermeyi ve piyasada sadece birkaç büyük firmanın olduğu durumda, rekabetin çok sayıda küçük firmanın olduğu durumdan daha sağlıklı olduğunu da açıklayamamaktadır. Enformasyonun maliyetli olduğu ürün piyasalarındaki denge durumunun açıklanmaya gerek duyulmaktadır. Aynı zamanda maliyetli enformasyonun olduğu piyasalarda, rekabetçi piyasalarda denge teorileri için bazı önemli güçlükler ortaya çıkmaktadır.

Eksik enformasyonun uzun zamandan beri firmaların monopol gücünün derecesinin artmasına yol açtığı fark edilmektedir. Ama küçük araştırma maliyetinin olduğu piyasa dengesinin sıfır araştırma maliyeti olanla benzer olduğu varsayılmaktadır. Bu anlayış Alfred Marshall'ın ünlü özdeyişinden beri iktisatçılara yerleşmiş devamlılık varsayımından kaynaklanmaktadır.

Bu durumda bu gerekli olamayabileektir; sonsuz küçük araştırma maliyeti ve çok sayıda firma olsa bile piyasa dengesinde fiyat monopol fiyatı olacaktır. Tüm bireylerin aynı talebe sahip olduğunu, firmaların aynı maliyet fonksiyonlarına sahip olduğunu ve aynı fiyatı verdiklerini varsayalım. Eğer fiyat monopol fiyatının altında ise, bu durum en düşük arama maliyetine sahip bireyin arama maliyeti büyüklüğünden daha az miktarda fiyatlarını yükselten firmanın yararına olacaktır ve başka bir mağazaya gitmesi müşterinin yararına olmayacaktır. Ama bu durum sırayla tüm firmaların marjinal hasıllarının marjinal maliyetlerine eşit olacağı noktaya kadar fiyatlarının yükseltecekleri anlamına gelmektedir.

Şimdiye kadar mağazaların sayısının belirlenmesi ile ilgili bir şey söylenmemektedir. Eğer serbest, rekabetçi girişe izin verirse bir hayli öneme sahip bir saptama yapılabilmektedir. Tüm monopol karları fazla girişten dolayı dağılmıştır ve sosyal olarak rekabet savurgandır. Monopold e serbest rekabete göre Pareto etkin olacaktır (Stiglitz, 1978).

Piyasa dengesinde eğer çok sayıda firma varsa, bireylerin araştırma davranışı üzerinde tek firmanın etkisi bulunmamaktadır. Ama bir grup firma bir araya gelirse, fiyatları düşürerek bireyleri, düşük fiyat zincirinde olan üyelerden birisini araştırmaya itecektir. Rekabet eden firmaların sayısındaki böyle bir azalma daha verimli bir rekabete ve tüketici için fiyatların düşmesine yol açacaktır.

Piyasa dengesi fiyat dağılımı olarak da karakterize edilebilmektedir. Fiyat dağılımlarının varlığı, piyasa araştırması için temel motivasyonlarından biri olmasına karşın, kalıcı olan tutarlı bir modeli formüle etmenin çok zor olduğu görülmektedir. Bu durumda iki soru sorulabilmektedir. Birincisi, “Neden bireyler belirli mağazalardaki fiyatları öğrenememektedirler?”; ikincisi, neden farklı mağazalar farklı fiyatlar uygulamaktadır? Bu iki fenomen içinde tamamen tatmin edici olmasa da basit açıklamalar bulunmaktadır. Eğer firmalar maliyet fonksiyonlarına göre farklılaşırlarsa belirledikleri fiyatlar da farklılaşacaktır ve piyasada fiyat dağılımı oluşacaktır (Salop,1979). Eğer ayrılmış piyasalar rastsal

şoka uğrarsa ve arbitrajda eksiklik var ise piyasada fiyat dağılımlı olacaktır (Mortensen, 1986).

Salop ve Stiglitz 1977 tarihli çalışmalarında, piyasanın, yüksek araştırma maliyetli bireyleri istismar ettiğini ifade etmişlerdir. Çalışmalarında düşük fiyatlı mağazaların düşük arama maliyetli bireylerin onları bulması nedeniyle yüksek satış yaptıklarını belirten modeli araştırmışlardır. Sadece yüksek araştırma maliyetli bireyler yüksek fiyatlı mağazalara gitmektedirler. Bu maliyetli enformasyonun olduğu model fiyat dağılımının olduğu durumda piyasa dengesinin varlığını ve bazı genel prensipleri ortaya koymaktadır.

Bu prensiplerden ilki, piyasanın kendisi, enformasyonun eksikliğine neden olmaktadır. Planlı bir ekonomide, tüm firmalar aynı fiyatı uygulayacaklardır, bundan dolayı mükemmel enformasyon olacaktır. İkincisi, tüm piyasaların iyi çalışması için gerekli olanın sadece biraz bilgilendirilmiş bireyin olmasıyla piyasalarda arbitrajın sağlanacağı düşüncesinin geçerli olmadığıdır. Bilgilendirilmiş olan, bilgilendirilmemiş olana sadece kısıtlı pozitif dışsalılık sağlayacaktır. Bu bireyler olmadan sadece çok az firma rekabetçi fiyatı sunacaklardır. Eğer yeteri derecede bilgilendirilmiş birey varsa, piyasa rekabetçi olabilecektir. Diğer taraftan bilgilendirilmemiş olanın sayısındaki artış negatif dışsalılık yaratacaktır. Yüksek fiyatlı mağazaların oranı daha fazla olması nedeniyle bilgilendirilmemiş olanın beklenen refahı da azalacaktır.

Aslında, tüm bireylerin maliyetli enformasyona sahip olduğu piyasa dengesi monopol fiyatı yada fiyat dağılımı uygulayan firmalar olarak karakterize edilmelidir. Piyasanın tamamen arbitraj ile eşitlenmediyse, eğer sadece fiyat dağılımı varsa, bireyler için enformasyon kazancını almanın yararı olacaktır. Eğer fiyat dağılımı yoksa tüm bireyler bilgilendirilmemiş olacak ve firmalar monopol gücünü kullanacaklardır.

Salop ve Stiglitz 1976 tarihli çalışmalarında satış teorisini ortaya koymuşlardır. Bireylerin enformasyon maliyetindeki farklılıkların fiyat dağılımına neden olduğu model tanımlanmadıktan sonra satış teorisi ortaya koyarak tüm bireylerin ve firmaların özdeş olduğu durumda dengenin fiyat dağılımı

olabildiğini ifade etmektedirler. Bu modelde firmalar daha az bilgilendirilmiş olanları çekerek ve gelenlere daha fazla satış yaparak satışlarını arttırmaktadır. Örneğin, gelecekte tüketim için bireyleri indirim ile teşvik etmektedirler. Eğer tüm mağazalar aynı fiyatı uygularsa malı gelecekte tüketmek isteyen yada gelecekteki tüketimleri için satın almayı planlayan bireyleri teşvik için bazı firmalar fiyatların düşürecektir. Firmalar fiyatlarını sadece gerekli noktaya düşüreceklerdir. Denge ise her satışta fazladan satışın düşük fiyatı karşıladığı yerde oluşmaktadır.

Bu durumda önemli olan firmanın yüksek fiyatta da düşük fiyatta da aynı karı elde etmesidir. Burada dengenin alternatif bir anlayışı bulunmaktadır. Her mağaza fiyatlarını yüksek fiyat ve düşük fiyat arasında rastgele belirlemektedir. Bu durumda piyasaya giriş yok ise bireyler eksik olarak bilgilendirilmiş olacaktır.

Denge durumunda bile piyasa oluşumunun fiyat dağılımı ile karakterize edilmesine karşın yokluk paradoksu iki nedenden dolayı tam olarak çözülememektedir. İlki, sıralı arama modelinde (her birey ziyaret ettiği mağazada keşif yaptığı) eğer her firma özdeş ise piyasalar hiçbir zaman fiyat dağılımı ile karakterize edilemeyecektir. Açık olarak, eğer bir fiyat dağılımı varsa, rezervasyon fiyatı dağılımdaki minimum fiyatın üzerinde olacaktır. Bu durumda mağazanın fiyatı yükseltmesi yararına olacak ve fiyatın monopol fiyatının üzerinde olmasını sağlayacaktır. İkinci olarak, eğer firmalar ve bireyler farklılaşırsa aynı nedenden dolayı, tüm mağazaların piyasaya giren (henüz girmiş olan birey) marjinal tüketicinin (satın alma ve almama arasında farksız olan birey) satın almada farksız olduğu noktaya kadar fiyatını yükseltmesi yararına olacaktır. Fakat daha sonra piyasaya girmek istememesinden dolayı marjinal tüketici ve bağlı olarak piyasa da olmayacaktır.

Piyasalarda ürünün heterojen olması da yokluk paradoksunun ikinci açıklaması olabilmektedir. Bazı ürün heterojenliği aslında gizlenmiş bir fiyat dağılımından farklı olmamaktadır. Bir x malının y malından iki kat daha uzun süre dayandığını ve faiz oranının sıfır olduğunu varsayalım. Fakat fiyat ve kalite dağılımının arasındaki önemli bir farkı vurgulamak gerekmektedir. Mağazaya

geldikten sonra birey malın gerçek fiyatını bilemeyecektir. Sadece satın aldıktan sonra malın efektif (gerçek) fiyatını anlayabilecektir.

Açık olarak, bu bilgi eksikliği firmalar aldatma güdüsü sağlayabilecektir. Kaliteyi düşürme dolayısıyla fiyatı yükseltme enformasyon eksikliği nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Bu durum iki yaklaşımdan dolayı sınırlandırılmıştır. Birincisi, iyi firmaların düzenli müşterileri olacaktır ve böylece daha çok satışları vardır. İkinci olarak, firmalar garanti sağlayarak müşteri tarafından alınan riski azaltılmakta yani firma malın kalitesi ile ilgili sinyal göndermektedir.

Firmalar risk-nötr olsa bile garantilerin kullanımı ahlaki risk ve ters seçim problemleri ile sınırlandırılmaktadır. Bireyler sadece sağlanan garantiden değil, fiyattan da yola çıkarak ürün (ya da satıcı) hakkında bir sonuç çıkaracaktır. Akerlof'un limon teorisi ise bu problemin bir uzantısı olmaktadır. Piyasada önerilen bir malın, talebi fiyatın ve ortalama kalitenin bir fonksiyonuyken, ortalama kalite z fiyatın artan bir fonksiyonu $z(p)$ olduğu varsayılmaktadır. Kalitenin fiyatla düştüğü durumda efektif fiyat, birim kalite başına fiyat p/z , nominal fiyatla birlikte düşmektedir. Bu problemde mümkün olan talebin arza eşit olduğu tek denge, fiyatın sıfır olduğu dengedir. Bu dengede kalitenin sıfır olması nedeniyle arz ve talep de sıfır olacaktır.

Stiglitz, Salop, Weiss ve Wilson çeşitli çalışmalarında bu dengenin uygun olmadığını söylemektedirler. Bireyler kalitenin fiyattan etkilendiğini izleme ve güdü etkilerinden dolayı bildikleri zaman satın aldıkları malların beklenen kalitesini fiyatla etkileyeceklerdir. Örneğin, işgücü piyasasında, bir firma beklenen işgücü maliyetini minimize etmek için efektif işgücü başına ücreti minimize eden bir ücret seviyesi; sermaye piyasasında borç veren krediden elde edilen beklenen geliri maksimize eden faiz oranı ve ürün piyasasında alıcı kaliteyle düzeltilmiş fiyatı minimize eden p fiyatını seçmektedir.

Bu durumda rekabetçi piyasa dengesi piyasanın süpürülmesine yol açmamaktadır. Arz ve talep kanunu geçersiz kalmaktadır. Kaliteyle düzeltilmiş fiyatın, p/z , minimize edildiği p değerinde mal arz edecek firmaların olduğunu varsayalım. Geleneksel teori piyasada arzın talebe eşit olduğu noktaya kadar

fiyatın düşeceğini söylemektedir. Fakat burada eğer bir firma daha düşük bir fiyat teklif ederse alıcı olasılıkla bu malın düşük kalitede olduğunu düşünecektir. Bu durum piyasanın süpürülmediği dengenin varlığını göstermekte ve makro iktisat analizlerinde çok önemli etkileri bulunmaktadır (Salop, 1979 ve Stiglitz, 1978).

Tüm bireyler bir malın istenen karakteristikleri üzerinde hemfikirdirler. Fakat birçok durumda farklı bireyler piyasada teklif edilen farklı malları nispi olarak farklı değerlendirmektedir. Örneğin mavi ve kırmızı olan iki çeşit hipotetik nesnenin olduğunu varsayalım. Her mağaza sadece bir tanesini satabilmektedir. Bazı bireyler maviyi, bazıları ise kırmızıyı seçecektir. Mağaza sahipleri maviyi veya kırmızıyı tercih edenleri ayırt edememektedir. Ardından düşük fiyatlı mağazalar rengi isteyenler ve diğer rengi tercih edenlere satış yaparken, bireyler veri fiyatta araştırmayı durdurmayı tercih edecektir, diğer yanda yüksek fiyatlı mağazalar sadece tercihleri tam olarak uyan bireylere satış yapacaktır. Bu durumda piyasa dengesi fiyat dağılımı olarak karakterize edilebilmektedir. Önemli olan ise burada piyasa dengesi oluşabilecektir. Birey, tercih ettiği ürünü satan düşük fiyatlı mağazaya giderse tüketici artığını elde edecektir. Tüketicini artığını elde etmenin olasılığı piyasaya girmenin maliyetinin karşılaması nedeniyle bireyi teşvik etmektedir. Buna karşın bu durum bizi piyasa dengesin ürün çeşitliliği ile karakterize edilmesi sonucuna götürmektedir. Piyasanın doğru ürün çeşitliliğinin miktarına sahip olması gibi bir varsayım bulunmamaktadır. Hatta mükemmel enformasyonda bile piyasaların genel olarak ürün farklılaştırmasının doğru miktarına sahip olmadığı ifade edilmektedir (Spence, Dixit ve Stiglitz, 1977). Fakat maliyetli enformasyonun varlığı durumunda çeşitlilik sosyal ve kişisel getirileri değiştirecektir. Yeni malı deneyen ve beğenmeyenler daha kötü durumda olacaklar ve daha fazla araştırma yapmak zorunda kalacaklardır. Yeni malın beğenen potansiyel faydalanıcıların sadece bir bölümü maliyetli araştırma nedeniyle bu malı elde edebileceklerdir.

Aynı zamanda ürün çeşitlerinin varlığı gelişmiş enformasyondan dolayı getiriler üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Gelişmiş enformasyonun firmaların karşılaştığı talebin esnekliğini etkileyebilecektir. Eğer her firmanın monopol gücünün derecesinde artış olursa, bu durum daha yüksek fiyata neden olacak

ve refah da azalacaktır. Eğer monopol gücü derecesi azalırsa, bireylerin istedikleri malları almasının yanında piyasa daha rekabetçi olması nedeniyle fiyatlar düşebilecektir.

Her ne kadar burada sunulan modeller statik olsa da doğal dinamik uzantılarının önemli etkilerinden biri de dirsekli talep eğrisidir. Yeni giren bireylerin en düşük fiyat ya da en çok tercih ettikleri malı araştırdıkları piyasa dengesi olduğunu varsayalım. Fiyatlarını arttıran firma marjinal bireylerin araştırmaya tekrar başlamasına yol açar ve bu da müşteri kaybını getirir. Fakat firma fiyatını düşürdüğünde diğer mağazalardaki müşteriler yeni fiyatları bilmemekte ve yeni müşteri sayısında yeni fiyata uygun artış yaşanmamaktadır. Talep eğrisi ise enformasyonun eksikliğinden kaynaklanan nedenlerle dirsekli olmaktadır. Burada önemli noktalardan bir tanesi de dirsekli talep eğrisi argümanı geleneksel oligopol teorisinden tamamen farklı olmaktadır. Talep eğrisinin ve benzer olarak işgücü arzı eğrisinin dirsekli olmasının, makro iktisadi denge analizlerinde önemli etkileri bulunmaktadır.

Bireylerin enformasyonu sınırlı aramadan farklı araçlarla elde edebilmeleri, yokluk paradoksunu üçüncü açıklamasına ışık tutmaktadır. Bireylerin tam enformasyona reklam gibi mecralardan ulaşmış olması fiyat dağılımına neden olabilmektedir. Her durumda, düşük fiyatlı ve yüksek satışı mağazaların olması bireylerin piyasaya girme isteklerini teşvik edebilecektir. Bu nedenle firmalar reklam ile müşterilerine enformasyon sağlamaya çalışacaklardır.

Bu durumsa, yeni bir paradoksa, reklam paradoksuna, yol açacaktır. Firmanın p fiyatını reklam vasıtasıyla ilan ettiğini varsayalım. Böyle bir reklam diğer firmaların tüm müşterileri kazanmak için daha düşük bir fiyat ilan etmesine yol açacaktır. Bu da ilan edilen fiyatın, minimum ortalama maliyete ulaşınca kadar düşürülmesine yol açacaktır. Ama ardından firmalar başa baş noktasında satış yapacaklarından reklam harcamaları nedeniyle kayıpla karşılaşacaklardır.

Butters çalışmasında reklam paradoksuna bir açıklama getirmiştir. Çalışmasında sürekli dengede bir fiyat dağılımı olduğunu göstermiştir.

Mağazalar müşterilerine sürekli olarak fiyatlarını gösteren ilanlar göndermektedirler. Birey reklamlarını aldığı en ucuz mağazaya gitmektedir. Böylece yüksek fiyatlı mağazaların reklamları verimli olmuyorken düşük fiyatlı mağazaların reklamları verimli olmaktadır. Düşük fiyatlı mağazaların yüksek satışları, tam olarak yüksek fiyatlı düşük satışı mağazaların yerini almaktadır (Butters, 1977).

Yüksek fiyatlı malların yüksek reklam harcamasına sahip olduğu piyasalar bulunmasına rağmen, diğer piyasalarda düşük fiyatlı mağazaların daha yüksek reklam bütçeleri bulunmaktadır.

Reklam paradoksunun daha farklı bir çözümü de bulunmaktadır. Piyasalarda ürün ve tüketici heterojen olarak varsayıldığında firma reklam verebilir ve fiyatını yükseltebilir. Bireyler de tercih ettikleri bu ürünü mağazadan alabileceklerdir. Bu tür piyasaların dengesi genel olarak fiyat dağılımlı olmaktadır.

Ürün piyasalarında denge üzerinde eksik enformasyonun etkisi mikro iktisadi ve makro iktisadi analizler için önemli sonuçlar ve uzantılar içermektedir. Bu modellerden de görüldüğü üzere mükemmel bilgiyle Walrasyan mezarçı piyasaların dengeye gelmesi anlayışına dayalı rekabetçi piyasaların geleneksel paradigması doğrudan uygulanabilir olmakta ve yanlış sonuçlara yol açabilmektedir. Örneğin, giriş engellerini kaldırarak rekabeti sağlamak için firma sayısının arttırılması aslında efektif rekabeti azaltarak fiyatların yükselmesine ve verimliliğin düşmesine neden olmaktadır.

Bu çeşit modellerin birçok makro iktisadi fenomenin mikro iktisadi temeli sağlanmaktadır. Enformasyon eksiklikleri nedeniyle uyarılma sürecinde oluşan rijiditenin yanı sıra piyasaların süpürülmediği durumlarda dengenin nasıl oluştuğu da modellerde gösterilmektedir.

3.1.2.4. Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkileri

Finansal piyasalar aslında kaynak dağılımını içermektedir. Bütün iktisadi sistemin beyni olarak da nitelendirilebilmektedir. Eğer piyasalar başarısız olursa sadece sektörün karları düşmeyecek bütün iktisadi sistemin genel performansı zayıflayacaktır. Rekabetçi piyasaların verimliliğine dayalı standart teoriler mükemmel enformasyonun varsayımına dayanmaktadır. Her dengenin Pareto etkin olduğunu ifade eden refah iktisadının temel teorileri enformasyonun üretimi, işlemesi, dağıtımı ve faydalanılması ile ilgili olan finansal piyasaların etkin olup olmadığı sorusuna rehberlik sağlamamaktadır. Karşı olarak da eksik enformasyonun olduğu ekonomiler genel olarak Pareto etkinliği ile kısıtlanmamıştır ve bu nedenden dolayı devlet müdahaleleri tüm bireyleri daha iyi duruma getirebilmektedir. Bundan dolayı piyasaların etkin olduğu varsayımı bulunmamakta ama etkin olmadığı varsayımı bulunmaktadır. Piyasaya girişte engellerin olmamasına rağmen maliyetli enformasyonun olduğu varsayımı altında piyasaların tamamen rekabetçi olmadığı varsayımı bulunmaktadır. Bu durum devlet müdahalesinin olmadığı durumda piyasaların Pareto etkin olmadığı varsayımını güçlendirmektedir (Mishkin, 2000) .

Enformasyon konvansiyonel mallardan birkaç önemli özellik ile farklılaşmaktadır. Enformasyon, temel anlamıyla, bir kamu malıdır. Saf bir kamu malının iki önemli özelliği bulunmaktadır. Birincisi, malın bir birey tarafından tüketiminin diğer bireyin tüketimini kısmamasıdır; ikincisi ise diğer bir bireyin aynı malı beğenmesinin engellenmesi mümkün olmaması ya da çok yüksek maliyetli olmasıdır. Enformasyon ise bu iki özelliği de göstermektedir. Çok iyi bilindiği gibi rekabetçi piyasa ekonomisi enformasyonu da içeren tüm kamu malları için yetersiz bir arza neden olmaktadır. Özelleştirmenin zorlukları nedeniyle sıklıkla enformasyonun getirisinin edinilmesiyle ilgili olarak dışsallıkları bulunmaktadır. Enformasyonun diğer yararları ise birey tarafından elde edilmektedir. Ayrıca enformasyon harcamaları sabit maliyet olarak da görülebilmektedir; borç verenlerin büyük miktartlı kredilerde enformasyon elde etmek için daha fazla harcamaları dışında kredinin miktarının artırılması gerektirmeyebilecektir. Enformasyonun sabit maliyetli doğası nedeniyle enformasyon yoğun piyasalarda eksik rekabet olacaktır. Tam rekabetin

olmadığı durumda genel olarak piyasalar etkin olmayacaktır. Sonuç olarak enformasyon elde etmek için güdü varsa piyasalar bir ölçüde enformasyonel olarak etkinsiz olacaktır; tüm enformasyon bilgilendirilmiş olanlardan bilgilendirilmemiş olana doğru iletilmeyecektir. Buna bağlı olarak önemli rolü enformasyonu elde etmek ve işlemek olan finansal piyasalar sadece diğer konvansiyonel mal ve hizmetlerden değil aynı zamanda piyasa başarısızlığının finansal piyasalarda yaygın olacağı izleniminin olması nedeniyle de farklılaşmaktadır.

Finansal piyasalar üzerinde enformasyon eksikliğinin etkilerine baktığımızda temel etkinin piyasa başarısızlığı olduğu ifade edilmektedir. Bu etkileri incelediğimizde ilk önce kamu malı olarak enformasyon probleminin iki farklı nedenle ortaya çıktığını görmekteyiz. Birincisi, yatırımcılar ya da mudiler için önem taşıyan finansal kurumların fonda kalmaya ya da fondan ayrılmaya neden olabilecek ödeme gücü hakkındaki enformasyon eksiklikleri, ikincisi, yatırımların getirisi ve riskini etkileyecek olan bu kurumların yönetimi hakkındaki enformasyon eksiklikleri nedeniyle sorunlar ortaya çıkabilecektir.

Ödeme gücünün izlenmesi genel olarak sermayenin izlenmesi sorununun bir yönü olarak görülmektedir. Ekonominin ne kadar iyi işlediği ise sermayesinin nasıl dağıldığını bağlı olmaktadır. Kaynakların verimli dağıtılması ve çalışanların izlenmesi ise yönetimin sorumluluğundadır. Fakat yöneticileri kimin izleyeceği önemli bir sorun olmaktadır.

İzleme, enformasyonun diğer formlarında olduğu gibi bir kamu malıdır. Eğer bir hisse sahibi yönetim kalitesinin yükseltilmesine yönelik bir davranış gibi firmanın hisselerinin değerini arttıracak bir hareket yaparsa diğer hisse sahipleri de bundan faydalanacaktır. Eğer bir borç veren geri ödeyememe olasılığını azaltacak bir hareket yaparsa tüm borç verenler bundan faydalanacaktır. Fakat burada da problem kaynağı finansal kurumların izlenmesi konusundaki yetersiz izleme olacaktır. Yetersiz izleme nedeniyle yöneticileri, izlenmediklerini bilmeleri, uygun olmayan risklerin alınmasına ya da fonları kendi amaçları için kullanmalarına yol açacaktır. Diğer taraftan yatırımcıların finansal kurumlara

güvenmemeleri nedeniyle kurumlara daha az kaynak ayrılmış olacaktır. Bu durumda bu kurumlar işlevlerini istendiği gibi yerine getirmeyeceklerdir.

Finansal kurumların en önemli fonksiyonlarından bir tanesi de alternatif projelerden birini seçmek ve fonların kullanımını izlemektir. Diğer bir borç verenin fon arz etmesi gözlemi potansiyel yatırımcının güvenini tazelemektedir. İlk borç verenin krediyi sağladığı zaman göz önüne alınmayan bu gözlemin faydası dışsallık yaratmaktadır. Aynı şekilde eğer ikinci borç veren, ilk borç verene negatif dışsallık verebilmektedir. Çünkü ödeyememe riski borç alınan toplam miktarın bir fonksiyonudur ve borç verenler borç alanların diğer kaynaklardan fon temin etmesini kısıtlayabilecektir (Arnott ve Stiglitz 1991).

Piyanın içinde farklı dışsallıklar da bulunmaktadır. Yatırımcıların da aynı şekilde eksik enformasyona sahip olmaları nedeniyle farklı sorunlar ortaya çıkabilmektedir. Eğer bir banka iflas ederse, bu durum yatırımcıların diğer bankaların da istenmeyen bir şekilde etkilenebileceğini düşünmelerine ve bu nedenden dolayı bir kaçıışı tetikleyecek şekilde fonlarını çekmelerine neden olacaktır.

Varlıklarını arttırmak isteyen kötü firmaların varlığı, iyi firmaların sermayelerini arttırmalarını zorlaştıracaktır. Bu durumunun temel sebebi ise potansiyel yatırımcıların bu iki tip firma arasında sınıflandırma yapabilmesinin zor olmasıdır. Seçim problemi ile bağlantılı olarak dışsallık sonucunda kötü risk taşıyan firmaların varlığı ayırt etme maliyeti getirmektedir ve buna rağmen piyasayı bozabilecektir.

Bazı dışsallıklar piyanın tamamına yayılmıştır. Kredi piyasasındaki bir hareket varlık piyasasını etkileyecek veya tam tersi de olacaktır. Örneğin, bir bankanın kredi verme isteğindeki artış firmanın öz kaynaklarını artırma kabiliyetini etkileyecektir. Bunun sebebi ise pozitif bir sinyal etkisi sonucunda potansiyel hisse sahiplerinin banka tarafından gözetlenen bir firmayı daha uygun bulmalarıdır. Geçmiş yıllarda ise varlık sahipleri borçlarını arttırarak ödenmemiş borçların piyasa değerini düşürmüşlerdir ve böylece kreditörlerine yeniden yapılanma ile yüksek negatif dışsallık yaratmışlardır.

Modern kapitalizmde büyük firmaların yaygın bir sahipliği bulunmaktadır ve sahiplik ile kontrol arasındaki ayırım önemli izleme sorunları ve dışsallıkların artmasına neden olmuştur. Hisse sahipleri ne doğrudan ne de dolaylı efektif kontrol mekanizmaları uygulayamamıştır. Bankalarsa kredileri yenilememe tehdidi ile çoğu zaman daha fazla etki uygulayabilmektedir (Stiglitz, 1985). Her iki durumda kontrol uygulamanın diğerleri üzerinde de etkisi olacaktır. Örneğin, bankaları izleme iflas olasılığını ve dolayısıyla öz kaynak üzerindeki gerilimi azaltacaktır.

Finansal kurumların ve düzenlemelerin tasarımı, izleme yöntemlerini ve kapsamını etkileyecektir. Bankalar ve borç alanlar arasındaki yakın ilişki izlemeyi kolaylaştıracak ve hatta bankaların firmada hisse sahibi olması banka ve hisse sahipleri arasında meydana gelebilecek olası çıkar çatışmalarını azaltacaktır.

Finansal sistemin bozulmasının makro iktisadi sonuçları, asimetrik ya da eksik enformasyonun etkilerinin ne kadar ağır olabileceğini göstermektedir. Bu sonuçlara bakıldığında finansal sistem içerisinde enformasyonun elde edilmesi ve iletilmesi oldukça hassas bir konu olmaktadır. Bir tek finansal kurumun bile iflas etmesinin çok önemli etkileri bulunmaktadır. Sıklıkla iflasın sonucunda ortaya çıkan maliyetin tahminlerinin fazla yapıldığı ifade edilmektedir. Bu saptamada her ne kadar doğruluk payı varsa da bir bankanın en önemli varlığı olan enformasyon sermayesi kolayca transfer edilemeyeceği için bir iflas durumunda bu enformasyon sermayesi büyük oranda yok olabilecektir. Bu nedenden dolayı bir bankanın iflas etmesi hatta birkaç bankanın iflas etmesi borç alanlara kredi akışının kesilmesine yol açacaktır.

Bankanın iflas durumunun önemli dolaylı etkileri de bulunmaktadır. Borç alanlara kredi akışının durması aktivitelerini azaltmak zorunda kalmalarına neden olurken olumsuzluk müşterilere ve mal sağlayıcılara yansımaktadır. Genel denge teorisinde de görüldüğü üzere bu etkiler dalga halinde yayılmasına yol açacaktır. Bunun yanında sinyalleme etkisi de görülebilecektir. Eğer bir iflas finansal paniği tetiklemezse bazı mudiler fonlarını iflas riskini göz önüne alarak

başka bir finansal kuruma taşıyacaklardır. Bu mevduat çekimlerinin yaşayabilirliği konusunda sorgulamalarından dolayı diğer finansal kurumlar üzerinde ters etkileri olabilecektir. Kurumlar karar verdiği zaman bu dışsallığı göz önüne almayacaklardır ve sadece özel çıkarlarına ve faydalarına bakacaklardır. Böylece finansal kurumların ödeyebilirliği üzerinde kamunun ilgisi, sahiplerinin ve yönetiminin özel ilgisini aşabilecektir.

Bu durumda devlet temel finansal kurumların çöküşü durumunda hareketsiz kalmayacaktır. Açıkça belirlenmiş bir politika olsun ya da olmasın bu sistem içerisinde devletin rolü bir sigortacı gibi görülmektedir. Sigorta güvencesinin verilmesi ise davranışları değiştirmekte ve aklaki risk problemini ortaya çıkarmaktadır. Sigortalananlar yani güvence altında bulunan bankalar daha yüksek riskli kararlar almakta ve krediler vermektedir. Bu durumun başka bir yan etkisi ise diğer bankaların da bu güvence nedeniyle sistemdeki tek bir bankanın problemlerini göz ardı etse bile devletin finansal sistemin zarar görmesini engelleyeceğini varsaymaları sonucu diğer bankaların aldığı riskin aynısını almalarıdır. Bu durumda bir kurtarma planı olasılığı çok yüksek olacaktır.

Birçok sigorta ahlaki riski de beraberinde getirmektedir. Sigortacılar ahlaki risk problemini azaltmak için bazı kısıtlamaları da poliçelere eklemektedir. Örneğin bir yangın sigortasında sigortacı poliçesinde yangın söndürücülerin yerleştirilmesini şart koşabilir. Devletin finansal piyasalar içerisinde güvence vermek gibi bir görevi olduğunu kabul etmemiz durumunda finansal piyasalarda ki düzenlemelere yeni bir perspektiften bakılmalıdır. Bu örnekteki gibi devlet, bu sigorta şirketlerinin benzeri bir davranış gösterebilir.

Varlık piyasalarının sanayileşmiş ülkelerde bile aslında zayıf olduğunu görmek şaşırtıcıdır. Eğer risk paylaşımı için bir mekanizma sağlanmışsa ve bireylerde risk karşıtı ise bu durumun açıklanması o kadar zor olmamaktadır. Birçok yazarın çalışmalarında piyasaların etkin çalışmadığını ifade etmeleri de ayrıca dikkat çekicidir. Enformasyonun eksik olduğu durumda finansal yapının daha zayıf olması nedeniyle finansal araçların çeşitliliği de az olacaktır (Greenwald ve Stiglitz,1987; Greenwald ve Stiglitz,1988; Stiglitz ve Weiss, 1981

ve Stiglitz ve Weiss, 1983). Benzer olarak kredi tayinlamesinin varlığı da kredi piyasalarında temel problemin olduğuna işaret etmektedir. Bu koşullar ise temel piyasaların etkin çalışmamasına ya da hiç çalışmamasına neden olmaktadır.

Enformasyonun eksik olması ve elde etmenin maliyetli olması nedeniyle sermaye piyasalarındaki aksaklık açıklanabilmektedir. Ters seçim ve ahlaki risk problemleri belirli piyasalarda enformasyon elde etme maliyetinin çok yüksek olmasını getirmekte, bu nedenle mübadele kısıtlanabilmekte ve bu piyasaların zarar görmesine neden olmaktadır (Akerlof, 1970).

Enformasyonun eksik olması ya da asimetrik olması doğal olarak eksik rekabete yol açmaktadır. Bu durumun önemli olmasının sebep, piyasa ekonomilerinin etkinliğinin rekabetin olmasına değil tam rekabetin olmasına bağlı olduğu inancıdır. Birçok ülkede bankacılık sektörünün girişinin kısıtlı olduğu görülmektedir. Bu durum ise rekabette sorun yaratmaktadır ve finansal sistemin kaynaklarının tam rekabet sisteminin öngördüğü gibi uygun dağılmasını engellemektedir.

Birçok piyasanın ayırıcı karakteri satıcıların daha önceden ilan edilmiş fiyattan satma isteğidir. Bu durum mevduat piyasalarında geçerli olmakla birlikte kredi piyasalarında borç alanlar kısıtlı bir arz ile karşılaşabilir. Bu nedenden dolayı kredi alanların diğer bir finansal kurumu tercih etmeleri mümkün olmayabilir. Bunun sebebi, her bankanın müşteri tabanı için özel bir enformasyon sisteminin bulunması ve daha uzun süre müşterisi olanların kredi değerliliğinin daha yüksek olmasına rağmen, diğer bir banka için aynı değerde olmamasıdır. Bu nedenle bir bankaya göre kredi açılması uygun görülürken diğer bir banka projeyi riskli olarak değerlendirecektir. Böylece piyasada birçok borç verenin olması borç alanın seçeneklerinin de çok olması anlamına gelmeyecektir. Birçok banka olmasına rağmen rekabet kısıtlı olabilecektir. Bu enformasyon asimetrisi piyasaların eksik rekabet koşullarında olmasına neden olacaktır.

Birçok teoride olduğu gibi refah iktisadının temellerinde de bazıları gerekli, bazıları da basitleştirici çok sayıda enformasyonu içermektedir. Fakat iki

varsayım kesinlikle temel oluşturmakta ve yokluklarında teoremin doğruluğu söz konusu olmamaktadır. Bu iki varsayım, sırayla, piyasaların tam olması ve enformasyonun egzojen olmasıdır ve bu varsayımlar finansal piyasalar için de önemli olmaktadır. Finansal piyasaların önemli fonksiyonlarından birisi enformasyonu bir araya getirmekken, diğeri de, riski paylaşmak ve transfer etmektir. Piyasalarda enformasyonun eksik olması nedeniyle hala birçok riskin güvencesiz olduğunu da görmekteyiz.

Greenwald ve Stiglitz (1986) enformasyonun endojen ve piyasaların tam olmadığını ifade ederek enformasyonun maliyetini ve piyasaların oluşturulmasını dikkate alarak devlet müdahalesinin olabileceğini belirtmektedirler. Bu koşullar nedeniyle bu müdahale her bireyi daha iyi duruma getirebilecektir.

Piyasaların olduğu ve rekabetçi durumda bile, bireysel getiriler sosyal getiriden ayrışacaktır. Piyasa verimliliğinin alışıldık sonuçlarının meydana gelmemesi iki açıdan incelenebilecektir. Birincisi, geleneksel argümanlar neden başarısız olmaktadır, ikincisi ise devlet müdahalesi nasıl iyileşme yaratmaktadır?

Geleneksel yaklaşım piyasa dengesi sağlayan fiyat varsayımı temeline dayanmaktadır. Fiyatlar malın alıcıya marjinal faydasını ve alıcının marjinal maliyetini ölçmektedir. Fakat kredi piyasaları sıradan müzayede piyasalarına benzer bir şekilde işlememektedirler. Kredi piyasalarında en yüksek bedeli ödeyen, borç veren için beklenen getirisi en yüksek olan girişimci olmayacaktır; beklenen getiri aslında faiz oranı yükseldikçe azalacak ve geri ödeyememe riski de artacaktır. Sonuç olarak kredi tayinlaması oluşabilecektir, kredi talebi fazla olsa bile borç verenler faiz oranını arttırmayabilecektir. Faiz oranı borç verenin beklenen getirisini maksimize edecek seviyede belirlenmektedir. Böylece kar maksimizasyonunun olduğu faiz seviyesinde kredi tayinlanmıştır ve kredi fazlası talebi bulunmaktadır.

Birçok ülkede finansal sistemdeki enformasyonun yarattığı sorunların etkisiyle ortaya çıkan emlak piyasasındaki çöküşler tüm finansal sistemde

bozulma yaşanmasına neden olduğu görülmektedir. Bankaların kredi tayinlaması yerine yüksek faiz ödemeye razı ajanlara kredi vermesi durumunda finansal sistem üzerinde olumsuz sonuçlar doğuran mekanizma tetiklenmiş olabilecektir. Sıklıkla yaşanan spekülâtif emlak kredilerine karşılık üretim için verilen krediler örneğinde bu olumsuz sonuçları görebiliriz. Oluşan emlak spekülasyonuna karşılık verilen krediler diğer taraftan üretim için verilecek olan kredileri kısıtlayacaktır. Aynı zamanda sosyal getirisi daha fazla olan üretim için daha az kaynak ayrılmasına neden olacaktır. Bu nedenle piyasaların, kaynakların yüksek getiriye sahip olan yatırımlara dağılımını sağlayacağı argümanının tartışılmasına yol açmaktadır.

Finansal piyasalar üzerinde asimetrik ya da eksik enformasyonun en önemli etkilerinden bir tanesi de bireyin enformasyon sahip olması ama yanlış işlemesi nedeniyle oluşan piyasa başarısızlığına dayalıdır. Örneğin, bir finansal kurumun sözleşmede yaptığı basit bir değişikliği ajanların etkin bir şekilde ayırt edememesi, sermaye piyasaların temelinde enformasyonun olması nedeniyle, finansal sisteme bozucu bir etki yapmaktadır. Genel olarak bilgilendirilmemiş yatırımcılar ve tüketiciler sistemin stabilitesini bozucu etki yapacaktır. Yatırımcıların ya da tüketicilerin eksik enformasyona sahip olması yanlış ticarete neden olacaktır ve bunun sonucunda kaynakların dağılımını etkilenecektir.

3.1.2.5. Piyasa Başarısızlıkları, Devlet Müdahalesi ve Enformasyon

Piyasa başarısızlığı devlet müdahaleleri için en etkili argümanlardan bir tanesidir. Yirminci yüzyıla girerken, birçok piyasa başarısızlığı argümanı kamu malları ve dışsalıklar teorileri üzerine kurulmaktadır. Bu teoriler piyasa katılımcısının karşılıklı olarak faydalı malların üretiminde başarısız olunacağı fikrini içermektedir. Basit bir örnek vermek gerekirse, bireyler koruyucu füze sistemine gönüllü olarak katılmayacaklardır çünkü diğerlerinin katılımından dolayı bedavacı olabilecektir.

Bu yaklaşımın iktisadın başlarından beri izi olsa da modern formülasyonu Paul Samuelson, James Meade, Francis Bator ve diğerleri tarafından

1950'lerde ortaya konulmaktadır. Bu zamana kadar ve bazı önemli farklılıklara rağmen devletin en azından ulusal savunma gibi birkaç kamu malını sağlaması gerektiği üzerinde uzlaşa bulunmaktadır.

Bu uzlaşa 1970'lerde ve 1980'lerde iktisatçıların yeni piyasa başarısızlığı argümanları ile bozulmuştur. Bu yeni değişimler enformasyon ve enformasyon eksiklikleri fikirlerini temel alarak ortaya çıkmıştır. Bu argümanlarda, birkaç piyasadan daha fazlası başarısızlığa uğramaktadır. Bu argümanları kısmen doğru olduğunu kabul edersek enformasyonun eksik olduğu ya da asimetrik dağıldığı zaman piyasa başarısızlığının olmasını bekleyebiliriz.

Yeni piyasa başarısızlığı iktisatçıları, ekonominin hemen hemen tüm sektörlerinde enformasyon probleminin varlığına işaret etmişlerdir. Batı dünyasında, gayrisafi milli hâsılanın yaklaşık yüzde kırk ile yüzde altmış arasında ki oranını devlet yönetmektedir. Regülasyon devlet müdahalesinin alanını daha da büyütmektedir. Özellikle Amerika Birleşik Devletleri'ne baktığımızda son yirmi yılda devletin bu şekilde büyüdüğünü görmekteyiz. Bu harcamalar ve regülasyonlar piyasa başarısızlığı argümanları ile savunulmaktadır. Tartışmalar belirgin piyasa başarısızlıklarının işgücü piyasasında, sağlık sektöründe, eğitimde, temel bilimsel araştırmalarda, enerji piyasasında ve birçok sektörde oldukça yaygın olduğunu işaret etmektedir. Piyasa başarısızlığının olmadığı bir alanı bulmak bile zor olabilmektedir. Stiglitz'in dediği gibi piyasa başarısızlığı fiyat sisteminin kullanıldığı her yerde oluşacağı da genel kanılar arasındadır.

1970'lerin sonlarında Neo-klasik iktisat enformasyonel asimetriyi ve enformasyonel eksikliği reddetmekteyken, 1930'ların sosyalist planlama tartışmalarında, Avusturya ekolündeki Friedrich A. Hayek, Ludwig von Mises ve diğerleri eksik enformasyon ve dağınık bilginin piyasa ve liberal düzen için temel argümanlar olduğu üzerinde durmuşlardır. Birçok iktisatçı dağınık bilgi ve enformasyonun analizindeki değişimi göz önüne almamıştır. İktisada yeni katkılar, Hayekyen bir izi takip etmeyen ve piyasa başarısı yerine piyasa başarısızlığına vurgu yapan enformasyon teorileriyle yapılmıştır. Esas itibarıyla yeni piyasa başarısızlığı argümanları Hayek'in düşüncelerinin farklı

anlaşılmasına da yol açmıştır. Enformasyon problemleri piyasayı övmek için bir neden olmayıp piyasa başarısızlığının bir nedenidir.

Hayek ve yeni piyasa başarısızlığı teorisyenleri enformasyonun farklı yönleri üzerinde odaklanmaktadır. Hayek'e göre çok geniş bir şekilde dağılmış enformasyonu, gelişmiş ve sofistike kapitalist üretim düzeni oluşturmak için mobilize etmek, temel problem olmaktadır. Yeni piyasa başarısızlığı teorisyenlerine göre, enformasyon dağınık değil, ama asimetriktir. Hayek ile piyasa başarısızlığı teorisyenlerinin arasındaki fark piyasa enformasyonel asimetriyi, enformasyonu piyasa fiyatları ile açığa çıkararak bertaraf edecektir. Kanada'daki tesisatçının bakır boru için ikamesi hakkındaki bilgisi, bakırın piyasa fiyatı üzerindeki etkisi nedeniyle Fransız elektrikçinin tesisat tercihini etkileyecektir. Fakat piyasa başarısızlığı teorisyenlerine göre, asimetri mübadele ile giderilemeyecektir. Çünkü bilginin eşit olmayan dağılımı, karşılıklı faydalı mübadeleyi bozmaktadır.

Hayek ile yeni teorisyenler arasındaki ikinci bir fark ise; Hayek enformasyon yerine bilgi kelimesini tercih etmektedir. Enformasyon terimi iyi tanımlanmış bir veri önerirken, bilgi kelimesi ise pratik bir bilgelik, sözsüz bilgiyi ve bilgi yaklaşımını gibi geniş bir bakış açısı sağlamaktadır.

Bu iki piyasa görüşü ve bilgi gerilimli durmaktadır. Her iki teoride başlangıçta ve temel gerçek olarak enformasyon ve bilginin yaygın olmadığı görülmektedir, fakat farklı sonuçlara ulaşmaktadır. Piyasaların enformasyon problemleri ile nasıl başa çıktığı iktisadın bugünkü en önemli ve merkez problemlerinden bir tanesidir. Yeni piyasa başarısızlığı teorisyenleri bu tartışmada çok önemli yere sahiptirler. Onların bakış açıları Hayekyen bakış açısından daha çok dikkat çekmiş olduğu ve tartışıldığı görülmektedir.

3.1.2.6. İktisadi Krizler Üzerinde Etkileri

Asimetrik enformasyon genel çerçevesini kullanarak iktisadi krizlerin açıklanması mümkün olabilmektedir. Finansal sistem ekonomi içerisinde kritik bir rol oynamaktadır ve düzgün bir şekilde çalışması, fazla fonları olanlara

retken yatırım fırsatlarını değerlendirmek için fon talep edenler arasındaki kanalların açık olmasına bağlıdır. Finansal sistemin bu temel işlevini düzgün bir şekilde yerine getirmesi için önündeki en temel engel, finansal sözleşme yapan taraflardan birinin diğerinden daha fazla bilgi sahibi olması nedeniyle, ahlaki riske ve ters seçime neden olan asimetrik enformasyondur. Finansal krizlere asimetrik enformasyon bakış açısına göre, finansal piyasalarda, ters seçim ve ahlaki risk problemlerinin daha kötü olmasına yol açan, doğrusal olmayan bir bozulma olmaktadır ve finansal piyasalarda en üretken yatırım olanaklarına sahip olanların fon kanalları, daha verimli alışmamamaktadır.

Finansal krizleri nedeninde yola çıkararak asimetrik enformasyonun çerçevesini daha net çizilebilir. Finansal aracılar ve çoğunlukla bankalar, finansal piyasalarda, ekonomi için üretken yatırımların yapılmasını kolaylaştıran enformasyon üreten aktiviteler ile uğraştıkları sürece önemli bir rol oynamaktadır. Bu nedenden dolayı, bu kurumların finansal aracılık yeteneklerinde bir düşüşe bağlı olarak kredilerde bir düşüş, yatırımlarda ve toplam iktisadi aktivitelerde bir azalmaya yol açacaktır. Eğer şoklar finansal sistemde ters seçim ve ahlaki risk problemlerini derinleştirirse, iyi projeleri olmayan borç alanları potansiyel borç alanlardan ayrıştırmak kolay olmayacağı için, krediler, birçok üretken yatırım olanakları olmasına rağmen, azalacaktır. Kredinin azlığı, iktisadi aktivitelerin oldukça şiddetli olabilecek daralmasına yol açabilecek olan bireylerin ve firmaların harcamalarını kısmasına neden olur. Genel olarak dört faktör asimetrik enformasyon probleminin artmasına bağlı olarak finansal krize neden olmaktadır. a) Finansal sektörün bilançolarındaki bozulma; b) faiz oranlarındaki artış; c) belirsizlikteki artış ve d) finansal olmayan sektörün, varlık fiyatlarındaki değişmeye bağlı olarak bilançolarındaki bozulma (Mishkin1996; Mishkin, 1997 ve Mishkin, 2000).

İlk faktör olan finansal sektör bilançolarındaki bozulma bankaların ve borç veren diğer aracı kurumların bilançolarında ortaya çıkan sermaye yetmezliği kaynaklı değişikliklerdir. Eğer bu kurumların bilançolarında sermayelerinin azalması nedeniyle bir bozulma ortaya çıktıysa iki seçenekleri bulunmaktadır. Kredileri azaltarak ya da yeni sermaye bularak bilançodaki bozulmayı düzeltilebilmektedir. Hlbuki kredi kurumu bilançosunda bir bozulma yaşadığı

zaman yeni sermaye bulması çok zor ve yüksek maliyetli olacaktır. Böylece bilançoları zayıflamış olan bankaların veya kredi kurumlarının tipik tepkisi iktisadi aktiviteleri yavaşlamaya yol açacak olan, kredileri daraltma olacaktır.

Eğer kredi kurumlarının bilançosundaki bozulma ciddi ölçüdeyse, bu durum kredi kurumlarını paniğe sevk edecek ve eşzamanlı olarak birçok kurumun iflasına yol açabilecektir. Gerçekten, devletin güvenlik ağının yokluğunda bu kötü etkinin, sağlıklı bankanın bile batmasına neden olacak, bir banka çöküşünden diğerine yayılması riski bulunmaktadır. Bu kötü etkinin kaynağı ise yine asimetric enformasyondur. Bir panik durumunda, mudiler, varlıklarının güvenliğınden korkarak, bankanın kredi portföyünün kalitesini bilmeden, varlıklarını banka sisteminden çekeceklerdir ve diğer kurumların çökmesine sebep olacak kredilerde bir daralmanın yanında, mevduatların da daralmasına yol açacaklardır. Sonuç olarak, bir kredi kurumunun özel olarak da bir bankanın çökmesi bankanın katıldığı bir enformasyon ilişkisinin kaybolması anlamına gelmektedir. Böylece bankacılık sektörünün neden olduğu finansal varlıkların toplamından doğrudan bir kayıp olacaktır. Bu durumun sonucu ise üretken yatırımların gerçekleştirilmesi için verilecek kredilerde keskin bir azalışla beraber iktisadi aktivitelerde daralma olmaktadır.

Faiz oranlarındaki artışın asimetric enformasyona bağılı finansal krizin faktörlerinden bir diğeri olduğu ifade edilmektedir (Mishkin,1996). Asimetric enformasyon ve sonucunda oluşan ters seçim, daha yüksek bir faiz oranı ödemek istemelerine rağmen, bazı kredi alanların taleplerinin reddedileceğı kredi tayinlaması problemini ortaya çıkarabilmektedir. Faiz oranlarının yükselmesi nedeniyle bu durum ortaya çıkmakta, tedbirli borç alanlar bu durumda borç almanın akıllıca olmadığı düşüncesiyle hareket ederken; riskli yatırım projelerine sahip borç alanlar, yüksek riskli projeleri başarılı olduğunda çok daha fazla kazanç elde edecekleri için, daha yüksek faiz oranı ödeme isteğindedirler. Bu durumda, daha yüksek faiz oranı ters seçimin daha fazla olmasına neden olacaktır. Böylece, yüksek faiz oranları finansal krizin yoğunlaşmasına neden olan bir faktör olacaktır. Çünkü borç verenler, daha yüksek bir faiz oranının, potansiyel borç alanların kalitesinde bir azalma anlamına gelmesi olarak kabul edecektir ve kredi sayısını düşüreceklerdir.

Bankaların bilançolarındaki faiz artışının negatif etkisi de bulunmaktadır. Geleneksel bankacılık anlayışı, kısa dönemli borç alma ve uzun dönemli borç verme düşüncesine dayalı olması nedeniyle talebe bağlı olarak çekilebilen mevduatları kabul etmekte ve uzun yıllar boyunca geri ödenen kredileri bilançosunda bulundurmaktadır. Kısaca, bankanın varlığı, tipik olarak yükümlülüklerinden daha uzun süresi olan varlıklardan oluşmaktadır. Böylece, faiz oranındaki düşüş bankanın net değerinde bir düşüşe yol açmaktadır. Çünkü bugünkü değer terimleri ile konuşursak, faiz oranının yükselmesi uzun dönemli varlıkların değerinde azalmaya yol açarken, kısa dönemli yükümlülüklerin değerini de yükseltmektedir. Bu durum banka bilançolarında ciddi boyutlarda bozulmalara yol açacaktır.

Finansal piyasalardaki belirsizlikte dramatik bir artış olması borç verenlerin iyi ile kötü borç alan arasındaki farkı ayırt etme gücünü zorlaştıracaktır. Borç verenlerin ters seçim ve ahlaki riski çözme yeteneğindeki azalma ve daha az borç verme eğiliminde olmaları nedeniyle, borç verme, yatırım ve toplam aktivitelerde düşmeye neden olacaktır. Belirsizlikteki bu artış; seçkin bir finansal ya da finansal olmayan bir kurumun çökmesinden, bir daralmadan veya hükümet politikalarının gelecekteki yönü hakkındaki bir belirsizlikten ileri gelebilir.

Finansal olmayan firmaların bilançolarındaki bozulma finansal sistem içerisinde asimetrinin enformasyon problemlerinin şiddetindeki kritik faktördür. Eğer borç alanlar arasında yaygın bir bilanço bozulması sorunu varsa finansal piyasalarda ters seçim ve ahlaki risk problemini daha da kötüleştirerek finansal krizin derinleşmesine etken olabilecektir. Bu problem birkaç yoldan ortaya çıkabilecektir.

Örneğin, borç verenler asimetrik enformasyon problemini işaret etmenin önemli bir yolu olarak sıklıkla ek teminatı kullanmaktadır. Ek teminat, ters seçimin ve ahlaki riskin sonuçlarını, iflas durumunda borç verenin kayıplarını azaltması nedeniyle yumuşatmaktadır. Eğer borçlu krediyi geri ödemezse, borç veren kayıplarının bir kısmını karşılayabileceği ek teminatı satabilecektir. Ama

eğer ekonomide varlık fiyatları düşerse ve ek teminatın değeri de buna bağlı olarak düşerse asimetrik enformasyon problemi birdenbire ve tekrar çıkacaktır.

Net değer ek teminata benzer bir rol oynayabilmektedir. Eğer bir firma yüksek bir net değere sahipse krediyi geri ödeyemediğinde banka firmanın net değerini satabilir ve krediden kaynaklanan kayıplarının bir kısmını karşılayabilir. Yüksek net değer, borç alanların ahlaki risk ile ilgili güdülerini, eğer krediyi geri ödemezlerse daha çok kayıplarının olacağını düşündükleri için, doğrudan azaltmaktadır. Net değerın önemi hisse senedi piyasalarındaki keskin düşüşlerin neden finansal düzesizliğe yol açtığını açıklamaktadır. Hisse senedi piyasalarında keskin bir düşüş firmanın net değerinin piyasa değerlemesini etkilemesi nedeniyle finansal piyasalarda ters seçim ve ahlaki risk problemlerini arttırabilecektir. Net değeri azaltan hisse senedi piyasalarındaki bir azalma borç alanların güdülerindeki ahlaki riski artmakta ve borç verenler ters seçimin sonuçlarına karşı daha korumasız kalmaktadırlar.

Faiz oranlarında yükselmenin sadece artan ters seçim problemi üzerine doğrudan etkileri bulunmamaktadır, hem firmaların hem de hane halkının bilançosu üzerinde finansal istikrarsızlığı da arttırmaktadır. Nakit akışını azaltarak bilançolarda bozulma yaratmaktadır. Bernanke ve Gertler 1995 tarihli çalışmalarında parasal aktarımın kredi görüşünde bu noktayı işaret ettiklerini de görmekteyiz. Sonuç olarak ters seçim ve ahlaki risk problemleri firmalar ve hane halkının potansiyel borç verenleri için ciddi bir problem haline dönüşmektedir. Bu durum borç vermede azalmaya bağlı olarak iktisadi aktivitelerde daralmaya yol açmaktadır. Burada böylece finansal krizlere neden olan faiz oranlarında keskin bir yükselişin önemli bir faktör olmasının farklı bir nedeni daha bulunmaktadır.

Enflasyon oranındaki beklenmeyen bir değişme de aynı zamanda borç alanların bilançosunu etkileyebilmektedir. Uzun dönemde enflasyonun durağan olduğu ekonomilerde uzun dönemli kredi sözleşmelerinde ki faiz ödemeleri belirli bir zaman için sabitlenmiştir. Enflasyonun beklenenden daha düşük olması firmanın yükümlülükleri reel olarak artacaktır ve firmanın reel değeri reel terimlerle düşecektir. Net değerın azalması borç verenleri ters seçim ve ahlaki

tehlike ile karşı karşıya kalmasına neden olmaktadır ve yatırımın azalmasına bağlı olarak iktisadi aktiviteyi daraltmaktadır.

Yükselen piyasalarda enflasyonda beklenmeyen bir düşüş, firmaların bilançolarında, endüstriyel ülkelerde olduğu kadar istenmeyen ve doğrudan etkilere neden olmamaktadır. Birçok yükselen piyasada kredi sözleşmeleri kısa dönemli olmaktadır. Bu nedenden dolayı kredi sözleşmeleri beklentileri ve enflasyonu yansıtmak için sürekli olarak yeniden fiyatlandırılmakta ve beklenmeyen enflasyonda beklenmedik değişikliklerin küçük bir reel etkisi bulunmaktadır. Böylece, sanayileşmiş ülkelerde bu mekanizma finansal istikrarsızlığa yol açarken, yükselen piyasalarda bu mekanizma herhangi bir rol oynamamaktadır.

Diğer taraftan, yükselen piyasalar bilançoları etkilemesi nedeniyle finansal krizleri yoğunlaştırmada çok önemli bir faktör ile karşı karşıya kalmaktadır. Bu faktör ise sanayileşmiş ülkeler için önemli olmamaktadır. Döviz kurunda beklenmedik devalüasyon veya değer kaybı yükselen piyasalarda finansal istikrarsızlık için önemli bir faktördür. Yerel paranın gelecekteki değeri konusundaki belirsizlik sonucu yükselen piyasalardaki finansal olmayan firmalar açısından, bankalar ve devlet için eğer kredi yabancı paraya dayalıysa, kredi almak kolaylaşacaktır. Yabancı paraya dayalı kredi sözleşmeleri ile yerel paranın değerinde beklenmeyen bir devalüasyon ya da değer kaybı olursa yerel firmanın kredi yükümlülüğü artacaktır. Varlıkların tipik olarak yerel para ile değerlendirilmesinden dolayı da değerinde bir artış olmayacaktır. Ardından finansal istikrarsızlığa ve yatırımlardaki düşüşe bağlı iktisadi aktivitelerde daralmaya neden olan ters seçim ve ahlaki risk problemleri artacaktır.

3.1.2.7. Finansal Piyasa Başarısızlıkları, Büyüme Üzerindeki Etkisi ve Az Gelişmiş Ülkeler

Eksik enformasyon sebebiyle ortaya çıkan piyasa başarısızlıkları az gelişmiş ülkelerin neden düşük gelir seviyesine sahip olduklarını ve hâlihazırdaki farklılığı telafi etmenin neden zor olduğunu anlamamız önem taşımaktadır. Sadece faktör donanımı farklılıkları az gelişmişliği açıklamaya

yetmemektedir. Bunun yanında, ekonomik organizasyonun temel görünümü ve piyasanın işleyişi de azgelişmişliği açıklamaktadır. Bu noktada piyasa başarısızlıklarının piyasa dışı etkenler nedeniyle olduğu da görülmektedir. Eksik ya da maliyetli enformasyon nedeniyle sermaye piyasalarında oluşabilen piyasa başarısızlıkları da ortaya çıkmaktadır. Bu tür piyasa başarısızlıklarının az gelişmiş ülkelerde daha belirgin olduğunu görmekteyiz. Burada temel soru ise az gelişmiş ülkelerde enformasyona bağlı olarak piyasa başarısızlıkları nasıl ortaya çıkmaktadır (Stiglitz, 1989).

Mal ve hizmet piyasalarında eksik rekabetin olmasının asimetrik ya da eksik enformasyona bağlı olduğu birçok çalışmada ortaya konulmuştur. Geçmişteki birçok çalışma gelişmiş ve azgelişmiş ülkeler arasındaki farklılığın finansal piyasalardaki enformasyonel sorunlardan kaynaklandığı vurgulanmaktadır. Ters seçim, ahlaki risk ve sözleşme zorlamaları nedeniyle gelişmiş ekonomilerde dahi mükemmel sermaye piyasaları modellerinden çok uzak olmaktadır. Rekabetçi piyasalarda görülebilen kredi tayinlaması ve öz kaynak tayinlaması¹¹ finansal sistem için sorun olmaktadır. Öz kaynak tayinlaması firmaların karşılaştığı riskleri kendilerinden transfer edememeleri anlamına gelmektedir. Bu nedenle daha risk karşıtı bir davranış içerisinde olacaklardır. Ekonomide ihracatı etkileyecek olan uluslararası piyasalarda istikrarsızlığın yaratacağı şokun kapasite geliştirme yatırımları ve üretim isteği üzerinde güçlü ters seçim etkisi olabilecektir. Tabii ki güçlü ve iyi teşkilatlanmış varlık piyasaları olsa bile, firmalar, yatırım yapmalarına kısıt getiren politik riskleri de düşünmektedirler (Stiglitz, 1989).

Çevrenin riski ve piyasaların zayıf performansı, girişimcilerin kendilerini bu yapıdan ayıramamaları, büyüme oranı üzerinde olumsuz etkileri olacaktır. Kredi tayinlamasının en önemli etkisi ise kapasite artırımı için içsel finansa yönelmelerine neden olarak sermayenin daha az etkin dağılmasına neden olmasıdır.

¹¹ Greenwald ve Stiglitz öz kaynak tayinlamasını 1988 tarihli çalışmalarında yeni hisse senetlerinin ihracının firmanın değerinde keskin bir düşüşe neden olması şeklinde ifade etmektedirler. Çünkü çok az firma sermaye yükseltmenin yolu olarak yeni varlıklar ihraç etme yoluna gitmektedir.

Gelişmiş ülkelerde büyük firmalar, büyüklüğü, az gelişmiş ülkelerdeki birçok firma kadar olan fonların bölümler arasında yeniden dağılımını sağlayan içsel sermaye piyasaları oluşturmuşlardır. Böylece azgelişmiş firmaların iki dezavantajı olmaktadır. Sadece kredi ve öz kaynak tayinlemesine sebep olan enformasyonel eksiklikler bulunmamaktadır ve bu enformasyonel az gelişmiş ülkeler için önemli olmamaktadır. Çünkü değişim sürecinin kendisi de daha fazla enformasyonel sorunlara yol açmaktadır ve daha önemli, olarak sermaye piyasasında aksaklıklarla karşılaşan kurumsal yapıda daha az etkin olacaktır. Bunun temel sebebi ise az gelişmiş ülkelerdeki firmaların ölçeğinin küçük ve enformasyonu toplama, değerlendirme ve yayma kurumlarının daha az gelişmiş olmasından kaynaklanmaktadır.

Enformasyonel eksiklikler üreticileri, tüketiciler üzerinde olan etkileri nedeniyle, doğrudan veya dolaylı olarak etkilemektedir. Eksik enformasyon, Neo-klasik teorideki firmaların tam esnek taleple karşılaşmaları varsayımına karşıt olarak gelişmiş ülkelerin sanayi sektörlerindeki firmaların ürünleri için negatif eğimli talep eğrisi ile karşı karşıya kalmalarının önemli bir nedenidir. Aynı zamanda bu durum azgelişmiş ülkeler için geçerli olmaktadır ama, bu ülkeler için iki farklı etkisi daha bulunmaktadır.

İlk olarak, döviz kurunun düşmesi satışlar üzerinde hemen etki göstermeyecektir ve kaliteye nazaran üreticiler üzerinde önemli dışsallık etkileri görülebilecektir. Tüketiciler aynı ülkede üretilen malları aynı kaliteyi değerlendirebilir. Bir ülkede üretilen kalitesiz bir mal, tüketicileri, aynı ülkede üretilen tüm malların kalitesiz olduğu düşüncesine itebilmektedir. Bunun sebebi malların üretildiği ekonomik çevre ile kısmen ilgili olduğunun düşünülmesidir. Girdilerin kalitesi ile ilgili bir örnekten yola çıkıldığında yüksek kaliteli malların az üretilmesi söz konusudur.

Eksik enformasyon piyasalara girişi iki nedenle etkilemektedir. Birincisi, tüketicilerin üretilen malın kalitesiyle ilgilenmeleri nedeniyle, yeni firmaların piyasalarda kendilerini kabul ettirmeleri zor olabilir. İkincisi ise, azgelişmiş ülkelerdeki firmalar yeni malları üretme ve pazarlama konusunda ki yetenekleri hakkında büyük belirsizlikler ile karşılaşacaklardır. Diğer yanda önemli

dışsalılıklar da bulunmaktadır. Piyasa potansiyeli enformasyonu açısından bakıldığında diğer firmaların tarafından nerede başarılı olduğu görülebilir ve piyasaya girilmeye çalışılması olasıdır.

3.1.2.8. Yönetişim

Geçtiğimiz aylardaki küresel kriz şeffaflık ile ilgili, diğer bir deyişle enformasyon ile ilgili kaygıları öne çıkarmıştır. Şeffaflık ile ilgili sorunlar sadece yatırımcıların fazla fonlarını yanlış alanlara yönlendirmelerine yol açmamakta, diğer taraftan, fazla fonların da uzaklaşmasına yol açmaktadır. Enformasyonun eksikliği yatırımcıların borç alanlar arasından etkin bir ayırım yapmasına engel olmakta ve kredi tayinlemesinin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Birçok araştırmada her ne kadar problemin temel kaynağının şeffaflık olmadığı ortaya koyulmuş olsa da, tartışmalar, yine de yönetim ve enformasyon konuları üzerine odaklanmaktadır. Bu nedenle de kurumsal yönetim üzerinde yoğunlaşılması gerekmektedir.

Marshall 1897 yılında iktisat üzerine geçmişi incelemesinde açıklanmayan temel konulardan biri olarak kurumsal yönetim üzerinde odaklanmıştır. Bu konunun da sonraki yüzyıldaki iktisatçılar tarafından sıklıkla incelendiğini görmekteyiz. Yüzyılın üçte ikisinde mühendislik ekonomisi olarak tanımlanan anlayışta tüm firmalar piyasa değerlerini maksimize edecek teknolojiyi plan kitaplarında aramaktadırlar. Yöneticiler aslında mühendislerdir ve yüksek derecede eksik enformasyonun olduğu durumda, karar verici olarak, firmanın değerini maksimize edecek kararları vermemektedir. Çalışanların motive edilmesine gerek bulunmamaktadır, çünkü çalışanlar kesin bir ödeme için kesin görevleri yerine getirmektedirler. Hayatı ilginç ve zor yapan tüm etkenler ihmal edilmektedir. Marshall sezgisel olarak bu düşüncede bir yanlışlık olduğunu ve tek bir bireyin sahip olduğu firmada karar verme ile sermaye piyasalarına açılmış bir firmada karar vermenin önemli ölçüde farklılaştığını fark etmiştir. Aynı şekilde Marshall asil-vekil sorununu da sezgisel olarak tanımlamış ve yöneticilerin çıkarları ile hissedarların çıkarlarının çakışmaması olarak ortaya koymuştur.

Yüzyılın başlarında Berle ve Means mülkiyet ve kontrol ayrımının getirdiği bu problemlerin üzerinde durmasıyla enformasyon ekonomisinin gelişimi konuları daha fazla tartışılır olmuştur. Enformasyon eksikliği ve uzmanlaşma nedeniyle firma sahiplerinin, enformasyon edinmek ve karar vermek için yöneticilere daha fazla sorumluluk vermeye zorlandıklarını görmekteyiz. Fakat aynı çeşit bir enformasyon eksikliği yöneticilere kendi çıkarlarına hareket etme güdüsü vermektedir ve bu da aslında hissedarların çıkarlarına ters olabilecektir. Yönetimsel güdü çıkarları bağdaştırmayı sağlama amaçlı olsa da bunu eksik bir şekilde yapmaktadır. Diğer denetim aslında borç verenler ve yönetici piyasası tarafından yapılmaktadır. Fakat her ikisinin de önemli kısıtlamaları vardır. Yasal kurumlar ise yaygın kurumsal yönetim sisteminin önemli bir parçasıdır. Yasal kurumlar, küçük hissedarların büyük hissedarlarca aldatılmasını, kanunların etkinleştirilmesi ile engellemektedirler. Fakat bu nokta da, değer maksimize eden firmaların hedeflerinden ayrılmasına yol açmakta ve yüksek performansa sahip sanayileşmiş ekonomilerde daha etkin çalışmaktadırlar. Bu ekonomilerde iki alternatif model bulunmaktadır. Birincisi, hissedarların kontrol edenlerden daha iyi tanımlanmış haklara sahip olmasıdır. Böylece tüm kontrol ve gelir kanunlar ile hissedarlara garanti edilmiştir. İkincisi “kontrol edenler modeli” olarak tanımlanmaktadır ve bu modele göre getiriler karmaşık bir pazarlık süreci ile belirlenmektedir. Amerika Birleşik Devletleri’nde borç verenler yani bankalar hissedarlardan tamamen sınırlandırılmışken, Japonya ve Almanya’da bu iki model karıştırılmıştır. Bu durumda çıkarların uyumluluğu olasılığı artarken daha fazla çıkar çatışması da söz konusu da olabilecektir. Her ne kadar birçok gelişmiş ülkede farklı modeller tercih edilmiş olsa da, zayıf bir kurumsal yönetim modelinin varlığı problemlere ve özellikle geçiş ekonomilerinde kurumsal yönetimin yetersiz yasal altyapıya dayandırılması daha karmaşık problemlere yol açmaktadır. Bu yapı ise yöneticileri refah yaratmaktan çok, gelişmiş ülkelerde de artık sıklıkla görüldüğü gibi, çıkar çatışmasının sonucu varlıkları kendi çıkarlarına göre yönetilmesine yol açmaktadır.

3.1.3. Enformasyon Asimetrisini ve Eksikliğini Azaltacak Mekanizmalar

Enformasyon ekonomisinin en önemli derslerinden bir tanesi de bu problemlerin aslında tam olarak ve sonsuza kadar çözülemeyeceğidir. Fakat kanunlar ve kurumlar enformasyon asimetrisini veya eksikliğini azaltacak ve düzeltecek temelleri oluşturmaktadır. Şeffaflığı sağlayacak ya da bilme hakkını sağlayan daha etkin mekanizmalar, kurumlar veya kanunlar gerekecektir. Her ne kadar farklılaştığını düşünsek de bu saydığımız yapılar temelde birkaç mekanizmaya dayanmaktadır. Bu bölümde ise bu mekanizmalardan bahsedilecektir.

Enformasyonu toplamak ve açıklamak için güdü yaratmak enformasyon asimetrisini üstesinde gelebilmemizi sağlayacak bir yaklaşımdır. İki temel konu bulunmaktadır. Enformasyonu elde etmek için güdüler ve mekanizmalar nelerdir? Eğitimin ayırt etme aracı olarak kullanılması temel güdü olarak önerilmektedir. Daha nitelikli (düşük riskli bireyler, daha iyi ürüne sahip firmalar) bireyler eğer kendilerinin daha üretken (düşük riskli, yüksek kaliteli) olduklarını kanıtlayabilirlerse daha yüksek ücret (daha düşük prim, ürün için daha yüksek fiyat) alacaklardır.

Bazı bireylerin enformasyonu açığa çıkarmak gibi güdülerini bulurken bazı bireylerin ise bu güdüye sahip olmadığını görmekteyiz. Piyasa dengesinde sadece bazı enformasyonun açığa vurulması mümkün müdür? Bu durumun önemli sonucu ise, daha yetenekli olan, maliyetsiz olarak daha yetenekli olduğunu kanıtlayabilirse, piyasa tamamen açık olacaktır. Buna rağmen ortalamanın altında olan bireyler enformasyonun açığa çıkmasını tercih etmeyeceklerdir. En basit modellerde aydınlatma süreci tanımlanmaktadır. Eğer en yetenekli yeteneğini kanıtlayabilirse, tüm en yetenekliler grup olabileceklerdir, dolayısıyla o grubun ortalama marjinal ürününü alacaklardır ve bu grubun yeteneklerini açığa çıkartmak için güdü olacaktır. Bu süreç tam açığa çıkma gerçekleşene kadar sürecektir¹².

¹² Stiglitz'in bu durumu *Walras'ın Sınıflandırma Kanunu* olarak esprili bir dille ifade ettiğini görmekteyiz. Eğer bir grup kendisini diğerlerinden farklı olarak sınıflandırdıysa son grup da aynı zamanda sınıflandırılmış olacaktır.

Eğer yetenekli olanlar yetenekleri hakkında potansiyel işverenlerini ikna edemezse ne olacaktır? Piyasanın diğer tarafı da enformasyon toplama güdüsüne sahip olmaktadır. Diğer işverenler tarafından daha iyi olarak algılanan bir çalışanın bulunması işverenin pazarlığa girmesine neden olacaktır, çünkü çalışanın ücreti diğerlerini ne düşündüğüne bağlı olacaktır. Buradaki problem, eğer işverenin bildiği diğer işverenler tarafından bilinirse ne olacağıdır. Bu durumda çalışanın ücreti yükseltilecektir ve yatırımdaki enformasyon kazancından doğan kazancı içselleştiremeyecektir.

Rekabet, izleyicinin kazancını içselleştirmek için izleme yapmasını oldukça zorlaştırmakta ve bu durumun da önemli bir anlamı bulunmaktadır. Piyasalar da bir nedenden dolayı daha yetenekli özelliklerini tamamen iletemiyorsa yatırım izlemeyi, izlemede eksik rekabeti getirmektedir. Ekonomi, aslında, iki tip eksiklik, enformasyon eksikliği ve rekabet eksikliği arasında, seçim yapmaktadır. Tabii ki, sonunda her iki eksiklik optimal olarak dengelenecektir (Stiglitz, 1975 ve Stiglitz, 2002). Bu, piyasa eksiklikleri arasındaki birçok etkileşim örneklerinden bir tanesidir. Daha önceleri, örneğin, sürdürdükleri araziye sahip olmayan çalışanların olduğu durumda ortaya çıkan ortakçılık¹³ ile ilgili güdü problemlerinde de tartışılmıştır. Bu problem arazileri satın alabilmeleri için borç almaları durumunda ortadan kalkacaktır. Fakat sermaye piyasalarındaki enformasyon asimetrisinden doğan borç vermedeki sınırlar bu çözümün neden çalışmadığını açıklamaktadır.

Diğer önemli bir sonuç da, eğer piyasalar enformasyonel olarak tamamen verimliyse, yani enformasyon ekonomiye hemen ve mükemmel olarak yayılıyorsa, o zaman dahi, bireyler enformasyon toplama maliyetinin olması durumunda, böyle bir güdüye sahip olmayacaktır. Bunu sonucu olarak da piyasalar hiçbir zaman tam enformasyonel verimlilikte olmayacaktır (Grossman ve Stiglitz, 1976 ve Grossman ve Stiglitz; 1980).

Enformasyonel asimetrinin azalmasını gideren mekanizmalar da bir kaynak olarak görülmektedir. Bireylerin kendi yeteneklerini bildikleri basit

¹³ Sharecropping

modellerde enformasyonel asimetri probleminin çözülmesi için kolay bir yol olduğu görülmektedir. Her bireyin kendi gerçek karakteristiğini anlattırabiliriz. Fakat bireylerin gerçeği anlatmak gibi güdülerinin olmaması, enformasyonu açığa çıkartmak için farklı yöntemlerin kullanılması gerektiğini göstermektedir.

Bunun yapılabilmesinin en rahat yolu da sınavlar olmaktadır. Sınavın olduğu rekabetçi denge modellerinde iki genel nokta bulunmaktadır (Arrow, 1973 ve Stiglitz, 1974). Birincisi, dengede daha yetenekli olanın kazancı daha az yetenekli olanın kaybıdır. Daha yüksek yetenekli olan bireyin daha yüksek ücret alacağı şeklindeki ilişkilendirme eşzamanlı olarak diğerlerinin düşük yetenekli oldukları ilişkilendirmesine yol açmaktadır. Böylece eğitimsel izlemeye yapılan harcamaların kişisel getirisi sosyal getiriyi aşacaktır. Bu durumdan da görüldüğü üzere enformasyon ile ilgili çok önemli dışsallıklar bulunmaktadır. İkinci ve daha dikkat çekici bir sonuç olarak, enformasyonun tam olarak açığa çıktığı (piyasanın, düşük ve yüksek yetenekli bireyleri sınıflandırabildiği piyasa) ve havuz dengesi olarak ifade edilen enformasyonun tam olarak açığa çıkmadığı çoklu denge olabilecektir. Havuz dengesi Pareto-egemen enformasyonun tam açığa çıkarılmış olduğu dengedir. Aynı zamanda bu çalışmanın en önemli yanlarından biri de politika tartışmalarına bugün bile çok sirayet etmeyen iki önemli politika ifadesini belirlemektedir. Birincisi, piyasalar enformasyonun açığa çıkarılması için içsel ve uygun güdüler sağlamamaktadır. Burada devlet için bir rol bulunmaktadır. İkincisi ise enformasyon için harcamalar çok büyük olabilmektedir (Hirshleifer, 1971).

Hareket ile enformasyonu taşımak en ilginç ve özellikli enformasyon asimetrisi sağlayan kaynaklardan bir tanesidir. Birçok firma, çalışanları hakkında azar azar enformasyon toplamaktadır, bankalar müşterileri hakkında veya sigorta şirketleri sigorta yaptıranlar hakkında incelemekten değil de, temeli davranışlara dayanan sonuçlar çıkarmaktadır. Bu yaşam içerisinde çok olağan gibi görülmesine rağmen iktisadi modeller içerisinde aynı olağanlıkta olmamaktadır. Daha önce de anlatıldığı gibi sigorta piyasasında ters seçim tartışmalarında gördüğümüz gibi, sigorta şirketi primlerini yükselttiği durumda, en az kaza yapma olasılığındaki bireyler sigorta satın almayacaktır. Belirli bir fiyattan sigorta satın alma isteği sigorta şirketine bir bilgi sağlayacaktır. İşte bu

davranış hareket ile enformasyon taşınması anlamına gelmektedir. Akerlof bu fenomeni ünlü çalışmasında fark ederek daha genel ifade etmiştir. Satıcının kullanılmış otomobilini satma isteği, otomobilin kalitesi hakkında alıcıya bilgi taşımaktadır.

Greenwald (1987) bu düşüncüyü bir adım daha ileri taşıyarak, işgücü ve sermaye piyasalarına da ters seçimin nasıl uygulandığını göstermektedir. Örneğin, firmada çalışan bir kişinin¹⁴ belirli bir fiyata hisse senedini satma isteği, bu hisse senedinin gerçek değeri hakkında bize bilgi taşımaktadır. Akerlof'un enformasyon asimetrisi sonucu olarak zayıf piyasaların, işgücü ve sermaye piyasalarının, neden iyi çalışmadığının açıklamasına yardımcı olmaktadır. Firmaların neden fonlarının çok küçük bir kısmını özsermayelerine eklemekte olduğunu da açıklamaktadır. Geleneksel ters seçim modelinin, odaklandığından çok daha fazla enformasyon taşıyacak hareket tarzı bulunmaktadır. Sigorta şirketi sağlıklı bireylerin başvurularını çekmek istemektedir. Sigorta şirketi, beşinci kata yürüyerek çıkılan bir yerde başvuruları kabul ederse sadece sağlıklı kalbi olan bireyler başvurabilecektir. Burada beş katı yürüme isteği bir enformasyon taşımaktadır. Daha kurnazca, ödenecek olan prim gibi diğer bileşenlere bağlı olarak sigorta şirketi sağlıklı bireylerin başvurularını istiyorsa, ofisini daha yükseğe taşıyacağını fark etmektedir. Diğer bileşenler ise daha ilginç görünmektedir. Sigorta şirketi primin içerisine sağlık kulübü için bir üyelik ekleyerek prim miktarını yükseltebilir. Böylece, sağlık kulübünü kullanacağı için değer veren birey daha yüksek bir prim ödemeyi kabul edecektir ve bu bireylerin daha sağlıklı olması da muhtemel olduğu için, sigorta şirketi karını yükseltebilecektir (Akerlof, 1970).

Enformasyon taşıyan hareket tarzlarından bir örnek olarak ürünün kalitesi hakkında garanti verilebilir. Firmanın ürünün kalitesi hakkında vereceği garanti, ürünün kalitesi hakkında enformasyon taşımaktadır. Sadece ürüne çok güvenen bir firma bu garantiyi verme isteğinde olacaktır. Bu tip bir garanti sadece riski azaltması nedeniyle değil, enformasyon taşınması nedeniyle de cazip olmaktadır. Eğitim alınan yıl sayısı da bireyin yetenekleri hakkında

¹⁴ Insider

enformasyon taşımaktadır. Daha yetenekli bireyler daha uzun süre eğitim almış olabilir, fakat daha uzun süre eğitimle ilişkili olarak daha yüksek ücret alma bireye beşeri sermaye eklenmesinin bir sonucu olmayabilecektir, basitçe, bir sıralamanın sonucudur. Bireyin seçtiği sigorta poliçesinde talep ettiği güvence büyüklüğü, bireyin kaza yapma olasılığı veya öngördüğü kazaların büyüklüğü hakkında enformasyon taşımaktadır. Daha az kaza yapma riski taşıdığını düşünen bireyler bu düşünceye paralel olarak poliçe tercihinde bulunacaktır. Servetinin büyük bir kısmını firmasında tutan girişimcinin bu isteği firmanın gelecekteki performansı hakkında davranışı ve görüşleri enformasyon taşımaktadır. Firmanın bireyi önemli bir göreve yükseltmesi, firmanın onun yeteneklerini değerlendirmesi hakkında enformasyon taşımaktadır.

Buradaki en önemli olgu ise bu hareketlerin enformasyon taşımasının davranışları etkilemesidir. Bazı durumlarda bu hareketler enformasyon yayılımını engellemek için zihni karıştıracak şekilde yapılabilmektedir. Firma bilmektedir ki yükselmeyi bekleyen diğerleri daha fazla rekabet isteğinde olacaklardır ve bu da firmanın bazı bireyleri yükseltmesi veya önemli bir göreve getirme isteğini etkileyecektir. İnancıları ortadan kaldırması için hareketin inanılır bir şekilde enformasyonu taşıyacak şekilde tasarlanması gerekmektedir. Firma eğer ürünü daha iyiye, daha iyi bir garanti vermesi sonucu müşteriler firmayı ödüllendirecektir ve daha yüksek bir fiyat ödeyeceklerdir. Bu durumsa firmanın vermeye istekli olduğu garantiyi etkileyecektir. Firmanın hisselerini satmak, firmanın geleceği ile ilgili negatif sinyal taşıyacağı bilinmektedir, girişimci hisselerinde büyük bir bölümünü elinde tutarsa diğer durumdan daha az farklılaşacaktır.

Burada basit bir düşünce ortaya çıkmaktadır. Bazı bireyler enformasyon iletimini istemekte; bazıları ise, diğerlerinin kendileri hakkında eskisi kadar iyi düşünmeyeceğini sağlayacağı ya da taşınan enformasyonun yetenekleri konusunda karışıklık yaratacağı nedenlerine dayalı olarak, enformasyonun iletimini istememektedirler. Her iki durumda da enformasyonu taşıyan hareketler bireylerin davranışlarının değişmesine yol açmaktadır ve bu da piyasanın işleyişi üzerinde etkili olmaktadır. Enformasyonel eksikliklerin neden bu kadar şiddetli etkilerinin olduğunu açıklamaktadır.

Birey bir defa bir hareketin enformasyon taşıdığını fark ederse ortaya iki sonuç çıkmaktadır. İlki, ne yapılacağı konusunda karar verilirken, birey sadece geleneksel ekonomide olduğu gibi sadece ne istediğini düşünerek karar vermeyecektir aynı zamanda diğerlerinin inanışlarını nasıl etkilediğini düşünecektir. “Eğer eğitimi daha fazla sürdürürsem, diğerleri benim daha yetenekli olduğumu düşünecektir ve bu nedenden dolayı eğitimimi daha uzun süre sürdürmeliyim. Çünkü ne öğretildiği kadar diğerlerinin benim yeteneğim hakkındaki inanışlarının da nasıl değiştiği benim için önemlidir” düşüncesi hakim olacaktır. Bu durum bize firmanın ve hane halkının karar verme süreci üzerinde yeniden düşünmemiz gerektiğini göstermektedir.

İkinci olarak, bireylerin daha az yeteneklilerin daha çok yetenekli olduğu şeklinde yalan söyleme güdüsüne sahip olduğunu daha önceleri de ifade edilmişti. Benzer olarak, eğer birey beşinci kata sigorta için başvuranların daha sağlıklı olduğunu fark ederse, sağlıklı olmasa dahi, sigorta şirketini yanıltmak için bunu yapmayı tercih edecektir. Bu demektir ki denge halinde iletilen enformasyonun iletim yoluna da bakmamız gerekmektedir. Rotschild ve Stiglitz 1976 tarihli çalışmasında, bunun nasıl olduğu konusunda önemli saptamalarda bulunmuşlardır. Daha yetenekli, daha az risk eğilimli veya daha yüksek güvenilirliğe sahip olanlar; daha az yetenekli, düşük risk eğilimli, düşük güvenilirliğe sahip olanlardan, farklı tercihlere sahip olacak ve izlenebilir bir şekilde davranacaktır. Ardından farklı karakteristiklere sahip olanların kendi tercihlerine bağlı olarak sınıflandırılmasının etkisinin sonucu olarak bir tercih seti oluşturmaları mümkündür. Sigorta modelinde incelenen bu önemli yapı bize kendi kendine tercih mekanizmasının nasıl işlediğini göstermektedir. Kaza yapma olasılığı düşük olan bireylerin düşük kapsamlı poliçeleri kabul etme tercihinde bulunduğunu görmekteyiz. Bu nedenden dolayı sigorta firması, yüksek primli, yüksek kapsamlı ve düşük primli, düşük kapsamlı iki poliçe önererek yüksek ve düşük riskli bireyleri sınıflandırabilecektir. Bu şekilde bireyleri sınıflara ayıran tercihleri oluşturmak kolay olacaktır.

Hareketlerin maliyetli ve bazı bireyler için diğerlerinde daha maliyetli olması nedeniyle enformasyon iletilmektedir. Enformasyonu iletme girişimi de

davranışları bozacaktır. Aynı zamanda analizlerde gördüğümüz enformasyon asimetrisinin yanında enformasyon eksikliği de bulunmaktadır. Eğer sigorta poliçesi satın alanlar kaza yapma olasılıklarını bilmiyorlarsa (ya da sigorta şirketinden daha kesin biliyorlarsa) yüksek kaza olasılığına sahip olan bireyler tercihleri ve hareketleri yansıtacak bir şekilde farklılaşacaklardır ve kendi kendine tercih mekanizması kullanılabilecektir.

Hareketlerin maliyetsiz olarak gözlemlenebilir olması gerçeği başka konuları da beraberinde getirmektedir. İşveren çalışanın ne kadar sıkı çalıştığını, borç veren ise borç alanın yaptığı hareketleri bilmek istemektedir. Hareketler hakkındaki enformasyon asimetrisi daha önce tartışılan çeşitli asimetri durumları kadar önemli olmaktadır. Ters seçim modelinde olduğu gibi, sigorta firması incelemeye enformasyon asimetrisinden kaynaklanan problemlerin üstesinden gelebilecektir. Benzer olarak, ahlaki çöküntü ve ters güdü modellerinde sigortalanan, hareketleri izlemeyi deneyebilecektir. Fakat inceleme ve izleme enformasyon sağlarken maliyetli olacaktır ve tipik olarak da enformasyonel eksiklikler yaratan artıklar bırakabilecektir. Bu probleme bir tepki olarak da istenilen davranış sözleşme ile bağlayarak teşvik etmeye çalışmak olacaktır. Örneğin, borç alanın risk alma davranışı, borç veren tarafından faiz oranı ile etkilenebilecektir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE FİNANSAL PİYASALARDA ENFORMASYON SORUNU VE BANKACILIK SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA

4.1. Kredi Tayinlaması Teorisi Çerçevesinde Finansal Piyasalarda Enformasyon Sorunu

Günümüzde enformasyon asimetrisinin ya da eksikliğinin piyasalar için çok önemli olduğu tüm iktisat literatüründe kabul edilen bir olgu olduğu görülmektedir. Özel olarak da finans piyasalarına baktığımız da enformasyonun piyasa üzerindeki etkileri de sıklıkla tartışılmaktadır. Asimetrik enformasyon teorilerinden kredi tayinlaması teorisi ise göze çarpan en önemli teori olduğu kabul edilmektedir. Bu çerçevede, örneğin, iflas etme olasılığı hakkındaki enformasyon eksikliğinin sermaye piyasalarının doğası hakkında çeşitli temel etkileri bulunmaktadır. Öncelikle, bankalar gibi, iflas riski hakkında özelleştirilmiş bilgi elde eden kurumlar oluşmaktadır. Böyle bir enformasyon doğal olarak değerli olacaktır. Çok iyi enformasyona sahip bir borç veren, iyi ve kötü riski kolaylıkla ayırt edebilecek ve böylece kar oranını yükseltecektir. Fakat böyle bir enformasyonun çok özel ve çeşitli nedenlerden dolayı satılması da zordur.

İkincisi, bankalar, güvenilmeyen borç alanları ayırt etmek için fiyat dışı mekanizmalar tasarlamaktadırlar. Stiglitz ve Weiss'in çalışmalarında tartıştıkları gibi, fazla talebe karşı faizleri yükseltmek bankanın karışık olan müşteri grubunun ters seçim yapmasından ve yüksek faizin borç alanları daha riskli projelere itmesi nedeniyle, bankanın beklenen karını azaltabilecektir. Böylece kredi tayinlaması bir denge fenomeni olarak ortaya çıkacak ve çalışmadaki sonuçları değerlendirmede öncü olacaktır.

Üçüncüsü, bankalar iflas etmeyecekleri işaretini veren borç alanların sözleşmelerini yeniden tasarlayacaktır. Bu durumda borç alanın önceki performansına bakılarak ileriki bir zamanda faiz oranı ve kredinin verilmesi belirlenen *acil durum sözleşmeleri*¹⁵ ortaya çıkmaktadır. Bu tip sözleşmeler bazı

¹⁵ Contingency contracts

borç verenleri bazı borç alanlara bağlamakta ve bir müşteri piyasası yaratmaktadır. Kredi piyasaları *rekabetçi* ise borç verenler, farklı borç alanları tam ikame olarak görecektir ve aynı yaklaşıma borç alanlar da sahip olacaktır. Bu durumda ise bankalar tarafından kredileri reddedilen küçük iş sahiplerinin olduğu bir sınıf oluşabilecektir.

Kredi tayinlaması durumu cari faiz düzeyinde kredi talebinin kredi arzını aşması olarak tanımlanmıştı. Kredinin fiyatı (yani kredi faiz oranı) tamamen uyarlanamaz ve bu nedenden dolayı talep yeterince tatmin edilememektedir. Talebin tayinlanması iki şekilde meydana gelecektir. Birincisi, borç alanlar başvurdukları kredinin tamamını alamayacaklardır. İkincisi ise bazı borç alanlar geri çevrilecektir.

Stiglitz ve Weiss 1981 yılındaki çalışmalarında kredi tayinlamasının kredi piyasalarında asimetrik enformasyonun olması nedeniyle gerçekleştiğini söylemektedirler. Bankaların, başvuranların ödeyememe riski konusunda görece olarak daha az bir bilgiye sahip olduğunu söyleyebiliriz. Bu nedenle bankalar kredi talebinin artmasıyla faizleri yükseltmeme gibi bir güdüye sahip olmaktadır. Daha az risk taşıyan başvuranların faizlerin yükselmesi ile kredi almamaları, ters seçime neden olabilecektir. Dahası, bir güdü etkisi ortaya çıkabilecektir ve bu güdü başvuranları daha riskli projelere yöneltebilecektir. Sonuç olarak, faiz oranının yükselmesi, bankanın karlılığını, temerrüt sayısının yükselmesi nedeniyle maksimize etmemektedir.

Berger ve Udell 1992 yılında yaptıkları çalışmalarında kredi tayinlamasının varlığını ve önemini vurgulayarak geniş bir ampirik literatür konusu ortaya koymuşlardır.

Kredi tayinlamasının var olması olasılığı para politikasının aktarım mekanizmasında kredi kanalının açılmasına yol açmıştır. Kredi tayinlaması hipotezi parasal daralmanın faiz oranlarındaki artışın kredi talebi üzerindeki etkisinden bağımsız olarak, bankaların kredileri daraltacağı anlamına da gelmektedir. Bu nedenden dolayı kredi faiz oranlarının para piyasası oranlarına uyarlanmasındaki yapışkanlık olması kredi tayinlaması durumunda ortaya

çıkabilecektir. Aynı zamanda kredi tayinlaması hipotezi çerçevesinde faiz oranı kanalından bağımsız olarak para politikasının krediler üzerinde doğrudan etkisi olacaktır.

Bu iki düşünce yapılacak olan testlerin temelini oluşturmaktadır. Eğer kredi tayinlaması varsa, kredi faiz oranları para piyasası oranlarına tamamen uyulanmayacaktır. Eğer kredi tayinlaması yok ise faiz oranı kanalı parasal aktarım mekanizması içerisinde kredi kanalına karşı etkin olacaktır. Bu fikir nedensellik testleri ile King, Sofianos, Eachtel ve Melnik tarafından takip edilmiştir.

Kredi tayinlamasının test edilmesi, krediler üzerinde para miktarının doğrudan etkisinin varlığının araştırılması olmaktadır. Kredi tayinlamasının olmadığı durumlarda kredilerin her zaman kredi talebi eğrisi üzerinde olması ve bu nedenden dolayı da parasal büyüklüklerin doğrudan etkisinin olmaması gerekmektedir. Faiz oranı kanalı için bir kanıt bulmanın beklenmesi gerekmekte, bu da, kredi faiz oranları üzerinde paranın doğrudan etkisinin olması ve kredi faiz oranlarının kredileri açıklaması için kullanışlı olması anlamına gelmektedir. Buradaki temel amaç para miktarından kredi miktarına doğrudan nedensellik olduğunu veya diğer bir deyişle kredi tayinlaması kanalının işlerliğini bulmak olmaktadır. Eğer kredi tayinlaması tutarlı değilse, kredi faiz oranları göz önüne alındığında, kredi miktarının iktisadi aktiviteyi etkilemesi beklenmemektedir. Parasal aktarım mekanizmasında kredi kanalını destekleyen ampirik bulgular kredi tayinlamasını ortaya koyacaktır. İktisadi büyüme ve finansal gelişme arasındaki ilişki, ampirik araştırmaların yaygın bir konusu olarak karşımıza çıkmaktadır. Buradaki temel soru bankaların ve sermaye piyasalarının iktisadi büyümeyi takip ettikleri mi yoksa neden oldukları mıdır? Bu çalışmamızın temel amacı da iktisadi büyüme ile kredi piyasalarındaki gelişmenin arasındaki ilişkiyi, kredi piyasalarının gelişmesinde enflasyon oranının üzerindeki etkisini de dikkate alarak araştırmaktır.

İktisadi büyüme kredi piyasalarının gelişimini düşük enflasyon zamanlarında desteklemektedir. Çalışmamızda bu hipotez banka kredilerinin

gayri safi yurtiçi hâsılaya ve enflasyon oranına bağlı olduğu bankacılık sistemi modeli ile test edilecektir.

Finansal serbestleşme üzerine olan literatürde bankalararası serbest rekabetin iktisadi büyümeyi sağlayacağı düşüncesinin hakim olması nedeniyle serbest rekabet teşvik edilmekte ve önemi sıklıkla vurgulanmaktadır. Fakat kredi piyasalarında eksik enformasyon gibi içsel kısıtların olması olasılığı gözden kaçabilmektedir. Bu durum ise bankaların faiz oranı tavanından bağımsız olduğu varsayıldığında bile, verimli kredi dağılımının etkin olmasına tek engel olabilmektedir. Stiglitz'in birçok çalışmasında gördüğümüz üzere, kredilerin etkin dağılımında bankaların oynadığı rolün önemini, özellikle yeni veya yenilikçi yatırımlara dağılımını, vurgulayan ilk iktisatçı olduğunu söyleyebiliriz.

Yüksek bir risk priminin varlığı ise daha yüksek riskli yatırımların daha yüksek beklenen getiriye sahip olması nedeniyle daha riskli borç alanları teşvik edecektir. Borç alanların beklenen getiri projenin riskliliğinin artan bir fonksiyonu olmaktadır. Bu tür bir yaklaşım ise daha düşük riskli yatırımların daha yüksek verimliliğe sahip olmasına rağmen, gerçekleşmesini etkileyecektir. Bankalar ile görüşen güvenilir borç alanlara başka bir seçenek bırakılmayacaktır. Yüksek faiz oranları olduğu dönemlerde ise yatırımcılar, yatırımlarını, batma riski yüksek yatırımlara yöneleceklerdir (güdü etkisi). Bu durumda yenilikçi fırsatlarının azaltılması, uzun dönemde iktisadi büyümeyi azaltacaktır.

King makalesinde çeşitli ülkeler için farklı banka gelişimi ölçütlerini kullanmıştır ve bankacılık sektörünün uzun dönemde iktisadi gelişmeyi desteklediğini bulmuştur. Jayratne ise ABD'de bir eyaletin, eyaletler arası yayılma kısıtlamalarını serbestleştirmesinin, banka borç verme kalitesini belirgin bir şekilde arttırması nedeniyle, iktisadi büyümeye neden olduğunu göstermektedir. Bankacılık sektörü üzerindeki mevduat üzerindeki faiz tavanı ve yüksek rezerv gereklilikleri gibi devlet kısıtlamaları fonlarda bir azalmaya neden olmakta ve sermayenin verimliliğini azaltmaktadır. Devletin banka sahipliği ise finansal gelişme üzerinde ters etkileri olan finansal sistemde bir müdahalenin çeşididir. Devlet sahipliğindeki bankaların özelleştirilmesi ise kredi dağılımını

geliştirerek yatırımların miktarını ve niceliğini arttırabilecektir. Levine ise iktisadi büyümede bankacılık sisteminin kritik önemini vurgulayarak, bankaların aktif olarak yenilikçiliği teşvik etmesi ile birlikte verimli yatırımları seçerek fonlamasının gelecek büyüme üzerindeki etkilerini de ortaya koymuştur.

Modern ekonomide bankalar ve sermaye piyasaları finansal sistemin önemli bir parçasını oluşturmaktadır. İktisadi büyüme sürecinde farklı roller oynasalar da yine de iktisadi büyüme için gereklilikleri ve benzersizlikleri vurgulanmaktadır. Sermaye piyasalarının büyümesi, eğer karar verici finansal sistemi tamamen liberalize edecek ise, sermaye dağılımının etkinliğinin sağlanması için gereklidir. Bankalar sadece güvenli borç alanları finanse ederken sermaye piyasaları riskli, üretken ve yenilikçi yatırım projelerini finanse edecektir. Sermaye piyasaları ve bankalar firmalar için dışsal finans kaynakları sağlamaktadır. Kaynak dağılımı amacı için her iki yapı da kaynakların dağılımı için enformasyon yaratacaktır. Her iki yapının farklı olduğu nokta ise sadece enformasyonu iletmeye yolu olacaktır: Sermaye piyasalarında enformasyon hisse senedi fiyatlarında içermektedir, fakat borç yöneticileri bu bilgileri bankada toplamaktadır. Bu noktada eğer sermaye piyasalarının rolünün değer tahmini, fonlama ve izleme için enformasyonu iletmekse bankaların etkin kaynak dağılımı için eşit olarak efektif olduğunu ortaya konulmaktadır.

Enflasyonun finansal gelişme üzerindeki etkisi ise çok daha karmaşık ve gözlemlenmesi zor bir konu olmaktadır. Başlangıç enflasyonun düşük olduğu durumda enflasyondaki bir artışın zayıf bir pozitif etkisi olduğu, bu konudaki yaygın bir hipotez olduğu da söylenebilir. Ayrıca bu hipotez içerisinde eğer başlangıç enflasyonu yüksek ise negatif bir etkinin olduğu düşüncesi de yer almaktadır. Eğer bu hipotez doğru, ise finansal derinlik ve enflasyon arasındaki ilişkide bir enflasyon eşiği bulunmaktadır ve bu eşik finansal gelişme için optimum enflasyon oranı olarak ifade edilebilecektir ki bu nedenden dolayı da para otoritelerinin hedefi olabilecektir. Ball ise yüksek enflasyonun ister istemez enflasyon belirsizliğini arttırdığını belirlemiştir. Yüksek enflasyonun belirsizliği tüm kredilerin riskliliğini artırır ve bu nedenden dolayı da yüksek kaliteli borç alanların riski de yükselmiş olur. Kredilerin bankaya geri ödenmesini sağlamak için de bankalar kredi tayinlaması gidecektir.

Bu nedenle enflasyonun finansal derinlik üzerinde enflasyonun başlangıç oranının yüksek veya düşük olmasına bağlı olarak farklı etkileri olmaktadır. Başlangıçta düşük olan enflasyon oranındaki bir artış finansal aktivite için zararlı sonuçlara yol açıyorken başlangıçta yüksek olan enflasyon oranındaki bir artış finansal piyasalardaki aktivite üzerinde aslında baskı yapmakta ve finansal derinlikte bir azalmaya yol açmaktadır.

Khan ise enflasyonun yanında finansal aktiviteyi etkileyen birkaç farklı faktör olduğunu ifade etmektedir. Kişi başına gelir, finansal serbestlik derecesi ve gayrisafi yurtiçi hasılda kamu tüketiminin payı finansal baskının ölçüsü olarak kullanılabilir. Sezgisel olarak bu faktörlerin finansal gelişme üzerindeki etkisinin doğrusal oluşunu söylenebilecektir. Kişi başına düşen gelirdeki bir artış ve finansal serbestlik derecesinin artması finansal genişlemeyi artırırken, yüksek enflasyonun tam tersi bir etkisi olacaktır.

Parasal aktarımın kredi görüşünün incelenmesi de ayrıca, kredi tayinlemesinin neden önemli olduğunu ve makro iktisadi etkilerini ortaya konulmasını sağlayacaktır. Kredi görüşü kısa dönemli faiz oranı etkisine ek olarak para politikasının yeni banka kredilerini etkileyerek toplam talebi etkilediğini ileri sürmektedir. Bu görüşün aslında yeni olmadığını Roosa'nın 1951 ile Brunner ve Meltzer'in 1968 yıllarındaki çalışmalarında görmekteyiz. Fakat bu düşüncüyü daha sonra asimetrik enformasyon çalışmalarında, özellikle Blinder ve Stiglitz'in 1983 yılında yaptığı çalışmada görülmektedir.

Bernanke ve Blinder'in 1988 yılında yaptıkları çalışmada kredi görüşü konvansiyonel IS-LM modelinden yola çıkılarak tek bir varsayımın eklenmesiyle asimetrik enformasyonun içerilmesi sağlanarak ortaya konulmuştur. Bernanke ve Blinder birbiri ile tam ikame olmayan iki finansal varlığın, para ve bono, yanında bu standart modele üçüncü bir varlık olarak banka kredisini eklemişlerdir. Bu fikrin motivasyonun da, ise bankaların kredileri farklı kaynaklardan toplayabildikleri eksik enformasyondan dolayı borç alması zor olan ajanlara doğru kredileri genişletmesi özelliğidir.

Standart modele yeni bir üçüncü finansal varlık eklenmesi yeni bir parasal politika aktarım mekanizması açmaktadır. Eğer merkez bankası toplam talebi kısmak istiyorsa açık piyasa işlemleri ile banka rezervlerini sistemden çekecektir. Banka rezervlerinin azalması ise bankaların yükümlülüklerini azaltacağından dolayı banka varlıkları da azalacaktır. Bankaların portföyünü oluşturan kredi ve tahvilleri mükemmel olmayan ikame olarak varsayarsak mevduatlardaki azalma tüm varlık kategorilerinin azalmasına neden olacaktır.

Eğer firmalar fonlama kaynakları hakkında tamamen farksız ise banka kredilerindeki bir azalış harcamalarında veya diğer davranışlarında bir değişime neden olmayacaktır. Fakat bankaların bazı borç alanlara kredi sağlamada özel bir rolü varsa, banka kaynaklarının azalması, bu borç alanların daha pahalı kredi almasına ya da tamamen reddedilmesine neden olacaktır. Sonuç olarak banka bağımlı firmalar projelerini ertelemek zorunda kalacak, stoklarını azaltacak, ücretleri düşürecek ve sonuç olarak toplam talep azalacaktır. Benzer etkiler hane halkının doğrudan ya da dolaylı olarak kredilere bağımlı olması nedeniyle tüketim için de geçerli olacaktır.

Bu noktada iki önemli katkı daha yapılması gereklidir. Öncelikle para politikasının kredi aktarım mekanizması banka ya da diğer kredi kurumlarının kredi tayinlaması ile doğrudan ilgilidir. Kredi tayinlaması tamamen kredi kanalının varlığı ile tutarlı olmaktadır. Özellikle faiz oranlarının yapışkanlığı ampirik olarak kredi kanalının varlığı ile açıklanmaktadır. İkinci olarak Bernanke ve Blinder'in çalışmasında ortaya koyulan işleyiş banka kredileri kanalını vurgulamakta, kredi faktörleri para politikasının ekonomi üzerindeki etkilerini arttırmaktadır. Bu iki katkıyı bir arada düşündüğümüzde parasal aktarımın kredi mekanizmasının önemi görülmektedir. Finansal piyasalardaki çevrenin hızlı değişimi aktarım mekanizmasının anlaşılabilmesi için para politikasının etkisini, büyüklüğünü ve zamanlamasını ölçülebilmesi için önemlidir. Diğer taraftan kredi ilişkili değişkenler politikanın sıklığı veya gevşekliği konusunda bize bilgi verebilecektir. Sonuç olarak parasal aktarım sürecinde banka kredilerinin öneminin bankacılık regülasyonları, reformları ve mevduat güvencesi konularına yansyarak ekonominin bütününe etkilemesinden kaynaklandığı görülmektedir.

Kredi kanalı için ampirik kanıtlara baktığımızda gerek ülkemiz için gerekse diğer ülkeler için sınırlı sayıda çalışma yapıldığını görülmektedir. Bu çalışmaların genel özelliği ise incelemenin parasal genişleme veya daralma ile banka kredileri arasındaki zamanlama ilişkisi üzerinde olmasıdır. Bernanke ve Blinder 1992 yılında yaptıkları çalışmada daraltıcı para politikasının banka mevduatlarında ve tuttıkları tahvil miktarında bir azalmaya neden olduğunu göstermişlerdir. Banka kredileri daralmanın ardından birkaç ay boyunca düşmese bile krediler hafifçe düşmüştür. Politika değişiminden altı ile dokuz ay sonra varlıklarını yeniden yapılandırarak kredileri azaltmışlardır. Fakat en önemli etki kredilerdeki düşüşün işsizlik oranlarının artmasıyla kesişmesi olarak ortaya çıkmıştır. Aynı bulgular Nakamura 1988, Romer ve Romer 1990 ve Kashyap ve Stein 1992 tarafından elde edilmiştir. Bernanke ve Blinder bu bulgunun kredi kanalına uygun olduğunu ve sonuçta harcamaları azalttığını ifade etmektedir. Kredilerin nispi olarak yavaş tepki göstermesi kredi portföylerinin hızlıca uyarlanması zorluğunu yansıtmaktadır.

Modelde para politikasının reel aktiviteyi nasıl etkilediğini incelememiz kredi tayinlemesinin var olup olmadığı konusunda bize bilgi verecektir. Eğer merkez bankası açık piyasa işlemi ile bono satarsa bankacılık sisteminin rezervlerinde azalmaya neden olacaktır.

Eğer bankalar daha önce aslında *kredilendirildiyse* kredi arzlarını kısmak zorunda kalacaklardır. Bazı borç alanların kredileri yenilenmeyecektir. Daha öncede sıklıkla vurguladığımız gibi birçok borç alan diğer bankalardan da kredi alamayacaklardır. Yatırım aktiviteleri daralacak, eğer krediler işletme sermayesi olarak kullanılıyorsa hali hazırdaki aktiviteler de azalacaktır. Böyle bir para arzındaki daralma reel ekonomik aktiviteyi baskılayacaktır. Kredi tayinlemesi nedeniyle, aynı zamanda, faiz oranındaki küçük bir artış meydana gelebilecektir. Bu nedenden dolayı model içerisinde para politikasının etkinliği faiz elastikiyetine dayanmamaktadır. Yani faiz yapışkanlığı kredi tayinlemesi durumunda bulunmaktadır.

Burada iki önemli soru ortaya çıkmaktadır. Birincisi, reel kredi arzı ve reel çıktının düşmesine rağmen fiyatların hızlı bir şekilde düşmesini ne

engellemektedir? İkincisi ise, neden bankalar tarafından kredileri reddedilen borç alanlar sermaye piyasaları gibi başka bir alternatifte yönelmemektedirler?

Aslında ilk sorunun para teorisinin kendisi kadar eski olduğunu ve para politikasının reel etkilerini derin bir açıklama sağlama girişimini karıştırmakta olduğunu söyleyebiliriz. Cevabın ise bir kısmı basit ve oldukça genel olmasına rağmen diğer kısmının bir fenomene dayandığı görülmektedir. Beklenen fiyat değişiklikleri para gibi finansal varlıkları tutmanın beklenen getirisini etkileyecek ve böylece reel etkileri olacaktır. Diğer taraftan tam endeksleme olmayan birçok uzun dönemli anlaşma bulunmakta olduğu gerçeğine dayalı olarak cevabın ikinci kısmının tartışılması gerekmektedir. Bu fenomen için iyi bir açıklama yapılamamasına rağmen bu bize nominal katılığın sonuçlarının önemsenmemesini ifade etmemektedir. Burada da bu tür katılığın olduğu durumda para politikasının etkilerini ve kredi tayinlemesinin varlığı incelenmektedir.

İkinci soru ise yaklaşımımıza daha özellikli bir soru olarak gelmektedir. Öncelikle aktarım mekanizması yaklaşımlarına baktığımızda ve özel olarak modelimizde, kredilerin çok sayıda yakın ikamesinin var olduğu durumlarda, paranın reel etkilerinin açıklanması için aktarım mekanizmasının kullanılmasının yanlış olduğunu görülmektedir. Buna bağlı olarak bu yaklaşımdaki teoriler ve modelimiz banka kredileri için yakın ikamenin bulunduğu durumlarda tutarlı olmayacaktır. Yani kredi tayinlemesinin olmadığı söylenebilecektir.

Eğer enformasyon tam ve düşük maliyetli elde edilebiliyorsa banka kredilerindeki bir azalış banka dışı kredilerdeki bir artışla karşılanabilecektir. Merkez bankası, kredilerin miktarını veya kredilerin kime gittiğini değil sadece kredilerin kaynağını değiştirebilecektir. Halbuki kredi piyasalarının esası maliyetli ve özelleşmiş enformasyona dayanması nedeniyle özellikle kısa dönemde banka kredilerinin iyi bir ikamesi bulunmamaktadır.

Bu durumda ticari kağıtlar için piyasaların durumu önem kazanmaktadır. Büyük firmalar için bu gerçek bir seçenek olmasına ve bu firmaların bu seçeneği kullanmasına rağmen küçük firmalar için aynı seçenekten bahsetmemiz

mümkün olmayacaktır. Bu firmalar kredi tayinlaması sonucu daralan kredileri sermaye piyasasından kredi alınarak karşılayabilecektir. Fakat bu durum piyasadaki küçük ve orta ölçekli olanları da içeren birçok firma için bir seçenek olmayacaktır. Bu nedenden dolayı ticari kâğıtlar bir seçenek değildir ve eğer bankalar daralmaya zorlanırsa, onlar da kredi limitlerini kapatarak kredi kısıtlamasına gideceklerdir. Stiglitz ve Weiss'in ünlü çalışmalarına benzer şekilde belirttikleri üzere kredi piyasalarını müşteri gruplarına bölündüğünü görmekteyiz. Çok düşük riskli borç alanlar alternatif piyasaları kullanabilirken sadece fiyat ile tayinlama olacaktır. Yüksek riskli borç alanlar herhangi bir fiyattan kredi elde edemeyeceklerdir. Bu durum kalite kısıtını ortaya çıkarabilecektir ve bu tayinlama merkez bankasının bankacılık sisteminin rezervlerini azaltmasıyla daha ciddi olarak ortaya çıkacaktır.

Kredi piyasalarının bu şekilde bölümlenmesi resesyon zamanlarında daha ciddi bir sorun olarak ortaya çıkmaktadır. Hatta daha derin resesyonlarda çok iyi bilinen firmaların bile iflas riskiyle karşılaştığı gözlemlenmektedir. Yatırımcıların bankaların müşterileri hakkında ileri bilgiye sahip olduklarını varsaymaları da piyasadaki borçlanacak firmaların banka tarafından kredilerinin tayinlandığı ve riski yüksek firma olduğu anlamına gelmesine neden olacaktır. Bu nedenden dolayı bu firma yüksek bir faiz oranı ödemek zorunda kalacak, ya da piyasaya hiç giremeyecektir.

Şimdiye kadar ortaya konulan analitik çerçevenin vurgusu para ile ilgili olmaktan çok kredi üzerinde olduğu görülmektedir. Bu iki büyüklüğü birbiri ile ilişkilendirilmesi kredi tayinlamasının ampirik olarak ortaya konulmasını da sağlayacaktır.

Öncelikle yükümlülüklerinin (mevduatlar, D , ve net değer) varlıklarına (rezervler, R , krediler, C , ve hazine bonosu, B) eşit olduğu tipik bir ticari banka olduğunu varsayalım. Rezerv oranı bankacılık sisteminde kredi verenlere değişim aracı sağladığı için C , krediler, ile D , mevduat yakın ilişkili olacaktır. Burada daha önce verilen merkez bankasının açık piyasa işlemi ile hazine bonosu satışı örneğinden hareket ederek açıklanabilir. Merkez bankası açık piyasa işlemi ile piyasadaki bono miktarı lehine, para miktarı aleyhine değişim

yapmış olacaktır. Bu nedenle bankaların dengelerinde eşit oranlı olarak B yükselecek ve R düşecektir. Bankalar bir anda kendilerinin rezervleri azalmış olarak bulacaklar ve bu nedenden dolayı da kredileri kısacaklardır. Rezerv ve mevduat oranının sabit olması gerekli olduğunu düşünürsek mevduatlardaki – bu nedenden dolayı para arzındaki- bir azalış, kredilerde azalmaya neden olacaktır.

Burada rekabet eden ve içerik olarak ayrılan iki teori –bir tanesi krediler üzerine, diğeri de para üzerine- olduğu görülmektedir. Bu yaklaşımlar ile ilgili önemli birkaç katkı üzerinde durmamız modelimiz ve sistematığımız için önemli bir anahtar olabilecektir. Birincisi, Benjamin Friedman banka kredilerinden daha geniş bir kredi ölçüsü olarak kullandığı bir değişkenin, nominal gayri safi yurtiçi hasılanın gelecekteki hareketlerini, para büyüklükleriyle ölçebileceğimiz ifade etmiştir. Ayrıca krediler merkez bankasının araçları ile, diğer parasal büyüklükler gibi yakın ilişki içerisindedir.

İkincisi, Ben Bernanke'nin Büyük Depresyon ile ilgili veri setini kullanarak yaptığı çalışmada, para miktarındaki düşüşün çıktıyı etkilemesini açıklamak için güçlü olmadığını ifade ederken, kredi sıkışıklığının bu çıktı düşüşünü daha iyi açıkladığını kanıtlamıştır.

Üçüncüsü ise, geçmiş yıllarda para talebi fonksiyonundaki değişmeye yol açan deregülasyon ve finansal yenilik gibi kısmi faktörler bizim modelimizdeki kredi talep fonksiyonunu etkilememektedir. Hızlı finansal değişikliklerin olduğu dönemlerde merkez bankasının iktisadi aktiviteyi daraltmak için değişim aracını kısıtlaştırması daha zor olmaktadır. Fakat merkez bankasının iktisadi aktivite üzerindeki etkisinin paranın büyüme hızında bir değişiklik yaratmadan da görülebilmesi mümkündür. Krediler üzerindeki kısıtlar merkez bankasının iktisadi aktivite üzerindeki etkisini daha iyi açıklamamızı sağlayacaktır.

Son olarak da para miktarı ve iktisadi aktivite arasındaki bağlantının finansal yeniliklerden dolayı zayıflamış olduğunu görmekteyiz. Gelecekte finansal gelişmeler banka kredileri ile iktisadi aktivite arasındaki ilişki de zayıflayacaktır. Bankaların kredi sistemi içerisindeki eşsiz pozisyonu aslında

merkez bankasına ekonominin geneli üzerinde çok önemli bir güç vermektedir. Bankaların güvenilir bir fon kaynağı olduğu görüşü ağırlık kazanırsa banka fonksiyonlarının aynısını icra edecek farklı kurumlar ortaya çıkabilecektir. Eğer bu kurumlar geliştirilirse para politikasının etkinliği azaltılmış olacaktır.

Tayinlama dengesinde para politikası, fon arzını arttırarak, yatırım seviyesini faiz oranı kanalıyla değil de kredi kanalı ile etkileyecektir ve iktisadi aktivite seviyesinde de değişime yol açacaktır. Parasalcı bir sonuç olmasına rağmen, açıktır ki parasalcı literatürde ortaya koyduğu sistematikten farklı olmaktadır.

4.2. Türkiye’de Bankacılık Sektöründe Kredi Tayinlaması

Çalışmada Stiglitz ve Weiss’in modelleme yaklaşımı benimsenmekte ve Aralık 2001 ve Ağustos 2009¹⁶ tarihleri arasındaki aylık veriler ile çok değişkenli VAR modeli kullanılacaktır. Parasal büyüklük olarak dar para arzı tanımına uygun olarak M1, yurt içi kredi hacmi, ticari kredi faiz oranı ve iktisadi aktiviteyi ölçen sanayi üretim endeksi değişkenler olarak kullanılacaktır. Kullanılan değişkenler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden elde edilmiştir.

Değişkenlerin logaritması alınarak kullanılmakta ve beklenildiği üzere, aylık veri olması nedeniyle, reel para ve reel kredi büyüklükleri ile sanayi üretim endeksinde güçlü bir mevsimsel etki bulunmaktadır. Bu değişkenlerin mevsimsel düzeltilmesi yapılmakta ve serilerin durağanlığını sağlamak için birinci farkları kullanılmaktadır. Böylece seriler analiz için uygun hale getirilmektedir.

Genel olarak makro iktisadi zaman serileri birim köke sahip olmaktadır, yani durağan değillerdir veya varyansları zamanla artmaktadır. Bu ilişki içerisinde en küçük kareler tahmin edicisi, sahte regresyon tahminleri yaratabilmektedir. Bu durumda VAR temelli Granger nedensellik testleri yanıltıcı olabilmektedir. Bu nedenle VAR yaklaşımı içerisinde Granger nedensellik testini

¹⁶ Aralık 2001 ile Ağustos 2009 döneminin kullanılmasının iki sebebi bulunmaktadır. Birincisi, finansal piyasaların 1990’lı yıllardan sonra derinleşmeye başlamasıdır. İkincisi; 1998 ile 2001 yılları arasındaki finansal piyasalarda yaşanan çalkantılarında analizlerde yanlış sonuçlar verebileceği düşüncesidir.

uygulamadan önce durağanlıktan emin olmak gerekmektedir. Bunu sağlamak için ADF ve PP testleri uygulanarak serilerin durağanlığı test edilmiştir. Test sonuçlarına göre tüm değişkenlerin birinci farkları durağan olmaktadır. Sonuç olarak VAR modelimizde aylık değişimler kullanılmaktadır.

VAR temelli Granger nedensellik testini gerçekleştirebilmemiz için içsel değişkenler arasındaki muhtemel ilişkilerin bağlantısını belirlememiz gerekmektedir. Tüm değişkenler yukarıda açıklandığı gibi dönüşümleri yapıldıktan sonra dört değişkenli VAR spesifikasyonu aşağıdaki gibi yapılmıştır.

$$A_t = sabit + \sum_{i=1}^t \alpha_{ai} M_{t-i} + \sum_{i=1}^t \beta_{ai} C_{t-1} \sum_{i=1}^t \gamma_{ai} R_{t-1} \sum_{i=1}^t \delta_{ai} A_{t-1} + u_{at}$$

$$C_t = sabit + \sum_{i=1}^t \alpha_{ci} M_{t-i} + \sum_{i=1}^t \beta_{ci} C_{t-1} \sum_{i=1}^t \gamma_{ci} R_{t-1} \sum_{i=1}^t \delta_{ci} A_{t-1} + u_{ct}$$

$$R_t = sabit + \sum_{i=1}^t \alpha_{ri} M_{t-i} + \sum_{i=1}^t \beta_{ri} C_{t-1} \sum_{i=1}^t \gamma_{ri} R_{t-1} \sum_{i=1}^t \delta_{ri} A_{t-1} + u_{rt}$$

$$M_t = sabit + \sum_{i=1}^t \alpha_{mi} M_{t-i} + \sum_{i=1}^t \beta_{mi} C_{t-1} \sum_{i=1}^t \gamma_{mi} R_{t-1} \sum_{i=1}^t \delta_{mi} A_{t-1} + u_{mt}$$

Burada A, sanayi üretim endeksini, C, yurtiçi kredi hacmini, R, reel faiz oranını ve M, reel para miktarını ifade etmektedir.

Öncelikle maksimum gecikme uzunluğunun verilerimizin aylık olması nedeniyle 12 olarak seçildiği kısıtsız VAR modelimizin gecikme uzunluğunu belirlememiz gerekmektedir. Gecikme uzunluğunu seçmek içinse AIC ve LR istatistiklerini kullanarak 10 gecikme uzunluğu seçilmiştir.

Granger nedensellik testi sonuçları aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. VAR içerisindeki her bir eşitlik için χ^2 (Wald) istatistiği hesaplanmıştır. VAR

Granger nedensellik testi sonuçları LR ve AIC istatistiklerine dayalı olarak 10 gecikme seçilmiştir.

Tablo 2: VAR Granger Nedensellik/Block Dışsalılık Wald Testi

Bağımlı Değişken: A			
Dışlanan	Chi-sq	df	Prob.
C	13.57134	10	0.1935
R	10.41936	10	0.4045
M	21.89729	10	0.0156
Tüm	48.64306	30	0.0171
Bağımlı Değişken: C			
Dışlanan	Chi-sq	df	Prob.
A	36.61268	10	0.0001
R	18.53773	10	0.0465
M	32.75448	10	0.0003
Tüm	109.9294	30	0.0000
Bağımlı Değişken: R			
Dışlanan	Chi-sq	df	Prob.
A	15.86998	10	0.1034
C	13.63939	10	0.1901
M	7.056961	10	0.7201
Tüm	31.65546	30	0.3837
Bağımlı Değişken: M			
Dışlanan	Chi-sq	df	Prob.
A	19.73884	10	0.0318
C	17.41762	10	0.0656
R	13.07492	10	0.2195
Tüm	58.57762	30	0.0014

VAR temelli Granger nedensellik testi sonuçlarından kredi tayinlamasının varlığına dair hem beklenen hem de ilginç sonuçlar çıkarılması mümkündür. Yapılan analizde elde edilen sonuçlara göre kredi tayinlaması bulunmaktadır. Yurtiçi kredi hacminin para miktarının geçmiş değerlerinden etkilenmiş olması, daha önce de belirtilen yaklaşıma uygun olarak, kredilerin para miktarından etkilendiğini, yani kredi kanalının işlediğini göstermektedir. VAR temelli Granger nedensellik testi sonuçlarına göre nedenselliğin para miktarından kredi miktarına doğru olduğunu söylenebilecektir.

Aynı zamanda bunu destekleyen diğer bir sonuç da iktisadi aktivitenin para miktarından etkilenmesidir. Diğer taraftan yurtiçi kredi hacmi faiz oranından

da etkilenmekte olduğunu da söylenebilmektedir. Her ne kadar faiz oranı yurtiçi kredi hacmini etkilese de aslında para miktarındaki bir değişme, kredileri etkilemesi sebebiyle iktisadi aktiviteyi de etkilemektedir. Burada daha önce de bahsettiğimiz gibi parasalcı yaklaşımın bulguları desteklenmekte gibi görünmekle beraber aslında farklı bir sistematik işlemektedir. Çünkü reel faiz oranının aslında merkez bir rol oynamadığı görülmektedir. Reel faiz oranının krediler üzerinde etkisinin olduğu görülmekte, fakat iktisadi aktivite üzerinde doğrudan etkisinin olmadığı da sonuçlardan elde edilmektedir. Kredi kontrolü mekanizması ile para politikalarının iktisadi aktivite seviyesini etkilediğini görmekteyiz.

Bankalar aslında piyasadaki diğer firmalara benzemektedirler. Eğer çalışma sermayeleri azalırsa kredi verme istekleri de azalacaktır ve isteğin azalması iktisadi aktiviteyi de daraltacaktır. Diğer taraftan sistem içerisinde bankacılık sistemi tarafından sağlanan kredi miktarı aynı zamanda yatırım malları arzına ve cari fiyatlarda tasarruf seviyesine eşit olmayabilecektir. Geleneksel Neo-klasik modellerde faiz oranı dengenin oluşmasını sağlayacaktır ve modelde ortaya çıkan sonuçta bu yönde olmaktadır. Yani faiz oranı kanalından daha etkin bir şekilde kredi kanalı çalışmaktadır ki bu durumda reel faiz oranı iktisadi dengenin sağlanmasında çok önemli bir rol oynamamaktadır. Test sonuçlarına bakıldığında aslında para miktarındaki artışın faiz oranındaki değişmeden daha belirgin bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. Aslında fon arzının artmasıyla birlikte fon için olan fazla talep azalmakta, fakat faiz oranı değişmemektedir. Bu durumun Stiglitz ve Weiss'in da ortaya koyduğu gibi kredi tayinlemesinin var olduğu sürece devam edecektir.

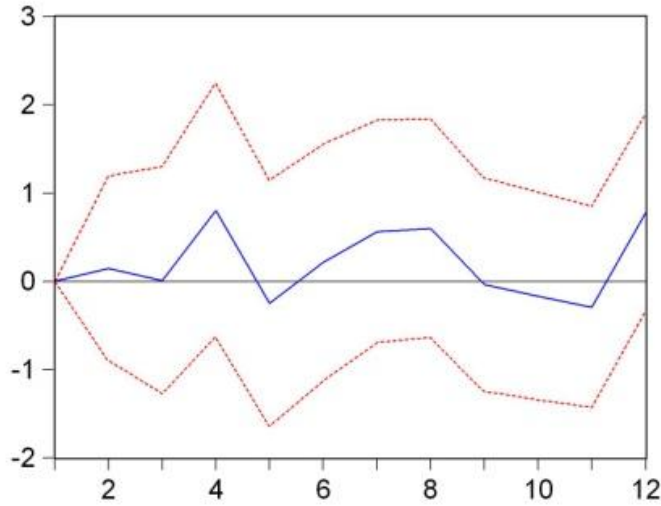
Eğer toplam kredi miktarı yetersiz ise fiyatlar istenmeyen bir şekilde düşmekte ve işletme sermayesi azalmaktadır. Bu durumda ekonomi üzerine reel etkiler olarak görülmektedir. Aynı zamanda analizimizin sonuçları para politikasının iktisadi aktiviteyi etkilemekte daha efektif olduğunu ortaya koymaktadır. Resesyonda bankalar kredi vermekte isteksiz olabilecekleri gibi firmalar da kredi almada isteksiz davranabilirler. Nedensellik sonuçlarında da görebileceğimiz üzere iktisadi aktivite ile para miktarı arasında sıkı bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır ve bu savı doğrulamaktadır.

Bu nedensellik sonuçları çerçevesinde söyleyebileceğimiz önemli bir nokta da kredi kanalı ile ilgili ampirik bulguların bizi yönlendirdiği sonuçlardır. Her ne kadar günümüzde finansal yenilikler artış göstermiş olsa da büyük firmalar ile küçük firmaların kredilere erişim yeteneğinin farklılığı kredi tayinlamasının baskın olmasına yol açmaktadır. Para politikasının etkinliğinin sebeplerinden birisi de bu detayda yatmaktadır. Para miktarındaki bir artış kredi tayinlaması nedeniyle iktisadi aktiviteyi arttırmaktadır. Çünkü kredi miktarları artsa dahi sadece *güvenilir* müşterilere kredi verilmektedir ve bu güvenilir müşterilerin, faizin düşmesiyle birlikte, kredi miktarlarını arttırdığı söylenebilmektedir.

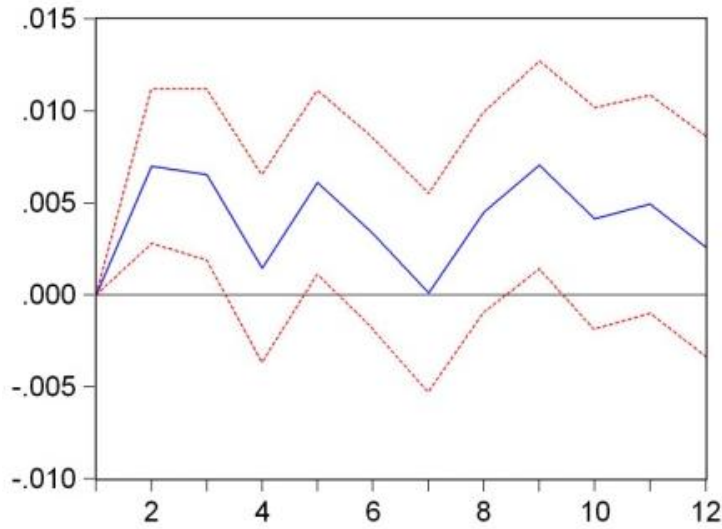
Analizin ikinci önemli kısmı ise tahmin edilen VAR modelinden etki tepki fonksiyonlarının “Choleski dekompozisyon metodunun” kullanılarak hesaplanması ve elde edilen sonuçlar olmaktadır. Elde ettiğimiz etki-tepki fonksiyonunda sıralamanın iktisadi aktivite, krediler, reel faiz oranı ve para miktarı olduğu varsayılmaktadır. Bu varsayım sıralamada yerleştirilen değişkenin eşzamanlı olarak diğerlerinden etkilenmediği anlamına gelmektedir. Örneğin, iktisadi aktivitenin eş zamanlı olarak diğer değişkenlerden etkilenmediği ve para miktarının diğer değişkenler tarafından eş zamanlı etkilendiği varsayılmaktadır. VAR modelinin geçerli olması ve etki tepki fonksiyonunu oluşturabilmek için stabilite koşulunu sağlamakta ve LM testine göre otokorelasyon sorunu bulunmamaktadır.

Yandaki şekilde para miktarına verilen bir birimlik pozitif şokun iktisadi aktivite, yurtiçi kredi hacmi ve faiz oranları üzerindeki etkisini görülmektedir. Etki-tepki fonksiyonlarının yardımı ile Granger nedensellik testlerinden elde edilen sonuçları destekleyici kanıtlar görülmektedir.

Para miktarındaki artış yurtiçi kredi hacmini %0,6 arttırmaktadır. Para politikasının yurtiçi kredi hacmi üzerindeki etkisi kredi kanalının çalıştığı anlamına gelmektedir. Para miktarının arttırılması banka rezervlerinin artmasına neden olmaktadır. Bu etkiden dolayı bankaların kredi verme yeteneği artacaktır.



Şekil 6: Para Miktarı-Sanayi Üretim Endeksi Etki Tepki Fonksiyonu



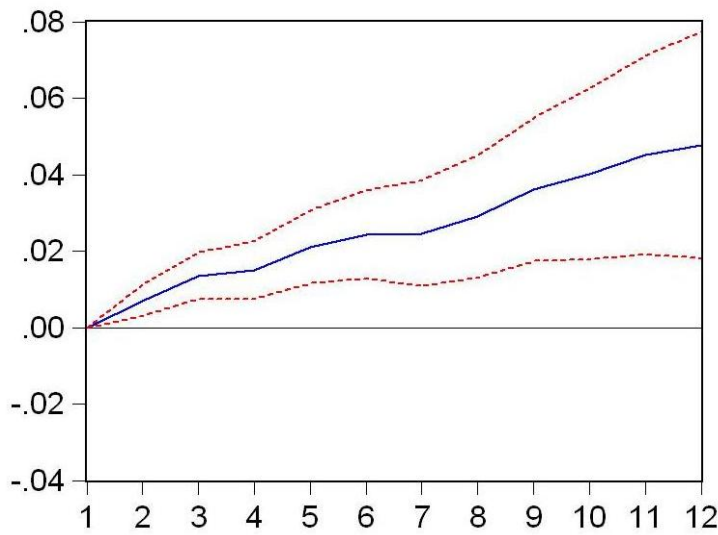
Şekil 7: Para Miktarı-Yurtiçi Krediler Etki Tepki Fonksiyonu

Aynı zamanda para miktarına verilen bir birimlik şokun sanayi üretim endeksi üzerinde de etkili olduğu söylenebilmektedir. Beklenen etki ancak dördüncü dönemden sonra gözlemlenebilmektedir.

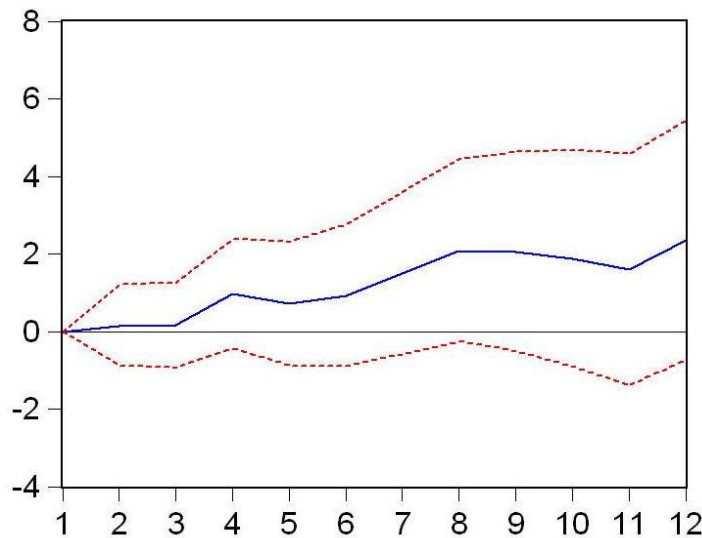
Bu etkinin nedensellik olmasına karşın beklenen kadar yüksek olmamasını daha önceki yorumlarımız ile açıklamamız mümkündür. Her ne kadar nedenselliğin olması bu ilişkinin varlığını ortaya koysa da, kredilerden faydalanan firmaların, sadece para miktarının genişlemesi ile daha çok kredi kullanması nedeniyle olduğu ifade edilebilmektedir.

Parasal genişleme zamanlarında kredilerin artmasına rağmen küçük firmalar ile büyük firmaların kredi alma yetenekleri arasındaki farklar kredilerin dağılımını etkilemektedir. Bu nedenden dolayı da, kredi tayinlaması, sanayi üretim endeksinde başlangıçta çok değişmeye neden olmasa da daha sonraki dönemlerde artış görülmektedir. Kredi kanalının etkin olduğunu birikimli tepki fonksiyonu sonuçlarının da görülmesi mümkündür.

Para miktarına verilen bir birimlik pozitif şok birikimli olarak yurt içi kredi hacmini ve iktisadi aktiviteyi arttırmaktadır.



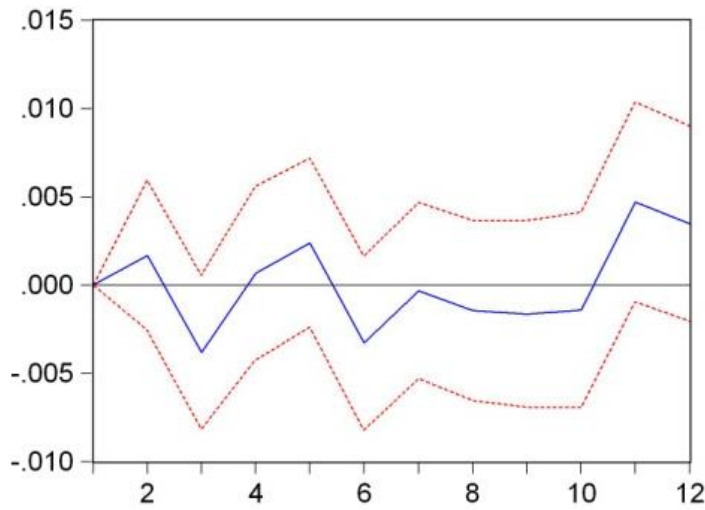
Şekil 8: Yurtiçi Krediler-Para Miktarı Kümülatif Etki Tepki Fonksiyonu



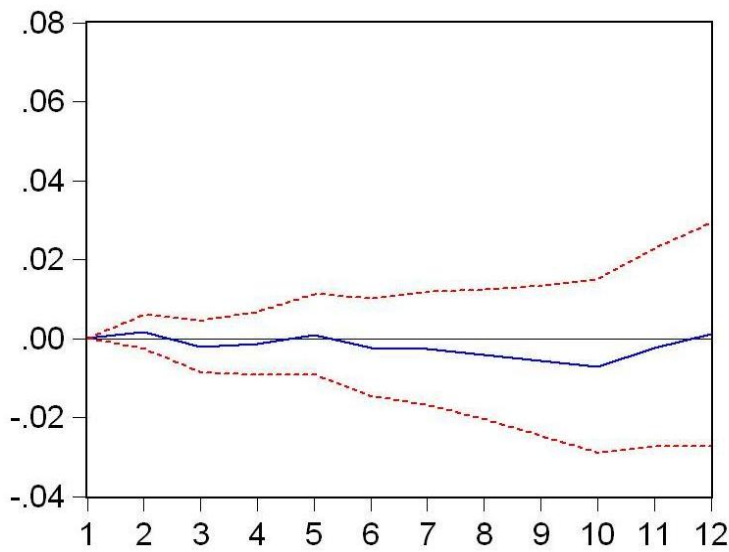
Şekil 9: Sanayi Üretim Endeksi Kümülatif Etki Tepki Fonksiyonu

12 dönemin sonunda etkinin halen devam ettiğini görülebilmektedir. Fakat birikimli tepkide bile sanayi üretim endeksinin dördüncü dönemde tepki vermeye başlamaktadır. Birikimli tepkilere bakıldığı zaman para miktarının etkisi görülebilmektedir.

Aşağıdaki şekilde ise faiz oranına verilen bir birimlik pozitif şokun yurtiçi kredi hacmi üzerine olan etkisi de görülebilmektedir. Nedensellik ilişkisinden yola çıkarak yorumlarımızda faiz oranının iktisadi aktivite üzerinde etkisinin olmamasını faiz oranı kanalının çalışmaması olarak yorumlanabilir.



Şekil 10: Reel Faiz-Yurtiçi Krediler Etki Tepki Fonksiyonu



Şekil 11: Reel Faiz-Yurtiçi Krediler Kümülatif Etki Tepki Fonksiyonu

Kredi kanalının çalışması nedeniyle iktisadi aktivitenin kredilerden etkilenmesi söz konusu olmaktadır. Faiz oranının krediler üzerinde etkisi de bu yönde önem kazanmaktadır. Faiz oranının yükselmesi krediler üzerinde daralma etkisi yapmakla beraber bu etkinin çok baskın olduğunu söylememiz mümkün olmayacaktır.

Stiglitz ve Weiss'in çalışmalarında kredi arzının artması sonucunda fazla talebin azalması, kredi tayinlaması var ise faiz oranlarını değişmeyecektir. Analizimizdeki bulgularımıza göre faizlerin yükselmesi, yurtiçi kredi hacminin üzerinde çok büyük baskı yaratmamakta ve daha da önemlisi, kredi talebi faiz oranı arttıkça değişmemektedir.

Türkiye bankacılık sektörü için yapılan kısıtlı sayıda ve kısıtlı değişkenler ile yapılmış olan diğer çalışmalara bakıldığında farklı değişkenler ile olsa da benzer sonuçların elde edildiği görülmektedir.

Kutlar ve Sarıkaya (2003) çalışmalarında finansal piyasalarda kredi tayinlamasının varlığını araştırmışlardır. Yaptıkları analiz sonucunda kredi tayinlamasının varlığı yönünde bulgular elde etmişlerdir. Aras ve Müslümov (2004) çalışmalarında kredi piyasalarında asimetrik bilginin bankacılık sektöründe etkilerini araştırmışlardır. Çalışmalarının araştırma bulgularına göre Türkiye'de kredi tayinlaması mekanizmasının geçerli olduğu ve ters seçim durumu karşısında bankaların kayıplarını azaltmak için kredileri sınırlamaktadırlar. Okuyan (2009) çalışmasında asimetrik bilginin Türk bankacılık sektöründe var olduğu ve bunun sonucunda bankaların kredi tayinlaması yoluna gittiğini ifade etmektedir.

SONUÇ

İktisadın en temel probleminin bilgi veya enformasyon problemi olduğu konusunda bugün iktisatçılar arasında yaygın bir anlayış olduğunu söylememiz mümkün olmaktadır. Özellikle Hayek'in dediği gibi bilgiden faydalanma kimseye bütünüyle verilmiş değildir. Fakat yine de Hayek ve diğer iktisatçıların dar olarak kıtlık ile ilgili enformasyon problemi çerçevesinde problemi merkez alarak tartıştıkları görülmektedir. Geleneksel iktisat bu çerçeveye uygun olarak fiyat sisteminin bir defa ve her zaman kaynak dağılımını nasıl çözdüğü üzerinde odaklanmıştır. Fakat burada nasıl ve ne kadar iyi çözüldüğü sorularının üzerinde durulmaması piyasa ekonomisinin yeni enformasyonun önünde devamlı bir engel olmasına yol açmıştır. Enformasyon ekonomisi ise verdiği sonuçların yanında düşünce yolunun da değişmesine neden olmuştur.

Önemli sorulardan bir tanesi de dinamikler ile ilgilidir ve özellikle iktisadi düşüncenin değişimi açısından belirleyici olmaktadır. Ekonominin yeni bilgiye nasıl adapte olduğu, bilginin nasıl yaratıldığı ve bilginin nasıl yayıldığı, emildiği ve ekonominin genelinde kullanıldığı sorularının cevaplanması bu açıdan iktisadi düşüncenin değişimini açıklayıcı olmaktadır. Diğer taraftan bilgi ve enformasyonun kıtlıktan öte birçok boyutunun olduğunu söylenebilmektedir. Yeni ürünler ve süreçler hakkındaki bilgi, bireyin yetenekleri ve performansı hakkındaki bilgi ve farklı varlıkların getirileri hakkındaki bilgi gibi birçok boyutlarından bahsedilebilir ve bunların hepsinin farklı etkilerini farklı boyutlarda görülebilmektedir. İktisadi ajanlarla ilgili bilgilerin sadece fiyatlarla taşınmadığını ve bireylerin ya da firmaların davranışları gibi diğer değişkenlerle de taşındığını söylenebilmektedir. Buna bağlı olarak da fiyatla taşınan bilginin sadece kıtlık ile ilgili olmadığını da söyleyebiliriz. Bireyler ve firmalar da fiyatlarla taşınan bilginin sadece kıtlık ile ilgili olmadığını ve fiyatların kendi hareketleri ile ilgili bilgiyi diğerlerine taşıdığını bilmektedirler. Bu durum davranışları da etkilemekte ve geleneksel iktisat teorisi ile birçok durumdaki hane halkının ve firmaların davranışının açıklaması yapılamamaktadır. Buna paralel olarak birçok standart sonuç genelde geçerli olmamaktadır. Piyasa ekonomisi Pareto etkin olmamakta ve gelir dağılımı önemli olmasıyla birlikte Pareto etkin olsa bile, denge, kredi

tayınlmasının da olduğu arz ile talebin farklılaşmasıyla karakterize edilmektedir. Enformasyonun analizlerin içinde olduğu iktisadi yaklaşımlar eski sonuçların geçersizliğini ortaya koyarak geleneksel teorilerin açıklayamadığı birçok fenomen ve kurum için açıklamalar geliştirmiştir. Piyasa güçleri aynı zamanda “gürültü yaratarak” ajanların enformasyonunu azaltarak çıkar elde edebileceği fiyat farklılaşmalarının ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Piyasa dengesinin optimal olmadığı konusundaki birçok sonuç tamamlanmamış sözleşmeler ve eksik uygulamalar gibi farklı yollardan da açıklanabilmektedir. Enformasyon iktisadı ise geleneksel paradigmadan ayrılan düşünce ekolü olarak önemli detaylara açıklamalar yapmaktadır. Özellikle dünya görüşü, iktisat teorisini, önceki ve şimdiki yüzyılda domine eden rekabetçi dengeden daha fazla Marshall’ın fikirleri ile önemli benzeşmeler göstermektedir. İktisadi sorunun temeli ise, enformasyon iktisadı çerçevesinde, enformasyon eksikliği olarak ifade edilmektedir. Eğer, bireyler parça başına ödeme ile ücretlendirilseydi ve çıktı kaliteyi de içerecek şekilde maliyetsiz olarak ölçülebilseydi, etkin ücret teorisi ile hiçbir zaman ilgilenilmeyecekti. Eğer tüm önemli beklenmedik olaylar öngörülebilseydi, tamamlanmayan sözleşmeler olsa dahi, sonuçları çok daha az ciddi olacaktı.

Çalışmanın tamamını düşünüldüğünde, bu teoriler ve ilişkili olanlar, enformasyon ekonomisinin sonuçlarının güçlü bir şekilde uzunca bir süredir devam eden asimetrik ve eksik enformasyonun olduğu ekonomiler ile enformasyonun tam olduğu ekonomiler arasında benzerliklerin var olduğu ya da en azından enformasyon eksikliği derecesinin çok yüksek olmadığı hipotezinin artık teorik bir geçerliliği kalmamıştır. Yapılan analizler açıkça gösteriyor ki enformasyon iktisadına sadece iktisadın başka özel bir alanı olarak yaklaşmak mümkün değildir.

Eğer sonuçlar sıklıkla kısmi bilgiye dayanan varsayımlara bağlıysa doğru modelin ne olduğu ve nasıl bilineceği önemli bir soru haline dönüşmektedir. Fakat geleneksel modeller enformasyonun tam olduğu ya da en azından sabit olduğu gibi temel olarak savunulamayan kısmi enformasyonel varsayımlar seti ortaya koymaktadır. Eşit olarak önemli olan, enformasyon iktisadı, bu kısmi

varsayımların iktisadi analizlerde kullanılması ile ulaşılan sonuçların sağlamlılığını etkilemektedir. Konuların karmaşıklaşması birçok modelin parametризasyonunun artması ile sonuçlanmış ve matematiksel olarak izlenebilir varsayımların gözlemlenen davranışlar ile tutarlı olmadığı sıklıkla ifade edilmiştir.

Enformasyon iktisadi geçtiğimiz yüzyılın son çeyreğinde ve şimdiki yüzyılın ilk on yılında çok önemli gelişme yaşamış olmakla birlikte gelecek için de çok zengin bir gündem sağlamıştır. Birçok gelişmenin enformasyon iktisadi çerçevesinde ortaya çıkması iktisadi düşünceyi hem derinden etkilemekte hem de iktisadi analizlerin düşünce yapısını değiştirmektedir. Bu gelişmelerin birçok yöndeki etkisi gerek teorik, gerekse ampirik çalışmalarla ortaya konulmaktadır. Bu gelişmelerin bazıları belirli şartlar altında hangi belirli varsayımların geçerli olduğu konusunda daha geniş bir uzlaşmaya yol açmıştır. Bazıları ise kurumları ve davranışları açıklamada enformasyonun daha geniş yer aldığı yeni uygulamalara yol açmıştır. Diğer bazıları ise, iktisadın diğer sosyal bilim dalları ile entegrasyonuna yol açarken bireylerin enformasyonu nasıl değerlendirdiği, beklentilerini nasıl oluşturduğu ve sinyalleme düzeninin ve sosyal bilginin nasıl yaratıldığı konularını iktisadın içerisine katıştırmıştır.

Çok önemli iki katkı ise kısıtlı bir ilerleme sağlanmış iki alanda olmuştur. Dinamikler ve organizasyon alanları üzerine enformasyon iktisadının katkısı; yeni enformasyonun nasıl ve ne kadar iyi emildiği, öğrenme, davranışların adaptasyonu ve yapıları üzerine olmuştur. Diğer taraftan, iktisadi ve organizasyonel yapının bilgi ve enformasyonu yaratma, iletme emme ve kullanma becerilerini nasıl etkilediği de önemli katkılar olarak ortaya çıkmaktadır.

Rekabetçi paradigmanın iktisadi düşünceyi iki yüz yıldan fazla süren egemenliği enformasyonun iktisadi analizlerde yer almasıyla birlikte çok daha fazla sürmeyeceğini çalışma içerisinde incelenen araştırmalarda görülmektedir. Rekabetçi paradigmanın günümüz iktisadi düşünce içerisinde en önemli kusurunun temel iktisadi fenomenleri açıklayamama olduğunu söylenebilmektedir. Özellikle son yirmi yılda yapılan çalışmalar ile enformasyon

iktisadi rekabetçi paradigmanın enformasyon varsayımları ile ilgili yönlerinde oluşan soru işaretlerini farklı bir paradigma ortaya koyarak gidermiştir. Mükemmel yani tam enformasyon varsayımının olduğu rekabetçi paradigmanın bu varsayımının artık kabul görmediği bir iktisadi anlayışın yerleştiğini de görülmektedir.

Rekabetçi paradigmanın, bazıları yakın ilişkili, farklı eksiklikleri de bulunmaktadır. Geleneksel teoride teknoloji ve tercihlerin sabit olduğunu görülmektedir. Fakat teknolojinin, araştırma ve geliştirmenin kapitalizmin kalbinde olduğu da bilinmekte ve yeni enformasyon iktisadi da bilgidaki kümülatif değişimlerle birlikte genişlemesiyle piyasa iktisadının temellerine sistematik olarak gönderme yapmaya başlamıştır.

Gelişme ile ilgili problemleri incelerken sabit tercih varsayımının uygunsuzluğu ve iktisadi analizin daha geniş bir sosyal ve politik tabana yerleştirilmesinin önemini birçok iktisatçı ifade etmektedir. Örneğin” Washington Uzlaşısının” eleştirisinde birçok iktisatçı gelişme stratejilerinin sadece sermaye stokunun artırılması ve iktisadi bozuklukların azaltılması olarak ortaya koyulmasını eleştirmektedir. Enformasyon iktisadi çerçevesinde gelişmenin halkın tercihleri, yaklaşımları ve değişimin kabulünü içeren geniş bir köklü değişim olarak görülmektedir (Stiglitz, 1995; Stiglitz, 1999).

VAR temelli Granger nedensellik testi sonuçlarına göre kredi tayinlamasının varlığına dair hem beklenen hem de ilginç sonuçlar görülmektedir. Yurtiçi kredi hacminin para miktarının geçmiş değerlerinden etkilenmiş olması, daha önce de belirtilen yaklaşıma uygun olarak, kredilerin para miktarından etkilendiğini, yani kredi kanalının işlediğini göstermektedir. VAR temelli Granger nedensellik testi sonuçlarına göre nedenselliğin para miktarından kredi miktarına doğru olduğunu söylenebilecektir.

Aynı zamanda bunu destekleyen diğer bir sonuç da iktisadi aktivitenin para miktarından etkilenmesidir. Diğer taraftan yurtiçi kredi hacmi faiz oranından da etkilenmekte olduğunu da söylenebilmektedir. Her ne kadar faiz oranı yurtiçi kredi hacmini etkilese de aslında para miktarındaki bir değişme, kredileri

etkilemesi sebebiyle iktisadi aktiviteyi de etkilemektedir. Burada daha önce de bahsettiğimiz gibi parasalcı yaklaşımın bulguları desteklenmekte gibi görünmekle beraber aslında farklı bir sistematik işlemektedir. Çünkü reel faiz oranının aslında merkez bir rol oynamadığı görülmektedir. Reel faiz oranının krediler üzerinde etkisinin olduğu görülmekte, fakat iktisadi aktivite üzerinde doğrudan etkisinin olmadığı da sonuçlardan elde edilmektedir. Kredi kontrolü mekanizması ile para politikalarının iktisadi aktivite seviyesini etkilediğini görmekteyiz. Elde edilen sonuçlara göre kredi tayinlaması bulunmaktadır.

Bu çalışma içerisinde bir paradigmanın yerine diğer bir paradigmayı benimseyen düşünceler izlenmiştir. Neo-klasik paradigma çerçevesindeki öngörülerin eksiklikleri, açıklanmadan bırakılan fenomenler bu paradigmanın değiştirilmesini kaçınılmaz yapmaktadır. Bu paradigmanın uzunca bir süre kalıcılığının sorgulanması da bu nedene dayanmaktadır. Bu eksikliklerine rağmen Neo-klasik paradigma birçok iktisadi fenomen için açıklamalar sağlamıştır. Talebin ve arzın arkasında yatan güçler hala önemli olmaktadır, fakat yeni paradigmada analizin tamamı olmaktan farklı olarak, sadece analizin bir parçası olarak görülmektedir.

KAYNAKÇA

- Abbé de Condillac, É. B. (2008), "*Commerce and Government Considered in their Mutual Relationship*", translated by Shelagh Eltis, with an Introduction to His Life and Contribution to Economics by Shelagh Eltis and Walter Eltis Indianapolis: Liberty Fund.
- Acemoglu, D. and Pischke, S. (1998), "Why Do Firms Train? Theory and Evidence", *Quarterly Journal of Economics*, 113, 79–119.
- Akerlof, G. A. (1969), "Centre-state Fiscal Relations in India", *Indian Economic Review*, 4, 99–121.
- Akerlof, G. A. (1970), "The Market for Lemons: Quality Uncertainty and The Market Mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, 84, 488–500.
- Akerlof, G. A. (1976), "The Economics of Caste and of the Rat Race and Other Woeful Tales", *Quarterly Journal of Economics*, 90, 599–617.
- Akerlof, G. A. (1980), "A Theory of Social Custom, of Which Unemployment may be one Consequence", *Quarterly Journal of Economics*, 94, 749–775.
- Akerlof, G. A. (1982), "Labor Contracts as Partial Gift Exchange", *Quarterly Journal of Economics*, 97, 543–569.
- Akerlof, G. A. (1984) "Gift Exchange and Efficiency Wage Theory: Four Views", *American Economic Review: Papers and Proceedings*, 74, 79–83.
- Akerlof, G. A. (1991), "Procrastination and Obedience", *American Economic Review*, 81, 1–19.
- Akerlof, G. A. (2002), "Behavioral Macroeconomics and Macroeconomic Behavior", *American Economic Review*, 92, 411–433.
- Akerlof, G. A. ve Kranton, R. E. (2000), "Economics and Identity", *Quarterly Journal of Economics*, 115, 715–753.

- Akerlof, G. A. ve Stiglitz, J. E. (1969), "Capital, Wages and Structural Unemployment", *Economic Journal*, 79, 269–281.
- Akerlof, G. A. ve Yellen, J. L. (1985a), "A Near Rational Model of the Business Cycle, with Wage and Price Inertia", *Quarterly Journal of Economics*, 100, 823–838.
- Akerlof, G. A. ve Yellen, J. L. (1985b), "Can Small Deviations from Rationality Make Significant Differences to Economic Equilibria?", *American Economic Review*, 75, 708–720.
- Akerlof, G. A. ve Yellen, J. L. (1990), "The Fair Wage Hypothesis and Unemployment", *Quarterly Journal of Economics*, 105, 255–283.
- Akerlof, G. A., Dickens, W. T. ve Perry, G. L. (1996), "The Macroeconomics of Low Inflation", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1–59.
- Akerlof, G. A., Dickens, W. T. ve Perry, G. L. (2000), "Near Rational Wage and Price Setting and the Long-run Phillips Curve", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1–44.
- Akerlof, G. A., Rose, A., Yellen, J. L. ve Hessenius, H. (1991), "Eastern Germany in from the Cold: The Economic Aftermath of Currency Union", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1–87.
- Arrow, K. (1963), "Uncertainty and the Welfare Economics of Medical Care", *American Economic Review*, 53, 941–973.
- Arrow, K. (1973), "Higher Education as a Filter", *Journal of Public Economics*, 2, 193–216.
- Arrow, K. J. (1964), "The Role of Securities in the Optimal Allocation of Risk Bearing", *Review of Economic Studies*, 31, 91–96.
- Arrow, K. J. (1974), "Limited Knowledge and Economic Analysis", *American Economic Review*, 44, 1–10.

- Arrow, K. J. ve Debreu, G. (1954), "Existence of an equilibrium for a competitive economy", *Econometrica*, 22, 265–290.
- Ball L. (1992), "Why does High Inflation Raise Inflation Uncertainty?", *Journal of Monetary Economics*, 29, 371–388.
- Bedard, K. (2001), "Human Capital versus Signaling Models, University Access and High School Dropouts", *Journal of Political Economy*, 109, 749–775.
- Berger, A. N. ve Udell, G. F. "Some Evidence on the Empirical Significance of Credit Rationing", *The Journal of Political Economy*, 100, 1047-1077
- Berle, A. A. ve Means, G. C. (1933), "The Modern Corporation and Private Property", New York: Macmillan.
- Bernanke, B. S. ve Gertler, M. (1995), "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission", *The Journal of Economic Perspectives*, 9, 4, 27-48.
- Bernanke, B.S. ve Blinder, A. S. (1988), "Credit, Money, and Aggregate Demand", *The American Economic Review*, 78, 435-439
- Bernhardt, D. (1995), "Strategic Promotion and Compensation", *Review of Economic Studies*, 62, 315–339.
- Binmore, K. (1987), "Modeling Rational Players I", *Economics and Philosophy*, 3, 9–55.
- Blinder A. S. ve Stiglitz, J. E. (1983), "Money, Credit Constraints, and Economic Activity", *The American Economic Review*, 73, 297-302
- Bond, E. W. (1982), "A Direct Test of the "Lemons" Model: The Market for Used Pickup Trucks", *The American Economic Review*, 72, 836–840.
- Bowles, S. and Boyer, R. (1988), "Labor Discipline and Aggregate Demand", *American Economic Review*, 78, 395–400.

- Braverman, A. ve Stiglitz, J. E. (1982), "Sharecropping and the Interlinking of Agrarian Markets", *American Economic Review*, 72, 695–715.
- Brunner, K. ve Meltzer A. H. (1968), "Liquidity Traps for Money, Bank Credit, and Interest Rates", *The Journal of Political Economy*, 76, 1-37.
- Burke, P. (2000), *Bilginin Toplumsal Tarihi*, İstanbul: Tarih Vakfı Yurt Yayınları.
- Butters, G. R. (1977), "Equilibrium Distributions of Sales and Advertising Prices", *The Review of Economic Studies*, 44, 3, 465–491.
- Cantillon, R. (1959), *Essai sur la Nature du Commerce in Général (Essay on the Nature of Trade in General)*. Henry Higgs, ed. and trans. 1959. Library of Economics and Liberty. Retrieved June 29, 2010 from the World Wide Web: <http://www.econlib.org/library/NPDBooks/Cantillon/cntNT9.html>
- Caves, R. E., Porter, M. E. ve Spence, A. M. (1980), *Industrial Organization in an Open Economy*, Cambridge: Harvard University Press.
- Chiappori, P. and Salanie', B. (2000a), "Testing for Asymmetric Information in Insurance Markets", *Journal of Political Economy*, 107, 56–78.
- Chiappori, P. and Salanie', B. (2000b), "Testing Contract Theory: a Survey of Some Recent Work", Invited lecture, World Congress of the Econometric Society, Seattle.
- Cho, I. K. and Kreps, D. (1987), "Signaling Games and Stable Equilibria", *Quarterly Journal of Economics*, 102, 179–221.
- Colander, D. (Ed) (1996), *Beyond Microfoundations: Post-Walrasian Macroeconomics*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Conlisk, J. (1996), "Why Bounded Rationality?", *Journal of Economic Literature*, 34, 669–700.
- Cooper, R. ve John, A. (1988), "Coordinating Coordination Failures", *Quarterly Journal of Economics*, 103, 441–465.

- Dahlby, B. (1983), "Adverse Selection and Statistical Discrimination, An Analysis of Canadian Automobile Insurance", *Journal of Public Economics* 20, 121–130.
- Davidson, P. (1991), "Is Probability Theory Relevant for Uncertainty? A Post Keynesian Perspective", *The Journal of Economic Perspectives*, 5, 129-143
- Dixit, A. ve Stiglitz, J. E. (1977), "Monopolistic Competition and Optimal Product Diversity", *American Economic Review*, 67, 297–308.
- Farber, H. and Gibbons, R. (1996), "Learning and Wage Dynamics", *Quarterly Journal of Economics*, 111, 1007–1047.
- Fehr, E. and Schmidt, K. (1999), "A Theory of Fairness, Competition and Cooperation", *Quarterly Journal of Economics*, 114, 817–868.
- Fisher, I. (1933), "The Debt-Deflation Theory of Great Depressions", *Econometrica*, 14, 337–357
- Friedman, M. (1968), "The Role of Monetary Policy," *American Economic Review*, 58, 1–17.
- Frydman, R. and E. S. Phelps (1983), *Individual Forecasting and Aggregate Outcomes: "Rational Expectations" Examined*, New York: Cambridge University Press.
- Furman, J. ve Stiglitz, J. E. (1998), "Economic Crises: Evidence and Insights from East Asia", *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 1–114.
- Gibbons, R. and Katz, L. (1991), "Layoffs and Lemons", *Journal of Labor Economics*, 9, 351–380.
- Grandmont, J. M. (1985), "On Endogenous Competitive Business Cycles", *Econometrica*, 53, 995–1054.

- Greenwald, B. ve Stiglitz, J. E. (1989), "Toward a Theory of Rigidities," *American Economic Review*, 79, 364–369.
- Greenwald, B. ve Stiglitz, J. E. (1987), "Keynesian, New Keynesian, and New Classical Economics", *Oxford Economic Papers*, 39, 119–133.
- Greenwald, B. ve Stiglitz, J. E. (1988), "Examining Alternative Macroeconomic Theories", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 207–270.
- Grossman, S. J. ve Stiglitz, J. E. (1976), "Information and Competitive Price Systems", *American Economic Review*, 66, 246–253.
- Grossman, S. J. ve Stiglitz, J. E. (1980), "On the Impossibility of Informationally Efficient Markets", *American Economic Review*, 70, 393–408.
- Gürdal, O. (1991), "Enformasyon: Terminolojik yaklaşım", *Türk Kütüphaneciliği*, 5:3, s. 116- 121.
- Hayek, F. A. (1945), "The Use of Knowledge in Society", *American Economic Review*, 35, 519–530.
- Hayes, S., Marks, D. ve Spence, A. M. (1983), *Competitive Structure in Investment Banking*, Cambridge: Harvard University Press.
- Hey, J. D. (1983), "Whither Uncertainty?" *The Economic Journal*, 93, 130–139
- Hirshleifer, J. (1971), "The Private and Social Value of Information and the Reward to Inventive Activity", *American Economic Review*, 61, 561–574.
- Hoff, K., Braverman, A. ve Stiglitz, J. E. (1993), *The Economics of Rural Organization: Theory, Practice, and Policy*, New York: Oxford University Press.
- Jaffee, D. (1971), *Credit Rationing and the Commercial Loan Market*, New York: Wiley.
- Jaffee, D. ve Russell, T. (1976), "Imperfect Information and Credit Rationing", *Quarterly Journal of Economics*, 90, 651–666.

- Jayratne, J. and P. Strahan, (1996), "The Finance-Growth Nexus: Evidence from Bank Branch Deregulation", *Quarterly Journal of Economics*, 111, 639–670.
- Jevons, W. S. (1958), *The Principles of Science*, New York: Dover.
- Jevons, W. S. (1888), *The Theory of Political Economy*, Library of Economics and Liberty. Retrieved June 29, 2010 from the World Wide Web: <http://www.econlib.org/library/YPDBooks/Jevons/jvnPE.html>
- John, K. and Williams, J. (1985), "Dividends, Dilution and Taxes, a Signalling Equilibrium", *Journal of Finance*, 40, 1053–1069.
- Keynes, J. M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London: Macmillan.
- Khan, M. S. (1980), "Monetary Shocks and the Dynamics of Inflation", IMF Staff Papers
- King, R. and R. Levine, (1993), "Finance, entrepreneurship and growth: Theory and evidence", *Journal of Monetary Economics*, 32: 513-542. <http://ideas.repec.org/a/eee/moneco/v32y1993i3p513-542.html>
- Knight, F. H. (1921), *Risk, Uncertainty, and Profit*, Library of Economics and Liberty. Retrieved June 29, 2010 from the World Wide Web: <http://www.econlib.org/library/Knight/knRUP.html>
- Koppl, R. ve Rosser, J. B., Jr. (2002), "All that I have to say has already crossed your mind", *Metroeconomica*, 53, 339–60.
- Kulaklı, A. ve Birgün S. (2005), "Müşteri Merkezli Operasyonel Bilgi Yönetimi için Veri Yönetiminin Ölçülmesi", *itüdergisi/b Sosyal Bilimler*, 2, 37-48.
- Kutlar A. ve Sarıkaya, M. (2003), "Asimetrik Enformasyon ve Marjinal Maliyet Fiyatlama Modeli Çerçevesinde Türkiye’de Kredi Tayınlaması ve Faiz Oranlarının Tahmini" *Cumhuriyet Üniversitesi İİBF Dergisi*, 4(1):1 -18

- Laibson, D. I., Repetto, A. ve Tobacman, J. (1998), "Self-control and Saving for Retirement", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 91–172.
- Lang, K. and Kropp, D. (1986), "Human Capital versus Sorting: the Effects of Compulsory Attendance Laws", *Quarterly Journal of Economics*, 101, 609–624.
- Lawson, T. (1985), "Uncertainty and Economic Analysis", *The Economic Journal*, 95, 909-927
- Leland H. E. (1979), "Quacks, Lemons, and Licensing: A Theory of Minimum Quality Standards", *The Journal of Political Economy*, 87, 1328–1346
- Lipman, B. L. (1991), "How to Decide How to Decide How to ...: Modeling Limited Rationality", *Econometrica*, 59, 1105–1125.
- Lucas R. E. Jr. (1975), "An Equilibrium Model of the Business Cycle", *The Journal of Political Economy*, 83, 1113-1114.
- Lucas, R. E. Jr. and E. C. Prescott (1974), "Equilibrium Search and Unemployment", *Journal of Economic Theory*, 7, 188–209.
- Lucas, R. E. Jr. ve Prescott E. C. (1971), "Investment Under Uncertainty", *Econometrica* 39, 659–681.
- Lucas, R. E., Jr. (1972), "Expectations and the Neutrality of Money," *Journal of Economic Theory*, 4, 103–24.
- Lucas, R. E., Jr. (1976), "Econometric Policy Evaluation: A Critique," in K. Brunner and A. H. Meltzer, eds., *The Phillips Curve and Labor Markets*, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Vol. 1, Amsterdam: North-Holland, pp. 19–46.
- Marshall, A. (1890), *Principles of Economics*, London: Macmillan.
- Menger, C. (2007), *Principle of Economics*, Alabama: Ludwig von Mises Institute.

- Milgrom, P. and Oster, S. (1987), "Job Discrimination, Market Forces, and the Invisibility Hypothesis", *Quarterly Journal of Economics*, 102, 453–476.
- Milgrom, P. and Roberts, J. (1986), "Price and Advertising Signals of Product Quality", *Journal of Political Economy*, 94, 795–781.
- Mill, J. S. (1848), *Principles of Political Economy*, London: J.P. Parker.
- Miller, M. ve Modigliani, F. (1958), "The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment", *American Economic Review*, 48, 261–297.
- Miller, M. ve Modigliani, F. (1961), "Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares", *Journal of Business*, 34, 411–433.
- Mirrlees, J. (1971), "An Exploration in the Theory of Optimum Income Taxation", *Review of Economic Studies*, 38, 175–208.
- Mishkin, F.S. (1996), "The Channels of Monetary Transmission: Lessons for Monetary Policy," *Banque De France Bulletin Digest* No. 27 (March 1996): 33-44 and as "Les Canaux de Transmission Monetaire: Lecons pur la Politique Monetaire," in *Bulletin De La Banque De France* No. 27 (March 1996): 91-105.
- Mishkin, F.S. (1997), "The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policymakers," *Maintaining Financial Stability in a Global Economy*, 55-96.
- Mishkin, F.S. ve Hahm J. (2000), "The Korean Financial Crisis: An Asymmetric Information Perspective", *Emerging Markets Review*, 1, 21-52.
- Müslümov A. ve Aras G. (2004), "Kredi Piyasalarında Asimetrik Bilgi ve Bankacılık Sistemi Üzerine Etkileri", *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 19(222):55-65.
- Myers, S. and Majluf, N. (1984), "Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors Do Not Have", *Journal of Financial Economics*, 13, 187–221.

- Nalebuff, B. J. ve Stiglitz J. E. (1983), "Prizes and Incentives: Towards a General Theory of Compensation and Competition", *The Bell Journal of Economics*, 14, 21-43.
- Nelson, P. (1974), "Advertising as Information", *Journal of Political Economy*, 82, 729–754.
- Okuyan, A. (2009), "Asimetrik Bilgin,n Türk Bankacılık Sektörü ve Kredi Piyasaları Üzerindeki Etkisi", *EconAnadolu2009*, 17-19 June 2009, Eskişehir
- Pauly, M. V. (1968), "The Economics of Moral Hazard: Comment", *The American Economic Review*, 58, 3, pp. 531-537
- Phelps, E. S. (1967), "Phillips Curves, Expectations Time," *Economica*, 34, 254–281.
- Phelps,E.S (1972), "Money, Public Expenditure and the Labor Supply," *Journal of Economic Theory*, 5, 69–78.
- Phelps,E.S (1983), "The Trouble with Rational Expectations and the Problem of Inflation Stabilization," in R. Frydman and E. S. Phelps, eds., *Individual Forecasting and Aggregate Outcomes: "Rational Expectations" Examined*, Cambridge: Cambridge University Press, pp. 31–41.
- Phelps,E.S. (1972), *Inflation Policy and Unemployment Theory*, New York: Norton.
- Puelz, R. and Snow, A. (1994), "Evidence on Adverse Selection: Equilibrium Signalling and Cross-Subsidization in the Insurance Market", *Journal of Political Economy*, 102, 236–257.
- Rabin, M. (1998), "Psychology and Economics", *Journal of Economic Literature*, 36, 11–46.
- Radner, R. (1968), "Competitive Equilibrium under Uncertainty", *Econometrica*, 36, 31–58.

- Riley, J. (1975), "Competitive Signalling", *Journal of Economic Theory*, 10, 174–186.
- Riley, J. (1979), "Testing the Educational Screening Hypothesis", *Journal of Political Economy*, 87, 227–252.
- Riley, J. (2001), "Silver Signals, Twenty-Five Years of Screening and Signaling", *Journal of Economic Literature*, 39, 432–478.
- Roosa, R.V. (1951), *Interest rates and the central bank, money trade and economic growth: In honor of John Henry Williams*, New York: Macmillan
- Ross, S. A. (1973), "The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem", *American Economic Review*, 63, 134–139.
- Rosser, J. B., Jr. (1990), "Chaos Theory and the New Keynesian Economics", *The Manchester School of Economic and Social Studies*, 58, 265–291.
- Roy, D. (1952), "Quota Restriction and Gold Bricking in a Machine Shop", *American Journal of Sociology*, 57, 427–442.
- Salop, J. and Salop, S. (1976), "Self-selection and Turnover in the Labor Market", *Quarterly Journal of Economics*, 90, 619–627.
- Salop, S. (1979), "A model of the Natural Rate of Unemployment", *American Economic Review*, 69, 117–125.
- Salop, S. ve Stiglitz, J. E. (1977), "Bargains and Ripoffs: A Model of Monopolistically Competitive Price Dispersions", *Review of Economic Studies*, 44, 493–510.
- Scitovsky, T. (1950), "Ignorance as a Source of Oligopoly Power", *American Economic Review*, 40, 48–53.
- Shackle, G. L. S. (1961), *Decision, Order and Time in Human Affairs*, London: Cambridge University Press.

- Shapiro, C. ve Stiglitz, J. E. (1984), "Equilibrium Unemployment as a Worker Discipline Device", *American Economic Review*, 74, 433–444.
- Simon, H. A. (1955), "A Behavioral Model of Rational Choice", *Quarterly Journal of Economics*, 69, 99–118.
- Sismondi, S. de (1814), *Political Economy*, New York: Kelley.
- Smith, A. (1776), *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, London: Strahan & Cadell.
- Smith, A. (1982), *Essays on Philosophical Subjects*, ed. W. P. D. Wightman and J. C. Bryce, vol. III of the *Glasgow Edition of the Works and Correspondence of Adam Smith* (Indianapolis: Liberty Fund, 1982).
- Smith, A. *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Edwin Cannan, ed. 1904. Library of Economics and Liberty. Retrieved June 29, 2010 from the World Wide Web: <http://econlib.org/library/Smith/smWN.html>
- Smith, A. *The Theory of Moral Sentiments*. 1790. Library of Economics and Liberty. Retrieved June 29, 2010 from the World Wide Web: <http://www.econlib.org/library/Smith/smMS.html>
- Solow, R. M. (1979), "Another Possible Source of Wage Stickiness", *Journal of Macroeconomics*, 1, 79–82.
- Spence, A. M. (1973), "Job Market Signaling", *Quarterly Journal of Economics*, 87, 355–374.
- Spence, A. M. (1974a), *Market Signaling: Informational Transfer in Hiring and Related Processes*, Cambridge: Harvard University Press.
- Spence, A. M. (1974b), "Competitive and Optimal Responses to Signals: An Analysis of Efficiency and Distribution", *Journal of Economic Theory*, 7, 296–332.

- Spence, A. M. (1976a), "Competition in Salaries, Credentials, and Signaling Prerequisites for Jobs", *Quarterly Journal of Economics*, 90, 51–74.
- Spence, A. M. (1976b), "Informational Aspects of Market Structure: An Introduction", *Quarterly Journal of Economics*, 90, 591–597.
- Spence, A. M. (1976c), "Product Selection, Fixed Costs, and Monopolistic Competition", *Review of Economic Studies*, 43, 217–235.
- Spence, A. M. (1977), "Consumer Misperceptions, Product Failure and Producer Liability", *Review of Economic Studies*, 44, 561–572.
- Spence, A. M. (1978), "Tacit Co-ordination and Imperfect Information", *Canadian Journal of Economics*, 11, 490–505.
- Spence, A. M. (1980), "Notes on Advertising, Economies of Scale, and Entry Barriers", *Quarterly Journal of Economics*, 95, 493–507.
- Spence, A. M. (2002), "Signaling in Retrospect and the Informational Structure of Markets", *American Economic Review*, 92, 434–459.
- Stigler, G. J. (1961), "The Economics of Information", *Journal of Political Economy*, 69, 213–225.
- Stigler, G. J. (1967), "Imperfections in the Capital Market", *Journal of Political Economy*, 75, 287–292.
- Stiglitz, J. E. (1974), "Incentives and Risk Sharing in Sharecropping", *Review of Economic Studies*, 41, 219–255.
- Stiglitz, J. E. (1975), "The Theory of Screening, Education and the Distribution of Income", *American Economic Review*, 65, 283–300.
- Stiglitz, J. E. (1976), "The Efficiency Wage Hypothesis, Surplus Labor and The Distribution of Income in LDC's", *Oxford Economic Papers*, 28, 185–207.

- Stiglitz, J. E. (1979), "Equilibrium in Product Markets with Imperfect Information", *American Economic Review: Papers and Proceedings*, 69, 339–345.
- Stiglitz, J. E. (1987), "The Causes and Consequences of the Dependence of Quality on Price", *Journal of Economic Literature*, 25, 1–48.
- Stiglitz, J. E. (1992), "Capital Markets and Economic Fluctuations in Capitalist Economies", *European Economic Review*, 36, 269–306.
- Stiglitz, J. E. (1993), "Post Walrasian and Post Marxian Economics", *Journal of Economic Perspectives*, 7, 109–114.
- Stiglitz, J. E. (1998), "The Private Uses of Public Interests: Incentives and Institutions", *Journal of Economic Perspectives*, 12, 3–22.
- Stiglitz, J. E. (1999a), "Toward a General Theory of Wage and Price Rigidities and Economic Fluctuations", *American Economic Review: Papers and Proceedings*, 89, 75–80.
- Stiglitz, J. E. (1999b), "Responding to Economic Crises: Policy Alternatives for Equitable Recovery and Development", *The Manchester School*, 67, 409–427.
- Stiglitz, J. E. (2000a), "The Contributions of the Economics of Information to Twentieth Century Economics", *Quarterly Journal of Economics*, 115, 1441–1478.
- Stiglitz, J. E. (2000b), "Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability", *World Development*, 28, 1075–1086.
- Stiglitz, J. E. (2002a), "Information and the Change in the Paradigm in Economics", *American Economic Review*, 92, 460–501.
- Stiglitz, J. E. ve Rothschild, M. E. (1976), "Equilibrium in Competitive Insurance Markets", *Quarterly Journal of Economics*, 90, 629–649.

- Stiglitz, J. E. ve Weiss, A. (1981), "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *American Economic Review*, 71, 393–410.
- Stiglitz, J. E. ve Weiss, A. (1983), "Alternative Approaches to the Analysis of Markets with Asymmetric Information", *American Economic Review*, 73, 246–249.
- Stiglitz, J. E. ve Weiss, A. (1992), "Asymmetric Information in Credit Markets and its Implications for Macroeconomics", *Oxford Economic Papers*, 44, 694–724.
- Strotz, R. H. (1956), "Myopia and Inconsistency in Dynamic Utility Maximization", *Review of Economic Studies*, 23, 165–180.
- Tobin, J. (1972), "Inflation and Unemployment", *American Economic Review*, 62, 1–18.
- Townsend, R. (1979), "Optimal Contracts and Competitive Markets with Costly State Verification", *Journal of Economic Theory*, 21, 265–293.
- Vickrey, W. (1945), "Measuring Marginal Utility by Reactions to Risk", *Econometrica*, 13, 319–333.
- Vickrey, W. (1961), "Counterspeculation, Auctions, and Competitive Sealed Tenders", *Journal of Finance*, 16, 8–37.
- Waldman, M. (1984), "Job Assignments, Signalling, and Efficiency", *Rand Journal of Economics*, 15, 255–267.
- Weber, M. (1925), *The Protestant Ethic and the Spirit of Capitalism*, New York: Scribner.
- Williamson, O. E. (1979), "Transactions-cost Economics: The Governance of Contractual Relations", *Journal of Law and Economics*, 22, 233–261.
- Wilson, C. (1977), "A Model of Insurance Markets with Incomplete Information", *Journal of Economic Theory*, 16, 167–207.

Woodford, M. (1990), "Learning to Believe in Sunspots", *Econometrica*, 58, 277–307.

Yellen, J. L. (1984), "Efficiency Wage Models of Unemployment", *American Economic Review: Papers and Proceedings*, 74, 200–205.

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı Soyadı : Erhan İŞCAN
Doğum Yeri ve Tarihi : Tarsus, 1978
Adres : Çukurova Üniversitesi İİBF, İktisat Bölümü,
 Balcalı Kampusu-Adana
Telefon : +90 (506) 505 42 28
E-posta : erhaniscan@gmx.ch
Yabancı Dil : İngilizce, Almanca

ÖĞRENİM DURUMU

2004-2010 : Doktora, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü,
 İktisat Anabilim Dalı, Adana.
2000-2004 : Yüksek Lisans, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü,
 İktisat Anabilim Dalı, Adana.
1996-2000 : Lisans, Çukurova Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
 İktisat Bölümü, Adana.
1989-1996 : Ortaöğrenim, Abdülkerim Bengi Anadolu Lisesi, Tarsus, Mersin.

İŞ DENEYİMİ

2002-2010 : Araştırma Görevlisi, Çukurova Üniversitesi, Sosyal
 Bilimler Enstitüsü, Adana.
1996-1998 : Muhasebe Uzmanı, Cem Yapı Ltd. Şti., Tarsus.

BİLİMSEL YAYINLAR VE SEMİNERLER

İşcan, E. (2004), Karar Alma Süreci Teorileri, Çukurova Üniversitesi. Sosyal
 Bilimler Enstitüsü, *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*.

- İşcan, E. (2006), “Siyasal ve İktisadi Açıdan Avrupa Birliği ve Türkiye İlişkileri”, Turkiska Ungdomsförbundet (İsveç) ve Genç İletişim Derneği Eğitim Semineri, Adana.
- İşcan, E., Berkman A. N. Ve Oztürk, Ö. (2010), “Importance of Collaboration for Alternative Energy Between Euro-Mediterranean Countries”, *2nd EMUNI Research Souk the Euro-Mediterranean Student Research Multi-Conference “Living Together in the Multi-cultural Society”*, Adana.
- İşcan, E. (2010), “Döviz Kuru ve Hisse Senedi Piyasası Arasındaki Etkileşim: Türkiye Örneği”, *METU Department of Business Administration 2010 Muhan Soysal Business Conference*, Ankara.
- İşcan, E., Berkman A. N. Ve Oztürk, Ö. (2010), “The Finance-Growth Nexus: Evidence from Turkey”, *6th International Conference on Business, Management and Economics - ICBME’10, YAŞAR University*, İzmir.
- İşcan, E. (2010), “Petrol Fiyatının Hisse Senedi Piyasası Üzerindeki Etkisi”, *Maliye Dergisi*, 158:607–617.