

Bölüm 11

Rasyonel Beklentiler Teorisi

Bu bölümde beklentilerin ekonomideki rolü üzerinde duracağız. Daha önceki derslerde beklentilerin ekonomiyi bir çok farklı şekilde etkilediğinden bahsetmiştik. Fakat maliye ve para politikalarının izlenmesinde beklentilerin önemine değinmemiştik. Önce rasyonel beklentiler hipotezini tanımlayacağız. Sonra da rasyonel beklentiler hipoteziyle ortaya çıkan Yeni Klasik ve Yeni Keynesci modellerin temel önermelerini açıklayacağız.

11.1 Ekonomide Beklentilerin Önemi

Beklentilerin ekonomiyi farklı şekillerde etkilediğini biliyoruz:

- Enflasyon Beklentisi: Varlık talebi teorisini açıklarken, enflasyon beklentisinin para talebini düşürdüğünü söylemiştik.
- Faizlerin Vade Yapısı : Faizlerin vade yapısı da beklentilerle şekillenir. Örneğin; uzun dönem faizler, kısa dönem faizlerin gelecekte beklenen değerlerinin ortalamasıdır.
- Bankaların aktif-pasif yönetimi de beklentilerden etkilenir. Örneğin; kriz beklentisiyle beraber ani para çıkışı beklentisi içinde olan bankaların rezervlerini arttırması gerekir.

- Beklentiler toplam talebin, otonom tüketim ve otonom yatırım kısımlarını etkiler.

Beklentilerin Tanımlanması

Beklentilerle ilgili üç çeşit tanımlamadan söz edebiliriz:

- Statik Beklentiler
- Adaptif Beklentiler (Uyarlayıcı beklentiler)
- Rasyonel Beklentiler

Statik beklentiler, iktisadi birimlerin kararlarında beklentileri hiç dikkate almamasıdır. Örneğin, enflasyonun değişebileceği gerçeğini göz ardı etmeleri ve kararlarını buna göre almalarıdır.

Adaptif (uyarlayıcı) beklentiler ise geleceğe yönelik beklentilerin geçmişteki değişmelerin bir ortalaması olarak ele alınmasıdır. Örneğin, son beş yılın enflasyon oranlarının ortalamasını alarak gelecek sene için enflasyon tahmininde bulunmak. Uyarlanmış beklentilerin önemi, enflasyon ve işsizlik arasındaki ilişkileri incelemek için kullanılan Philips eğrisi bağlamında Friedman ve Phelps gibi iktisatçılar tarafından ele alındı.

John Muth'un çalışmalarına kadar daha çok adaptif beklentilerin rolü vurgulanmaktaydı. John Muth, rasyonel beklentiler kavramını geliştirdi. Rasyonel beklentiler teorisine göre, bir değişkenin gelecekteki beklenen değeri, o değişkenle ilgili mevcut olan tüm bilgiler kullanılarak, o değişken hakkında yapılan en iyi tahmine eşittir. Rasyonel beklentiler teorisinin önemi, bireylerin sadece geçmişle ilgili verileri değil gelecekle ilgili verileri de dikkate alması gerektiğini belirtmesidir. Bunu şöyle ifade edebiliriz:

$$X^e = X^F$$

burada X geleceğe yönelik beklenti oluşturmak istediğimiz herhangi bir değişken olabilir. Enflasyon, faiz oranı vb. gibi. X^e , X 'in beklenen değeri, $F^F X$ ile ilgili mevcut olan tüm verilen kullanılarak yapılan en iyi tahmindir.

Buradaki 'Rasyonellik' kavramı tüm mevcut bilgileri kullanarak tahmin yapmayı ifade eder. Bir değişkenin gelecekte gerçekleşen değeriyle, tahmin edilen, beklenen değerinin aynı olması anlamına gelmez. Değişkenin gelecekteki değeriyle, o değer tahmini arasında fark olabilir. Ama ortalamada bu tahmin hatasının sıfır olması beklenir. Bunun sebebi; insanların rasyonel olması, bilgilerinin(tahminlerini) revize etmesi ve aynı hataları tekrarlamamalarıdır.

$$X - X^e = \text{tahmin hatası}$$

olarak tanımlanır.

Rasyonel beklentilerle ilgili iki önemli nokta:

- Bireyler sözü edilen değişkenle ilgili her tür bilgiye sahip olabilir fakat en iyi tahmini yapamayabilir.
- Bireyler sözü edilen değişkenle ilgili bazı bilgilerden haberdar olmayabilir.

Bu iki durumda yapılan tahminler hatalı olabilir fakat bu yapılan tahminlerin rasyonel olmaması anlamına gelmez.

Rasyonel beklentiler hipotezi ilk olarak finans piyasasında ortaya çıkmıştır. Rasyonel beklentilerin finans piyasasına uygulanması 'Etkin Piyasalar Hipotezi' olarak adlandırılır.

11.2 Etkin Piyasalar Hipotezi

Etkin piyasa hipotezi, menkul kıymet fiyatlarının tüm bilgiyi yansıtması olarak tanımlanır. Etkin piyasanın özellikleri:

- Etkin piyasalarda tüm katılımcıların bilgiye tam olarak ve anında ulaştıkları varsayılır.

- Etkin piyasalarda normalin üzerinde kâr elde etme olanağı yoktur.
- Piyasada yapılan işlemlerin maliyeti yoktur.
- Piyasada çok sayıda alıcı ve satıcı vardır. Bunların hiçbiri tek başına piyasayı etkileyemez.
- Piyasadaki tüm varlıklar bölünebilir.
- Piyasadaki tüm katılımcılar rasyoneldir.

11.2.1 Etkin Piyasalar Hipotezinin Test Edilmesi: Ampirik Bulgular

Etkin piyasaların yukarıda saydığımız özellikleri gerçek hayatta her zaman gerçekleşmez. Örneğin, tüm katılımcılar aynı tür bilgiye sahip olmayabilir. Bu durumda normalin üzerinde kârlar söz konusu olur. Tabii ki istenen ve ideal durum piyasaların etkin olmasıdır. Bu nedenle, etkin piyasaların varlığı ile ilgili ampirik çalışmalar yapılmıştır. Bunları kısaca özetlersek:

Etkin Piyasaların Varlığı İle ilgili Bulgular

- ABD’de bir grup portföy yöneticisinin portföyüne bakılmış ve bunların bazen kâr, bazen zarar ettikleri görülmüştür. Sürekli kâr edebilen bir portföye rastlanmamıştır.
- Bazı hisse senedi fiyatlarına ve o dönem bu hisse senedi fiyatlarıyla ilgili çıkan haberlere bakılmış ve firmalarla ilgili çıkan haberlerin hisse senedi fiyatlarını değiştirmedeği görülmüştür.
- Hisse senedi fiyatlarının rastsal yürüyüş modeline göre belirlendiği görülmüş. (Hisse senedi fiyatlarının sürekli değiştiği bir trend izlemediği görülmüş).

Etkin Piyasalar Hipotezine Karşıt Bulgular

- Bir çalışmada; şirketleri, küçük ve büyük diye ayırmışlar. Küçük şirketlerin hisse senetlerinin daha çok kâr getirdiği görülmüş.
- Ocak Ayı Etkisi : ABD’de hisse senedi fiyatlarının Aralık’ta düştüğü, Ocak’ta arttığı görülmüş. Aralık ayında vergilendirme için kazançlar bildirilir. Hisse senedinden zarar edenler ve ya indiriminden yararlanmak isteyenler hisse senetlerini satar. Bu nedenle Aralık ayında hisse senedi fiyatları düşer. Ocak ayında ise, düşen fiyatlardan hisse senedi alımı yapıldığı için fiyatlar yükselir. Bu şekilde ortaya kâr elde etme olanağı çıkar.

11.3 Rasyonel Beklentiler Teorisinin Politika Yansımaları

1929 Büyük Buhran dönemine kadar Klasik iktisatçıların görüşleri hakim olmuş ve 1930’lardan sonra makroiktisatta Keynesci görüşler önem kazanmaya başlamıştır. Keynesci politikalar 1930 ve 1970 yılları arasında bir çok ekonomide kullanıldı. Klasik ve Keynesci düşünceler arasında önemli farklılıklar bulunmasına rağmen, ikisinin benzer noktası politika etkilerinin değerlendirilmesinde rasyonel beklentileri dikkate almamalarıdır.

John Mutt’ un geliştirdiği rasyonel beklentiler ile ilgili düşünceleri, 1970’ li yıllarda Lucas, Sargent, Wallace ve Barro gibi iktisatçılar makroekonomiye aktardılar ve bu iktisatçıların öncülüğünde Yeni Klasik okul anlayışı ortaya çıktı. 1980’ li yılların başında ise rasyonel beklentileri benimseyen Yeni Keynesci görüş ortaya çıktı.

11.3.1 Yeni Klasik Görüş

Yeni Klasik makroekonomik modelin önermelerini kısaca özetleyelim:

- Ücret ve fiyatlar önemli ölçüde esneklerdir.
- Piyasalar sürekli olarak temizlenir.
- Beklentiler rasyoneldir. Beklentilerin oluşturulmasında hali hazırda mevcut olan tüm bilgiler kullanılır. Lucas ve Sargent’ a göre, işçi ve işverenler doğru

ekonomi modelini bilirler ve gelecek enflasyona dair beklentilerini buna göre şekillendirirler.

- Para ve maliye politikalarının ekonomiye etkilerini incelerken, beklenen ve beklenmeyen politika ayrımı yaparlar. Yeni Klasik teoriye göre, beklenen politikalar sadece fiyat genel düzeyini değiştirir, reel geliri etkilemez. Sadece beklenmeyen, sürpriz politikalar toplam hasılayı etkileyebilir.
- Aktivist politikalara şüpheyle yaklaşır. Bu tür politikaların ekonomide istikrarsızlık yaratacağını ileri sürerler.

11.3.2 Yeni Keynesci Görüş

Yeni Keynesci makroekonomik modelin önermeleri:

- Ücret ve fiyatlar yapışkandır. Genel olarak Keynesci paradigma fiyat ve ücret yapışkanlığı varsayımına dayanmaktadır. Ancak, Keynesci modeldeki ücret ve fiyat yapışkanlığı güçlü mikroiktisadi temelleri olmadığı gerekçesiyle eleştirilmiştir. Yeni Keynesci model, kısa dönemdeki fiyat ve ücret yapışkanlıklarını ayrıntılı olarak açıklar. Fiyat ve ücret yapışkanlıklarının nedenleri: İşgücü sözleşmeleri, etkin ücret hipotezi, katalog maliyetleri, ücret belirlemesinin zamana yayılması, koordinasyon başarısızlıkları ve hysteresis olgusudur.

İşgücü ücretleri belli dönemler için sözleşmelerle belirlendiğinden esnek değildir. Ayrıca, bazı ücretler sendikaların işverenlerle pazarlığı sonucu belirlenir ve sendikalar ücretlerin düşürülmesine karşı çıkarlar. Ücret yapışkanlığının bir başka açıklaması ise etkin ücret hipotezidir. Buna göre, bazı firmalar işçilerin daha çok ve verimli çalışması için işçilere piyasadan daha yüksek ücret verirler. Ekonomik kriz dönemlerinde işçilerin verimliliğinin düşmemesi için de ücretlerini düşürmezler. Katalog maliyetleri kavramı ise nominal ücretlerin yapışkanlığını açıklamak için kullanılmıştır. Firmalar şoklara karşı her zaman kendilerini hazırlayamazlar çünkü yeniden katalog değiştirme, etiket basma vb. işlemlerin maliyeti, fiyatları artırmanın getirisinden daha çok olabilir. Bu durumda fiyatlarını hemen değiştiremezler. Son olarak, ekonomideki farklı birimlerin ücret ve fiyatlarını farklı zamanlarda belirlemesi nedeniyle de fiyat ve ücretler yapışkanlık gösterir.

- Kısa dönemde milli gelirin temel belirleyicisi toplam taleptir. Toplam talebin artması toplam hasılayı artırır. Fiyat genel düzeyinin nasıl olacağı ise kısa dönem toplam arz eğrisinin eğimine bağlıdır.
- Fiyatların esnek olmadığı bir ekonomide para da yanlıdır.
- Çok sayıda iktisadi birimin olduğu bir ekonomide, Walrasgil genel denge modellerinin içerdiği ekonomik faaliyetlerin koordinasyonu mümkün değildir. Yeni Keynesci iktisatçılara göre toplum herkesin istediği bir sonuca ulaşamıyorsa koordinasyon eksikliği var demektir. Bunun sebebi de gerçek hayatta fiyat ve ücretlere karar veren çok sayıda firma olması, fiyat ve ücretlerin belirlenmesinde sendika liderlerinin ve firmaların diğerlerinin eylemlerini tahmin etmeye çalışmalarıdır.
- Herhangi bir şok sonucu denge düzeyinden uzaklaşan ekonominin tekrar eski konumuna dönmesi zordur (Hysteresis Olgusu). Hysteresis olgusu, doğal işsizlik oranını açıklamak için kullanılmıştır. Buna göre, geçici bir şok işsizlik oranını yükselttikten sonra şok ortadan kalktığı halde işsizlik eski düzeyine dönmüyorsa hysteresis var demektir. Bu durumda, doğal işsizlik oranı işsizlikteki geçici artış sonunda yükselir. Yeni Keynesci iktisatçılar bu olguyu özellikle durgunluk dönemlerinde işsizliğin artmasının doğal işsizlik oranını artırarak ekonomide kalıcı hasarlar yaratacağını açıklamak için kullanmışlardır.
- Beklentiler rasyoneldir. Beklentilerin oluşturulmasında hali hazırda mevcut olan tüm bilgiler kullanılır.
- Hem beklenen hem de beklenmeyen politika değişiklikleri ekonomiyi etkiler.

Okuma Listesi

- Mishkin (2009) Bölüm 7
- Aslan (2009), s.283-295.
- Parasız (2008), s.549-561

UADMK Açık Lisans Bilgisi

İşbu belge, “Creative Commons Attribution-Non-Commercial ShareAlike 3.0 Unported” (CC BY-NC-SA 3.0) lisansı altında bir açık ders malzemesi olarak genel kullanıma sunulmuştur. Eserin ilk sahibinin belirtilmesi ve geçerli lisansın korunması koşuluyla özgürce kullanılabilir, çoğaltılabilir ve değiştirilebilir. Creative Commons örgütü ve “CC-BY-NC-SA” lisansı ile ilgili ayrıntılı bilgi “<http://creativecommons.org>” adresinde bulunmaktadır. Bu para teorisi ve politikası ders notları setinin tamamına “<http://www.acikders.org.tr>” adresinden ulaşılabilir.

A. Yasemin Yalta
Hacettepe Üniversitesi
Nisan 2020 