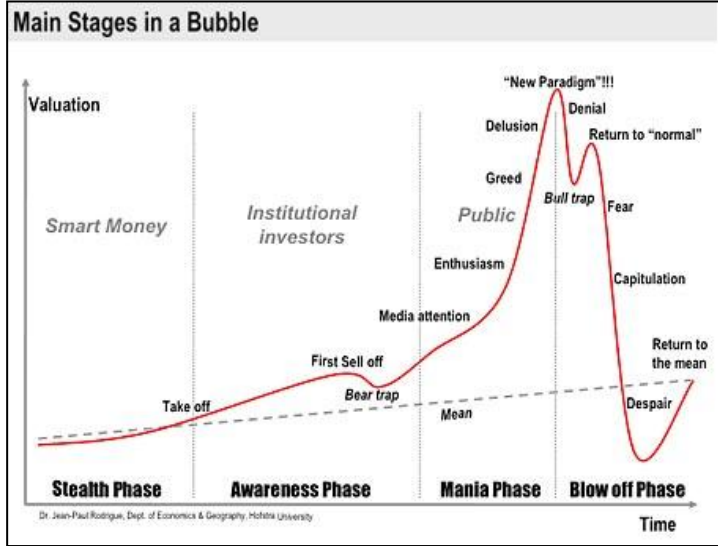


Speküstasyonlar ve Ekonomik Bunalımlar: Lale Çılgınlığı

Speküstasyonlar Kaldor'un klasik tanımında sözünü ettiği gibi bir malın kullanımı ile ilgili olarak ortaya çıkacak yarardan değil, geçerli olan bir fiyattaki değişim umudundan kaynaklandığında, ilerideki bir tarihte malın yeniden satılması veya alınması niyetiyle ticari bir işleme konu haline gelmesidir. Ancak, spekülatif hareketler neticesinde piyasa fiyatları olabilecek en üst seviyelere çıkarken piyasaya olan talep azalmakta ve bu durum beraberinde fiyatların ani düşüşünü getirmektedir.



Ekonomik balonlar, yukarıdaki grafikte de açıklandığı üzere dört ana bölümde ele alınmalıdır: gizlilik evresi, farkındalık evresi, çılgınlık evresi ve sönme evresi. İlk evre olan gizlilik evresinin ana özelliği fiyattaki spekülatif hareketlenmenin henüz yatırımcıların tümü tarafından dikkat çekmemiş olmasıdır. Bu evrede, söz konusu mala yatırım yapan yatırımcılar spekülatif hareketlenmelerden en çok karı elde edenlerdir. Gizlilik evresini ilk elden çıkarma hareketlerini barındıran farkındalık evresi izler. Farkındalık evresinde yatırım yapılan malın aslında bir balondan ibaret olduğunu fark eden yatırımcılar ilk elden çıkarma girişimlerinde bulunurlarken, spekülatif hareketlenme kısa dönemde yüksek kar amacı güden diğer yatırımcıların ilgisini çekmeye başlar. Çılgınlık evresinde ise yatırım için yeterli kaynağa sahip olan ya da yeterli kaynağa erişebilecek olan hemen her kesimden yatırımcı fiyatları zirve noktasına taşır. Analiz gücü yüksek olup bir sonraki evrenin sönme evresi olduğunu kestirebilen yatırımcılar, ellerindeki malı zirve fiyatından diğer yatırımcılara satarak ekonomik balonun en karlı satış işlemlerini gerçekleştirirler. Bu evrede yatırımlarını geri çekmeyen yatırımcılar ise sönme evresinde fiyatların normal düzeyin de altına düşmesiyle zarar ederler.

Ekonomi tarihinin ilk spekülasyonu olarak kabul edilen ve İngiliz gazeteci *Charles Mackay*'ın *Olağanüstü Kitlemel Yanılgılar ve Kalabalıkların Çılgınlığı* çalışması ile popüler olan *Lale Çılgınlığı*, başta Hollanda olmak üzere bir çok Avrupa ülkesini etkisi altına almıştır. Kısa vadede zengin olma güdüsü ile ortaya çıkan Lale Çılgınlığı ve benzer spekülasyon balonları tarihte varlıkların el değiştirdiği bir çok piyasada çeşitli mallara *hücum* şeklinde görülmüştür. Bu bağlamda ortaya çıkan ve ilk *kitlemel çılgınlık* olarak tanımlanan Lale Çılgınlığı, Hollanda ekonomisini uzun vadeli bir krize sürüklemiştir.

Lâle soğanı fiyatlarının aşırı derecede yükselip, düşüşe geçtiği dönem "lâle çılgınlığı" olarak adlandırılmaktadır. 1634-1637 yılları arasında yaşanan Lâle Çılgınlığı 1637 yılının Şubat ayında doruk noktasına ulaşmıştır. Bu dönemde bir lâle soğanı karşılığında takas için teklife sunulduğu iddia edilen mal sepetinin toplam tutarı 2500 Florin idi. O dönemde 2500 florin nitelikli bir çalışanın yıllık gelirin yaklaşık 10 katına tekabül etmekteydi. (Not: 1Florin = 10.28 Euro, Kaynak: International Institute of Social History)

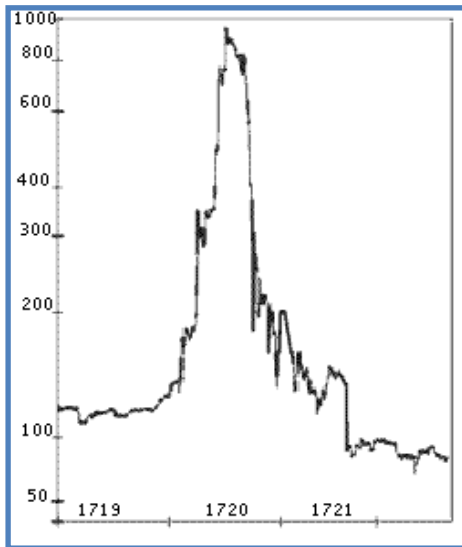
Tek bir Viceroy soğanı için takas edildiği iddia edilen mal sepeti ^[27]	
İki buğday yükü	448f
Dört çavdar yükü	558f
Dört semiz öküz	480f
Sekiz semiz domuz	240f
Oniki semiz koyun	120f
480 Litre Şarap	70f
5250 litre bira	32f
İki ton tereyağı	192f
1,000 lb. peynir	120f
Bir yatak	100f
Bir takım elbise	80f
Gümüş bir kupa	60f
Toplam	2500f

1600'lerde artan lâle popülerliği tüm halkın dikkatini çekmeyi başarmıştı. Mackay'ın "nüfusun tamamı en alt kesimlerine kadar lâle ticaretine girdi" sözlerinden de açıkça anlaşılabilir gibi bu çılgınlık giderek artıyordu. 1636 yılında lâle soğanları Hollanda'nın çeşitli bölgelerinde satışa sunulmuştu ve bu sayede toplumun tüm üyeleri adeta lâle ticaretine teşvik edilmişti. "Bir çok kişi aniden zengin oldu. Herkes lâle tutkusunun sonsuza kadar süreceğini, dünyanın her tarafından zenginlerin Hollanda'ya gelerek ne fiyat istenirse istensin ödeneceğini hayal etti. "

Sahip oldukları lâle soğanlarına, daha yüksek kar marjıyla alıcı bulmayı umut eden halk fiyatları gitgide yukarı çekiyordu. 3 Şubat 1637 tarihine gelindiğinde, lâle soğanlarına olan ilgi, yüksek fiyatlar ve çeşitli kaygılar dolayısıyla düşüşe geçti ve böylece spekülasyon balonu patladı. Bunun akabinde lâle talebi tamamen dibe vurarak, fiyatlarda ani bir düşüş yaşanmasına sebep oldu. Yüksek kar beklentisi ile hareket eden halk ise ellerinde lâle soğanları ile kalakaldı. Panikleyen spekülasyoncular hükümetten yardım isteyerek, lâle sözleşmelerinin yüzde on fiyatla iptal edilebilmesini sağladı.

Ne yazık ki, tüm tarafları tatmin etmek oldukça zordu, bu yüzden halkın büyük bir kısmı ciddi zararlara uğradı. Lâle çılgınlığı son bulduğunda, Hollanda derin bir ekonomik bunalımın içine girmişti.

Charles Mckay'ın "Olağanüstü Kitlel Yanılgılar ve Kalabalıkların Çılgınlığı" adlı kitabında lale çılgınlığının ulaştığı nokta çeşitli anekdotlarla da desteklenmektedir. Bu anekdotlardan bir tanesi aynı zamanda meraklı bir botanist olan İngiliz bir kaşif ile ilgilidir. Hollanda gezisi sırasında varlıklı bir Hollandalı'nın bahçesinde gördüğü lale soğanını küçük cep bıçağı ile soyup inceleyen kaşif, soğanı daha küçük parçalara ayırarak incelemeye koyulur. Bu sırada durumu fark eden ev sahibi hışımla İngiliz kaşifin yanına giderek ne yaptığını sorar. "Dünyanın en ilginç soğanını inceliyorum." cevabına "O bir *Admiral Van der Eyck*." diye karşılık verir. Nazikçe teşekkür eden kaşif, gördüğü bu ilginç soğanın adını kaydetmek için not defterini çıkarır ve ev sahibine ülkelerinde bu soğanların yaygın olup olmadığını sorar. İngiliz kaşif bu tür soğanların ülkede oldukça yaygın olduğunu, isterse kendisine hepsini gösterebileceğini söyleyen ev sahibinin teklifini kabul eder. Sokakları ve insan güruhlarını geçtikten sonra kaşif ev sahibin kendisini yargıcın huzuruna getirdiğini fark eder ve merakına yenik düşerek parçalara ayırdığı soğanın dört bin florin değerinde olduğunu öğrenir. Üzerinde araştırma yaptığı lale soğanının değeri olan dört bin florin karşılığında senet imzalayana kadar hapiste tutulur. Bu, lale çılgınlığının geldiği noktayı en iyi açıklayan anekdotlardan bir tanesidir.



Yukarıdaki ilk grafik 18. yüzyılda Güney Amerika’da yürütülen ve İngiliz kökenli bir anonim şirketi olan Güney Denizi’nin (South Sea) yarattığı spekülasyonu anlatmaktadır. 1720 yılında şirketin hisse senetleri üzerinde yapılan spekülasyonlar büyük bir finansal krize, bu krizin sonucunda da “güney denizi balonu” olarak bilinen ekonomik soruna yol açmıştır. 1720 yılında görülen güney denizi spekülasyonunun bir benzeri olan mortgage krizi verileri ise ikinci grafikte açıklanmaktadır. 2007 yılında Amerika’da yaşanan subprime mortgage krizi, kredi notu düşük olan vatandaşlara dağıtılan kredilerin geri ödemelerinin alınamaması üzerine patlak vermiştir. Mortgage piyasası kredilerin verildiği birincil piyasa ve menkul kıymetlerin işlem gördüğü ikincil piyasaları kapsamaktadır. Birçok yatırımcının katıldığı bu piyasa başlarda her ne kadar karlı gibi gözüksede, durumun bir ekonomik balondan ibaret olduğunun anlaşılması uzun sürmemiştir. Esas amacı dar gelirli vatandaşlara uzun vadeli kredilerle ev sağlamak olan mortgage kredilerinin finansal kurumlar aracılığıyla, kredi notuna bakılmaksızın her vatandaşa verilmeye başlanması krizin de başlangıcı olmuştur.

Lale çılgınlığı ile aynı özellikleri taşıyan bu iki spekülatif balon, yıllar geçse dahi yapılan hatalardan ders alınmadığının ve kısa dönemde büyük kar elde etme güdüsünün hiç değişmediğinin bir kanıtı niteliğindedir.