



Finansal Piyasaların Vahşi Doğasına Analogik Yaklaşım

Dr. Sezen GÜNGÖR

Tekirdağ Namık Kemal Üniversitesi

dr.sezengungor@gmail.com

Özet

Finansal piyasaların ve yatırımcının davranışlarını açıklamaya çalışan çok sayıda disiplin, çok sayıda metafor, çok sayıda kuram ve çok sayıda araştırma vardır. Özellikle davranışsal finansın gelişimini tamamlamaya çalışması sürecinde yoğunluğu artan bu çalışmalarda genellikle psikolojik, nörolojik ve hatta genetik bilimleri kullanılmaktadır. Ancak yıllar içinde hiç değişmeden kullanılan ve araştırmacıların dikkatinden kaçtığını düşündüğümüz konu piyasalardaki hayvan metaforlarıdır. Görünen odur ki yatırımcı davranışlarının ve ekonomik insanın araştırma konusu olması yeni olsa da hayvanları taklit etmemiz tarih öncesine kadar dayanır. Bu da bize hayvanlardan alınan ödünç davranış kalıplarının bildiğimizden çok daha önceden beri var olduğunu gösterir. Bu çalışmada finansal piyasalarda kullanılan hayvan isimleri incelenmiş, en bilindik örnekleriyle ayı ve boğa piyasaları başta olmak üzere pek çok hayvan isminin, finansal piyasaları “jungle”a nasıl çevirdiğini ve bu isimlerin piyasaların ve yatırımcıların hangi davranışlarını tarif ettiği tespit edilmeye alışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Davranışsal Finans, Borsa Jargonu, Ayı Piyasası, Boğa Piyasası, Finansal Piyasalar

JEL Sınıflandırması: G40, D47

Analogical Approach to The Wild Nature of Financial Markets

Abstract

There are many disciplines, many metaphors, many theories, and many studies that attempt to explain the behavior of financial markets and investors. Psychological, neurological and even genetic sciences are generally used in these studies, whose intensity has increased especially in the process of trying to complete the development of behavioral finance. However, the subject that has been used unchanged over the years

and that we think has escaped the attention of researchers is the animal metaphors in the markets. It seems that investor behavior and economic human being the subject of research is new, but our imitation of animals goes back to prehistoric times. This shows us that behavioral patterns borrowed from animals existed long before we knew them. In this study, the names of animals used in financial markets have been examined, and it has been tried to determine how many animal names, especially bear and bull markets, turn financial markets into "jungle" and what behaviors of markets and investors are described by these names.

Keywords: Behavioral Finance, Stock Market Jargon, Bear Market, Bull Market, Financial Markets

JEL Classification: G40, D47

1. Giriş

Tarih öncesinden beri insanoğlunun yapmaya çalıştığı şey hayvanları taklit etmekten öteye geçmemiştir. İnsan, koşarken çita gibi koşmayı hayal etmiştir. Uçmayı hayal eden ilk kişi kuşları örnek almıştır. Biraz kurnaz davranınca tilki, düşünceliyken baykuş, çok çalışınca karınca veya arı, biraz rahatı sevince de ağustos böceği benzetmeleri yapılmıştır.

Davranışlarımızdan başka, genetik olarak ta hayvanlarla benzerliğimiz ispatlanmıştır. İnsan DNA'sı ile şempanze DNA'sı arasındaki benzerlik tam olarak %98 olarak tespit edilmiştir. Onlarda olup bizde olmayan veya bizde olup onlarda olmayan tek bir kemik bile yoktur. Diğer primatlarla benzerliklerimiz ise farklı düzeylerde. Üstelik yavaş yavaş onların da alet kullanma becerileri kazandıkları ve teknolojiyi keşfettiklerine yönelik bazı araştırmalar vardır. Bir grup kıyı maymununun deniz kabuklularını yemek için farklı taşlar kullandıklarına dair çalışmalar görmeye başladık (Fragaszy, Dorothy vd. 2004). Bu maymunlar taşların keskin taraflarıyla deniz kabuklusunu yapıştığı yerden çıkartmayı, taşların diğer yanlarıyla da bu kabukluyu kırmayı öğrenmişlerdir. Hatta bu maymunların, buldukları bölgedeki deniz kabuklusu nüfusunu giderek azalttıkları ve ekolojik dengeyi olumsuz etkiledikleri yönünde bilgiler mevcuttur. Aynı soydan bir başka maymun türünde ise çeşitli beden dili yöntemleri kullanarak birbirleriyle iletişim kurdukları keşfedilmiştir (Tan, vd. 2015). Örneğin anne maymun yavrusuna ayağının altını gösteriyorsa yavrusuna sırtına çıkmasını söylemiş olur. Bir dişi maymun ağaç yapraklarını çitirdatarak kırmaya başladıysa çiftleşmeye hazır olduğunu göstermiş olur. Köpekbalıkları ile ilgili de bir davranış öğrenme durumu vardır. Bahamalar, Fiji, Filipinler gibi tatil bölgelerinde, elle köpekbalığı beslemek serbesttir. Bir profesyonel dalgıç ve korunaklı giysiler, dünyanın en acımasız

Finansal Piyasaların Vahşi Doğasına Analogik Yaklaşım

yırtıcılarından birini ellerinizle beslemeniz için yeterlidir. Grup lideri sol eliyle hayvanı sakinleştirmeye çalışırken sağ eliyle, sırtında sakladığı çantasından yemi çıkarır ve hayvanı besler. Genelde dalgıç bu davranışı sağ kalçasının olduğu bölgeden sırtına uzanarak yapar ve kuma oturmuş pozisyonda durur. Diğer yandan bu tatil yörelerinde köpekbalığı saldırılarının artması ve kurbanların genellikle sağ kalçalarından yara almaları araştırmacıları detaylı incelemeler yapmaya itmiştir. Sonuçlar ilginçtir: köpekbalıkları, kurbanlarını kendilerine yem veren dalgıçlara benzetir ve aslında tek istedikleri yemi almaktır. Enteresan biçimde yemin nerede olduğunu da ezberlemişlerdir. Aslında onlarla ortak noktamız hayatta kalma içgüdüsüdür.

Hayvanlarla içgüdüsel olarak benzerliklerimiz zaman içinde hayatın her alanında kendini göstermeye başlamıştır. Finansal piyasalarda da durum farklı değildir. Bildiğimizden daha uzun süredir finansal piyasalarda hayvan isimleri anılmaktadır. Bu çalışmanın amacı piyasalarda kullanılan ve piyasayı veya yatırımcının kendisini tarif eden bu benzetme isimleri inceleyerek konuya analogik olarak yaklaşmaktır.

2. Finansal Piyasaların Hayvansal Jargonu

Ayılar, boğalar, kelebekler, deve kuşları, tavuklar, şahinler, kurtlar... Bir kısmını sadece belgesellerde gördüğümüz bu hayvanlar aslında hayatımızın tam ortasındalar. Paramızı nasıl yönettiğimizden riske karşı tutumumuza, neye yatırım yaptığımızdan yatırımlarımızın vadesine kadar hemen her konuda bir hayvan terimine rastlamak mümkündür. Asına bakarsanız Amerika'yı yeniden keşfetmiyoruz. Günlük hayatımızda da pek çok davranış modeli hayvan isimleriyle anılmaktadır. Ancak ele geçirmeye çalıştığımız fakat bizi ele geçirdiğini fark edemediğimiz piyasalardaki davranışlarımızın terminolojisinde hayvan isimlerine rastlamaya yeni başladık. Özellikle borsada “oynamaya” yeni başlayanlar bu terimlerle muhtemelen hiç karşılaşmadılar. Onlar finans haberlerini ilk kez izlediklerinde Wall Street veya Borsa İstanbul'u bir piyasadan çok bir hayvan geçit töreni olarak görebilirler. Aslına bakılırsa pek haksız da sayılmazlar. Kurtlar sofrası olarak bilinen finansal piyasalarda çiçek isimlerinin jargona girmeyeceği açıktır.

Günümüz borsalarının bir “forest” mı yoksa bir “jungle” mı olduğu henüz kesinlik kazanmamıştır. Ancak terminolojide hem evcil hem de yırtıcı hayvan isimleri olduğu gibi efsanevi hayvan isimlerine de rastlanmaktadır. Tek boynuzlu atlar, siyah kuğular, beyaz filler bunlardandır. Hatta soyu tükenen dinazorlar bile günümüz piyasalarında yerini almıştır.

Piyasalarda her davranış bir resimdir. Finansal analistler bu resmi grafikler ve fiyat formasyonları olarak görür. Bazıları da piyasanın ve yatırımcının davranışına yoğunlaşır ve yatırımcı davranışının çözümlenmesi ile piyasa davranışının çözümleneceğini düşünür.

Piyasalarda adından en sık söz ettiren hayvanlar ayılar ve boğalardır. Genel olarak ayı piyasalarını düşüş trendiyle, boğa piyasalarını ise yükseliş trendiyle ilişkilendirebiliriz. Yine en genel ifadelerle boğa ve ayı piyasaları genellikle dört aşamadan oluşan ekonomik döngü ile örtüşür: genişleme, zirve, daralma ve dip. Ama inanın bu kadarla bitmez. Bu iki hayvan piyasaları ele geçirmiş durumdadır. Ancak isimlerini sık sık duyduğumuz başka hayvanlar da vardır.

2.1. Ayı Piyasaları ve Boğa Piyasaları

Borsa tiyatrosunun başkarakterleri ayı ve boğalardır şüphesiz. Boğa ve ayı, temelde piyasa duyarlılığını gösteren terimlerdir. Borsa jargonunda iyi bilinen bu iki terimin kökenine ait pek çok şehir efsanesi vardır (Gonzalez, vd. 2006). Bir varsayıma göre bu iki hayvanın düşmanlarına saldırırken kullandıkları vücut dillerinden bahseder. Boğalar boynuzlarını yukarı doğru tutar ve amaçları düşmanı havaya fırlatmaktır. Ayılar ise pençelerini aşağıya doğru tutar ve amaçları düşmanı yere yapıştırmaktır.

Başka bir hikâye boğaların ve ayıların kökeninin Baring ailesi ve Bullstrodes aileleriyle ilişkili olduğunu öne sürer. Bu aileler, Avrupa'nın önde gelen tüccar ve bankacı aileleridir. Ancak bu hikâye pek olası görünmemektedir. Çünkü ayı terimini çağrıştırdığı düşünülen Baring ailesinin şirketi "Baring Brothers" kurulmadan çok önce bile bu terim kullanılmaktaydı.

Ayı teriminin doğuşuna dair en akla yatkın hikâye, 18. yy. başlarındaki Londra Menkul Kıymetler Borsası'na ve bu borsada faaliyet gösteren ayı postu işçilerine kadar dayanır. Etimologlar, "ayı yakalamadan önce ayının postunu satmanın" akıllıca olmayacağına işaret eder. Ayı postu terimi zamanla ayı postu satmak, ayı postu satın almak şeklinde anlamlandırılmış, nihayetinde bu alım satımı yapan kişiye atıfta bulunarak ayı postu işçisi terimine dönüşmüştür. Aslında bir insana ayı yakıştırması yapmak hoş değildir, ama kısaltmalar bitmemiş ve nihayet ayı postu işçisine ayı denmeye başlanmıştır. Piyasa açısından ise bu tanım, spekülasyon amaçlı hisse senedi satışını tanımlamak için kullanılmıştır. Aslında gayet saf duygularla piyasa ticaretini tanımlayan "ayı" kelimesine ilk edebi referans, 1709'da İngiliz bir yayıncı olan Richard Steele'den gelir. Steele kendi yayınladığı The Tatler dergisinde yazdığı bir denemesinde ayıyı, hayali bir nesneye gerçek bir değer veren kişi olarak tanımlar (<https://www.merriam-webster.com>). 1726'da Daniel Defoe

ise *The Political History of the Devil-Şeytanın Siyasi Tarihi* adlı kitabında (Defoe, 2016) “ayı”ya atıf yapmıştır: “her ikiyüzlünün, her sahte arkadaşın, her gizli hilenin ve her ayı işçisinin bir şeytantırnağı vardır”.

Aslında “ayı”ya yapılan bu atıflar tesadüfi değildir. İngiltere’de yaşanan Güney Denizi Balonu skandalı ile yakından ilişkilidir. Güney Denizi Şirketi, 18. Yüzyıl’da Güney Amerika’da faaliyet gösteren İngiliz kökenli bir şirkettir. Şirket 1711’de, Yeni Dünyadaki İspanyol kolonileri ile ticaret yapmak amacıyla kurulmuş, İspanya Veraset Savaşı esnasında imzalanan bir anlaşmayla İspanya’nın Güney Amerika kolonilerinde tekel konumuna gelmiştir. Güney Denizi Şirketinin hisselerine yatırım yapılmasını özendiren ise bizzat hükümettir (dönemin maliye bakanı tarafından kurulmuş olmasının bunda etkisi olabilir!). Üstüne bir de Güney Amerika ticaretinin potansiyel değeriyle ilgili söylentiler ve yatırımcıya yapılan bu çağrılar amacına ulaşmış ve şirketin hisse değerleri çığınca artmış, 1720 Ağustos ayında 1.000 sterlinin üzerine çıkmıştır. Hissedarlar ciddi getiriler elde etmeye başlamıştır. Al gülüm ver gülüm oyununa benzeyen şirket ve hükümet arasındaki bu ilişki, şirketin 1720’de İngiltere’nin tüm savaş borcunu üstlenmesi ile noktalanmıştır. Balon patlamış, hisseler 150 sterline düşmüş, şirketin hisseleri üzerinde oynanan bu spekülasyon tahribat, 1720 yılında finansal bir yıkıma neden olmuş, bu yıkıma ise “Güney Denizi Balonu” denmiştir (Giusti, vd. 2013). Yerçekimini ispatlayan Isaac Newton’dan ünlü İngiliz şair Alexander Pope’ye, Robinson Crusoe’nun yazarı Daniel Defoe’ye, Gulliver’in Maceralarının yazarı Jonathan Swift’ e kadar pek çok tanınmış isim bu balondan nasibini almışlar ve adeta finansal bir bozguna uğramışlardır.

Şimdi asıl soru şudur: Bu balonu şişiren nefes kime ait? Yatırımcılar batarken şirketin kendini toparlayıp 100 yıl daha faaliyet göstermesi de ciddi bir paradoks gibi görünüyor.

Aslına bakarsanız Güney Denizi Balonunun şişmeye başladığı dönem tam bir boğa piyasasıdır. Ancak boğanın boynuzları, yatırımcısını inanılmaz yükseklerle fırlatmış, sonunda ise malumun ilanı ile sert şekilde yere düşürmüştür. Oysa boğanın piyasalarda daha olumlu bir çağrışım yaptığı düşünülür. Nitekim boğa piyasası yükselişte olan ve olumlu sinyaller gönderen bir piyasadır. Bir boğa piyasası ve bir boğa spekülasyonu, hisse senedi fiyatlarında artış beklentisiyle yapılan spekülasyon alımları ifade eder.

Ayı piyasasında yatırımcının davranış şekli ise düşüken al yükseldiğinde sat şeklindedir. Ayı piyasasının nimeti düşük hisse senedi fiyatlarında piyasadaki hisseleri ele geçirmek, doğru zamanı

bekleyerek fiyatlar yükseldiğinde satmak doğru bir hareket olacaktır. Ancak kısır döngü burada başlar. Düşük olan fiyatlar söz konusu iken daha fazla alım yapmak, fiyatları yükseltmeye başlayacaktır. Fiyatların yükselme eğiliminde girmesi ise “sat” emrini akla getirir. Bu noktada erken kalkan yol alır. Yani en düşük fiyatları yakalamak ve bu fiyattan alım yapmak, ardından sabırlı davranarak fiyatların yükselişini beklemek ve en yüksek fiyatı yakaladığında satış yapmak akıllı yatırımcının işidir.

Piyasaların en gözde yapılarından birinin adı da boğadan gelir. Basitçe ifade etmek gerekirse borsa jargonunda boğa, fiyat artışı beklentisiyle menkul kıymet satın alan veya eylemleri yukarı yönlü bir grafiğe neden olan (söz konusu menkul kıymetin fiyatını yükselten!) kişidir. Aslına bakarsanız hemen hemen tüm finans literatürü boğayı piyasa olarak tanımlar. Ancak bir davranışsal finans uzmanı olarak ve “insan yoksa piyasa yoktur” mottoma bağlı kalarak ben boğaya kişi demeyi tercih ediyorum.

Spekülatif amaçla yapılan satın alma davranışının altında yatan sebep, menkul kıymetin fiyatında yükseliş beklentisidir. Bu noktada sorulması gereken soru şudur: gözü yüksekte olan menkul kıymet midir yoksa yatırımcı mı? Faaliyetleri düzenli şekilde büyüyen bir şirketin hisse senedi fiyatları uzun dönemde zaten yükseliş eğiliminde olacağından, spekülatif amaçla yapılan bir işlemde gözü yüksekte olanın yatırımcı olduğu açıktır. Ama ani yükselişlerin de ani çöküşleri hızlandırması bilinen bir gerçektir.

Boğa piyasaları, iyimserlik, yatırımcı güveni ve güçlü sonuçların uzun bir süre devam etmesi gerektiği beklentileri ile karakterize edilir. Piyasadaki eğilimlerin ne zaman değişebileceğini tutarlı bir şekilde tahmin etmek zordur. Zorluğun bir kısmı, psikolojik etkilerin ve spekülasyonların bazen piyasalarda büyük bir rol oynayabilmesidir.

Bir boğa piyasasında, hisse senetleri fiyatları belirli bir süre boyunca artış eğilimindedir. Bu süre haftalar, aylar veya yıllar olabilir. Tipik olarak bir boğa piyasasının ortalama uzunluğu 97 aydır. Ancak bunun kesin bir terim olmadığını da belirtmek gerekir. Boğa tipi yatırımcılar, değeri artabilecek menkul kıymetleri belirler ve mevcut fonları bu yatırımlara yönlendirir. Genel bir piyasa veya sektör düşüş eğiliminde olsa bile, bir boğa yatırımcısının pozisyonunu üstlenme fırsatları mevcuttur.

3. Finansal Piyasalarda Kullanılan Diğer Hayvan İsimleri

Akbalalar: Akbaba fonu adına yaraşır davranışlar sergileyen yatırımcı tipini temsil eder. Bu yatırımcılar düşüşte olan şirketlerden değer elde etmeye çalışırlar. Amaç, duyarlılığın düşük olduğu ve şirketin en düşük fiyattan işlem gördüğü bir anda devreye girmek ve hızlı bir getiri sağlamak ve onu kârla satmak için ne gerekiyorsa yapmaktır.

Akbalalar fiyatları piyasada ciddi bir şekilde düşmüş olan sorunlu şirketleri satın alan bir yatırımcıdır. Şirketi canlandırmak ve kârları artırmak için, genellikle işten çıkarmalar gibi ağır maliyet düşürücü uygulamalar yoluyla agresif önlemler alırlar. Eğer bu yöntemde başarılı olamazlarsa şirketin içini boşaltmak gibi suç sayılacak eylemlerde de bulunabilirler.

Katil Arılar: Katil arılar, hedef firmaların istenmeyen bir talip tarafından ele geçirilmesini önlemeye yardımcı olan yatırım bankacıları, muhasebeciler, avukatlar ve vergi uzmanları gibi şirketler veya bireylerdir. Görevleri, genellikle hedefi daha az çekici veya daha zor veya elde edilmesi daha maliyetli hale getirmekten oluşan devralma karşıtı savunma stratejileri tasarlamak ve uygulamaktır.

Altın Böcekleri: Ekonomide, "altın böceği" terimi, özellikle altın konusunda yükseliş eğiliminde olan insanlara atıfta bulunmak için kullanılan konuşma dilindeki bir ifadedir. İnsanlar altın böceği olma nedenlerinde farklılık gösterebilirler de genellikle, para birimlerinin satın alma gücünün enflasyon, genişletici para politikası ve artan ulusal borç gibi faktörler nedeniyle düşeceği algısını paylaşırlar.

Eldeki Kuş: Eldeki kuş, yatırımcıların sermaye kazançlarıyla ilişkili doğal belirsizlik nedeniyle potansiyel sermaye kazançlarına hisse senedi yatırımından temettüleri tercih ettiğini söyleyen bir teoridir. "Eldeki bir kuş, çalındaki iki kuştan daha değerlidir" atasözüne dayanarak, eldeki kuş teorisi, yatırımcıların temettü ödemelerinin kesinliğini gelecekteki önemli ölçüde daha yüksek sermaye kazançları olasılığına tercih ettiğini belirtir.

İnekler: Finansal piyasalarla büyükbaş hayvanların ilişkisi çok eski zamanlara dayanır. Tarihsel dilbilimciler, maddi veya parayla ilgili anlamına gelen "pecuniary" ve "pecus" kelimesinin (Latince "pecuniaria", "pecunia" şeklinde yazılır) kökeninin eski Yunancadaki "pékein" veya "pókos" kelimelerinden türediğini iddia eder. Bu da Sanskritçe'de sığır anlamına gelen "pasu" kelimesinden gelir. Eski zamanlarda bir ailenin serveti sahip olduğu büyükbaş hayvan sayısı ile

ölçülürdü. Bu nedenle inek-sığır (genel olarak büyükbaş hayvanların) para kelimesi ile aslında ne kadar iç içe olduğunu gösterir. Borsa jargonunda inekler nakitler olarak bilinir. Nakit inek, olgun bir endüstride büyük bir pazar payına sahip bir ürünü, ürün hattını veya şirketi temsil eder. Nakit inek aynı zamanda bir kez alınıp ödendikten sonra ömrü boyunca tutarlı nakit akışları üretecek bir işletmeye, ürüne veya varlığa atıfta bulunur.

Tek Boynuzlu Atlar: Genellikle teknoloji endüstrisinde faaliyet gösteren ve risk sermayesi endüstrisinde değeri bir milyar doları aşan özel girişimlere tek boynuzlu at denir. Öyle ki değeri bir milyar dolar olan bir şirket günümüz piyasalarında ancak efsanevi bir yaratık olan tek boynuzlu at terimi ile açıklanabilmektedir. Türkiye’de de bazı şirketlerin tek boynuzlu at veya efsanevi ismiyle unicorn oldukları bilinir. En yakın örnek “Getir”’dir. Yakın zamana kadar bir “unicorn” olan şirket, Mart 2022 itibariyle yeniden değerlendirme sonucunda 11,8 milyar dolarlık bir değere ulaştı. Bu da onu, değeri 10 milyar doları aşan şirketlere verilen bir isim olan “decacorn” ismini almaya hak kazandırdı.

Hamamböceği Teorisi: Finansal piyasalardaki hamamböceği teorisine göre eğer ortada ufak bir kötüye gidiş varsa muhtemelen devamı gelecektir. Çünkü bir hamamböceğinin görünür varlığı, muhtemelen henüz bulunmamış birçok hamamböceğinin varlığını gösterecektir. Hamamböceği teorisi, bir şirket halka kötü bir haber verdiğinde, gelecekte daha birçok ilgili olumsuz olayın ortaya çıkabileceğini belirten bir piyasa teorisine atıfta bulunur. Kötü haberler, bir getiri kaybı, bir dava veya başka beklenmedik, olumsuz bir olay şeklinde gelebilir. Hamamböceği teorisi terimi, bir hamamböceği görmenin genellikle çok daha fazlasının olduğuna dair kanıt olduğuna dair yaygın inançtan gelir. Yatırımcılar, kötü haberler nedeniyle aynı sektördeki diğer varlıkları yeniden gözden geçirebileceklerinden, hamamböceği teorisi bir bütün olarak piyasa üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olma eğilimindedir. Kavram hem şirketleri hem de tüm endüstrileri etkileyen durumları tanımlamak için kullanılabilir.

Köpekbalıkları: Köpekbalıkları yatırımcılar için tehlike anlamına gelir. Bunlar geleceği belirsiz hisse senetlerinden çok büyük alımlar yapar, böylelikle küçük yatırımcıları cezbederler. Piyasayı yanıltma ve diğerlerini zarara uğratma noktasında köpekbalıklarının rolü yadsınamaz. Kendi aralarında ticaret yaparak hisse senetlerinin fiyatlarını balon yapabilirler. Bu balondan şüphelenmeyen sıradan yatırımcı ise yanlış bir alım yaparak almaması gereken bir hisse senedi ile baş başa kalabilir.

Finansal Piyasaların Vahşi Doğasına Analogik Yaklaşım

Balinalar: Balina, borsada alışılmadık derecede büyük bir sipariş veren, genellikle anonim bir yatırımcıdır. Balinaların emirleri hisse senedinin gidişatını değiştirebilir ve piyasa hareketlerini de önemli ölçüde etkileyebilir. Hedge fonları en çok balina emirleri ile ilişkilidir.

Borsada yüksek etkili işlemler yapan bireysel yatırımcılar veya kurumsal yatırımcılar borsanın balinalarıdır. Onların mega ölçekli işlemleri borsaları kolaylıkla etkileme potansiyeline sahiptir. Balina olmayanların yapması gereken ise onları sıkı bir gözlem altına almaktır. Bu sayede balinaların gittiği yönü borsanın gideceği yön olarak tayin edebilirler.

Topal Ördekler: Topal ördek, günün taleplerini karşılayamayan ve borç içinde olan bir yatırımcıdır. Bu terim, iflas etmiş yatırımcılara atıfta bulunmak için de kullanılır. Kullanım, yatırımcıların günün sonunda borçlu oldukları tutarı ödeyemedikleri Londra borsasının ilk günlerinden kaynaklanmaktadır. Bugünün zamanında, bir marj çağrısı topal bir ördek için bir örnek olarak kabul edilebilir.

Köpekler: Eğer bir hisse senedi veya başka bir menkul kıymet iyi bir performans göstermiyorsa, köpek olarak kabul edilir. Düşük fiyat dendiğinde aklına “al” gelenler olabilir. Bir noktada mantıklı gibi de görünebilir. Ancak Dow Köpekleri teorisine göre Dow30’da en yüksek kâr payı getirisine sahip bir hisse senedi satın alırsanız, %13’lük bir geri dönüş görebilmek için yaklaşık 10 ile 15 yıl arasında beklemelisiniz. Köpekler, sektördeki benzerlerine veya daha geniş bir piyasaya kıyasla düşük performans gösteren hisse senetlerini tasvir eder. Düşük performansları nedeniyle ciddiye alınmaları neredeyse imkansızdır.

Filler: Filler, çeşitli yatırım seçeneklerini kapsamlı bir şekilde araştırmak için kaynaklara ve uzmanlık bilgisine sahiptir. Bu nedenle, küçük yatırımcılar, hangi menkul kıymetleri satın aldıklarını belirlemek için genellikle filleri inceler. Teoride, yatırım dünyasının fillerinin bir sonraki nereye yatırım yapacağını tahmin etmek, küçük yatırımcılara bir servet kazandırabilir. Ancak bu devlerin büyük alım satımları hisse fiyatlarını önemli ölçüde artırma ya da azaltma eğiliminde olduğundan, fillerin hamlelerini takip etmek pek akıllıca olmayabilir.

Beyaz Fil Metaforu: Elinizde bulundurduğunuz ve sırf bu nedenle bile size maliyet yüklemeye devam eden her şey beyaz fildir. Yatırım açısından bakıldığında, bu terim, işletmesi ve bakımı çok pahalı olan ve ondan gerçekten kar elde etmenin son derece zor olduğu bir varlık, mülk veya işletmeyi ifade eder. Karsız gayrimenkuller ve likit olmayan varlıklar yatırım dünyasında beyaz filler olarak bilinir. Bunların zarar etmeden elden çıkarılması oldukça zordur.

Devekuşları: Devekuşu yatırımcılar, olumsuz ve tehdit edici bir bilgi aldıklarında görmezden gelme eğilimindedirler. Hiçbir şey yapmanın da bir strateji olduğunu savunurlar. Tehlikeyle baş başa bıraktıkları vücutları gibi portföyleri de tehlikeye açık halde kalır ve en iyiyi ummakla yetinirler. Eylemlerinin her zaman doğru olduğuna inanan birçok yatırımcı tipi vardır. Bu yatırımcılar, inançlarını destekleyen onay yanlılığına saplanırlar ve kendi görüşlerini desteklemeyenleri göz ardı ederler. Devekuşunun, gerçekleri görmezden gelmek için kafasını kuma gömdüğü gibi, bu yatırımcılar da kendi düşünce ve süreçleriyle uyuşmayan bilgilere kulaklarını tıkırlar. Doğal olarak, inançları tarafından kör olmak, yatırımlarına zarar verecektir.

Domuzlar: Ekonomi literatürüne cesareti ve risk severliği ile giren domuzlar yatırımlarına karşı sabırsız, açgözlü ve duygusaldırlar ve sadece kendilerini düşünürler. Beklentileri açgözlülüğe dönüşen yatırımcılara genellikle domuz yatırımcı denir. Bu yatırımcıların her zaman acelesi vardır. Sabırsızdırlar ve hızlı para kazanmak için her türlü riski alırlar. Domuz pazarı, yüksek riskli (veya büyük kayıplı) bir pozisyondur. “Boğalar para kazanır, ayılar para kazanır, ancak domuzlar katledilir” eski bir sözdür. Getiriler onlar için asla yeterli değildir ve kanıtlanmış yatırım ideolojilerini görmezden gelirler ve her zaman büyük kazanmaya çalışırlar.

Tavuklar: Bütün borsa hayvanları arasında olmaktan imtina edeceğiniz ilk yatırımcı tipi tavuklardır. Tavuklara yemlerini tek tek atarsanız onları istediğiniz yere sürükleyebilirsiniz. İşte tavuk yatırımcılar da böyledir. Onlara rastgele ipuçları veya kulaktan dolma bilgiler vererek, istediğiniz hisse senedine yatırım yapmalarını sağlayabilirsiniz. Hafızalarının zayıflığıyla da bilinen tavukların bu özellikleri de borsadaki tavuk yatırımcılarda görülür. Tavuk yatırımcıların bir diğer davranış biçimi ve bu davranışın sonucu ise kararsızlıklarıyla ilgilidir. Bu kararsızlıkları nedeniyle de kazandıklarından daha çok kaybetme eğilimde olurlar. Bir ayı piyasasından korkmadan veya bir boğa piyasasında duayen yatırımcı hissine kapılıp kanatlanmadan önce durmayı ve düşünmeyi sevmezler. Aksine bu iki yatırım ortamı ve iki farklı duygu arasında hızlı şekilde hareket edebilirler. Tavuklar aslında borsadan korkarlar. Korkuları, kar elde etme güdülerinin bile önüne geçebilir. Bu nedenle daha güvenli buldukları devlet tahvilleri gibi borçlanma araçlarına veya banka mevduatları gibi muhafazakâr yatırım araçlarına yönelebilirler.

Geyikler: Borsada geyikler hisse senedi ve tahvil fiyatlarının uzun süre değişmeden kaldığı, bu süre içinde yatırımcıların ise utangaç davranışlar sergiledikleri bir durumu ifade eder. Yatırımcıların bu piyasada getiri sağlamanın yolu az da olsa değişen fiyatlardan faydalanmaktır.

Finansal Piyasaların Vahşi Doğasına Analojik Yaklaşım

Bunun için ise hız gerekecektir. Hisse senetlerini çok hızlı şekilde ve genellikle günün sadece birkaç saati içinde alıp satan geyiklerin, bu kadar hızlı oynayabilmeleri için ellerinde çok fazla para olması gerekir.

Güvercinler ve Şahinler: Güvercinler genellikle düşük faiz oranları dâhil “genişlemeci” para politikasından yanayken, şahinler "sıkı" para politikasını tercih eder. Örneğin, Amerika Birleşik Devletleri'ndeki güvercinler, ekonomiyi canlandırmanın bir yolu olarak gördükleri niceliksel genişlemeyi tercih etme eğilimindeyken, şahinler niceliksel genişlemeye karşı çıkma eğilimindedirler ve bunu varlık piyasalarının çarpıklığı olarak görürler. Buna ek olarak, şahinler gelecekte daha yüksek enflasyonu öngörme eğilimindedir ve bu nedenle sıkı para politikalarına daha fazla ihtiyaç duyar. Güvercinler ise gelecekte daha düşük enflasyon tahmin etme eğilimindedir ve bu nedenle genişletici para politikalarına daha fazla ihtiyaç olduğunu ön görürler.

Kelebekler: Borsa jargonunda kelebek terimi sadece yatırımcı davranışlarını tanımlamak için kullanılmamaktadır. Kelebek yayılımı (The Butterfly Spread) olarak bilinen bir terim mevcuttur. Bu terim, boğa ve ayı yayılımlarını sabit bir risk ve sınırlı bir kârla birleştiren bir opsiyon stratejisini ifade eder. Bu spreadler, piyasada tarafsız bir strateji olarak tasarlanmıştır ve dayanak varlık, opsiyonun sona ermesinden önce hareket etmemesi durumunda en yüksek getiriye sağlar.

Demir Kelebek: Demir kelebek, belirli bir aralıkta hareket eden hisse senedi veya vadeli işlem fiyatlarından yararlanmak için bir stratejinin parçası olarak dört farklı sözleşme kullanan bir opsiyon ticaretidir. Ticaret ayrıca, zımnî oynaklıktaki düşüşten faydalanmak için yapılandırılmıştır. Bu ticareti başarılı bir ticaret stratejisinin parçası olarak kullanmanın anahtarı, opsiyon fiyatlarının genel olarak değerinin düşeceği bir zamanın tahmin edilmesidir.

Ölü Kedi Sıçraması: Ölü kedi sıçraması, uzun bir süre düşüş yaşayan bir hisse senedinin veya piyasanın kısa süreli yükseliş eğilimine girmesidir. Genellikle, sıçramadan sonra hisse senedi aşağı yönlü yörüngesine geri döner. Bir diğer ifadeyle, varlık fiyatlarının uzun süreli bir düşüşten veya düşüş eğiliminin devam ettiği bir ayı piyasasından geçici ve kısa ömürlü şekilde toparlanmasıdır.

Tavşanlar: Tavşanlar, hızlıdır ve dürtüsel davranışlarıyla bilinirler. Hızlı ve dürtüsel davranan yatırımcı ise tavşan tipi yatırımcıdır. Bu yatırımcı tipi gün içi pozisyonlardan birkaç haftaya kadar değişen vadelerde, yalnızca kısa vadeli pozisyonlarda yatırım yapmayı tercih ederler. Hızlı yatırımlarından hızlı ve çok para kazanmayı beklerler. Tavşan ve şans kelimelerinin aynı cümlede

kullanılması tesadüf değildir, zira bu tip yatırımcının kısa vadeli yatırım kararlarının hızlı ve yüksek miktarda geri dönüşü sadece şansa bağlı olabilir.

5. Tartışma Ve/Veya Sonuç

Bu çalışmanın amacı piyasada karşı karşıya kaldığımız ve geleneksel ekonomiyle, geleneksel finans teorileriyle, temel analizle veya teknik analizle açıklayamadığımız insan ve piyasa davranışlarını hayvansal benzetmeler yoluyla açıklama ve bazı sorulara cevap aramaktır. 21 yy’da hala hayvansal içgüdülerimizden kurtulamadığımız için mi sergilediğimiz her davranışı onlara benzetiyoruz? Piyasaların adlarını neden hayvan isimleriyle süslüyoruz? Metaforlarda, teorilerde, paradokslarda, kısacası hemen her yerde hayvan isimleri kullanıyoruz.

Söz konusu hayvan isimlerinin kısaca ama açıklayıcı şekilde anlatıldığı çalışmanın kendinden sonraki çalışmalara kaynak olması ve piyasa aktörleri için de bilgilendirici olması umulmaktadır.

Araştırma ve Yayın Etiği Beyanı

Bu çalışma herhangi bir etik kurul onayına ihtiyaç duyulmamıştır.

Kaynakça

Defoe, Daniel. *The Political History of the Devil*. Dover Publications, 2016.

Fragaszy, Dorothy, et al. (2004). Wild Capuchin Monkeys (*Cebus Libidinosus*) Use Anvils and Stone Pounding Tools. *American Journal of Primatology*, vol. 64, no. 4, ss. 359–66. Crossref, <https://doi.org/10.1002/ajp.20085>.

Giusti, Giovanni, et al. “Recreating the South Sea Bubble: Lessons from an Experiment in Financial History.” SSRN Electronic Journal, 2013. Crossref, <https://doi.org/10.2139/ssrn.2313037>.

Gonzalez, Liliana, et al. “Defining and Dating Bull and Bear Markets: Two Centuries of Evidence.” *Multinational Finance Journal*, vol. 10, no. 1/2, 2006, pp. 81–116. Crossref, <https://doi.org/10.17578/10-1/2-3>.

<https://www.merriam-webster.com/words-at-play/the-origins-of-the-bear-and-bull-in-the-stock-market> (Erişim Tarihi: 17.04.2022)

Tan, Amanda, et al. (2015). There Is More than One Way to Crack an Oyster: Identifying Variation in Burmese Long-Tailed Macaque (*Macaca Fascicularis Aurea*) Stone-Tool Use. *PLOS ONE*,

edited by Michael D. Petraglia, vol. 10, no. 5, ss. e0124733. Crossref, <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0124733>.

Extended Summary

Analogical Approach to The Wild Nature of Financial Markets

Since prehistoric times, what mankind has tried to do has not gone beyond imitating animals. Man has dreamed of running like a cheetah while running. The first person to dream of flying took birds as an example. It is compared to a fox when he is a little cunning, an owl when he is thoughtful, an ant or a bee when he works hard, and a cicada when he enjoys a little comfort.

Apart from our behavior, we are also genetically proven to be similar to animals. The similarity between human DNA and chimpanzee DNA has been determined to be exactly 98%. There is not a single bone that they have that we do not have, or that we have and that they do not have. Our similarities with other primates are at different levels. Moreover, there are some studies that show that they gradually gain tool-using skills and discover technology. We have recently started to see studies showing that a group of coastal monkeys use different stones to eat shellfish. These monkeys have learned to remove the crustacean from its sticking point with the sharp sides of the stones and to break the crustacean with the other sides of the stones. There is even information that these monkeys gradually reduce the shellfish population in their region and negatively affect the ecological balance. In another monkey species of the same lineage, it was discovered that they communicate with each other using various body language methods. For example, if the mother monkey shows her baby the bottom of her feet, she tells her baby to get on her back. If a female monkey begins to crack tree leaves, it shows that she is ready to mate. There is also a behavior learning situation with sharks. In resort areas such as the Bahamas, Fiji, and the Philippines, hand feeding sharks is allowed. A professional diver and sheltered gear are all it takes to hand-feed one of the world's fiercest predators. While the leader of the group tries to calm the animal with his left hand, with his right hand he takes the bait from the bag he hides on his back and feeds the animal. In general, the diver does this by lying on his back from the area of his right hip and stands in a sitting position on the sand. On the other hand, the increase in shark attacks in these resort areas and the fact that the victims were injured in the right hips prompted the researchers to conduct detailed investigations. The results are interesting: sharks liken their victims to divers feeding

them, and all they really want is to get the bait. Interestingly, they memorized where the oath was. In fact, what we have in common with them is the survival instinct.

Our instinctive similarities with animals have started to show themselves in all areas of life over time. The situation is not different in financial markets. Animal names have been mentioned in financial markets for longer than we know. The aim of this study is to approach the subject analogically by examining these analogy names used in the markets and describing the market or the investor himself.

Bears, bulls, butterflies, ostriches, chickens, hawks, wolves... These animals, some of which we have only seen in documentaries, are actually in the middle of our lives. It is possible to come across an animal term in almost every subject, from how we manage our money to our attitude towards risk, from what we invest in to the maturity of our investments. In fact, we are not reinventing America. In our daily life, many behavioral models are called with animal names. However, we have only just begun to come across animal names in the terminology of our behavior in markets that we try to capture but do not realize that it has taken over us. Especially those who are just starting to "play" in the stock market have probably never encountered these terms. When they watch financial news for the first time, they may see Wall Street or Borsa Istanbul as an animal parade rather than a market. As a matter of fact, they're not exactly wrong. It is clear that the names of flowers will not enter the jargon in the financial markets known as the table of wolves.

It is not yet certain whether today's stock markets are a "forest" or a "jungle". However, in the terminology, there are both domestic and predatory animal names, as well as legendary animal names. Unicorns, black swans, white elephants are among them. Even extinct dinosaurs have taken their place in today's markets.

Every behavior in the markets is a picture. Financial analysts see this picture as charts and price patterns. Others focus on the behavior of the market and the investor and think that the analysis of investor behavior will solve the market behavior.

The animals most frequently mentioned in the markets are bears and bulls. In general, we can associate bear markets with a downtrend and bull markets with an uptrend. Again, in the most general terms, bull and bear markets usually overlap with the economic cycle consisting of four stages: expansion, peak, contraction and bottom. But believe me, that's not all. These two animals have taken over the markets. However, there are other animals whose names we hear often.