

James Montier

Davranışsal Yatırım Rehberi

Çeviren

Ömer Şarlak

*Charlotte'a
GülüŖün dünyamı aydınlatıyor*

İÇİNDEKİLER

Önsöz.....	9
Giriş	13
1. Bölüm Heyecana Kapılmak	23
2. Bölüm Kim Korkar Hain Piyasadan?.....	27
3. Bölüm Hayata Hep İyi Tarafından Bakın.....	35
4. Bölüm Neden Birileri Bu Adamları Dinliyor?	43
5. Bölüm Tahminde Bulunma Çılgınlığı.....	55
6. Bölüm Aşırı Bilgi Yüğü	65
7. Bölüm Kapatın Şu Balonvizyonu!	75
8. Bölüm Görmedim, Duymadım, Bilmiyorum.....	81
9. Bölüm Felaket Tellalı Ayı ile Pembe Gözlüklü Boğanın Diyarında..	89
10. Bölüm Hikâyelerdeki Sirenlerin Şarkısı	99
11. Bölüm Bu Sefer Farklı	109
12. Bölüm Yanlış Muhakemenin Doğrusu ya da Doğru Muhakemenin Yanlışı	121
13. Bölüm Hiperaktif Yatırımın Tehlikeleri.....	127
14. Bölüm Sıçanın Zihnindekiler.....	137
15. Bölüm Onları Ne Zaman Satacağınızı Bilmelisiniz.....	147
16. Bölüm Süreç, Süreç, Süreç.....	159
Sonuç	169

Önsöz

Homo hatakus

Ben daha ziyade kötü seçimler uzmanıyım. Yıllar boyunca sağlıklı yiyecek seçimlerinden tutun da egzersiz ertelemeye (bugünün kötü seçimi) ve evet, talihsiz yatırım seçimlerine kadar (iç çekiş) pek çok kötü seçim yaptım.

Hatta ergenlik çağındaki yedi çocuğumun da çok fazla kötü seçim yapışını da yıllarca gözlemledim. (Neyse ki artık sadece biri kaldı, fakat bugünlerde torunlarımın dünyada nasıl yön bulmaya çalıştıklarını görebiliyorum.) Günümüz gençlerinin kolayca kaçma ve zorlu, uğraştırıcı seçimleri erteleme konusunda olağanüstü bir yeteneği var. İşte bazılarımız bu yeteneği mükemmelleştirerek yetişkinliğe eriştiğimizde daha da kötü seçimler yapmakta uzmanlaşıyoruz.

Yıllar boyunca küçük ve çömezlerden milyardere kadar yüzlerce yatırımcıyla röportaj yaptım. Yaptıkları hatalar ve bunları yapmak için kullandıkları özgün muhakeme yetenekleri beni her zaman hayrete düşürdü.

Milletçe ve dünyaca sayısız kötü seçim yaptık, kolay yoldan gittik ve yolun sonunda seksen yılın en kötü küresel ekonomik krizine vardık. Şimdi yeni bir normale dönüş yolu bulmaya ça-

lıırken bir dizi zor seçimle karşılaşyoruz. Geçmiş hem bireyler hem de uluslar tarafından yapılan kötü seçimlerle dolu.

Geçtiğimiz birkaç onyılıda sadece bazen mantıksız değil, tahmin edilebilir ölçüde mantıksız olduğumuz gerçeğine dikkat çeken yeni bir bilim ortaya çıktı. Bu yeni davranış bilimi, nasıl karar verdiğimizle ilgilenmeye başladı; insan türüyle alakalı bazen can sıkıcı da gelen her türlü ilgi çekici şeyi bulmaya devam ediyor.

Görünüşe göre duygularımızın ve karar verme sürecimizin büyük bir kısmı, yaklaşık 100 bin yıl önce Afrika savanlarında hayatta kalmak için geliştirilmiş beynimize genetik kodlarla işlenmişti. Devinime uyum sağladık, hızlı karar vermeyi öğrendik çünkü tehlikeli aslanlardan kaçmakla besleyici antilopları kovalamak arasında, yani ölmekle kalmak savaşı arasında oldukça fark vardı.

Tabii bu hayatta kalma içgüdüleri genelde oldukça fayda sağlasa da, modern dünyaya, özellikle de modern yatırım dünyasına aktarıldıklarında bizi her türlü hataya yatkınlıştırıyor. Süreceği umuduyla sık sık devinirliği kovaladığımızı, tam dönmeğe başladıklarında da düşen piyasalardan kaçtığımızı düşünün. Afrika ormanlarında hayatta kalmak için işe yarayan şeyler, dünya finans ormanlarında pek de işe yaramaz.

Ne mutlu ki, sadece *homo hatakus* değiliz. Kötü seçimler dışında bir şey yapmayı öğrenmeseydik türümüz uzun süre önce tarihin çöplüğüne gömülür ve hataya daha az yatkınlık gösterip hayatta kalan bazalarına yer açılırdı.

Belli ki iyi seçimler yapmayı ve hatalarımızdan, hatta başkalarının başarılarından ve bilgilerlerinden ders almayı da öğrendik. Daha önce de bahsettiğim gibi, yüzlerce milyonerle röportaj yaptım. Yaptıkları iyi (üstelik bazen zekice!) seçimler ve bunları yapmak için kullandıkları süreçler beni daha da fazlasıyla etkiledi.

İnsan türlerinden *Homo sapiens* hakkında hayranlık duyulacak çok şey var. Hepsisi de iyi seçimlerin sonucu ortaya çıkan harika işlerimiz, yüce fikirlerimiz ve muhteşem şefkat yetene-

ğimiz var. Davranış bilimi de bu seçimleri nasıl yapacağımızı anlamamızda bize yardım eder.

Vaktiyle finansın temelleri sayılanlar (etkin piyasa hipotezi, CAPM [sermaye varlıkları fiyatlandırma modeli] ve modern portföy teorisi) sorgulanırken, hatta piyasalardaki sorunların çoğu nedeniyle suçlanırken bile, birçoğumuz yatırım muamelemelerimizi cevaplaması için davranışsal finansın yeni dünyasına bakıyoruz. Böylece kendimizi ve karar verme tarzımızı anlayarak genellikle doğru kararlar vermek için kendi sistematik sürecimizi yaratabiliyoruz. Eskiden nihai sonucu duygularımızın belirlediği olası seçimler okyanusunda sürüklenir gibi görünürken, doğru araçlarla bu güvenli limana doğru cüretkâr bir rota belirlemeyi öğrenebiliriz.

Sorun şu ki, davranışsal finans biraz ürkütücü, çalışmalar ve çıkarımlarla dolu, üstelik de birbirine çok bağlı değilmiş gibi görünebilir; ta ki şimdiye kadar öyleydi. *Behavioural Finance: Insights into Irrational Minds and Markets* kitabının yazarı yakın dostum James Montier, şimdi de hatırı sayılır bilgi birikimini *Davranışsal Yatırım Rehberi* kitabına döktü.

James'in çalışmalarına yabancı değilim. Kendisiyle birlikte, John Wiley & Sons yayınevi tarafından yayımlanan davranışsal finans üzerine yazdığımız *Bull's Eye Investing* kitabı için uzunca bir bölüm üzerinde çalışmıştık. Konuya aşınayım sanıyordum. Ama uçağa binerken bu kitabı yanıma almak yıllardır yaptığım en iyi okuma yatırımlarından birine dönüşmüştü. Kendimi pek çok kez üzülerken "İşte bu benim," derken buldum ve bir daha kesinlikle bu hatayı yapmayacağıma yemin ederek iç geçirdim. Neyse ki artık nelerden uzak durmam gerektiğini biliyorum ve alışkanlıklarımı geliştirmek için çalışabilirim.

Bu kitabı sık sık, en azından yılda bir kez okumam gerekecek. Şansımıza James kitabı eğlenceli, konuyu da ilginç hale getirmiş. Doğuştan gelen alaycı mizahı kitap boyunca kendini gösteriyor. Satmamız gerektiğinde neden satamadığımızı ya da fiyat hedeflerimizi neden seçtiğimizi öğreten James, işin içyüzünü anlamayla dolu 16 kısa bölümde bize daha iyi yatırımcılara

dönüşmenin yol haritasını sunuyor. Artık *homo hatakus*'a yer yok!

Bu kitabı okuma listenizin en başına koymanızı, böylece karar verme ânının telaşında sakın kalmanıza yardım etmesi için sık sık başvurabilmeniz amacıyla masanıza yakın tutmanızı öneririm. Öyleyse arkanıza yaslanın ve James'in içinizdeki Mr. Spock'ı ortaya çıkarmasına izin verin!

John Mauldin

Giriş

Bu Kitap Sizin Hakkınızda: Siz Kendinizin En Kötü Düşmanısınız

Sizinle ilgili nasıl bir kitap yazabilirim ki? Sonuçta büyük ihtimalle hiç tanışmadık. Sizi, hakkınızda kitap yazacak kadar iyi tanımayı bir kenara bırakalım zaten! Cevap aslında çok basit: Siz insansınız (bu kitabın satışları gezegenler arası boyutlara ulaşmayı başaramadıysa, belki de benim aşırı iyimserliğimin bir kanıtıdır) ve biz insanlar zihinsel tuzaklara düşmeye meyilliyiz. Bu, hayatın her alanlarında nasılsa yatırım alanında da aynı geçerlidir. Gerçekten de Ben Graham (değer yatırımcılığının babası), “Yatırımcının temel sorunu, hatta en büyük düşmanı da muhtemelen kendisidir,” diyecek kadar ileri gitmiştir.

Bu zararlı yatırımcı davranışının kanıtı, S&P 500 gibi pasif bir endeksten elde edilen getirilerden ziyade yatırımcıların elde ettiği gerçek getirileri ölçen yıllık Dalbar çalışmalarında bulunabilir. Ayrıca bu çalışmalar yatırımcıların piyasaya giriş ve çıkışlarını (diğer şeylerin yanı sıra) ne ölçüde zamanlamaya çalıştıklarını da yakalar. Sonuçlar pek hoş değil. Son 20 yılda S&P 500, her yıl ortalama yüzde 8’in biraz üzerinde gelir getirmiştir. Aktif yöneticiler bu orandan yüzde 1 ya da 2’sinde kesintiye gitmiş-

tir, dolayısıyla hisse senedi fonlarındaki bireysel yatırımcıların yıllık yüzde 6 ila 7 kazanacağını düşünmek cazip gelebilir. Gelgelelim hisse senedi yatırımcıları bunu yılda yüzde 1,9'a kadar düşürmeyi başarmıştır. Bunun sebebi ellerinden geldiğince en kötü noktada alım satım yapmalarıdır. Ben Graham haklıymış gibi görünüyor, gerçekten de kendimizin en kötü düşmanımız.

İyi haber şu ki, bu böyle işlemek zorunda değil. Daha yerinde kararlar vermeyi öğrenebiliriz; bu kolay değil ama mümkün. *Davranışsal Yatırım Küçük Kitabı*, size yatırımcıların karşılaştığı belli başlı davranışsal zorluklar ve zihinsel tuzaklar turunda rehberlik edecek ve bu doğuştan gelen özelliklerinizle baş etmek için size taktikler verecektir. Yol boyunca dünyanın en iyi yatırımcılarının bazılarının yatırım getirilerini aşağı çeken davranışsal önyargılarla nasıl mücadele ettiklerini göreceğiz, böylelikle onların tecrübelerinden ders alarak daha az kayıpla daha iyi kazançlar elde edeceğinizi umabilirsiniz.

Her Daim Derslerin En Önemlisi

Ne zaman davranış psikolojisi dersi versem salonun bahsettiğim zihinsel hataları kendilerinin de yaptıklarını fark ettiklerini görüyorum. Oysa çoğu zaman hatayı kendilerinden ziyade başkalarında bulurlar. Önyargılı hareket eden biz değiliz de hep simsar Bill ya da yatırım uzmanı Pete'tir. Hepimiz kör nokta sapması* gösteriyormuşuz gibi duruyor.

Örneğin bir grup Amerikalıdan, sıradan bir Amerikalının belirli bir zihinsel hatayı yapma olasılığının oranıyla kendilerinin de aynı hatayı yapma olasılığının oranını değerlendirmesi istenmişti.** Kör nokta sapması işte burada karşımıza çıkıyor.

* Kör Nokta Eğilimi ya da Sapması: Kendi bilişsel önyargılarımızı fark edememek de başlı başına bir bilişsel önyargıdır. Bilişsel ve motivasyonel önyargıları başkalarında fark etmek, kendimizde fark etmekten oldukça kolaydır. <https://www.psikolojiagi.com/karar-vermemizi-etkileyen-20-bilissel-on-yargi/>. -yhn

** E. Pronin, D.Y. Lin ve L. Ross, "The Bias Blind Spot: Perceptions of Bias in Self versus Others," *Personality and Social Psychology Bulletin*, sayı 28, s. 369-381, 2002.

Anket katılımcıları, sıradan bir Amerikalının zihinsel hata yapma olasılığının kendilerininkinden her zaman daha fazla çıkacağıını düşünmüştü.

Ancak son otuz ya da kırk yılda toplanan kanıtlar, hepimizin bir noktada zihinsel engellerle karşılaşma olasılığının yüksek çıktığını gösterdi. Dolayısıyla herkesle paylaşmayı ümit ettiğim en önemli ders, bu kitapta bahsettiğimiz önyargıların ve hataların hepimizi yüksek oranda etkileyebileceğidir.

Neden hepimiz bu davranışsal önyargılardan etkileniyoruz? Bunun cevabı, tıpkı varoluşumuzun diğer özellikleri gibi beynimizin de evrimsel süreçte süzgeçten geçtiği gerçeğinde yatar. Fakat unutmayın ki evrim buz üstünde yürür gibi ilerler, bu sebeple beyinlerimiz 150 bin yıl önce (Afrika savanlarında) karşılaştığımız çevreye uygun tasarlanmıştır, yine de 300 yıl önce başlayan sanayi çağı için muhtemelen yeterli değildir; belki de içinde yaşadığımız bilgi çağı için hiç uygun değildir.

Otostopçunun Galaksi Rehberi'nin yazarı Douglas Adams'ın dediği gibi, "Her şeyden önce, ağaçlardan inmekle büyük bir hata ettiklerini düşünenlerin sayısı gün geçtikçe artıyordu. Bazıları ağaçlara çıkmanın bile yanlış bir hamle olduğunu ve hiç kimsenin okyanuslardan asla ayrılmamış olması gerektiğini söylüyordu."^{*} Ağaçları (ya da belki denizleri) terk etmek belki hatalarımızın ilkiydi ama kesinlikle sonucusu değil.

Star Trek'in Gücü

Psikologlar, beynimizin nasıl çalıştığını düşünmenin en iyi yönteminin, zihnimizde bütünleşik iki farklı sistem üzerine kurulduğunu hayal etmekten geçtiğini öne sürmüştü. Aramızdaki Star Trek hayranları için bu iki sistem McCoy ve Spock olarak karakterize edilebilir. McCoy önlenemez bir şekilde insandı ve günü sonuna kadar duygularının yönetmesine daima izin verirdi. Spock ise (yarı insan, yarı Vulcan) aksine duygularını bastırarak kararlarını mantığının vermesi konusunda ısrarcıydı. Bu geze-

* Douglas Adams, *Otostopçunun Galaksi Rehberi*, çev. İrem Kutluk, Alfa Yayınları, 2019, s. 527. -çn

gende *Star Trek*'i hiç duymamış tek insan olma ihtimalinize karşı, Vulcanlar herhangi bir duygu müdahalesi altında kalmadan akıl ve mantığa dayalı yaşama çabalarıyla tanınan insansı bir türdür.

Beynin X-sistemi olarak adlandıracağımız McCoy kısmı, temelde karar vermeye yönelik duygusal yaklaşımdır. X-sistemi aslında varsayılan seçenektir, bu yüzden tüm bilgiler işlenmek üzere önce buraya gider. Bu kendiliğinden gerçekleşir ve zahmetsizdir. X-sisteminin vardığı kararlar genellikle benzerlik, aşinalık ve yakınlık (zaman içinde) gibi unsurlara dayanır. Bu zihinsel kısayollar, X-sisteminin aynı anda büyük oranlardaki bilgiyle uğraşmasını sağlar. X-sistemi etkinlikle yaklaşık (tam değil) doğru cevaplar vermeye çalışan hızlı ve kirli bir "tatmin edici" sistemdir. X-sisteminin bir şeyin geçerliliğine inanması için, yalnızca öyle olmasını istemesi gerekebilir.

Beynimizin C-sistemi diyeceğimiz Spock kısmı, bilgiyi işlemenin daha mantıksal bir yoludur. Bu sistemi devreye sokabilmenin yolu kasıtlı çabayı gerektirir. Sorun çözmede tüm dengelimi, mantıksal bir yaklaşım izlemeye çalışır. Ancak her seferinde sadece bir adımı (herhangi bir mantıksal süreç gibi) işleyebilir, bu yüzden bilgiyle başa çıkmanın yavaş ve sıraya konulmuş bir yoludur. C-sistemini bir şeyin doğruluğuna inandırmak için kanıt ve mantık gerekir.

Elbette hepimiz bunu okurken Spock olduğumuzu düşünürüz. Oysa gerçek şu ki X-sisteminin eylemlerimizi bizim kabul edeceğimizden çok daha fazlasını ele aldığıdır. Aslında sıklıkla baştaki duygusal tepkimize güvenir ve nadiren kararı gözden geçirmesi için C-sistemini devreye sokarız. Örneğin ayağımızı taşa çarptığımızda ya da kafamızı kirişe vurduğumuzda (benim evimde bu oldukça kolay) cansız nesneye söveriz ama o nesnenin bizim hatamızdan sakınmak için yapabileceği hiçbir şey yoktur!

Nörobilimciler, evrimsel açıdan konuşursak, beynin X-sistemiyle ilgili kısımlarının C-sistemiyle ilgili kısımlarından çok daha eskiye dayandığını keşfetmişlerdir. Bu, duygu ihtiyacımızın mantık ihtiyacımızdan önce evrimleştiğini söylemektir. Kuşağa tuhaf gelse de, konuyu bir örnekle açıklığa kavuşturabiliriz.

Farz edin ki önünüzdeki masaya içinde yılan bulunan büyük cam bir kutu koyuyorum. Öne doğru eğilerek yılanı odaklanmanızı istiyorum. Hayvan yukarı doğru yükselirse (yılanlardan korkmasanız bile) geriye doğru sıçarsınız.

Bu tepkinin sebebi X-sisteminin sizi güvende tutmak için tepki vermesidir. Aslında beyniniz yılanın hareketini algıladığı anda bir sinyal üretmiştir. Sinyal iki farklı yoldan gönderilmiştir; isterseniz birine alt ötekine üst yol diyebiliriz. Alt yol, X-sisteminin bir kısmıdır; bilgiyi doğrudan amigdala (beynin korku ve risk merkezine) göndermişti. Amigdala hızlı tepki vererek vücudu geriye doğru sıçramaya zorlamıştı.

Sinyalin ikinci kısmı (üst yolu kullanan) bilgiyi uzun bir döngüde daha bilinçli bir şekilde işleyen ve olası tehdidi değerlendiren C-sisteminin kısmına göndermişti. Bu sistem yılanla aranızdaki cam tabakayı göstermişti. Ama siz bu zamana kadar çoktan tepki vermişsiniz. Hayatta kalma açısından bakıldığında yanlış bir pozitif, yanlış bir negatiften daha iyi bir tepkidir. Duygular, mantığı yenmek üzere tasarlanmıştır.

Peki Siz Spock musunuz, Yoksa McCoy mu?

Elbette hepimiz iki sistemi de değişik durumlarda kullanırız. Gerçekten de kanıtlar, X-sistemleri ciddi şekilde bozulan kişilerin hiç karar veremediğini gösterir. Bu kişiler tüm günlerini gerçek herhangi bir eylemde bulunmadan yatakta olasılıkları düşünerek harcar.

Bununla birlikte, yatırım açısından bakıldığında en iyi hizmeti C-sistemini kullanarak alabiliriz. Şansa bakın ki, X-sistemini geçersiz kılmamanın çok kolay bir yolunu test edebiliriz. Yale'dan Shane Frederick (eski MIT'li), C-sisteminin, X-sisteminin çıktısını kontrol etme yeteneğini ölçmek için herhangi bir IQ testinden veya SAT puanından daha güçlü cevaplar veren, üç basit sorudan oluşan bir test tasarlamıştı.* Bu üç soru birlikte, Bilişsel Yansıtma Görevi (CRT) diye anılır.

* S. Frederick, "Cognitive Reflection and Decision Making", *Journal of Economic Perspectives*, sayı 19, s. 24-42, 2005.

Aşağıdaki üç soru hakkında düşünün:

1. Bir beyzbol sopasıyla topunun toplam fiyatı 1,10 dolardır. Sopanın fiyatı toptan bir dolar fazladır. Topun fiyatı nedir?
2. Beş makinenin beş parça üretmesi beş dakika sürüyorsa, 100 makinenin 100 parçayı üretmesi kaç dakika sürer?
3. Gölde nilüfer yapraklarından oluşan örtü var. Örtünün boyu her gün iki katına çıkıyor. Yaprakların gölün tamamını kaplaması 48 gün sürerse, gölün yarısını kaplaması kaç gün sürer?

Şimdi bu soruların her birinin açık ama ne yazık ki yanlış bir cevabı ve pek bariz görünmeyen ama doğru bir cevabı vardır. İlk soruda hızlı ve yanlış sistem cevabı 1 dolar bulacaktır. Oysa biraz mantık yürütünce cevabın aslında 0,05 dolar olduğu sonucu ortaya çıkar.

1 Beyzbol sopası + 1 Top	=	1,10 dolar
1 Beyzbol sopası - 1 Top	=	1 dolar
2 Beyzbol sopası	=	2,10 dolar
1 Beyzbol sopası	=	1,05 dolar
Dolayısıyla 1 Top	=	0,05 dolar

İkinci soruda ânında verilen cevap genellikle 100 dakikadır. Oysa biraz düşününce 5 makinenin 5 parçayı üretmesi 5 dakika sürüyorsa, parçanın aslında her makine başına 5 dakikada üretildiğini görebiliriz. Nihayetinde, 100 makinenin 100 parçayı üretmesi 5 dakika sürecektir.

Sonuncusu ise, üçüncü soruda en yaygın yapılan hata 48 günü ikiye bölüp 24 gün demektir. Oysa yaprak her gün iki katına çıkıyorsa gölün tamamını kaplamasından bir gün önce yarısı kaplanacaktır, yani doğru cevap 47 gündür.

Bu sorulardan birine ya da üçüne birden yanlış cevap verdiğinizde de endişe etmeyin, yalnız değilsiniz. Aslında yaklaşık 3500 kişiye testi yaptıktan sonra Frederick, bunların yalnızca yüzde 17'sinin üç soruyu da doğru cevap vermeyi başardığını keşfet-

mişti. Yüzde 33'ü ise hiçbir soruya doğru cevap verememişti! En iyi performans gösteren grup MIT öğrencileriydi; yüzde 48'i üç soruyu da doğru bilmeyi başarmıştı, yine de bu hâlâ dünyadaki en iyi öğrencilerin yarısından daha azıdır. 600 profesyonel yatırımcım (fon yöneticileri, simsarlar ve analistler) bu soruları yanıt vermişti ve sadece yüzde 40'ı üç soruyu da doğru cevap vermeyi başarmıştı, yüzde 10'unun ise hiç doğrusu yoktu.

Bu bize ne anlatıyor? Tüm insanların karar vermede X-sistemini kullanma eğilimi gösterdiğini ve bu kararların genellikle daha mantıklı yürütülen C-sistemi tarafından denetlenmediğini anlatır. Frederick'in çalışmasında doğru cevapladığınız soruların sayısının, kayıptan kaçınma, tutuculuk ve acelecilik gibi bir dizi başka davranışsal önyargılara karşı genel zafiyetimizle ilişkiye dayandığını buldum. Hiçbir soruya doğru cevap veremeyenler, üç soruyu da doğru bilenlere kıyasla önyargıların daha belirgin örneklerinden mustarıplermiş gibi görünüyor.

Üç soruyu da doğru bildiyseniz, üstelik şimdi bu kitabı elinizden bırakmak üzereyseniz iki çok önemli önyargının CRT'nin gücüne karşı bağımsızlık kazanmış gibi görüldüğü konusunda sizi uyarmalıyım. CRT'de puanınız iyise bile, yine belirli birkaç zihinsel tuzakla karşılaşabilirsiniz: aşırı iyimserlik, aşırı güven ve doğrulayıcı önyargı. Bunlar sonraki bölümlerde incelenecektir.

Denetlenmeyen X

Bize yardım etmesi için X-sistemimize en çok ne zaman söz vermemiz gerekir? Psikologlar* bunu araştırmış ve aşağıdaki X-sistemiyle düşünmenin olasılığını artıran şu koşulları bulmuştur:

- Sorun kötü yapılandırılmış ve karmaşıksa,
- Bilgi eksik, belirsiz ve değişkense,

* Bkz. Gary Klein, *Sources of Power: How People Make Decisions*, MA: MIT Press, Cambridge, 1999.

- Amaçlar kötü tanımlandığında, değiştiğinde ya da çakışıyorsa,
- Yüksek baskı altındaysa, zaman kısıtlamaları ve/veya yüksek riskler söz konusuysa,
- Kararlar başkalarıyla etkileşime dayanıyorsa.

Şimdi sizi bilemem ama benim vermek zorunda kaldığım hemen hemen her karar, bu kategorilerden en az birine ya da birkaçına girmiştir. Bir yatırım teklifiyle karşılaştığımızda aldığımız kararların çoğunu kesinlikle karakterize eder.

Dünyanın en büyük yatırımcılarından Warren Buffett, yatırımcıların X-sistemlerini kontrol etmeyi öğrenmeleri gerektiğini söyler: “Yatırımdaki başarı, 100 seviyesinin üzerine çıktıktan sonra IQ ile ilişkili değildir. Sıradan zekânızla ihtiyaç duyduğunuz şey, diğer insanların yatırım yaparken başını belaya sokan dürtüleri kontrol edecek tutumlardır.”

Ancak tüm davranışsal hatalarımızı çözüp karar vermeden önce, otokontrolün (dürtülerimizi geçersiz kılma yeteneği) kas gibi işlediğini ve tekrar çalıştırmadan önce güç toplaması için zamana ihtiyaç duyduğunu bilmeliyiz. Bu noktayı açıklığa kavuşturmak amacıyla hazırlanmış aşağıdaki deneyi düşünelim.*

Size, deneyden önceki üç saat süresince hiçbir şey yememeniz (aslında zamanlama öğle yemeğini atlamanızı gerektirecek şekilde ayarlanmış) söylenir. Laboratuvara vardığınızda üç gruptan birine girersiniz.

İlk grup, fırından yeni çıkmış çikolata parçacıklı kurabiyelerin kokusunun etrafa yayıldığı bir odaya alınır. Bu odada biri taze pişmiş çikolata parçacıklı kurabiyeler, diğeri turpla dolu iki tepsi vardır. Bu gruba istedikleri kadar turp yiyebilecekleri fakat kurabiyelere dokunmamaları gerektiği söylenir. İkinci grup biraz daha şanslıdır. Onlar da ilk gruptaki tepsiyle karşılaşır fakat onlara kurabiyeleri yiyebilecekleri söylenir. Üçüncü grup tamamen boş bir odaya alınır.

* M. R. Muraven ve R.F. Baumeister, “Self-Regulation and Depletion of Limited Resources: Does Self-Control Resemble a Muscle?”, *Psychological Bulletin*, sayı 126, s. 247-259, 2000.