

Bölüm 3

HİSSE SENEDİ PİYASALARI ENFLASYONA KARŞI KORUMA SAĞLAMAKTA MIDIR?

Önder BÜBERKÖKÜ¹
Celal KIZILDERE²

GİRİŞ

Finansal piyasalardaki yatırımcılar açısından enflasyon oranının üzerinde bir getiri oranı elde etmek yatırım stratejilerinin temel parametrelerinden birini oluşturmaktadır. Çünkü, finansal anlamda enflasyon riski sistematik risk bileşenlerinden birini oluşturmaktadır. Geleneksel Fisher (1930) hipotezi piyasa faiz oranlarının beklenen reel faiz oranı ile beklenen enflasyon oranının bileşiminden oluştuğunu ifade etmektedir. Bu teori öneminden dolayı daha sonra diğer finansal varlık getirilerini de kapsayacak şekilde genişletilmiş ve bu yeni formu literatürde geliştirilmiş Fisher hipotezi olarak adlandırılmıştır (Bodie, 1976; Gregoriou & Kontonikas, 2010; Omay, Yuksel & Yuksel, 2015; Bampinas & Panagiotidi, 2016). Genelleştirilmiş Fisher hipotezine göre bir finansal varlığın nominal getiri oranı o finansal varlıktan beklenen nominal getiri oranı, beklenmeyen nominal getiri oranı ile beklenen enflasyon oranı ve beklenmeyen enflasyon oranının bileşiminden oluşmaktadır (Li, Narayan & Zheng, 2010). Bu nedenle de geleneksel finans teorisi hisse senedi piyasalarındaki fiyat hareketlerinin enflasyon oranlarındaki gelişmelere karşı koruma sağlayabileceğini ifade etmektedir (Mishkin, 1992; Bampinas & Panagiotidi, 2016).

Öneminden dolayı genelleştirilmiş Fisher hipotezi literatürde oldukça ilgi gören bir konu olmuştur. Bu kapsamdaki bazı çalışmalara bakıldığında Bampinas ve Panagiotidi (2016) S&P500 endeksinde yer alan hisse senetlerini inceledikleri çalışmalarında uzun dönemde hisse senetlerinin enflasyona karşı koruma sağladığı sonucuna ulaşmışlardır. Li, Narayan ve Zheng (2010) İngiltere için hem gösterge hisse senedi endeksini (FTSE100) hem de çeşitli sektörel hisse senedi endekslerini inceledikleri çalışmalarında İngiltere hisse senedi piyasalarının kısa dönemde enflasyona karşı koruma sağlamadığını, orta vadeli analiz sonuçlarının ise net bulgular sunmadığını ifade etmişlerdir. Ayrıca, hisse senedi getirileri

¹ Dr. Öğr. Üyesi, Yüzüncü Yıl Üniversitesi, onderbuber@gmail.com

² Dr. Öğr. Üyesi, Yüzüncü Yıl Üniversitesi, celalkzldere@gmail.com

KAYNAKLAR

- Anari, A. & Kolari, J. (2001). Stock prices and inflation. *The Journal of Financial Research*, XXIV, 587-602.
- Antonakakisa, N., Guptab, R. & Tiwaric, A.K. (2017). Has the correlation of inflation and stock prices changed in the United States over the last two centuries? *Research in International Business and Finance*, 42, 1–8.
- Bampinas, G. & Panagiotidis, T. (2016). Hedging inflation with individual US stocks: A long-run portfolio analysis. *North American Journal of Economics and Finance*, 37, 374–392
- Belen, M. & Gümrah, Ü. (2016). Türkiye’de hisse senedi piyasasının enflasyon açıklamalarındaki sürprizlere tepkisi. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 5(3), 428-441.
- Bodie, Z. (1976). Common stock as a hedge against inflation. *The Journal of Finance* 31 (2), 459–470.
- Fisher, I. (1930). *The theory of interest*. New York: Macmillan,
- Gregoriou, A. & Kontonikas, A. (2010). The long-run relationship between stock prices and goods prices: New evidence from panel cointegration. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 20 (2), 166-176.
- Kao, C. (1999). Spurious regression and residual-based tests for cointegration in panel data. *Journal of Econometrics*, 90, 1-44.
- Kim, J.H. & Ryoo, H.H. (2011). Common stocks as a hedge against inflation: Evidence from century-long US data. *Economics Letters*, 113, 168–171.
- Li, L., Narayan, P.K. & Zheng, X. (2010). An analysis of inflation and stock returns for the UK. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 20, 519–532.
- Mishkin, F.S. (1992). Is the Fisher effect for real? *Journal of Monetary Economics*, 30, 195–215.
- MSCI (2018). *Market classification*. (28.12.2018 tarihinde <https://www.msci.com/market-classification> adresinden ulaşılmıştır.)
- OECD (2018). *Consumer price indices*. (28.12.2018 tarihinde <https://data.oecd.org/price/inflation-cpi.htm#indicator-chart> adresinden ulaşılmıştır.)
- Omay, T., Yuksel, A. & Yuksel, A. (2015). An empirical examination of the generalized Fisher effect using cross-sectional correlation robust tests for panel cointegration. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 35, 18-29.
- Pedroni, P. (1999). Critical values for cointegration tests in heterogeneous panels with multiple regressors. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 61, 653-670.
- Pedroni, P. (2004). Panel cointegration : asymptotic and finite sample properties of pooled time series tests with an application to PPP hypothesis. *Econometric Theory*, 20, 597-625.
- Rushdi, M., Kim, J.H. & Silvapulle, P. (2012). ARDL bounds tests and robust inference for the long run relationship between real stock returns and inflation in Australia. *Economic Modelling*, 29 (3), 535-543.
- TCMB (2018). *Elektronik veri dağıtım sistemi*. (28.12.2018 tarihinde <https://evds2.tcmb.gov.tr/> adresinden ulaşılmıştır.)