

Psikolojik Enflasyon

Amerikalı psikolog Susan Fiske'nin onlarca yıl süren araştırmaları neticesinde, erkeklerin ve kadınların psikolojik ve sosyal refahı için gerekli olan beş temel sosyal güdüye sahip olduğu sonucuna varıldı. Sonuçlara göre bu güdüler; ait olma ihtiyacını, kendimizi, diğer insanları ve çevremizdeki dünyayı anlama ihtiyacını, olumlu bir kişisel imaj geliştirme yeteneği olan kendini geliştirme ihtiyacını, diğer insanlara ya da sosyal kurumların etkinliğine güvenmeye yönelik güven ihtiyacını ve son olarak da yaşamımız boyunca kontrol, özerklik ve yeterlilik ihtiyacını içerdiği anlaşıldı. Bu ihtiyaçların çoğu kişisel güce sahip olmayı gerektirir çünkü güç yalnızca başkalarını kontrol etme yeteneği değildir, aynı zamanda hayatımızın gidişatını şekillendirme ve etkileme yeteneğidir ya da filozof Bertrand Russell'in belirttiği gibi güç, *"amaçlanan etkilerin üretimidir."*

Bu nedenle güç, kendimizi geliştirmek ve yaşamımızı iyileştirebilecek hedeflere ulaşmak için gereklidir. Ayrıca, tüm sosyal ilişkiler güç dinamikleri tarafından yapılandırıldığından, güç ya da onun yokluğu sağlıklı ilişkiler kurma yeteneğimizi etkiler.

Carl Jung, toplumsal etkilerine katkıda bulunan temel faktörlerden birinin, yönetici sınıf arasındaki psikolojik enflasyon olduğunu öne sürdü. Psikolojik enflasyon, kişiliğin veya daha spesifik olarak kişinin egosunun sağlıklı sınırların ötesine yayılmasıdır veya Jung'un açıkladığı gibi psikolojik enflasyon şu durumlarda ortaya çıkar: *"Ego, kendisine ait olmayan bir şeyi kendine mal ettiğinde."* (Carl Jung, *Collected Works Volume 7*) *şişirilmiş birey*, kendilerini bir şekilde gerçekte olduklarından daha iyi, daha güçlü veya daha akıllı olduklarına inandıran gerçekçi olmayan bir öz imajla özdeşleşir ve Jung'un açıkladığı gibi: *"Psikolojik enflasyon çok yaygın bir örneği, birçok erkeğin kendilerini işleriyle veya unvanlarıyla özdeşleştirdiği mizahsız yoldur."*

-Carl Jung, *Two Essays on Analytical Psychology*

ABD hisse senetleri küresel piyasaları yönetiyor ancak tarih, yenilmez görünen piyasaların örnekleriyle dolu. Tarihin defalarca gösterdiği gibi piyasa getirilerini tahmin etmek nerdeyse imkânsız bir iş. Kesin olan tek bir şey var, piyasalar öngörülemez olmaya devam ediyor. Bu bir hata değil, özellik. Özellikle Trump döneminde kesin olan tek bir şey var ise o da piyasaların öngörülemez olmaya devam etmesini söyleyebiliriz.

Son on yılda ABD hisse senetleri, olağanüstü bir yükseliş sergileyerek tartışmasız yıldız oldu. FAANG / Magnificent 7 hisse senetleri tarafından desteklenen S&P500, küresel emsallerinin çoğundan büyük ölçüde daha iyi performans göstererek ABD'nin istisnacılık söylemine yol açtı ancak hiçbir piyasanın sonsuza kadar lider olamayacağını da söyleyelim. Japonya 1980'li yılları yönetti, gelişmekte olan piyasalar 2000'li yılların gözdesiydi ve hatta Avrupa'nın da güneşli anları oldu. ABD müthiş olsa da zayıf performanstan muaf değil.

Bu, yatırımcılar için kritik bir soruyu gündeme getiriyor: *"ABD hisse senetlerine, yakın tarihindeki ivmesinden faydalanmak için çok konsantre ve normalin üstünde bir pozisyon taşımak mı yoksa daha çeşitlendirilmiş bir yaklaşım mı düşünülmelidir?"* Sonuçta akıllı para, sadece getirileri değil riskleri öngörür.

Trump'ın politikaları ve küresel ticaret savaşlarının başlamasıyla, bunların yaratması muhtemel stagflasyonist etkileri izlenecek. Ayrıca, FED ve teknoloji 2025'in piyasalarda izlenecek temel temalar olmaya devam ediyor.

Tarifeler şimdiki gündemi domine ediyor. DeepSeek'in neden olduğu satış baskısı yalnızca iki hafta önceydi ve bu da bize dot-com balonunun 2000 yılında neden patladığını düşündürdü. Tarihteki birçok balon gibi 2000 yılında özellikle Nasdaq'ta da ayı piyasasının belirgin bir etkenle başlamadığını ancak bir kez başladıktan sonra satışın sonuçta daha fazla satışa yol açtığını gösteriyor.

Küresel bono faizlerinin yükselmesi için bazı nedenler var. Hazine tahvil getirilerindeki yükseliş piyasalardaki istikrarı bozabilir. 10 yıllık ABD tahvil faizi haftayı önemli bir eşik olan yüzde 5 seviyesinin yaklaşık 50 baz puan altında kapattı fakat Trump gündemi ve olası stagflasyonist etkileri, tahvil piyasası için potansiyel olarak sorunlu konularla dolu gibi görünüyor.

Yükseliş söylemini destekleyen son hazine rallisiyle, tarifelere ilişkin iyimser bir görüş hâkim oldu. Genel olarak tarifelerin büyüme üzerinde yüksek enflasyon riskinden daha olumsuz bir etkisi olduğu konuşuluyor. Artan tahvil faizi ortamına dönüşle birlikte enflasyonist tarife etkilerine daha fazla ilgi gösterilmesi haberlerini bekliyoruz. Ayrıca tahvil piyasasının artık bütçe müzakerelerine daha şüpheli yaklaşmasını bekliyoruz. Şüphenin faydası, çizgiyi korumaya hazır Cumhuriyetçi açık şahinlerini de kapsayacak şekilde genişletildi. Bir kez daha, getirilerin düşmesiyle birlikte, Başkan Trump'ın kampanya dönemindeki vergi indirimi vaatlerinin tekrarını göz ardı etmek kolay oldu.

Tahvil piyasası, belirsiz gelir kaynaklarıyla dengelenen vergi kesintileri konusunda büyük bir bütçeye karşı temkinli davranabilir. Bu, artan aşırı ısınmanın riskleriyle karşı karşıya olan tahvil piyasası için daha acil bir sorun haline geldiğini de söyleyebiliriz.

Cuma günü verileri aşırı ısınma riski tezini destekliyor. Yüzde 4,0'lık bir işsizlik oranı tahvil piyasasında endişe yaratmalı. Ocak ayında haftalık saatlik kazançlardaki yüzde 0,5'lik artış, ücret enflasyonunda yukarı yönlü riske işaret ediyor. Ocak ayındaki maaş bordrosu artışı 143 bin oldu. Bu veri Aralık ayındaki (yukarı doğru revize edilen) hızla artan 307.000'den düşük olsa da diğer göstergeler iş gücü piyasası dinamiklerinin güçlendiğine işaret ediyor. Ocak ayı ISM Hizmetler İstihdamı alt endeksi beklenenden daha güçlü 52,3 ile Eylül 2023'ten bu yana en yüksek seviyesine yükseldi. Hizmetler PMI İstihdam endeksi üç puan artarak Haziran 2022'nin en yüksek seviyesi olan 54,3'e yükseldi. İyileşen imalat sanayi istihdamını da gelişen hizmetler ekonomisine ekleyin. ISM İmalat İstihdamı Mayıs ayından bu yana yüzde 50,3 ile ilk kez arttı ve İmalat PMI İstihdamı Haziran ayından bu yana en yüksek seviyesine çıktı.

Michigan Üniversitesi'nin bir yıllık tüketici enflasyonu beklentilerine ilişkin Şubat ayı ön araştırması, Kasım 2023'teki en yüksek seviye olan yüzde 4,3'e yükseldi. Bu, Pazartesi günü 54,9 ile sekiz ayın en yüksek seviyesine sıçrayan ISM İmalat Fiyatları alt endeksinin açıklanmasının ardından geldi. Hizmetler PMI fiyatları ise geçen Eylül'den bu yana en yüksek seviyeye yükseldi. ISM Hizmetleri Ücretli Fiyatlandırması hala yüksek olan 60,4'e geriledi.

Isınan bir ekonomi, tarife ve ticaret savaşı riskleriyle birleşince tahvil piyasasında riskler yaratıyor.

Yurt içindeki gelişmelere gelirse verilerin bir kısmı Aralık ayının büyüme açısından önceki iki çeyreğin üstünde olduğu fakat Ocak 2025'in Aralık 2024'ün altında kapatabileceğine işaret ediyor.

Ticaret satış hacmi, 2024 yılı Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 8,2 arttı, perakende ticaret satış hacmi ise yüzde 13,5. Aylık rakamlara baktığımızda ticaret satış hacmi aylık yüzde 4,7 arttı, perakende satış hacmi aylık yüzde 0,4 yükseldi.

2025'in ilk enflasyon raporu yayınlandı ve TCMB 2025 yıl sonu tahmini 3 puan artırarak yüzde 24'e çekti. Bu artışın 0,8 puanı TÜFE hesaplanırken değişen alt kalem ağırlıklarından, 0,5 puanı gıda fiyatlarının yüksek seyrinden, 1,7 puanı da yönlendirilen-yönetilen fiyatlardan kaynaklandığı açıklandı. Son üç ayda ikinci tahmin artırımıyla 2025 yılı için tahmin bandı yüzde 19-29 oldu ve böylelikle 2025 için piyasa beklentisi yeniden tahmin bandının üst noktasına girmiş oldu.

Aralık ayı sanayi üretimi verileri, TÜİK tarafından açıklandı. Açıklanan veriye göre Aralık ayında kuvvetli bir toparlanma yaşandığını ve yıllık yüzde 7'lik bir büyüme kaydedildiğini görüyoruz. PMI verileri de Aralık için nu yönde verileri de sergilemişti. Mevsimsellikten arındırılmış seriye göre önceki aya göre yüzde 5,0'lik bir artış var fakat Ocak ayı için az sayıdaki verilerden Ocak ayı PMI i bize yeniden zayıflama olduğunu göstermişti. Bu nedenle de gelecek olan Ocak ayına ilişkin veriler resmi biraz daha net hale getirebilir.

Piyasalara bakış açımız, Ocak ayında yayınladığımız "Karanlık Şafağın Eşiğidir" başlıklı strateji raporumuzda olduğu gibi değişmedi.

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.