

Mourinho ve Kırmızı Elbiseli Kadın

Goethe'ye göre "Kimse özgür olduğunu sanan köleler kadar ümitsizce köleleştirilmemiştir". Jose Mourinho, Porto'nun başında iken 2004 yılında maçın favorisi Manchester United karşısında deplasmanda mücadele ediyordu. İlk maçı 3-2 kendi evinde kazanan Porto, maçın son bölümlerine 1-0 yenik durumda giriyor ve favori karşısında elenecek gibi duruyordu. 1-0 geride olmasına rağmen daha ofansif bir taktiğe dönmek için sabırla bekleyen Mourinho, atak yapmaya ve daha fazla risk almaya nasıl karar verdiğini şöyle anlatıyor: "Agresif olmak için doğru zamanı beklemelisin. Bazen koca stadın değiştiğini hissedersin. Sesin farklılaştığını hissedersin. Stadyumdaki ses yavaş yavaş tedirgin bir sessizliğe dönüştü. Bu ses bana rakibin ofansiften defansif oyuna döndüğünü gösterdi, zaman geçirmeye başlamışlardı ve hata yapmaktan korkmaya başladıklarını anladım. İşte o an bizim risk almaya onlara baskı yapmaya başladığımız an oldu. Rakibin korkusunu inanılmaz bir cesaret ve agresiflikle karşılamaya başladık. Korku karşısında kaçabilirsin, saklanabilirsin veya onu cesaretle karşılayabilirsin, biz sonuncusunu seçtik." Porto son dakikada attığı gol ile herkesin favorisi Manchester United'i eledi ve o sene Şampiyonlar Ligi kupasını kaldırdı. Mourinho'nun kariyerinde ise bu maç, önemli dönüm noktalarından biri oldu.

Rekabetçi alanlarda, oyunlarda, oyun ne olursa olsun en başarılı olmuş kişilerin, oyunu adeta hissettiklerini görürsünüz. Uzun uzun analizler, toplantılar veya danışmanlar ordusuna sormadan karar alamama durumu yerine, yılların bilgi, tecrübe ve cesaretiyle birlikte bir hissiyat ve sezgi yeteneği geliştirirler. Bunu da kolay kolay anlatmakta zorlanırlar çünkü somut kanıtlar göstermezler. Bu kişiler, çok iyinin de üstünde, adeta oyunun kendisini değiştiren kişilerdir.

Yılbaşından bu yana ana varlık sınıfları bazında baktığımızda ilk iki sırayı emtialar ve küresel hisse senetleri alıyor. Türkiye dahil gelişmekte olan ülkeler piyasaları, bu süreçte olumlu performans gösterdi. Yani yılbaşından bu yana bu sene için beklediklerimize trend anlamında uyan piyasa hareketleri gördük. Fakat bu yükselişle zaten riskli seviyelerde olduğunu düşündüğümüz ABD borsa endekslerindeki riskler daha da arttı.

Hatırlatmak gerekirse 2021 ve muhtemelen ondan sonraki yıllar için önemli olduğunu öngördüğümüz temalar şöyleydi: dünyada büyüme ve enflasyonda artış, emtiaların olumlu bir trend içine girmesi, gelişmekte olan ülke piyasalarının gelişmiş ülke piyasalarından daha iyi performans göstermesi, faizlerin yükselme eğilimine girmesi ve ESG (environmental, social and governance), yani çevresel, sosyal ve yönetsimsel kriterler odaklı yatırımların hızlı büyüyecek olması.

Burada ESG genel makro gelişmelerden nispeten bağımsız ve en fazla potansiyel taşıyan alan. Diğer dördünün belirli şartlar altında çelişebileceğini ve özellikle faizlerin emtia ve gelişmekte olan ülkelere çelme takabileceğini düşünüyoruz. Daha açık ifade edelim, bahsettiğimiz trendlerin arkasındayız ve bu trendler fiyatlanmaya başladı. Fakat daha önce de paylaştığımız gibi piyasa hareketleri düz çizgi şeklinde oluşmaz ve bizim trend öngörümüz de politika yapımcılarının vereceğini tahmin ettiğimiz tepkilere bağlı. Daha da açık ifade edelim, enflasyon artışı nedeniyle gelecek olan uzun vadeli nominal faizlerdeki artışı baskılamak için FED başta olmak üzere diğer merkez bankalarının da daha radikal tedbirler alacağına ve bunun da bahsettiğimiz trendleri daha da güçlendireceğini düşünüyoruz. Fakat sonuç bu olsa da oraya giden yolda birçok düzeltme ve trend karşıtı piyasa hareketi de olacaktır. Tam da konsensus güçsüz dolar temasını satın almışken, son bir iki gündür gördüğümüz dolardaki değerlenme bu favori yatırım temalarımızda düzeltmeye sebep olabilir. Bu bağlamda bu haftaki ABD TÜFE verileri ve FED başkanı Powell'in konuşması önemli.

Şunu hatırlatalım, tüm bu reflasyonun, emtia artışlarının enflasyona yansıtacağı bir azınlık görüşüydü. Bizim gibi birkaç kişi hariç bu görüşe pek itibar eden yoktu. Şimdi ise yavaş yavaş fiyatlanıyor, faizler yükseliyor. Geçen hafta sonlarına kadar enflasyon beklentisi nedeniyle faizler yükseliyordu, son birkaç gündür ise reel faizlerin de artmaya başladığını gördük. Reel faizlerin artması ise emtia ve gelişmekte olan ülkeler başta olmak üzere dünya borsalarında da düzeltmeye neden olabilecek bir gelişme. Çok somut bir işaret olmasa da özellikle bazı piyasaların Cuma günü gerçekleşen davranışı da bu hissiyatı uyandırdı.

Mourinho'nun profesyonel teknik direktörlük kariyerine başladığı 2000 yılı, piyasalar için de tarihi dönemlerden biriydi. Adeta sonraki on yıllarda yaşanacaklar için bir ön göstergeydi. Özellikle 1999-2000 dönemi Nasdaq balonu ve halka arz furyası ile tarihe geçti. Günümüzde ABD hisse piyasalarında, özellikle de bazı sektörlerde, gördüğümüz aşırılıklar açısından da benzer bir dönemdi. Yine halka arzlarda da 2020 yılı ABD açısından 2000 yılından beri geçirdiği en hareketli sene oldu. Amerika'da 127 milyar USD değerinde 345 halka arz yapıldı. ABD'de geçen sene bazı halka arzlarda şirketlerin pahalı çarpanlarla fiyatlanmalarına rağmen, halka arz fiyatlarının yükseltilmesi ve sonrasında halka arz fiyatlarının da 2-3 katı ile işlem görmeye başlaması spekülasyon risk iştahının ulaştığı boyut bakımından oldukça dikkat çekici. Halka arzların yaklaşık yarısının, SPAC adı verilen açık çek yapısı yöntemi ile yapılan arzlar oluşturması da bizce kaygı verici. SPAC denen yapı ile özellikle yeni kurulan, hızlı büyümelerini finanse etmek için fona ihtiyaç duyan şirketlerin, daha kısa sürede, daha az regülasyon ve denetimle halka açılması sağlanabiliyor. Fakat bu halka arzların çok az regülasyona tabii olması ve arz edilen şirketlerin niteliği de büyük riskleri de beraberinde getiriyor.

Peki 2000 yılında Nasdaq balonuna işaret eden varlık enflasyonun risklerine dikkat çekenler yok muydu? O dönem Morgan Stanley çatısı altında çalışan Stephen Roach, Andy Xie ve Paul Krugman gibi isimler bu risklere dikkat çekiyordu fakat zaman içinde çoğu "Yeni ekonomiyi anlamıyor" bahanesi ile işleyen sisteme çomak sokuyor denilerek pasifize edildi. Stephen Roach o dönem bir yazısında Morgan Stanley'nin araştırmada bağımsızlığını överken bunun bedeli olarak da bazı arkadaşlarının kendisi ile göz teması kurmaktan kaçınmaya başladıklarını anlatmıştı. O dönemin ikonları arasında hayatında kar etmemiş olan şirketlere en yüksek fiyat hedefini kim verecek yarışması yapan teknoloji analistleri ve yatırım bankacıları yer alıyordu. Bunların bir kısmı balon patladıktan sonra kariyerlerine son vermek zorunda kaldı, çalıştıkları şirketlerin prestijleri de ciddi zarar gördü. Stephen Roach, Andy Xie ve Paul Krugman gibi isimler ise o yıllarda mesleki olarak zor bir dönem geçirdiler ancak bugün hala varlar.

1999-2000 aynı zamanda Matrix filmlerinin ilk bölümünün gösterime girdiği dönem. Yeni bir kamera teknolojisi, değişik ağır çekim ve 360 derecelik kamera açıları bu filmle ilk defa kullanıldı. Matrix, hem yeni teknoloji hem de felsefi derinliği ile film endüstrisinde bir mihenk taşı olarak kabul edilir. Filmi izleyenler hatırlayacaktır, öğreten adam rolündeki Morpheus (Yunan mitolojisinde düşler tanrısıdır, babası da uyku tanrısı Hypnos) Neo'ya Matrix sistemi hakkında öğütler verir. Morpheus, Matrix sisteminin içindeki insanların çoğunun uyanmaya ve serbest bırakılmaya hazır olmadığını, sisteme bağımlı hale geldiğini ve onu korumak için savaşabileceklerini anlatır. O sırada gösterdiği görüntülerde kırmızı elbiseli kadına bakmaya başlayan Neo'yu azarlayan Morpheus: "Beni dinliyor musun, yoksa kırmızı elbiseli kadına mı bakıyorsun? tekrar bak" der ve kırmızı elbiseli kadının ajan Smith'e dönüştüğünü ve kendisine silah doğrulttuğunu görür. Burada verilmek istenen ders veya mesaj; dikkatini asla kaybetme ve yardım etmeye

çalıştıklarının sana zarar verebileceğini unutma. İşin ironik yanı Neo, kırmızı kadına bakmaya devam etseydi ajana dönüşeceğini muhtemelen görebilirdi. Daha önemli olan ise Neo'nun mitoloji bilgisi daha gelişkin olsa adı düşler tanrısı anlamına gelen birinden gerçeklik hakkında ders alır mıydı? Kendisine sunulan verileri olduğu gibi kabul etmeyi reddedip; hislerine güvense iler ki bölümlerde yoğun bir şekilde ima edildiği gibi ne kendisinin ne de akıl hocasının uyanık olmadığını düş içinde düş gördüklerini ve esas tehlike ve fırsatın buradan kaynaklandığını hissedebilir miydi?



UYARI NOTU:

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 dayanarak 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 dayanarak 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 kullanımını 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.