

Güneş'in Şehri

Seneler önce bugünkü gibi sıcak bir yaz günü, dönüş uçağıma daha yeterince vakit var diye düşünürken Central Park'ta duyduğum, bir müzik beni adeta zamanın durduğu bir boyuta götürdü. Üç sokak müzisyeninin dört ya da beş kişiye çaldığı melodinin ben de böyle bir etki yaratmasının sebebini mantıklı bir şekilde anlatmam mümkün değil. "Müzik hem çok tanıdık, hem de çok farklıydı" diyerek deneyebilirim ama bu da yetersiz kalır. Hala da en sevdiğim grup olan City of the Sun üyeleriyle ayaküstü sohbet ettikten sonra kendi bastıkları CD'lerini aldım. İlk albümlerini boş buldukları bir kilise içinde birkaç saatte kaydeden grup, New York metrosu ve parklarında çalışıyor. Bu grup, bildiğim şablonların çoğuna uymuyor. Müzik türleri birçok ekolden esinlenmiş ama belirli bir kalıba ait değil. Solisti yok ve iki gitaristi de herhangi bir müzik eğitimi almamış, kendi kendilerine gitar çalmayı öğrenmişler. Şu an milyonlarca takipçisi olmasına rağmen özellikle sokak çalgıcısı olmakla adeta gurur duyuyor ve ana akım dışında yer alarak yola devam ediyorlar.

"Piyasalarla sanatın veya müziğin ne alakası var?" diye soracak olursanız, "Bence çok alakası var" derim. Tamamen sayısal ve mekanik diye kabul edilen piyasalarda, artık üst noktada beceri sahibi olan insanlar piyasaların müziğini dinleyerek yol alıyor. Değişik sebeplerden ötürü çok da dillendirilmek istenmeyen bir özellik bu. Bu konularda en önemli kitapları yazmış olanlardan Jack Schwager, hislerini dinlediği için başarılı olan bir trader ile olan röportajını, trader'ın menajerinin kurumsal müşteriler nezdindeki imajına zarar verebilir gerekçesiyle yayınlamadığını söyler. Ancak bu söyleyişi çok değerli bulunduğu için röportajın bir parçasını isimsiz olarak "Zen and the Art of Trading" başlığı altında verir. Şahsen tanıdığım, iki kitapta röportajını okuduğum yaşayan en önemli global yatırımcılardan birinin verdiği söyleşilerde değinmediği piyasa müziğini dinleme özelliğinden, röportajlarda bahsetmese de, bana başarısının önemli sırrı olarak anlatması da benim açımdan çok değerli bir anekdottu. Bu aslında çoğumuzda olan bir özellik ama her özellik veya yetenekte olduğu gibi kendiliğinden ortaya çıkmıyor. Uzun yılların verdiği uğraşlardan sonra dahi hemen gelmeyebiliyor. Çalışmanın yanında koşullanmalardan da sıyrılmayı gerektiriyor. Özellikle de doğruya sadece mantık yoluyla ulaşabileceği şeklindeki koşullanmalarımızdan.

Biraz derinlemesine düşündüğümüzde, buna benzer koşullanmaların hayatta ve hayatın bir yansıması olan piyasalardaki en büyük engellerden biri olduğunu sanırım fark edebiliriz. Bu başarıya ulaşabilmek için çok çalışmak kadar akıllı çalışmak ve mümkün olduğunca önyargısız ve koşullanmalarımızdan arınmış bir şekilde olaylara bakmak gerekiyor. Vücut ile bilincin ayrı olduğunu düşünmek buna engel olan bir koşullanma. Sadece düşünerek ve mantık yoluyla değil, gerçekliğe duygular ile ulaşmaya çalışmak, kulaklarımıza çok garip gelen bir ifade ancak anlaşılabilir değil. Bu düşünce yapısı aslında çok eskidir ve Sokrates öncesi zamana dayanır. Antropolog Carlos Castaneda'nın kitaplarındaki Kızılderili Don Juan "Gerçeklik, ona karşı duyduğumuz bir duygudur" der ve nerede olursa olsun kendini "evinde" hisseder. Fakat bir bakıma çoğumuz bu dünyada, bu doğada kendimizi evimizde gibi hissetmeyiz çünkü bizim için zaman ve boyut soyutlama gibi gelir. Koşullanmalar nedeniyle zihinsel-rasyonel bilincin kendisinden güvenilmez olarak kesip çıkardığı ve akıl ile beden, akıl ve deneyim arasında kopukluğa neden olan şeydir. Hâlbuki bu "his" olmadan holistik bir şekilde ne piyasalar ne de doğa hakkında düşünmek mümkün değil. "Duygu"nun hakikat keşfinde güvenilmez bir ortak olduğuna inanmak üzere eğitildik. Ancak bunun sonucu "duygu"nun yalnızca duygusallığa indirgenmesi ve kendi yaşanmış gerçekliğimize, çevremize ve gerçeklere yabancılaşma oldu. Aslında Nietzsche'nin uyardığı gibi bu düşünce nihilizmimizin de kaynağı. Kendimize ve çevremize yabancılaşma ve zarar vermemizin sonucu hayatta, ekonomi ve piyasalarda art arda tekrarlanan ve gittikçe şiddetlenen daha yıkıcı kısır döngüler.

Olup bitenlere birbirinden bağımsız tamamen tesadüf eseri olarak bakmanın sebeplerinden biri koşullanma ve ego ise bir diğeri de karmaşık sistemlerin işleyişini insan zihninin anlamakta zorlanması. Özellikle piyasalarda ve ekonomilerde genellikle "lineer" bakış açımız. Bunun sonucunda ise değerli bilgileri üretenlerin, bu bilgiler beklediğimizden ve alıştığımızdan farklı ise bunu göz ardı etmemiz. Sonuç itibarıyla biz ne kadar kendimizi açık görüşlü olarak kabul etsek de bilinmeyen, bizim için bir tehdit algısı tetikler. Dolayısıyla müthiş değerli olsa da farklı bir fikrin yarattığı tedirginlik yerine bizi ciddi zararlara sürükleyecek sloganlara ve bize tanıdık gelen sahte güvenlik duygusunu tercih ederiz. İşin trajik yanı zarar oluştuğunda aradaki sebep sonuç ilişkisini veya belirsizliğin payını hesaba katmak yerine yine başka sloganların sahte güvenliğine sığınırız. Bugünlerde tekrar gündeme gelen çevre felaketlerine baktığımızda da 1972'de yayınlanan "The Limits to Growth" isimli kitabı anmamak doğru olmaz. Hiçbir zaman ana akımda gündeme gelemeyen bu çalışmanın yavaş yavaş popüler hale geldiğini görüyoruz. Tabii bu kitap da kendi zamanında ana akım tarafından genelde kınandı, alay edildi ve reddedildi. Fakat zaman, geleceğe dair modelleri yine de zamanının ve bizimkinin geleneksel bilgeliliğinden çok daha doğru olduğunu kanıtladı.

Ana akım ve koşullanmaların dışına çıkmaya cesaret edip, araştırma zahmetine de katlanırlarsa olası geleceğin nasıl bir şekil alabileceğine dair ulaşabilecek bilgiler var. Gittikçe artan ama dalgalar gibi gel gitler ile oluşan ve ülkemiz dahil dünyanın önemli bir kısmını etkileyen sıcak havalar da karmaşık sistemdeki trend değişimlerinin bir sonucu diyebiliriz. Örneğin Batı Kuzey Amerika'nın çoğunu şu anda pençesinde tutan şiddetli kuraklık, aslında son yirmi yılda kıtanın bu yarısında kuraklıkların giderek yaygınlaştığını ve daha şiddetli hale geldiğini gösteren en bariz örneklerden. Tabii ki, sıcak hava dalgaları ve kuraklıklar arasında daha normal koşullar ve çok sayıda istatistiksel gürültü de oluyor. Buna piyasa dilinde trend karşıtı hareket de diyebiliriz. Maalesef bu aralar her şeyin yolunda olduğu konusunda ısrar etmek için tekrar tekrar kullanılıyor ve trend görmezden geliniyor. Karmaşık sistemlerin değişen koşullardan artan baskıya tepki verme şekli belirsizlikler içerdiğinden ve hoş, pürüzsüz, basit bir şekilde doğrusal bir şekilde ortaya çıkmadığından, ne çevre ne de piyasalarda çok popüler değil.

Bir sistem, bir denge koşulundan çıkıp diğerine geçerken net bir değişim yönü olmadan artan varyasyon veya oynaklık elde edersiniz. "Normal"ın sınırları gerilir ve sistem artan şiddetle birlikte ileri geri sallanırken genellikle birçok yöne doğru uzar. Baskı devam ederse, işler daha da kaotik hale gelir ve sonra yeni bir dengenin ilk işaretlerini görmeye başlarsınız. Sistem eski normalinden yeni bir normale döner, kısa bir süre orada yerleşir, sonra tekrar geri döner. Baskı arttıkça eski normal daha az yaygın hale gelir ve yeni normal istisna olmaktan çıkar ve kural haline gelir. Eski normalin dönemleri giderek daha az yaygın hale gelir, sonunda durur ve yeni denge kendini kurarken kaotik davranış azalır. Bazı bilim insanlarına göre dünyaya olan da tam olarak bu. Kuraklıklar, iklim sisteminin hareket ettiği yeni normal istikamet ve yakın geçmişin tanıdık iklimleri, uzaklaşmakta olan eski normaldir. Aslında bu yeni ortamın şeklini tahmin etmek bir ölçüde de mümkün. Çok fazla veya yüksek sesle dillendirilmek istenmese de paleoklimatologlar yani geçmiş çağların iklimini inceleyen insanlar, küresel iklimin yakın geçmişte olduğundan daha sıcak olduğunda ne olduğunu bilirler. Son buzul çağının sonunu takip eden, günümüzün küresel sıcaklıklarından daha yüksek olan Hipsitermal dönemdeki durumu iyi analiz etmek gerekiyor. Örneğin, bugün önemli yerleşim merkezi olan bazı bölgeler, Sahra Çölü'nde bulduğunuz türden yaşanmaz çorak arazilerdi.

Yağmur kuşakları değiştikçe, suyu tükenen bölgelerde yaşayan işleri ortadan kalktıkça yoksul mülteciler haline gelecek olan yüz milyonlarca insan, üzerine tarımının çöküşünü ve artık insan yerleşimini destekleyemeyen bölgelerin terk edilmesini takip eden ekonomik kayıpların telafi edilmesi neredeyse imkansız. İran ve Kazakistan'ın hali hazırda ciddi su kıtlığıyla karşı karşıya olduğu gerçeği ve Himalayalar'ın kurumasının aynı şeyi Çin, Hindistan'ın geniş bölgelerini ve Pakistan'ı etkilemesi olası. Bu nahoş geleceğe hazırlanmak dışında yapabileceğimiz bir şey var mı?

Piyasa gibi rekabetçi alanlarda o anki şablonlara bağlı kalmamak, olanı bilmek ama olabilecekleri de zihninde canlandırabilmek için o anki çevrenin koşullanmanın farkında olmak ama dışında durarak izlemek lazım.

Daha kısa vadeye bakacak olursak; aylardır bahsi geçen ama özellikle gelişmekte olan ülke piyasalarında henüz önemli oranda fiyatlanmadığını düşündüğümüz FED tapering veya genel olarak parasal sıkılaştırma için artık geri sayım başladı diye düşünüyoruz. Tapering konusunun Ağustos Jackson Hole toplantılarında gündeme gelecek olmasına, özellikle de Çarşamba günkü ABD TÜFE verisi yüksek gelirse, neredeyse kaçınılmaz gözüyle bakabiliriz. Piyasalarda yavaş yavaş değişen müziğin önemli seslerinden biri de fazla üzerinde durulmayan Clarida'nın konuşmasıydı. Tarih her zaman tekerrür etmez ve "Ekonomik büyüme iyi olduğu için geçen seferki sıkılaştırma dönemlerindeki aksine gelişmekte olan ülkeler bundan çok etkilenmez" saygı duyduğumuz bir argüman olsa da katılmıyoruz. Farklı düşünmemizin ana sebeplerinden biri ise kısmen sayısal olarak görmeye başladığımız kısmen de sezgisel olarak namelerini duymaya başladığımız stagflasyon konjonktürü. Daha net olarak ifade edecek olursak, özellikle enflasyonun yapışkan şekilde yüksek kalmaya devam edeceği ama büyümenin hız keseceği bir konjonktüre girmek üzere olduğumuzu düşünüyoruz.

Piyasalar için bir yılı aşkın bir süredir makro konjonktürü dinlediğimizde yaklaşan enflasyonun ayak seslerini duyuyorduk.. Bu ilk başlarda aykırı bir görüştü. Şimdilerde ise kanıksandı. Evet, insanlar alıştı ama konsensüs veya ana akım hala enflasyonun geçici olduğunu düşünüyor. Fakat daha önce işlediğimiz hem para politikasında ama daha çok mali politikalar ve uygulanmaya başlanan sosyal politikaların enflasyonu trend anlamında yükselişini kalıcı hale getireceğini düşünüyoruz. Sayısal verilerin tam olarak işaret etmediği ve konsensüsün dışladığı ana dinamik bizce bu. Bu trendde git geller yaşanacak ve iklim değişikliği gibi uzun bir sürece yayılacaktır diye düşünüyoruz.

FED'in enflasyonun yüksek kalmaya devam ettiği bir ortamda büyüme hız kesiyor diye taperinden hemen vazgeçebileceğini düşünmüyoruz. Bu durumda ise görüntü daha stagflasyonist bir hal alırken parasal sıkılaştırmanın fiyatlanmaya başladığı daha nahoş bir ortam bizi bekliyor olabilir. Şu an için aykırı bir fikir olsa da u gerçekleşip gerçekleşmeyeceğini zaman gösterecek.

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 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, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.