

## Batı Dünyası

*“Verilerin algoritmik işlenmesi, varlığın genişletilmiş kodlamasına hesaplanamaz fikirler enjekte ederek kendisini düşüncenin nöro ontolojisinden çıkarıyor. Bu, uzay-zamansal deneyimin ağ bağlantılı altyapıları boyunca dağılmış bir algılama ve düşünme hiperaktivitesiyle sonuçlanmadı; bunun yerine, Shulgin'in Geçişleri'nin öne sürdüğü gibi, şimdi düşüncenin zifiri karanlık, derin bir alanına düşen algılama ve bilişin nötrleştirilmesi veya hareketsizleştirilmesiyle ve geçmişini hatırlamanın veya geleceği tahmin etmenin imkânsız olduğu bir durumla sonuçlandı.”*

-Luciana Parisi, Contagious Architecture

Sanırım girişteki bu ağır alıntıda, Parisi'nin kastettiği yapay zekâ, asıl gerçeklikten çok farklı yeni bir gerçeklik inşa ediyor. Bir nesnenin gerçeği ile dijitali arasında ayırım yapma yeteneğimiz, her geçen gün daha da azalıyor ve kararlar gittikçe daha fazla bu dijital yapı içinde alınıyor.

Westworld dizisinde ziyaretçilerden biri, görevli bir hanıma “Siz gerçek misiniz?” diye sorar. Kadın gülümseyerek, “Aradaki farkı ayırt edemiyorsan, bir önemi var mı?” diye cevap verir.

Bizce, küresel piyasaları etkileyen ana konular petrol, Çin ve faizler olmaya devam ediyor. Daha önce bahsettiğimiz çevre-merkez dinamiği de kendini gösterdi ve ilk çevre ülkelerde kendini hissettiren türbülans yavaş yavaş halkalar şeklinde merkez ülkelere de ulaştı. Tahmin ettiğimiz gibi dolar güç kazanırken, bono faizleri yükselmeye devam etti. ABD borsaları başta olmak üzere küresel borsalar baskı altında kaldı. Çin ise piyasaların yumuşak karnı olmaya devam etti.

ABD 10 yıllık hazine bonolarının faiz yükselişi devam etti ve Ekim 2007'den bu yana ilk kez yüzde 4,50'nin üzerinde işlem gördü. Gösterge MBS getirileri de yüzde 6,33'e ile Temmuz 2007'den beri en yüksek seviyeye ulaştı.

Piyasalar uzun bir süre inkâr içinde yaşamaya çalışmışsa da ve “aradaki farkı ayırt edemiyorsan bir önemi yok” düşüncesi içinde olsalar da belki de FED'in "nokta grafiğini" görünce, gerçeğe biraz daha yaklaştılar. Halbuki keskin bir şekilde yükselen politika faizlerine rağmen finansal koşullar gittikçe gevşemişti. Böylece ekonomik ivme devam etti, işgücü piyasası soğumadı ve enflasyon dinamikleri iyice yer etti. Fakat yavaş yavaş, “Goldilocks” diye tabir edilen hızla düşen enflasyon, hafif ekonomik yavaşlama ve yaklaşmakta olan bir faiz indirim döngüsüne olan inanç; yerini faizler için "Daha uzun süre daha yüksek" söylemine bıraktı. Bu, analizlere ve varlık fiyatlarına dahil edilmesi gereken yeni bir gerçek, en azından merkez bankalarının niyeti bu yönde.

Küresel arka planın, -Çin'deki deflasyonu saymazsak- enflasyonist yönde kaldığını düşünüyoruz. Sadece üç haftada yüzde 10'dan fazla artan petrol fiyatları da değil; "küreselleşmeden dönüş", altyapı harcamaları, iklim değişikliği ve enerji geçişinin yanı sıra çok sayıda yeni teknoloji, ekonomik genişlemeyi sürdürmek için bol miktarda harcama, enflasyonist baskılar yaratıyor.

Merkez bankalarının yeni cevapları ise sadece "veriye bağlı" olmak değil, faizler konusunda "Daha uzun süre daha yüksek" yaklaşımlarına başvurmak. Ancak “Daha uzun süre daha yüksek” faizler, hükümetin bütçe açığı ve yüksek borç yükü için bir sorun. Bono faizlerindeki yükselişin ana sebeplerinden biri de bu. Bu, sadece devlet bütçesi için değil; önümüzdeki yıllarda trilyonlarca dolar borcun yeniden finanse edilmesi gereken kurumsal ve bireysel borçlular için de önemli bir sorun ve bu sadece ABD'nin sorunu değil. Faizlerdeki yükseliş sadece ABD ile sınırlı gibi düşünürsek yanılmış oluruz. Devlet tahvili getirileri bu hafta, aralarında Kanada, Almanya, Fransa, İspanya, İsveç, Belçika, Avusturya, Hollanda, Avustralya, Yeni Zelanda ve Japonya'nın da bulunduğu ülkelerde son on yılın en yüksek seviyesine ulaştı.

Çin'den Avrupa'ya kadar banka CDS spreadlerinde gördüğümüz yükseliş de dikkat çekiciydi.

Ayrıca VIX volatilité endeksi Mayıs ayından bu yana en yüksek seviyesini gördü; Dolar endeksi yılbaşından beri en yüksek seviyesine ulaştı. Çevreden gelen dalgaların merkeze ulaştığının diğer göstergeleri de bunlar.

ABD'de kongre 30 Eylül'den sonra fon sağlamayı kabul etmedikçe, ABD hükümetinin potansiyel olarak kapatılması söz konusu.

Yurt içinde ise reel politika faizi hala negatif olsa da, yükseltilecek politika faizinin yanı sıra makro ihtiyati tedbirler ile sıkılaştırma gibi diğer kanallardan da finansal koşulların sıkılaştırmasını beklemeye devam ediyoruz.

Daha önce de ifade ettiğimiz gibi finansal koşullardaki sıkılaştırmanın, özellikle yurt içi tüketim talebini olumsuz etkilemesi ve bu şekilde cari açığın yeniden dengelenmesine yardımcı olması amaçlanıyor. Yurt içi tüketim

talebindeki olası bir ivme kaybı, bazı şirketleri diğerlerinden daha fazla etkileyecek ve hisse seçimlerinde önemli olacak.

Daha önceki yazılarımızda turizm gelirleri ve enerji ithalatındaki düşüş nedeniyle TL'nin yaz aylarında nispeten dar bir bantta kalarak dar hareket edeceğini savunmuştuk. TL, bu beklentiler doğrultusunda hareket etti. Bu bandın, sene sonuna kadar kademeli yukarı eğimli devam edeceğini düşünüyoruz.

Eurobond ve hisse senetleri için olumlu beklentimizi sürdürüyoruz. Yeni politika duruşunun ülke risk priminin düşmesine, olası görünümün ve hatta derecelendirme kuruluşlarından not yükseltmelerine yol açmasını beklemeye devam ediyoruz. Zaman zaman düzeltmeler görsek de bizce trend hala olumlu.

#### 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 kullanımı 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.