

Konjonktür FED'e Havlu Attırarak, Boğa Piyasasının Tohumları Atılacak

Hem bizde hem de küresel piyasalarda olan biteni çok detaylı ve güzel analiz edenler var. Fakat iş hayatı dışında spor veya piyasalar gibi gerçekten rekabetçi alanlarda deneyimi olanların bildiği bir gerçek var. Bu alanlarda başarılı olmanın yolu; topun nerede olduğunu bilmek ve bunu herkesten daha sesli dile getirmek ve/veya çoğunluğun görüşüne biat etmekten ziyade topun nereye gidebileceğini tahmin etmekten daha da önemlisi kafasında değişik yönlere göre strateji oluşturmaktan geçer.

Stratejinin işleyip işlemediğine bağlı olarak, ego meselesi haline getirmeden ince ayar yapma veya hatadan dönme de bu işlerin kritik noktası. Tatil süresince okuduğum "Kral'ın Dönüşü" kitabında LeBron James tam da böyle bir yıldız olduğunu gösteriyor. Cleveland Cavaliers ve onun şansına takımı yönetme sorumluluğu verilmiş yönetici de benzer vizyona sahip. Sonuçta LeBron James önderliğindeki takım, yenilmez armada gibi duran Golden State Warriors karşısında, çok farklı ve aykırı hücum/savuma taktikleri ile yıldızlarına da sahip çıkarak NBA finalini kazanıp şampiyonluğa ulaşıyor. Tabii eski koç kalsaydı da şampiyonluk yüzüğü gelebilirdi ama yöneticinin sorumluluk alarak doğru bildiğini yaptığı ve sonuç aldığı ilginç bir örnek.

"Bunun piyasa ile ne ilgisi var?" diye soracak olursanız yazının başını tekrar okumanızı naçizane tavsiye ederim. Bilinen anlamda "iş hayatının, kurumsal hayattan" oldukça farklı olduğu piyasalar, spor gibi rekabetçi olan ve skorun net olduğu alanlara daha yakındır. Bu da sizi tatmin etmediyse gelmiş geçmiş en başarılı yatırımcılardan Stanley Druckenmiller'in şu sözlerini belki aydınlatıcı bulursunuz: "Asla ama asla bugüne yatırım yapmayın. Bir şirketin ne kazandığı, geçmişte ne kazandığı önemli değil. Bundan 18 ay sonraki durumu gözünüzde canlandırın ve bu her neyse, fiyatın bugün olduğu yerde olmayacağını bilin."

Piyasalara baktığımda konuşulanların daha çok bugüne odaklı olduğunu görüyorum. Bu kariyer riski anlamında son derece doğal ve yorumcular açısından da doğru. Ama biraz risk alıp olabileceklere biraz farklı açıdan bakmak istediğimizde, topun nereye gideceğini görmeye çalıştığımızda farklı bir resimle karşılaşabiliriz. Net ve şeffaf olma adına ve fikirlerimi mümkün olduğunca açık ifade etmeye çalışıyorum. Yılın başında çizdiğimiz ve genel hatları ile çoğu gerçekleşmiş fikirlerimizde değişiklik yok; dolayısıyla şimdi yazacaklarım kimisine tekrar gibi gelecek ama yine de daha hassas bir mercek ile bakmaya çalışacağım.

Baştan beri FED'in belirli bir noktada havlu atmak zorunda kalacağını iddia ediyoruz ve bunda ısrarcıyız. İlk başta enflasyonu ve FED'i küçümseyen konsensus, bizce şu an itibarıyla faiz artırımının hem miktarı hem de süresi konusunda yanılacak. Önce sebepleri, sonra da olabilecekleri aktarmaya çalışacağım.

Evet, neden FED'in faiz artırımlarının sonuna yaklaştığımızı düşünüyoruz? Şu an kötü diye gördüğümüz her şey aslında FED'in havlu atmasına sebep olacak ve bir sonraki boğa piyasasının tohumlarını atacak.

Piyasa konsensusu ve merkez bankacıları sıkışmış durumda. Öte yandan takip ettiğim birçok sistematik risk göstergesi, durumun Lehman Brothers'tan bu yana en hızlı şekilde kötüleştiğini gösteriyor.

Fakat baz etkileri nedeniyle dünyada ve özellikle ABD'de yakında gerileyecek. Bu eski zamanlardaki gibi yüzde 2 civarına gelmeyecek (bundan dolayı buna stagflasyon konjonktürü diyorum) ama yüzde 9'dan 6'lara gelmesi bile FED ve Wall Street'teki yandaşlarına enflasyon düşüyor mesajı pompalamaları için fırsat verecek.

Kendimize "Bu nasıl bir para politikası sonucu getirecek?" sorusunu sormalı ve strateji belirlemeleyiz.

Açıkça, ABD dışında özellikle de gelişmekte olan ülkelerde bono ve CDS piyasaları kırmızı alarm veriyor. Fakat bu ABD'yi etkileyece kadar bir politika değişikliği getirir mi? Hangi şartlarda cevap evet olur? Bunun cevabı milyarlarca dolar değerinde ama bu cevapları gazetelerde ve raporlarda "Ben zaten demiştim" nidaları eşliğinde okuduğunuzda fiyat başka yerde olacak.

Bu dinamik 6-12 ayda nasıl görünecek? Benim tahminim özellikle Çin ve Avrupa'da büyük bir mali gevşeme tepkisi göreceğiz. Bu yılın son çeyreğinin başında, FED artan yavaşlama eğilimi, baz etkisi nedeniyle yıllık bazda yüksek ama gerileyen enflasyona odaklanacak. ABD iş gücü piyasası şu an ayda 100 bin iş kaybediyor.

Bize göre, 12 ay sonra metal madencileri, gelişen piyasalar, petrol ve gaz, ileriye dönük en iyi risk ödülünü sağlayacaktır. Küresel liderler her zaman bir karmaşadan kurtulmanın yolunu açar. Gerçek varlıkların kit olduğu bir dünyada, finansallara göre daha yüksek performans varlıklar 2022 -2030'un hikayesidir.

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