

Yaklaşan stagflasyonun ayak sesleri

Nispeten sık aldığım geri bildirimlerden biri, “Yazıyorsun da bunları kaç kişi okuyor ki?” oluyor. Açıkçası tam sayıyı bilmem mümkün değil. “Sadece kendim için yazıyorum, kaç kişinin okuduğunun hiçbir önemi yok” desem de yalan olur. Sherlock Holmes’ın dediği gibi, “Dehanın da izleyicilere ihtiyacı var!” Şaka bir yana popüler olma, konsensüsün parçası olma ve gerçekten rekabetçi alanlarda başarı arasında muhtemelen ilk başta görünenden daha girift bir ilişki var.

Aralık 2007’de Bloomberg’in yaptığı ankete katılan 55 ekonomistten 53’ü, ABD ekonomisinde durgunluk beklemiyordu. Ankete katılanların hepsinin, ciddi paralar kazanan profesyonel ekonomistler olduğunun da altını çizelim. Bu anketten sadece birkaç ay sonra Bear Stearns battı ve bırakın durgunluğu, dünya ekonomisi en ağır finansal kriz ve resesyonlarından birini yaşadı. İngiltere Kraliçesi’nin de krizden sonra “Neden kimse bunu öngöremedi?” diye sorduğu konuşuldu kulislere. Hala anlatılan hikaye “Bu öngörülemezdi, tam bir siyah kuğuydu” masalını yansıtıyor. İlginçdir ki “Black Swan” kitabıyla siyah kuğu kavramını tekrar popüler hale getiren Taleb bile bu krizin öngörülebilir olduğunu, dolayısıyla siyah kuğu olmadığını kaç kere söyledi. Gerçekten de benim bildiğim en az beş kişi, bu krizi önceden tahmin etti. Sorun şurada ki, bu kişilerin ismini ne öncesinde ne de sonrasında duymamış olma ihtimaliniz yüksek. Yani popüler değiller. Peki bu onları daha değerli mi yoksa daha değersiz mi yaptı? Mesleki ve maddi anlamda daha değersiz ama çalışmalarından faydalananlar açısından paha biçilemez. Bu ikisi bir arada olamaz mı?

Peki herhangi biri, ciddi bir emek gerektiren, nispeten riskli diyebileceğimiz, çok da popüler olmayan ve uyarılar da içeren bir şeyleri, bunların aslında kendisinden daha çok okuyanın yararına olduğunu bile bile niye yazar? Mağara duvarlarına resim yapanlar, ileride belki o zaman dilimini anlamak isteyenler olabileceği öngörüsüyle mi o resimleri çiziyordu? Ya da kendileri ve toplulukları için mi? Şişelere mektup yazanlar mı yoksa suya yazı yazanlar mı daha deli?

Eminim bugünlerde de geçmişi baz alarak ileriye yönelik doğrusal projeksiyonlar ve ciddi planlar yapılıyor. Mike Tyson’un dediği gibi, “Çenesine yumruğu yiyene kadar herkesin bir planı vardır.” Doğru veya yanlış bilemem ama bence öncelikle kendimizi maruz bıraktığımız veri ve bilgi seli ile ne yaptığımız konusunda çok dikkatli olmalıyız. Konsensüs ve çoğunluğun durduğu yerde durmak konusunda ise ekstra dikkatli olmalıyız. Bize sunulan bilginin ve analizin nasıl oluştuğunu sorgulamalı ve her şeyden önemlisi, kendi nihai fikrimizi kendimiz oluşturmalıyız. Üstümdeki, yanımdaki, çaprazımdaki kişi ne düşünür demeden, kendi fikir ve eylemlerimizin sorumluluğunu üstlenmeliyiz. Bunlar kulağa basit geliyor ama aslında o kadar da kolay değil. Bilgi, kaynağından başlayarak her adımda kişiden emek ister. Emeğe saygı göstermek ve hepsinden önemlisi risk almak ister. Ödülü olmayan bir riski neden alarsınız ki? Sizin yerinize başkası riski alsın, siz ekmeğini yiyin ama şikayet etmeye de devam eden, değil mi?

Bilgi demişken, zaman zaman yeni çıkanlar da dahil birçok kaynağı incelemeye çalışıyorum. İsim vermeden şunu söyleyeyim; en kaliteli görünenler dahil, çoğunda ciddi bir çeşitlilik veya çok seslilik sorunu var. Dünyaya bakış açısı birbirinin çok benzeri ise fazla veri ve bilgi içermesi çok seslilik veya çeşitlilik anlamına gelmiyor. Amacınız, zaten var olan önyargılarınız ve / veya düşüncelerinizi teyit ederek kendinizi iyi hissetmekse sorun yok. Ancak mevcut fikirlerinizin nasıl oluştuğunu sorgulamak ve doğruya ulaşma çabası içindeyseniz sıkıntı büyük.

Tüm bu söylediklerim, amacımız piyasa gibi nispeten gerçek rekabetçi alanlarda başarı ise geçerli tabii. Yoksa genel anlamıyla “iş hayatında” veya “kurumsal hayatta” başarılı olmak apayrı bir konu. Tehlikeli uygulamalar için ecnebiler, “Sakin bunu evde denemeyin” derler ya, bu da ona benzer. Bu yazılanları sakın “kurumsal hayatta” denemeyin!

Tamam, sadede gelelim. Stagflasyon diyorsun, resesyon diyorsun ama nerede aksi asla iddia edilemez somut kanıtlar? Hem başkaları öyle demiyor. Evet, ama sayısal çoğunluk gerçeğe yakınlık anlamına da gelmiyor. Bazı zamanlar, sadece çok fazla kişinin yanıldığı anlamına gelebilir.

Jamie Dimon ve Elon Musk, sadece iki kişi ama toplam zenginlikleri dünyada milyarlarca insanın toplamından fazla. Bu ikisi, 55 kişilik ankete katılsalar 2008 için ne cevap verirdi? Sub prime treninden bir sene önce indiği için bir iki sene rekabetin gerisinde kalan, enayilikle suçlanan ve neredeyse sermayedarlar tarafından işten atılacak noktaya gelen Jamie Dimon, tüm baskılara ve kariyer riskine karşılık kurumunu korudu. Kendisine başarı hikayesi olarak anlatılan Bear Stearns battığında ise satın alması için neredeyse yalvarıldı. Kriz öncesi herkesin yaptığını yaparak, şu an bulunduğu milyarder yönetici konumuna gelmedi Dimon. Musk, 2008 öncesi ne düşünüyordu bilmiyorum. Ama özellikle ‘private equity’ gibi kamuoyuna açık olmayan piyasalar ve Silikon Vadisi hakkındaki asimetric bilgi ve bağlantıları düşündüğümde; bunun üzerine de geçenlerde ‘private equity’de de yatırımları olan bazı fonlarla ilgili haberleri okuduğumda, Dimon’unkine

benzer açıklamalar yapmış olmasını çok önemli bir uyarı olarak görmek gerekir. Amacınız gerçeği anlamak, risk ve fırsatların farkına varmaksa tabii.

20-30 yıllık düşük enflasyon çağı ve finansal kesime anında yardıma koşan sözde “bağımsız merkez” bankaları dönemi bence sona erdi. Reel varlıkların performansı, finansal varlıklara nazaran daha iyi performans göstermeye devam edecek. Gıda ve su dahil doğal kaynakların önemi ve değeri gittikçe artacak. Sürekli azalan faizler, borçla sağlanan nispeten uzun ve az pürüzlü ekonomik döngüleri, yüksek kar marjları ve düşük iflas oranlarının da tarih olacağını düşünüyorum. Muhtemelen 55’in 53’ü testi kırıldıktan sonra konuyu anlayıp, ortaya çıkıp, yeri göğü “Ben demiştim” diye inletecek. 53’ü dinleyeyip şirketini ve/veya mal varlığını kaybedenlerin bir kısmı, “Belki de ben yanlış hatırlıyorum” diye kendini sorgulayacak. Diğerleri de muhtemelen, “Bu bir siyah kuğuymuştu, kimse bilemezdi” masalına inanmayı daha az rahatsız edici bulup, egolarını korumaya alacak. Sene başında ABD borsaları başta olmak üzere gelişmiş borsalarda ayı piyasası bekleyenlerin oranı neydi? Sonuçta pek dillendirilmek istenmese de “iş hayatı” ve nispeten gerçek rekabetçi alanlardan piyasada kazanan az ve başkasının kaybı sizin kazancınız olabiliyor.

53, yani kanaat önderleri bize, “Ders almam, veririm” ilkesinden yola çıkarak aylarca enflasyonun neden geçici olduğu hakkında ders verdi. Sonra stagflasyon diyenlerle dalga geçmeye başlamışlardı. “Stagflasyona modern ekonomilerde olmaz, artık geçmişte kaldı” dediler. Peki ne oldu? Şimdi veriler bu olasılığın çok da alay edilecek bir şey olmadığını gösterdi. Kahkahalar, yerini anksiyete dolu zoraki gülümseme ve tiklere bıraktı. Son günlerde, eski FED Başkanı Ben Bernanke bile “İyi senaryoda bile, yavaşlayan bir ekonomiye sahip olup enflasyonun yüksek olduğunu görebilir, buna stagflasyon diyebilirsiniz” dedi. Stagflasyon kelimesini kullanmamıza izin verdiği için kendisine teşekkür edip, “Biz bu kelimeyi zaten aylardır kullanıyoruz” şeklinde ufak bir itirafı da arz etmek istiyorum.

Peki Plato’nun kaçtığı sandığı mağaraya girsek, şu an nasıl bir resim görürüz? Büyük insan kalabalıklarının tarımla uğraştığı, modern vasıtaların olmadığı resimler görüp bunları çok eski sanabiliriz ama belki de boyası hala ıslaktır ve uzak geçmişi değil de yakın geleceği hayal ederek yapılmıştır. Mutluluğun resmini yapamam ama mutsuzluğun resminin ismi stagflasyon. Tabii bu resimler çok az ve mağarada yapıldığı için de pek gören yok. Bundan dolayı da “sadece görsel yetmez” diyerek “ABD, ABD duy sesimizi; işte bu yaklaşan stagflasyonun ayak sesleri” isimli sürrealist ve dışavurumcu, az biraz da dadaist bir çalışmaya da başlayacağım yakında kismetse. Audio visual olacağı için gören olmasa da belki sesimizi duyan olur.

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.