

Raskolnikov'un rüyası

“Tüm dünyanın Asya'nın derinliklerinden Avrupa'ya gelen korkunç, yeni ve tuhaf bir pandemiye mahkûm edildiğini hayal etti. Seçilen çok azı dışında herkes yok olacaktı. Bazı yeni tür mikroplar insanların bedenlerine saldırıyordu ama bu mikroplara akıl ve irade bahşedilmişti. Onların saldırdığı insanlar hemen deli ve öfkeli hale geliyorlardı. Ama bu insanlar kendilerini entelektüel ve mutlak gerçeğe sahip olarak gördüler; kararlarını, bilimsel sonuçlarını, ahlaki inançlarını yanılmaz gördüler. Bütün köyler, bütün kasabalar ve halklar enfeksiyondan deliye döndü. Herkes çok heyecanlıydı fakat hiç kimse birbirini anlayamıyordu. Her biri gerçeği bildiğini ve diğerlerine bakarak perişan olduğunu düşünüyordu, göğüslerine vurarak ağlıyor ve ellerini ovuşturuyorlardı. Nasıl yargılayacaklarını bilmiyorlardı ve neyin kötü, neyin iyi olduğu konusunda anlayamıyorlardı; kimi suçlayacaklarını, kimi haklı çıkaracaklarını bilmiyorlardı. İnsanlar anlamsız bir inatla birbirlerini öldürdüler... Yangınlar ve kıtlık vardı. Tüm insanlar ve her şey yıkıma karıştı. Pandemi yayıldı ve daha da ileri gitti. Tüm dünyada sadece birkaç insan kurtarılabildi. Onlar, yeni bir yeni bir yaşam kurmaya, dünyayı yenilemeye ve arındırmaya mukadder seçilmiş kişilerdi ama kimse bu insanları görmemişti, hiç kimse onların sözlerini ve seslerini dahi duymamıştı.”

Dostoyevski'nin 1866'da yani İspanyol Gribi ortaya çıkmadan çok önce yazdığı bu satırları, Suç ve Ceza'da Raskolnikov'un rüyasında aktarır. Araç olarak pandemi gösterilse de tıbbi özelliklerden ziyade bozulan insan etkileşimi, artık paylaşılan ortak doğruların olmaması ile herkes, kendisini düşünen küçük bir Kartezyen tanrıya dönüşür. Önce toplumun sonra dünyanın nasıl yavaş yavaş çöktüğünü anlatır. Kulaktan kulağa bir efsane olarak anlatılan kurtarıcılar da ortada yoktur.

Dostoyevski'nin, özünde bu kadar başarılı analizler ve tahminler üretmesinin sebebi neydi? İnsan ve toplum psikolojisine merakı, gözlem yeteneği ve olayların özüne inmeye çalışması mı? Çar Büyük Petro'nun Avrupalı başkentlerden daha ihtişamlı olması için inşa ettirdiği Petersburg'da yaşayıp insan yapımı ekolojik felaketlere, Petersburg'ta göç sonrası oluşan kolera salgınına tanık olması mı? Belki de bu ortamın yeşerttiği nadir şeylerden biri Dostoyevski'nin radikal fikirleriydi. Başarısı da imparatorluk çevresinin, binaların ve saray elitlerinin yaşantılarının görkemine kendine kaptırmayıp sokağı soluması ve alttan alta kabaran trendleri anlayıp gelecek değişiklikleri anlayabilmesiydi. Tabii bu başarısı karşılıksız kalmadı; ödülü sürgün ve hapis oldu.

Dostoyevski'den oldukça etkilenmiş olan Nietzsche ise kim bilir, Dostoyevski'den bile beter cezalandırılmış kişilerden iki yönlü etkilendi. Belki de farklı fikirlerin ve gerçeğin yalın aktarılması ile cezanın vahşiliği arasında bir ilişki olduğunu düşündü. Belki de aklına fikirlerinden vazgeçmeleri durumunda af teklif edilen ve başarılarına rağmen, hatta muhtemelen bunun yüzünden canlı bir şekilde yakılan Jane D'Arc, derisi yüzülerek öldürülen Hallacı Mansur ve midye kabukları ile kesilerek öldürülen Hypatia gibi örnekler geldi.

Bunlarla ilgisi var mı bilinmez ama Nietzsche'nin fikirlerini aforizma ve alegoriler ile anlatması belki şans belki talihsizlik. Şans, çünkü fikirlerini daha net yazsaydı eserleri bugüne ulaşamamış olabilirdi. Belki ismini dahi duymamış olurduk. Şansızlık, çünkü Nietzsche belki de fikirleri en önemli ama en çok yanlış anlaşılacak kişilerden biri. Özellikle eserlerini orijinal dili Almancada okuyacak olursanız, bunu çok daha da iyi anlıyorsunuz. Piyasalarda, ekonomilerde hatta medeniyetlerde gördüğümüz ve gittikçe şiddetle tekrarlanan kriz döngülerinin sebebi Nietzsche'nin yanlış tercümesi olabilir mi? Kulağa çok absürt geliyor, biliyorum ama İstanbul'da boş geçen bir taksinin sizi alacağını sanmanızdan daha mı absürt emin değilim. Şaka bir yana, bazı kritik ifadelerinin tercümesinde yapılan hatalar, anlamları o kadar değiştiriyor ki, biraz da havaların kararmaya başlamasının verdiği hafif paranoya ile bu kadarı da artık tesadüf değil demek istiyorsunuz. Aklıma gelen en önemli örnek de bence insanın yaşamda ve piyasada başarılı olmak için şart olduğunu düşündüğüm zorlukla mücadelesiyle ilgili.

146. aforizma olarak “İyi ve Kötünün Ötesinde” kitabında yer alan satırların yıllardır İngilizce tercüme edilmesi sonucu çok kullanılan bu sözlerin anlamı, Almanca anlamını ciddi değiştiriyor.

“Und wenn du lange in einem Abgrund blickst, blickt der Abgrund auch in dich hinein” olan Almancası'nın doğru tercümesi “Ve uçuruma uzun süre gözlerini dikersen o da senin içini görür” şeklinde. Fakat bizim bildiğimiz, hatta sloganlaştırılan cümle: “Uçuruma uzun süre gözlerini dikersen o da sana bakar.” İki arasındaki fark tam bir uçurum!

İçinden veya dışından “Sayın Berk, yine entel dantel bir şeyler çiziktiriyor, ne zaman piyasa kısmına geleceğiz. Net konuş, net yaz” diyenler varsa, aslında tam da o netlikteyiz. Gerçeği istiyoruz, gerçeği ver bize gibi şeyler duyunca aklıma nedense birkaç “iyi” adamdan biri olan Tom Cruise'ün “gerçeği istiyorum” demesi üzerine Jack Nicholson'un “gerçeği kaldıramazsın” diye bağırması geliyor.

Son bir iki haftadır oluşan piyasa türbülansını ve satış dalgasını iyi tahmin ettik. Şanştı, beceriydi, arkasında belli bir metodoloji vardı, ayrı konular. Buradan Nietzsche'nin yanlış anlaşılacak kritik cümlesine bağlayayım ve oradan yine risk olarak net anlatımla devam edeyim. Abartı gelebilir ve belki de gerçekten öyledir ama piyasalar son birkaç haftada uçuruma uzaktan şöyle bir göz attı. Neye benzediğinin çok az kısmını göz ucuyla gördüklerini sandı ve korktu.

Global risk barometresi olarak aldığımız S&P500 endeksi, 20 Eylül'ün en düşük seviyesinin de altına gördü. Fakat bildiğiniz gibi bu düşüşü de ayı piyasası başlangıcı yerine geçici bir düzeltme olarak gördük. Daha önce bahsettiğimiz ve bize ikinci bir dip göreceğimizi düşündüren şartların çoğu, bu geçen haftaki düşüş ile yerine geldi. Piyasalarda mini panik havası ve havlu atma benzeri gelişmeler vardı. Daha net olmak gerekirse QQQ ve SPYDER hacminde önemli artışlarla birlikte, volatilitelerde artış ve piyasa karamsarlığında artış gördük. Örneğin, AAI Ayı Konsensüsü, 2020 Mart'tan beri en yüksek artış olan yüzde 40'a ulaştı. Buna benzer birçok örnek ve baktığımız veri var ama uzatmayacağım.

Piyasa gelişmeleri de bu görüşler paralelinde olmaya devam ediyor. Rotasyon öngörümüzle birlikte döngüsellere ve değer hisselerine dayanan relatif performanslarının güzelleştiğini görüyoruz. Özellikle de ön plana çıkardığımız enerji gibi geç döngüsellere. Gerçekten çok çok tuhaf şeyler olmazsa döngüsellere ve değerlerde herhangi bir yeni büyük kırılma beklemiyoruz. Hatta daha da fazla risk olarak şunu da ifade edelim: Sanmıyoruz ama S&P 500'de 4300'ün altına bir düşüş görsek bile bu bizi endişelendirmeyecek. Üzerine basa basa vurguladığımız düşüşlerin bu bahsettiğimiz varlıklarda dipten yakın olduğumuz ve önemli düşüşlerin bunlarda alım fırsatı olduğu. Bizim piyasaların ise reflasyon ortamında geride kalmasını beklemeye devam ediyoruz. Yani genel olarak piyasanın anketlere ve fiyatlamalara yansıyan karamsarlığını ve endişeyi taşıyoruz. Bu kısa vade için veya orta vade için. Orta vade ülke ve piyasaya göre çok değişebilecek bir kavram ama yine net olalım: 2022 ikinci çeyrekte önce bir ekonomik kriz ve ayı piyasası olacağını sanmıyoruz. Sonrasını düşünen kaç kişi var emin değilim ama asıl sonrası kritik olacak. Bizim tahminimiz o vakit, "bu da nereden çıktı, kimse tahmin edemezdi zaten, inşallah her şey güzel olur, aman moral bozmayın, ağzımızın tadı bozulmasın" gibi şeyleri yine bol bol işiteceğiz. İngiltere Kraliçesi'nin "2008 krizini niye kimse tahmin edemedi?" diye sorduğu ve 1998, 2001 ve 2008 krizlerinin sebebinin hala ikincil konulara ve semptomlara bağlayanların sayısı ve statülerini gördüğümüz için maalesef bu noktada iyimser olamıyoruz.

2021 için neden böyle düşündüğümüzü ileride daha detaylı aktarmaya çalışacağım ama spoiler içeren kısa bir fragman arz edeyim: Uzay mekiğine binmek, Mars'ta koloni kurmak ve Yuval Harari gibi entelektüellerin dolmuşuna binip Tanrılar gibi olmak, insanların 'upgrade' edileceği gibi üretilen rüyalardan uyanıp, bunun yerine gerçek hayata karışıp sokağı kokladığınızda hayaller "Transhümanist Ütopya", gerçekler ise "Brave New World kitabı ile Elysium" filmine doğru bir yol.

Bizce genel olarak olaylar, özellikle de piyasa hareketleri ile ilgili düşünürken, birbirinden bağımsız gibi görünseler de 'bariz olmayan ağlar var mı?' diye düşünmemiz lazım. Emtialar ile ilgili düşünürken de artık şirazesinden çıkan büyük oranda insan eseri çevre felaketlerinin küresel ısınma ve doğanın dengesinin bozulmasının yarattığı arz tarafındaki sorunları da hesaba katmak gerekiyor. ESG'nin de içinin boşaltılmaya başlanması ve yüzeysellikten öze inmeyen "dostlar alışverişte görsün" tipi çabaların da sonuç vermesi güç. Hatta bazı karbon emisyonu ile ilgili bazı uygulamaların tam tersi sonuçlar ürettiği de görülüyor. Pamuk vadeli fiyatları, yurt dışında 9 yılın zirvesini gördü. Kanada'da yulaf üretiminin ekstrem hava koşulları ve kuraklık nedeniyle yarı yarıya düşmesi ile vadeli son yılların rekor seviyelerine geldi. Gübrelerden potash ve urea geçen seneye nazaran çok yükseldi. Çin'in sadece ego ve güç göstergesi nedeniyle inşa ettiği bazı şehir ve barajların yarattığı tahribat, yağmur döngüleri ile şiddetlenerek artıyor. Örneğin Hubei eyaletinde, aynı Dostoyevski'nin St Petersburg'u, bir güç sembolü olarak hydro enerji santraller ve barajlar içeren megaler projeler bilim adamlarına göre yoğun nüfuslu, tehdit altındaki hayvan ve bitki türlerine ev sahipliği yapan ve jeolojik fay hatlarının geçtiği bir bölgede inşa edilmesi bir felaket reçetesi. Çin tarihini bilenler Çin devletlerinin, hanedanlıklarının her zaman iç kargaşa ile sonlandığını ve bunda kuraklık gibi doğal felaketlerin ve gelir dağılımı adaletsizliği kaynaklı sosyal olayların etkin olduğunu da bilir. Sizce bizim gibi konuya nispeten "Fransız"ların bildiğini Çin'in yöneticileri bilmiyor mu? Alınan son kararlar, size anlatıldığı gibi geçici/önemsiz ve sadece teknolojiye yönelik mi yoksa topyekün bir pivot mu? Kimsenin konuşmadığı ama herkesi etkileyecek bir dönüşüm mü? Peki dünya ekonomisinin yeni petrolü sayılan yarı iletkenlerin açık ara en büyük üreticisi Tayvan'ı, Çin'in kendi haline bırakacağını mı düşünüyorsunuz? Yarı iletken üretiminin aşırı derecede su gerektirdiği ve Tayvan'ı ciddi su sıkıntılarının beklediğini duymuş muydunuz?

Sadece emtia değil, arz zincirlerinin çoğu geri gelmeyecek şekilde kırıldı. Maalesef kimsenin önemsemediği ve geç olana kadar görmezlikten geleceği, gerçekleştirdiği zaman da bir seferlik tali sebeplere bağlayacağı bu konular, hem enflasyonu yüksek tutacak hem de büyümeyi düşürecek ve sonuç stagflasyon olacak. Merkez bankaları para basabiliyor ama gübre basamıyor. Yulaf üretmeyi öğrenmeleri de zor. Ivy League'de tarım dersi

olduğunu da sanmıyorum. Ya faizleri artıracaklar ki bunun düşük bir ihtimal olduğunu öngörüyoruz ya da 2008'deki kriz boyutlarına ulaşip sistematik iflaslar gelene kadar bir şey yapamayıp ardından daha da sonsuz QE, MMT çizgisinde radikal tedbirler alacaklar. FED'in son skandalları örneği bu tip dönemler balon dönemine güvenerek, 'yenilen her türlü nane' ortaya çıkmaya başlayacak, kurumlara güven azalacak ve 2009'dan beri yaşadığımız boğa piyasası böyle bitecek.

Peki neden çoğunluk bunu yine bir sürpriz olarak karşılayacak? Başka bir soru ile cevap vermeye çalışalım: Hangi büyük kırılma çoğunluğa sürpriz olarak gelmedi? Çoğunluk derken elitleri, en üst düzeyi de bunlara dahil edebiliriz. Girard'ın mimetic teorisi, oyun teorisi dinamikleri, rekabette geri kalmamak gibi sürü sebep söylenebilir. Fazla riskli olduğu için söylenemez olan ise yazının başında anlattıklarım. "Elçiye zeval olmaz" sözü bize has değil, İngilizcesi daha da ağır: "Elçiyi öldürme." "Elçin bana hoşuma gitmeyen şeyler söylese de, hatta başarından rahatsız olsam da çok değerli fikirleri sayesinde önlemler aldım, krizlerden karlı çıktım" benzeri bir atasözü neden herhangi bir kültürde yok? Dostoyevski'nin "ama kimse bu insanları görmemişti, hiç kimse onların sözlerini ve seslerini dahi duymamıştı" derken kast ettiği de bu muydu? "Kopernik'ten beri" der Nietzsche, "İnsan merkezden X'e doğru yuvarlanıyor." X, dünyada her şeyin merkezi olduğu, tarihin bir yönü olduğu veya insanlığın kozmosta ayrıcalıklı bir yere sahip olduğu inancının çöküşüyle açılan ve dibi bilinmeyen bir uçurum. Uçuruma bakmak korku verir. Ama uçuruma baktığında, o da içini görecektir. Kaçmazsan, yok saymazsan değiştirici ve dönüştürücü olabilir. Geçenlerde piyasa uçuruma şöyle bir göz ucuyla baktı. Ama kafasını çevirecek. Uçurum ise piyasanın içini, kendine güven maskesi altındaki kırılma, korkuyu gördü ve dönüşmesini bekleyecek ama sabrı sonsuz değil. Piyasalar ve çoğunluk maalesef dönüşmeyecek, önlem almayacak. Yine projekte edilen olumlu illüzyonlara bakacak. Risklere işaret edenlerin ya sesleri duyulmayacak ya da çoğunluk görüşünden farklı olacağı için en iyi ihtimal kaile alınmayacak veya dalga geçilecek.

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.