

Kulüp Evi

Star Wars serisinin “Yeni Bir Umut” ismi ile yayınlanan 1977 yapımı filmde, Luke Skywalker’ın başında olduğu gemi filosu imparatorluk tarafından yok edilirken ve Luke Ölüm Yıldızına giden yoldaki kanyonda yaşam mücadelesi verirken Obi Wan Kenobi’nin ona “Gücü kullan” diyen sesini duyar. Luke, teknolojik sistemi devre dışı bırakır ve tamamen içgüdü ve sezgileri ile yol alır ve Ölüm Yıldızı’nı yok eder.

Frank Herbert tarafından yazılan Dune isimli bilim kurgu serisinde, Star Wars filminin aksine teknoloji fazla ön planda değildir. Çevreci mesajlar olan eserde teknolojinin potansiyel karanlık yönüne vurgu şu cümlede kendini belli eder: “İnsanlar düşünme işini makinelere havale ederek özgür olacaklarını sandılar ama bu sadece makinesi olan başka insanların kendilerini esir almalarına sebep oldu.” Dune’un en başında Frank Herbert, Paul’un ‘yüzer gezer farkındalığı’ kavramını tanıtıyor: yani bilinçli ve bilinçsiz düşüncelerin tutarlı, ilgili yapılara odaklanması.

Herbert, bizi bu kavramlar arasında zihinsel sıçramalar yapmaya ve onları birbirine bağlamaya zorluyor. Bilimsel kavramları yorumlamak ve anlamak yetmiyor, sezgilerimizi ve hayal gücümüzü kullanmak zorundayız. Teknoloji tarafından replike edilemeyen muhtemelen de quantum bilgisayarlar devreye girdiğinde dahi replike edilemeyecek özellikler bunlar.

Aslında en yeni en popüler olan teknoloji ürün ve hizmetlerinin başarısı da genelde kullanılan teknolojinin teknik özelliğinden ziyade insanların yarattığı network etkilerinden ve Rene Girard’ın taklitçi arzu diye adlandırdığı sebepten kaynaklanıyor. Clubhouse denen uygulamanın teknolojik olarak çok ileri olmamasına rağmen bu kadar popüler olmasını da benzer insani etkilerle açıklamak gerekir. Yoksa sadece kullandığı teknolojiye bakarak kaçımız buna gerçekten iş yapar diyebilirdi? İnsanı iyi tanıyanlar ve/veya hayal gücü, sezgileri kuvvetli olanlar mı yoksa teknoloji bilgisi yüksek ama işin sadece mühendislik kısmı ile ilgili olanlar mı?

Bütün bunlar iyi hoş da yatırımlar veya piyasalar ile ne ilgisi var diye düşünebiliriz. O zaman oldukça vizyoner bir teknoloji yatırımcısı olan Gavin Baker’e kulak verelim: *“Bugün, değer stratejilerinin işe yaramamasının nedeni şudur: Değer yatırımcıları bir avantaja sahipti. Çok niceldi. Belki güçlü bir mideleri vardı ve kulağa ne kadar kötü gelirse gelsin ucuz oldukları için şirket satın almaya istekliydiler. Ancak sorun şu ki, bir excel tablosuna konulup hesaplanabilecek herhangi bir şey artık katma değer üretmeyecek çünkü kantitatif yatırımcılar tarafından arbitraja uğrayacak. Aynı ölçümleri takip eden çok fazla kantitatif stratejiler izleyen para var.”*

Kulağa biraz abartı da gelse son derece önemli ve üzerinde düşünülmesi gereken sözler. Baker devam ediyor: *“Bana göre tüm katma değer içgörülerden gelir. Örneğin bir içgörü, bir hisse senedi hakkında farklılaştırılmış uzun vadeli bir bakış açısıdır. Dünyanın uzun vadeli durumu hakkında farklılaştırılmış bir görüş. Çoğu zaman, bu içgörüler çok basittir ve çoğu sağ beyindir: yani yaratıcı ve hayal gücü ile ilgilidir, dünyanın gelecekteki durumlarını görmede biraz daha iyi olmakla ilgilidir. Bu içgörüler, gerçekte düzenli olarak temellendirilmeli ve test edilmelidir. Ayrıca, onları yalnızca birkaç değışkene indirgemek de önemli Occam’ın tıraş bıçağı prensibine benzer şekilde, yani kesinlikle ihtiyacınız olandan daha fazla varsayımda bulunmama prensibi, yatırım söz konusu olduğunda önemlidir.”*

Piyasalara baktığımızda dünyada rekor işsizlik oranlarına rağmen rekorlar kıran endeksler var. Ekonomiler böyle daralırken piyasalar yükselebilir diyen kaç kişi vardı? Sayımızı çok çok azdı diye hatırlıyorum. Peki ekonomiler toparlanırken piyasalarda özellikle de gelişmiş ülke bono ve hisse piyasalarında riskler artıyor diyen kaç kişi var? Daha da az? Mantiğa ve kulağa ters geliyor aslında yani ekonomiler açılınca piyasalar yükselecek kulağa daha teknik ve bilimsel geliyor. Tersi de öyle geliyordu ama gerçekleşen bundan farklı oldu. Peki ekonomiler düzeliyor piyasalarda nasıl bir risk olabilir ki? Temel sorun bence risk algısının fazla iyi olması. Doğru olmayacak kadar iyi denir ya.

Reflasyon ve varlık enflasyonu anlayışının gittikçe yaygınlaştığı, crack up boom algısının yayıldığı ve spekülasyon emarelerinin arttığı ve kendi kendini besleyen doğrulayan döngülerin güçlendiği bir piyasa ortamı. Bu sonuncuyu biraz açalım. Aslında daha önce de değindik ama biraz teknik ve nispeten az değinilen bir dinamik olduğu için tekrarlayayım: Baker’ın da bahsettiği gibi önemli bir miktarda bir para sayısal ve büyük oranda mekanik stratejiler takip ediyor. Bunların baktığı parametreler benzer. Bunların önemli bir bölümü de trend takipçisi diye varsayabiliriz. Ayrıca volatilitate alabilecekleri pozisyon büyüklüğü için önemli bir girdi. Yani piyasalarda oynaklık yüksekken ki bu daha ziyade satış baskısı varken oluyor ama böyle olması da şart değil. Yani fiyatlar düştüğünde ve normalde varlıklar daha cazip hale geldiğinde, volatilitate yüksek olduğu için bu stratejiler bu varlıklarda pozisyon alım yapamıyor hatta satmaya devam ediyor. Bu da bu şekilde düşünmeyen değer yatırımcıları için fırsatlar yaratıyor. Mart ve Kasım 2020’de piyasalarda olumlu olmamıza sebep olan ana faktörlerden biri buydu. Şimdi volatilitenin düşük olması ile takip edebildiğimiz göstergelerde bu tip stratejiler izleyen fonların pozisyonlarının yüklüce olduğu, ABD’de bireysel yatırımcının özellikle opsiyon hacimlerinde rekor kırdığı, volatilitate satmanın sonucu gamma riskinin piyasa değerine oranla rekor seviyelere geldiği bir ortam var. Bu dış görünüşü ve yüzeyi itibarıyla stabil, düşük oynaklığa sahip ama son derece riskli ve kırılgan bir piyasa yapısı. Bazı açılardan Mart ve Kasım 2020’nin tam tersi.

Mümkün olduğunca basitleştirerek anlatmaya çalışıyoruz. Gerçekten de kulağa çok basit geliyor ve olay gerçekleştikten sonra yorum yapınca gerçekten de bütün bunlar çocuk oyuncağı sanılabilir. Volatilitate artınca al, düşünce sat. Bu da düşükten al, yüksekte sat gibi kalıplaşmış ifadelerden biri. Ama işin aslı özellikle de başkasının parasını yönetiyorsanız, öyle değil tabii. Sürü psikolojisi var, kariyer riski var yani birçok faktör var. Her şeyden önemlisi size yeşil ışık yakan artık ortam müsait diyen bir teknolojik sistem yok. Hatta tam tersi en iyi alım zamanları her şeyin çok kötü gibi algılandığı volatilitate rekorları kırılan, çoğu somut göstergenin yüksek risk diye bağırıldığı ve sürü psikolojisinin de dip yaptığı dönemler. Yani eyvah çok riskli diye çoğu gösterge ve “gurunun” bağırıldığı nokta genelde alım için en risksiz nokta olabiliyor. Bunun tersi de geçerli tabii. Çoğu gösterge işte o en uç noktalarda sizi hataya sürükleyebilir. Obi Wan olmasa da o uç noktalarda biraz da Luke gibi teknolojik sistemleri kapatıp, ekrandan uzaklaşıp, içgörü, içgüdü ve sezgilerinize güvenmeniz gerekiyor.

UYARI NOTU:

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 getirin 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 tecrübeye 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.