

2020'nin sonundan bu yana daha yüksek büyüme ve çok daha yüksek enflasyon şeklindeki görüşlerimizi paylaştık. En sevdiğimiz varlık sınıfı emtia olurken, sabit getirili enstrümanlardan uzak durmayı önerdik.

Bu son 18 ay içinde Rusya-Ukrayna gibi tahmin etmediğimiz sürprizlerin çoğu da, uzun süre yüksek enflasyonun süreceğine dair tezimizi daha da güçlendirdi.

Şu an büyük çoğunluk, kısa vadeli enflasyonun yüksek olacağını tahmin etse de enflasyonun orta uzun vadede yüksek kalmayacağını düşünüyor. Biz, maalesef aynı fikirde değiliz ve küresel jeopolitik ve ekonomik manzaradaki tektonik değişimlerin devam ettiğine inanıyoruz. Bu değişimler, anlık haber akışına neredeyse bağımlı piyasa katılımcıları için çok yavaş gerçekleşse de sadece yatırımcılar değil herkes için büyük önem taşıyor.

Bazı değişimler, istenmeyen ve de şu an tahmin edilmesi mümkün olmayan sonuçlara da yol açacaktır. Ancak buna rağmen bu etkilerin toplamda ve nette, yatırım sonuçları açısından enflasyonist/stagflasyonist etkileri daha da artıracığını düşünüyoruz.

Özetle, son on yılların deflasyonist güçlerinin büyük ölçüde sona erdiğine ve yatırım stratejilerinin bunu hesaba katması gerektiğine inanmaya devam ediyoruz. Başarı ve başarısız stratejiler arasındaki farkı bizce bu çok basit gibi gözükken ayırım belirleyecek.

Gelişmiş ülke hisse senetlerini daha uzun vadeli bir ayı piyasası içinde olarak görmeye devam ediyoruz ve yaz aylarında daha düşük fiyatlar göreceğimizi düşünüyoruz. Küresel risk iştahı için S&P 500 endeksini kullanarak, önümüzdeki iki çeyrekte 4000'in altında seviyeler görmeyi bekliyoruz. Yükseliş riskli varlık pozisyonları için risk ödülü kötüleştiğinden ve 4600'ün bu karşı trend hareketini sınırlamasını beklediğimizden, taktik görüşümüz artık olumlu değil. Hatta ciddi ve disiplinli risk kontrolüne sahip traderlar açısından SP500 ve Nasdaq gibi bazı gelişmiş ülke endekslerinde düşüş yönünde pozisyon alınması fikri de değerlendirilmeli bizce.

Enflasyon artık bir konsensüs görüş haline geldi ve emtia, değerli metaller ve ilgili hisse senetleri gibi gerçek/reel varlıklar son zamanlarda önemli ölçüde daha iyi performans gösterdi. Bununla birlikte, tarihsel olarak gerçek varlıklar (örneğin altın ve gümüşün S&P 500 endeksinde oranı), finansal varlıklara kıyasla hala oldukça düşük seviyelerde görünmektedir. Daha da önemlisi, ne yazık ki, gelecekteki küresel eğilimlere ilişkin görüşümüz, daha yüksek küresel gerilimler ve yeni emtia temelli para birimi denemeleri, küresel dolar tabanlı sistemde zayıflama ve para birimlerinin, emtia'nın ve altının jeostratejik silah olarak kullanımını içeriyor.

Dolayısıyla enflasyon varlıkları, özellikle değerli metaller ve ayrıca gelişmiş yerine gelişmekte olan ülke tercihlerimizin arkasındayız. Hisseler için de favori sektörümüz madencilik olmaya devam ediyor.

Son bir buçuk seneye yakın zamanda emtialarda gördüğümüz performansa rağmen finansal ve reel varlıklar arasında ikincisi lehine bir trend dönüşünün sonundan ziyade, başlangıca daha yakın olduğumuz görüşümüzün arkasındayız. Yükselen emtia fiyatları, bir dönemin sonu ve de başka bir dönemin ise başlangıcı anlamına geliyor. Yükselmeye devam etmesini beklediğimiz emtia ve değerli metallere farklı bir açıdan bakarsak, belki de düşen para birimlerinin değerini görebiliriz.

Düşüyorduk uzaydan bakınca

Ama aslında yükseliyorduk dünyadan

Mutluyduk uzaktan bakınca

Ama aslında kanıyorduk aşkla

-Redd, Kanıyorduk

#### 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 dayanılarak 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 dayanılarak 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.