

### Tepki

Kitapçıları dolaşırken dikkatimi çeken şeylerden biri; ekonomi, iş dünyası ve piyasalarla ilgili kitapların genelde dükkanın en diplerinde olması. Buna kıyasla kişisel gelişim, spiritüellik, psikoloji ve astroloji konulu kitaplar sanki hem adet olarak daha fazla hem de yazar ve konu çeşitliliği olarak çok daha renkli görünüyor.

Böyle bir girişten sonra ekonominin ve piyasaların durumunu, Türkiye’de kitap okunmamasına bağlayacağımı düşünüyorsanız yanılıyorsunuz. Nispeten çok okuyan biri olarak, en son kitapçıdan ne zaman ekonomi, iş ve piyasalarla ilgili kitap aldığımı hatırlamıyorum. Hatta bu bölüme en fazla göz ucu ile baktığımı itiraf ediyorum. Görebildiğim kadarıyla da ne yazarlar ne de konu başlıkları yıllar içinde değişmiyor. Belki de bu yüzden, bu kitapların hepsi ileride klasik olacak!

Kitapçalarda bulunmayan ve Türkçeye çevrilmesinden ziyade, muhtemelen orijinali bile gelmeyecek olan Ian Mcgilchrist’in iki ciltlik son kitabı “The Matter With Things: Our Brains, Our Delusions and the Unmaking of the World” ise bence tarihte gelmiş geçmiş en önemli kitaplardan biri olmaya aday. Böyle bir kitap bence, bir kitapçıda, ekonomi ve iş hariç, hangi bölüme koyarsanız koyun sırtımayacak kadar genişlikte ve derinlikte. Hatta okuduğunuz ve okuyacağınız çoğu ekonomi ve -her ne demekse- iş kitaplarının toplamından size daha fazla faydası olacağını düşündüğüm bir kitap.

“Ekonomik tahmin yapmanın tek işlevi astrolojiyi saygın kılmaktır” demiş meşhur iktisatçı John Kenneth Galbraith. Astrolojiye biraz merak salmış biri olarak, bu sözü artık çok da komik bulmuyorum ve “Alınması gereken varsa bu, astrologlar olmalı” diyorum. Kendi alanı için son derece çok yönlü diyebileceğimiz bir ekonomist bunu diyor da, zamanında dünyanın en zengin ve güçlü insanı olan, tek başına ABD’de piyasa ve ekonomik çöküşleri engellemiş olan JP Morgan ne demiş peki? “Milyonerler astroloji kullanmaz ama milyarderler kullanır.” Benzer bir durum, piyasa analizinde kullanılan teknik analiz için geçerli değil midir? Kimisi teknik analizi şaşmaz doğa kanunları gibi görse de genelde benim gibi temel taraftan gelenler teknik analizi küçümser. Peki bu işin doğrusu nedir? Ne astroloji ne de teknik analiz bilgim çok yüksek seviyede değil ama şöyle cevap verebilirim: Kişiye göre değişir. Kişi derken de, hem analizi yapan hem de kullanan kişiyi kast ediyorum.

Son yıllarda, özellikle ekonomi ve iş kitabından ziyade çok daha fazla alıp okuduğum ve kişisel gelişim bölümünde duran kitaplar veya ekonomi kitapları kimlere nasıl ve ne kadar faydalı oldu? Cevabı açıkçası ben de bilmiyorum. Peki siz “Bilmiyorum” cevabını en son ne zaman bir uzmanın veya otoritenin ağzından duydunuz?

Sanırım asıl sorun da burada başlıyor. Başarılı olmanın, anlamlı ve mutlu bir hayat yaşamının hep bir tür iş olarak algılanması gerektiği şeklindeki koşullandırma. Sanki her zaman meşgul olmak iyi sadece okumak veya düşünmek için ayrılan vakit kötü ve utanç duyulacak bir şeymiş gibi. Çoğu zaman cevapları bilemezsiniz ama doğru soruları sormaya çalışırsınız.

Oysa hep birşeyleri hatta herşeyi biliyor olmamanız gerekiyor. Bize empoze edilen bu. Bilmiyorum demek ayıp. Hep daha fazlası peşinde koşmak gerekiyor. Daha iyi bir insan olmak, daha iyi bir iş arkadaşı; pardon “takım” arkadaşı, “çözüm ortağı”, “paydaş”, ebeveyn olmak. Hep herşey için ve bu arada kendi üzerinde de daha fazla çalışmak. Peki bu kitapları yazarlar hariç, kendi üzerinde dahil hep böyle daha fazla çalışmayı tavsiye eden ve hayatta veya daha dar tanımla piyasalarda başarılı olmuş kaç kişi tanıyor sunuz? Yoksa hep daha fazla çalışmak daha fazla bilgiyi sünger gibi emmek yeri ne arada bir nefeslenmek, nereye gidiyorum diye düşünmek ve görünürde hiçbirşey yapmamak hep çalıştığınız yer hem de sizin için aslında daha mı faydalı?

Meslek icra etmek, güzel yaşamak için çalışmakla; çalışmak, verimli olmak, denilenleri yapmak için yaşamak farklı şeyler. İş değil ama meslek veya hayatımızın tamamını kapsayan en önemli kısımlar hakkında hep böyle dar bir bakış açısıyla daha fazlası olmalı diye çırpınmanın, topyekün yanlış bir yol olduğunu düşünüyorum. İşin tuhafı bu şekilde herhangi bir meslekte ustalık kazanıldığına dair veya bunun kalıcı maddi başarılar getirdiğine dair herhangi bir kanıt yok ama tersini gösteren birçok örnek var.

Peki borsada zengin ve / veya güzel bir hayata sahip olmak için “kurtuluşu” kişisel gelişim veya ekonomi ve iş kitaplarında arayan; kendine ve çalıştığı yere dahil birçok şeye yabancılaşmış profesyonellerin sayısı artıyor mu, azalıyor mu?

Çok okudular ve çok çalıştılar; dışarıdan bakıldığında şimdi başarılılar, statü elde ettiler. Peki bu insanlar, her şeyi “doğru” yapmalarına rağmen vadedilen nirvanaya ulaşabili mi? Yoksa içlerinde bir yerlerde “ters giden bir şeyler var” şeklinde açıklanması zor hisler mi var? Hamlet’in bir zamanlar dediği gibi “yerli yerine oturmayan” şeyler mi var? Piyasalarda ve bence hayatta hep kesinlik peşinde koşanların, bu ihtiyacını

giderecek akıllı müteşebbisler her zaman çıkar ama bu cevaplar çoğu zaman samimi ve gerçek değildir, kişinin o açıklığını geçici olarak doyurmaya yöneliktir.

Hayat için bir şey diyemeyeceğim ama piyasalarda böyle bir kesinliğe imkanınız yok, hatta ihtiyacınız da yok. Cevabını bilmediğim ve bilemeyeceğim o kadar çok şey var ki aslında. Gerçek rekabete yakın bir alandıysanız, bunun verdiği hafif utançla karışık kaygı duygularına rağmen ve sol beynin sahte kesinlik hissine kapılmadan gerçekleri bulmak, yol almaya devam etmek zorundasınız. Doğru sorular sormaya çalışmalı, şekillere, illüzyonlara takılmadan, sağ beynin de katkısını küçümsemeden ilerlemek gerekiyor. McGilchrist okuyanlar, neyi kastettiğimi daha iyi anlayacaktır.

Kafanız karıştıysa doğru yoldayız demektir. Çünkü, piyasaların geldiği yer ve önümüzdeki birkaç hafta yaratacağı kafa karışıklığına artık hazırsınız. Birçok varlık sınıfında ve bu sınıfların kendi içlerinde gerçek trendlerinin aksine hareketler görme ihtimalinin çok arttığı bir yerdeyiz. Küresel risk varlıkları için gösterge aldığımız S&P500 endeksinde, bu düşüşün sonlanmasını beklediğimiz 4400 civarı seviyelerine geldik ve buralardan tepki, bizce daha yüksek olasılık. Gerçekleşirse de Mart'takine benzer şekilde, bunların ana trendlerin tersine hareketler olmasını ama yine birçok kişide "trendler değişti" algısını yaratabileceğini düşünüyoruz.

Temel anlamda, stratejik görüşlerimizde herhangi bir değişiklik yok ve bunları tekrarlamayacağız fakat bir tepki olasılığının neden arttığını düşündüğümüzü şöyle özetleyelim: Karamsarlık daha yaygın hale geldi ki bu, bizce olumlu. Şöyle ki; özellikle ABD hisse senetleri için olan olumlu görüşler nispeten kısa zamanda ciddi bir 'U' dönüşü yaşadı. Tek tek saymaya ve sadece bu görüşümüzü destekleyen örnekleri seçme yanlısına düşmeden birkaç örnek verelim: Sektörde önemsenen Bank of America'nın son yatırımcı anketinde, yatırımcılar küresel büyüme için hiç olmadıkları kadar kötümser. AAI anketinde boğalar rekor seviyelere geriledi ve put call rasyoları hala çok düşük.

Fakat yine piyasaların, bir önceki denemesinde yaptığımız uyarıyı neredeyse harfiyen tekrarlayacağız. Birkaç haftadan daha uzun süreceğini tahmin etmediğimiz ama birçok kişide "riskler geçti" algısı yaratabileceğini tahmin ettiğimiz bu tepki yükselişinin, S&P500 endeksinde 4600 civarını aşma ihtimali düşük. Bu nedenle, bu tepkiler bizce ana trend olan yönlerde pozisyon almak için fırsatlar verecek.

Yıla bakış raporlarımızda aktardığımız beklentilerimiz doğrultusunda; gelişmekte olan ülkeler, özellikle de Brezilya, gelişmiş ülkelere nazaran çok daha iyi performans gösterdi. Türk hisse senetleri de göreceli olarak daha iyi bir performans sergiledi. Bunun devam etmesini bekliyoruz. Negatif reel faiz oranları ile birlikte yüksek ve yükselen bir enflasyonist makro ortamın ilk aşamalarına, genellikle güçlü bir büyüme de eşlik eder. Bu aşamada hisse senetlerinin, sabit getiriye tercih edilmesi gerektiği şeklindeki düşüncemizi daha önce aktarmıştık. Bu döngü de bu konuda bir istisna olmamıştır. Fakat kötü haber, bu dinamikler genelde pek sürdürülebilir değildir ve genellikle stagfasyona dönüşür. Bu ortamda da hisse senetleri ve sabit getiriler, eş zamanlı olarak değer kaybeder. Henüz o noktada değiliz ama en azından mental olarak bu duruma karşı hazırlıklı olmakta fayda olabilir.

Bir sonraki satış dalgasını ne tetikleyecek? Bilmiyorum. Ama Japon Yeni'nin nispeten kısa zamanda ABD dolarına karşı bu kadar keskin değer kaybının etkileri olacaktır. Hisse senetleri gibi finansal varlıkların aksine para birimleri ekonomileri doğrudan etkiliyor. Çin Yuan'ının Yen'e karşı seviyesi de Çin'in en son devalüasyona gittiği seviyeye geldi. Çin'de devalüasyon olabilir mi? Olursa ekonomiler üzerinde etkisi ve piyasalardaki tepki ne 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 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 olmadığını değerlendirmesi 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.