

Poster Çocuğu

Teknolojik ilerleme aşamasına ulaşmış kendini tekrar tekrar yok eden bir dünyayı tasvir eden "A Canticle for Leibowitz" romanında, ilerleme olarak kabul edeceğimiz şey insanoğlunun ahlaki kapasitesi açısından değil, yalnızca teknolojik açıdan gerçekleşir. Roman, bu kez bilgiyi korumayı uman keşiflerin, dünyanın çöllerine değil, yakın yıldızların etrafında keşfedilen yeni gezegenlere gidiyor.

Karşılaştığımız en büyük sorunlardan birinin ahlaki veya etik ilerlememizin teknolojik ve bilimsel ilerlememize ayak uyduramaması olduğunu söylemek bir klişedir, ancak bir şeyi klişe olarak etiketlemek onun mutlaka doğru olmadığı anlamına gelmez. "A Canticle for Leibowitz"'in yazarı Miller, teknolojik ve ahlaki kapasitemiz arasındaki bu ayrılığın bizim için en büyük tehlikeyi oluşturduğuna dair derin bir tarihsel kaygıdan yararlanıyordu ve sorunu belirli ve çok yararlı bir şekilde tanımlıyordu.

Yurt dışı ve yurt içi piyasalar için olumlu görüşlerimiz devam ediyor. Bir sonraki durağın "stagflasyon" yani "risk off" rejimi olacağını düşünüyoruz ama buna yönelik pozisyon almanın da henüz erken olduğunu düşünüyoruz.

Her dönemin bir "poster çocuğu" vardır. Bu döneminki de Nvidia. Nvidia'nın bu yılki yüzde 110'luk kazancı, şirketin değerini Almanya'nın tüm piyasa kapitalizasyonunun üzerine çıkarmak için yetti. Yapay zekâ poster çocuğu, Şubat başında Avustralya'yı geride bıraktı, birkaç hafta sonra Güney Kore'yi geçti ve Perşembe kapanışı itibarıyla şu anda Almanya'nın da üzerinde yer alıyor. Bir sonraki yüzde 20'lik artış muhtemelen, Suudi Arabistan ve Kanada'yı da listeye ekleyecektir. Nvidia'nın 10 trilyon doları aşması halinde bu durum, onu ABD dışındaki tüm dünya borsalarından daha büyük hale getirecek.

Nvidia'nın hisseleri bu hafta yüzde 15 artış göstererek piyasa değerini 2,619 trilyon dolara yükseltti. Bu da kazancın 62 katı ve gelirin 32,9 katı oldu. "Nvidia CEO'su Jensen Huang'ın net değeri 5 yılda 3 milyar dolardan 90 milyar dolara çıktı." "Nvidia hisseleri ise son 5 yılda yaklaşık 28 kat arttı."

Bu arada arka planda, olumlu konjonktür devam ediyor. Yumuşak iniş tezinin ne kadara alıcısı olduğunu anlamak için volatiliteler dâhil bazı piyasaya göstergelerine bakmamız yeterli. VIX endeksi Perşembe günü, gün içinde 11,52 seviyesinde işlem gördü ki bu Kasım 2019'dan bu yana en düşük seviyeyi gösteriyor. İlginç bir şekilde, "MOVE" yani "tahvil oynaklığı" endeksi Çarşamba günü 82,49 seviyesinde işlem gördü. Bu da FED öncesi 9 Şubat 2022'deki "sıkılaştırma"dan bu yana en düşük seviyeydi.

IG yani yatırım amaçlı tahvil spread'lerinin Hazine tahvillerine farkı, Eylül 2021'deki en düşük seviye olan 86 baz puanla işlem gördü. 2,96 puanlık yüksek getirili bonoların spread'i, 2021'deki en düşük seviyeye 7 baz puanı kadar yaklaştı. 2021'de FED'in bilançosu 1,4 trilyon dolar genişledi ve 2007'den yani subprime öncesi dönemden bu yana en dar seviyelere geriledi.

Goldman Sachs 52,66 baz puanı, Bank of America 47,40, Morgan Stanley 48,41 ve Citigroup 47,81 seviyelerindeydi. Bu bankaların CDS'si bu hafta Eylül 2021'den bu yana en düşük seviyelerde işlem gördü.

Gevşek koşullar sadece ABD'ye has değil küresel bir olgu haline geldi. Avrupa bankası CDS'leri haftayı 15 Eylül 2021'den bu yana en düşük seviye olan 104,10'da kapattı. Avrupa'nın yüksek getirili CDS'leri Çarşamba günü 286,14 ile Şubat 2022'deki en düşük seviyenin 3 baz puanı yakınına geriledi. Gelişmekte olan piyasa CDS'leri hafta içinde 155,62'den işlem gördü. Bu durum, 17 Eylül 2021'den bu yana en düşük seviyeydi.

Genel olarak da carry tradeler, FED Başkanı Jerome Powell'un açıklamalarından bu yana ivme kazandı. Powell, daha fazla faiz artırımlarına etkili bir şekilde kapıyı kapattı. Bu da olası bir volatilitenin tetikleyicisi ve carry trade tersine dönme riskini ortadan kaldırdı. Avrupa Merkez Bankası ve İngiltere Merkez Bankası gibi büyük bankalar da temkinli bir gevşemeye zemin hazırlıyor.

Çok fazla dikkat çekmediyse de bazı yerlerde ise riskten kaçış emareleri vardı

Dolar/yen paritesinde yüzde 0,85 düşüşle 157'ye gerilerken, Japonya'nın 10 yıllık devlet tahvili getirisi altı baz puan artışla 13 yılın en yüksek seviyesi olan yüzde 1,01'e yükseldi. Çin renminbisi yüzde 0,27 düşerek dolar karşısında Kasım ayından bu yana en düşük seviyesine yaklaştı. Yuan ve yen'in piyasalar açısından en önemli riskler olduğunu düşünmeye devam ediyoruz.

Bu arada Mayıs PMI verileri "iniş yok" temasını güçlendirici yöndeydi.

Kritik derecede önemli olan konu şu: "FED'in daha fazla faiz artırımına gitmeyeceğine dair sinyal vermesi, carry tradeler ve risk iştahı için yeşil ışıktır. FED böylece potansiyel bir volatilitenin tetikleyicisini kaldırdı ve carry trade'ler dünyanın çoğu yerine yayıldı.

Ek faiz artırımlarının masadan kaldırılması, FED'in finansal koşullardaki sıkılaştırma riskini ortadan kaldırdı. Faiz artırımlarının sona erdiğine dair sinyaller, indirim eğilimiyle birlikte, ABD ve küresel piyasalarda kaldıraçlı spekülasyona ilişkin risk-ödül hesaplamasını önemli ölçüde iyileştirdi. Sonuç olarak, spekülasyonun yol açtığı kaldıraçlı likidite yaratımı ve bolluğu devam etti.

Tarih bize bu tip döngülerin genelde mutlu son ile bitmediğini gösteriyor ama başta da dediğimiz gibi hala bir risk on rejimi içinde olduğumuzu düşünüyoruz.

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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.