

Yer Altı Havayolları

Distopyalar da tıpkı ütopyalar gibi bir toplumun tarihinden asla kopamaz. En kötü tarihsel deneyimlerimiz, kaçınılmaz olarak geleceğe dair kâbuslarımızın kaynağı haline geliyor.

Geçmişin gerçekleri, bu kadar kolay erişilebilir olduğundan, tarihin seçtiğimiz herhangi bir dönemine yakından bakabiliriz. Ayrıca tarihi tamamen görmezden gelmeyi ve ona ayırmış olabileceğimiz dikkati başka gerçekliklere, hatta tamamen kurgusal olanlara yönelik bir tutkuyla kullanmayı da seçebiliriz.

Gerçekte, kişinin tüm zamanını geçmişteki yaşamı yeniden yakalamaya adanması ya da geçmişi tamamen görmezden gelip dikkatini bir ya da daha fazla kurgusal dünyaya adanması bir ve aynı olma eğilimindedir. Şimdi olarak yaşanan bir geçmiş, tamamen kurgulanmış bir dünyadan biraz daha gerçektir. Tarihi yeniden canlandıranlar, özgünlüğü hedefleyebilir ancak Star Trek hayranları da aynısını yapabilir. Gerçek şu ki, hem 24. yüzyılda yaşamak isteyenler hem de 19. yüzyıl veya 1950'lerde yaşamayı tercih edenler, bu arzuları ve bunları nasıl gerçekleştirdikleri gerçeğini ortaya koyuyor ama ne yazık ki 21. yüzyılın başına sıkışıp kaldılar.

Geçmiş asla görmezden gelemez ya da ona geri dönemeyiz çünkü o geçmiş, şimdiki zamanımızın her anına derinlemesine gömülüdür ve aynı zamanda kendi zamanımızla tarihin içinde yaşamak istediğimiz hangi dönemi arasında olup biten her şeyle geri dönülemez biçimde karışmıştır.

Ben Winters'ın romanı "Underground Airlines" ABD'de iç savaşın hiç yaşanmadığı ve köleliğin hala var olduğu günümüz Amerika'sını hayal ederek, bize yalnızca köleliğin mirasının hâlâ bizimle birlikte olduğu gerçeğini duygusal bir şekilde göstermekle kalmıyor, aynı zamanda bizi bunun nasıl olacağı konusunda uarmayı da başarıyor.

Romandaki kurgu insan emeğinin en azından geçici olarak, robotlar tarafından yeri doldurulamaz olduğunu kanıtlarsa ve aynı zamanda ırksallaştırılmış siyaset yolunda ilerlemeye devam edilirse gerçekleşebilir. Bu koşullar altında göçmenlere de benzer şekilde davranılabilir. Sürekli izlenebilmeleri, Uber gibi satılmaları ve istendiğinde sınır dışı edilmeleri koşuluyla kıtlıkları karşılamak için kullanılan gezici bir iş gücü. Avrupa, Kuzey Amerika ve Doğu Asya toplumlarına yönelik böyle bir "çözüm", ırksallaştırılmış, demografik açıdan gerileyen toplumların, kendi yaşam standartlarına bağlı kalarak çok kültürlü değişimden kaçınmalarının bir yolu olacaktır.

Geçen yazımızda S&P500'de yeni zirveler görebileceğimizi yazmıştık ve gerçekten de endeks yeni zirve gördü. FED'in faiz indirim döngüsüne başlaması, gelişmekte olan ülkeler dahil riskli varlıkları destekleyecektir. Favori varlığımız altın da tarihi zirvesini gördü ve yılbaşından bu yana artışı yüzde 25 oldu. Risk iştahının açık kalması için ABD'de resesyon kaygısı uyandırmayacak verilerin gelmeye devam etmesi gerekiyor. Bu, ABD'de yumuşak iniş söyleminin hakim olmasını gerektirecektir.

Ayrıca piyasa, gittikçe yaklaşan ABD başkanlık seçimlerine odaklanacak. Son anketlere göre Harris arayışını biraz açtığı görülüyor.

ABD'nin yumuşak inişine dair bu inanç, son işsizlik başvurularından yeni bir destek aldı. Bunların ABD iş gücü piyasasında sahip olduğumuz eş zamanlı göstergelerden biri olduğunu ve başvuruların 14 Eylül'de sona eren haftada beklenen 230 bine karşılık 219 bine düştüğünü gösterdiğini unutmayın. Bu, Mayıs ayından bu yana en düşük rakam ve sadece bir anlık değil, çünkü 4 haftalık hareketli ortalama da Haziran başından bu yana en düşük seviye olan 227,5 bin seviyesine geriledi. Düşüşün, önceki iki yılda Eylül ayında görülen güçlü düşüşlerle birlikte mevsimsellikten kaynaklanmış olabileceği belirtiliyor. Bu açıklama, Ağustos ayına ait perakende satışlar ve endüstriyel üretim verileri de dâhil olmak üzere hafta başındaki diğer güçlü verilerin üzerine geldi. Gerçekten de Atlanta FED'in GDPNow tahmini şu anda 3. çeyrek için yıllık bazda yüzde 2,9 seviyesinde bulunuyor. Bu durum ise neredeyse 2. çeyrekteki yüzde 3,0 rakamına paralel ve bu hiç de resesyona benzemiyor.

FED, finansal koşulların baştan sona gevşek kaldığı bir "sıkılaştırma" döngüsünün ardından, şu anda da finansal koşulların zaten olağanüstü derecede gevşek olduğu bir dönemde, para politikasını agresif bir şekilde gevşetti.

Açıkçası bu faiz indirimi döngüsünün ilk günleri ancak, en azından şu ana kadar FED'in durgunluk dışında faiz indirimine gittiği iyi huylu bir senaryoda görünülüyor. Tarihsel olarak bu, hisse senetleri için çok iyi bir kombinasyon oldu. Tabii resesyona veya aşırı sıcak veriler bu denklemi değiştirebilir.

FED, piyasa istikrarsızlığını bastırarak ve durgunluğu önlemek için ne gerekiyorsa yapacağı mesajını vermeye devam ediyor. Piyasayı, ekonomik döngüleri ve kredi döngülerini engelleme çabaları kısa vadede başarılı olabilir. Bu bir süreliğine başarılı bir strateji gibi görünebilir ama süreç derin yapısal uyumsuzluklara yol da açabilir. Düzeltmeleri ve ayarlamaları sürekli olarak ertelemek, mali ve ekonomik istikrar açısından yüksek bir maliyet getirebilir.

ABD seçimlerinin ötesinde ve temel verilere bakıldığında, çoğu gelişmekte olan ülke merkez bankasının FED'den çok daha az kesinti yapması bekleniyor. FED faiz indirmeye devam ettikçe bu, başlangıçta yüksek oranlardan gelen gelişen gelişmekte olan portföy bono akışları için daha destekleyici olabilir. Türkiye, Güney Afrika, Macaristan, Hindistan, Filipinler ve Endonezya gibi ülkeler, bono akımı çekmeye devam ediyor. Bu bağlamda bizde de yılbaşından bu yana, yabancıların bono alımları 13 milyar dolar iken hissedenden çıkışları 3 milyara yaklaştı.

Harris'in kazanacağı bir senaryoda, ABD doları görüşünün orta vadede zayıflığa doğru yöneleceğine dair daha fazla inanç, kısa vadeli akışlarda potansiyel olarak artı yönde değişimler yaratabilir.

Üç kırılma diyerek önceki yazılarımızda bahsettiklerimiz arasında özellikle Çin'de işler pek iyi gitmiyor. Çin'deki yavaşlamayı göz önünde bulundursak da gelişmekte olan ülkelerin büyük kısmının önümüzdeki çeyreklerde istikrarlı veya genişleyen bir büyüme aşamasında kalacağı tahmin ediliyor.

ABD'deki seçim şoku dışında, gelişmekte olan akımları daha fazla destekleyebilecek döngüsel arka planın ötesinde, gelişmekte olan ülkelerde göreceli performansı belirleyebilecek farklı hikâyeler de var. Bu bağlamda içeride yeni beklenti TCMB faiz indirimleri olabilir.

TCMB, beklediği gibi politika faizini değiştirmede. İleriye yönelik enflasyon görünümüne bağlı kalmaya devam ederken, PPK daha fazla sıkılaştırmaya yönelik açık bir referansı kaldırdı. Tondaki değişiklik, yaklaşmakta olan enflasyon baskılarına bağlı olarak, piyasalarda daha erken bir indirim olasılığının fiyatlanmasına sebep olabilir.

Faiz oranlarında beklenildiği gibi bir değişiklik yok ancak metinde bazı değişiklikler var. TCMB, bizim ve genel görüş birliğinin beklediği gibi politika faizini altıncı ayda değiştirmeden yüzde 50'de korudu. PPK, aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş görülene ve enflasyon beklentileri tahmin aralığına yaklaşıncaya kadar sıkı parasal duruşun sürdürüleceği yönündeki ileriye dönük yönlendirmesini yineledi. Ancak açıklamaya bakıldığında, enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda "para politikası duruşunun daha da sıkılaştırılması" sinyalini "para politikası araçlarının etkin kullanımı" ile değiştirerek bundan sonra faiz artırımından ziyade makro ihtiyati tedbirlere yöneleceğine dair bir sinyal vermiş oldu. Bu da TCMB'nin ihtiyaç duyuldukça, politika faizinin etkinliğini desteklemek amacıyla makro ihtiyati ve likidite araçlarını kullanmaya devam edeceği anlamına geliyor.

Geçen aya benzer şekilde PPK, iç talebin yavaşladığını ve enflasyon üzerindeki etkisinin azaldığını görmeye devam ediyor. Geçen aydan farklı olarak, PPK hizmet enflasyonu ve enflasyon beklentilerine olan vurgusunu azalttı. Özellikle PPK, hizmet enflasyonundaki iyileşmenin bir gecikmeyle gerçekleşeceğini vurguladığı geçen aya kıyasla bu sefer son çeyrekte hizmet enflasyonunda iyileşme beklentisini açıkladı. Bu piyasalarda olası erken faiz indirimi beklentisini artırabilir.

Enflasyon beklentilerinin halen yüksek seviyelerde olması ve yeni yıl ücret ve fiyat ayarlamaları nedeniyle enflasyon görünümüne ilişkin belirsizlikler göz önüne alındığında, faiz indirimlerinin sene sonundan önce başlamayacağı yönündeki beklentimizi koruyoruz. Merkez Bankası'nın da faiz indirim kararlarının büyük ölçüde gelecek enflasyon verilerine ve FED'in Kasım'daki faiz kararına bağlı olacağını düşünüyoruz. Bunların olumlu gelmesi durumunda, Merkez Bankası'na Kasım ayında gevşeme adımlarına başlama fırsatı verebilir.

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.