

Sinyor

Beşiktaş'ın efsanevi hocası Gordon Milne'nin söylediği "Futbol, aslında nispeten basit bir oyundur" sözü, hayatın birçok alanında geçerli. Ancak bu söz, başarı kendiliğinden gelir veya kulaktan dolma sloganlar ile yol alabilirsiniz anlamına gelmez. Özellikle futbolda çok tekrarlanan "En iyi savunma saldırıdır" sözü, belki insanları etkiler ama futbol veya piyasalar gibi rekabetçi alanlarda insanları etkilemek tek başına pek bir şey ifade eder.

Sloganlaşmış klişeleri bir kenara bırakıp gerçeklere odaklandığımızda hücum kadar savunmanın da önemli olduğunu ve en iyi savunmanın devamlı hücum etmek olmadığını anlarız. Olmasının sebebinin de apaçık görebiliriz. . Rekabetçi oyunlardaki kuralların benzerleri, yatırım alanında da geçerli. Futbolda, yediği golden fazlasını atan takım kazanıyor. Yatırımda da kazandığınızdan azını kaybederseniz yol alıyorsunuz.

"Burada saldırı derken rakibi hücum ile bunaltan, ileride pres ile ceza sahasından çıkmasına izin vermeyen saldırı kast ediliyor" eleştirilerine karşı cevaben; bazı durumlarda taktiksel gereklilik sonucu kullanılabilir. Ancak bunun normal bir takım için sürdürülebilir bir oyun stratejisi sistemi olup olamayacağı tartışılır. Dolayısıyla genellemeye uygun olmadığını söyleyebilirim.

Buradan "taktik anlayışı önemli değildir" gibi bir sonuç da çıkmaz. Tam aksine, belirli ama esnek bir oyun stratejisi ve şablonu içinde taktiksel manevralar son derece önemlidir. Bu ikisini iyi harmanlayabilen, durdurulması güç bir varlık haline gelir. Belki de Gordon Milne'in eksik kaldığı nokta buydu.

Özellikle modern futbolda olduğu gibi hızlanan piyasa ritimlerinde sadece strateji değil, o çerçeve içindeki taktiksel hareketlerin önemi artıyor. Özellikle sene içinde oluşan birkaç önemli piyasa hareketinin ters yönünde kalmak sizi şampiyonluktan edebilir. Sadece saatlerce yorum yapan otoriteleri veya tribünlerdeki slogan ve tezahüratları –dinleyip kararlar verebilirsiniz; ya da tüm yorumları süzgeçten geçirip, nihayetinde kendi bilgi birikiminize güvenip kararlar alabilirsiniz. Yatırım alanında da benzer bir durum vardır.

Geçen haftaya girerken taktiğimiz Gordon hocayı mutlu edecek kadar basitti. Beklentiyi satın al, gerçekleşmeyi sat. Nitekim geçen haftaki sözel ve yazılı yorumlarımızda bunun altını çizdik, taktiksel bakışımızı Cuma sabahı yayınladığımız rapor ile de bir kez daha vurguladık.

Hatırlanacak olursa, geçen seneden bu yana hem büyümenin hem de enflasyonun piyasalarda beklenenden daha yüksek olacağını, buna paralel olarak da reflasyonun, yani hem enflasyon hem büyümenin aynı anda olmasının, piyasaların ana yatırım teması olacağını söylemiştik. Bu öngörüye paralel olarak da 2021 yılı emtialarını özellikle ön plana çıkarmıştık. Sene başından beri getirilere baktığımızda, ana varlık sınıfları arasında emtia açık ara en iyi performansı gösterdi ve yatırımcılar ciddi getiriler elde etti. Örneğin dolar cinsi getiri bazında baktığımızda emtia endeksi yüzde 30 civarı getirisiyle, ikinci sırada yüzde 10 civarı olan küresel hisse senedi endekslerinin üç katı kadar bir getiri gösterdi. Aynı oranda soluksuz yükseliş beklemek, bir takımın her maçtan üç puan almasını beklemek kadar gerçekçi.

Henüz stratejik, yani daha orta vadeli görüşlerimiz değişmedi ama kullandığımız modeller, son veriler ve geçen haftaki piyasa hareketleri reflasyon konjonktürünün zayıfladığını düşündürdü. Nihai karar için henüz erken ve muhtemelen en az bir iki hafta daha bekleriz. Ancak şu anki görüşümüz, gördüklerimizin trend karşıtı düzeltmeler olduğu yönünde. Bu görüş, "Düzeltemeye karşı önlem alınmasın" demek değil tabii.

Nitekim bizim vurguladığımız taktik tam da savunma amaçlı taktiksel değişiklik ve birkaç oyuncu yani hisse değişikliği idi. Peki tekrar hücumla dönme vakti mi, yoksa savunma ağırlıklı oyuna devam mı? Bizce ikincisi. Çünkü geçen seferki FED toplantısına yönelik beklentimiz şahinçe yönde bir sürprizdi. Fakat piyasa beklentisi "Çok da önemli bir şey çıkmaz" gibiydi. Dolayısıyla FED'in şahinçe tavrı, piyasalar açısından sürpriz oldu. Pozisyon ayarlamaları özellikle de dolar tarafında başladı ve bizce devam edecek. ABD faizlerinde, kısa vadeli faizler artarken uzun vadeli geriledi ki bu verim eğrisinde son aylarda gördüğümüz en keskin yataylaşma gerçekleşti.

Yani en son FOMC, FED'in önceki duruşuna ve buna güvenen yorumculara göre şahin bir sürpriz oldu. Ancak makro verilere ve bize göre bu bir sürpriz değildi. FED'in henüz stratejilerini değiştirdiğini özellikle düşünmüyoruz. Ancak herhangi bir faiz artışı gerçekleşmeden önce QE programını sonlandırmaları muhtemel bir yıl kadar sürecek ve FED'in önceden plan yapması gerekiyor. Biz, FED bunu Temmuz'da gündeme getirir ve Ağustos Jackson Hole'da detaylandırır diye tahmin ediyorduk. Bu bağlamda da tapering konusu önümüzdeki haftalarda daha fazla gündeme gelir görüşündeydik. Bu doğrultuda da yılın ikinci yarısındaki FED

toplantıları piyasalarda dalgalanmalar yaratmaya aday diye öngörüydük. Bunun bir örneğini de Haziran FED toplantısı sonrası gördük. En az bir hafta kadar taktiksel olarak savunma ağırlıklı davranıp, kontrataklar ile gol aramak sanki daha doğru gibi gözüküyor.

Başka bir klişe haline gelmiş olan “Gerçeklerin er geç ortaya çıkmak gibi bir huyu vardır” sözü ise belki de futbol sahası ve piyasalarda daha geçerli, hayatın birçok alanında ise daha çok bir temenni gibidir.

Böyle git geller de, daha zor şartlarda tribünlerin, yorumcuların sesi artabilir. Argümanlar artar. Çok seslilik her zaman iyidir ve değişebilir, hatta değişmelidir de. Yine de mesela dolar konusunda kararlı bir şekilde olumsuz olan bazı yorumcuların, FED'in nispeten ufak şahince değişiklikleri nedeniyle, düşüş yönündeki dolar çağrılarını bu kadar çabuk bırakması dikkat çekicidir. Bir de FED, “Faiz artırmayı düşünüyorum” deseydi, kim bilir neler olurdu? Sonuç itibarıyla top yuvarlak ve futbol maçı 90 dakikadır. Taktiksel olarak esnek olmak, erken üzülmemek veya sevinmemek önemlidir. En önemlisi de alçakgönüllü ve fair play ruhuna uygun davranmak. Fenerbahçeli efsanevi spor insanı, Türkiye'de hem futbol hem de basketbolda milli formayı giyen ilk ve tek isim olan rahmetli “Sinyor” Can Bartu'nun attığı golden sonra aşırı sevinç gösterisi yapan bir futbolcuyu kast ederek, “Gol atacağına güvenen futbolcu, böyle abartılı sevinmez” mealindeki sözleri, sadece yatırımcı ve yorumcuların değil, belki de herkesin kulağına küpe olmalı.

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.