

İnce Ayar

Amerikan at yarışlarında, tek bir sezonda Kentucky Derby, Preakness Stakes ve Belmont Stakes yarışlarının üçünü de kazanan üç yaşındaki bir safkan yarış atının elde ettiği şampiyonluğa “Triple Crown” deniyor. Eski popülaritesini biraz kaybetmiş olsa da Triple Crown, tüm spor dallarında en zor kazanılan başarılarından biri olarak kabul ediliyor. Yarışı bu kadar zorlu hale getiren ise üç yarışın farklı parkur ve mesafeleri olması ve sadece beş hafta içinde gerçekleşmesi. Mental ve fiziksel olarak hem at hem de jockey için olağanüstü zor bir iş. Bu kadar çetin yarışmaların, beraberinde yoğun bir bahis ilgisi getirmesi de son derece doğal. Yüz milyonlarca dolar yasal bahislerin döndüğü bu yarışlarda, tüm rekabetçi alanlarda olduğu gibi değişik tecrübe ve analiz etme yöntemleri olan birçok kişi de aslında ödüller için kendi aralarında rekabet ediyor. Bahislerde kazanılan miktarlardan gözü kamaşmış olup kısa yoldan zengin olmak isteyen amatörler, profesyonel bahisçi ve hatta yorumcular da bu müsabakaların bir parçası haline gelmiş.

En fazla ham bilgiyle donanmış olanların büyük avantajları var diye düşünebiliriz ama gerçekten de öyle mi? Bir araştırmada, at yarışı sonuçlarını tahmin etmek için yarışmacılara beş temel bilgi veriliyor. Daha sonraki aşamalarda ise bu bilgiyi genişletip derinleştiriyor ve sonra sırasıyla on, yirmi ve kırk farklı bilgiyle aynı tahminleri yapmaları isteniyor. Sonuçlar, beş temel bilgiden sonra verilen ek bilgilerin tahmin doğruluğunu çok az artırdığı yönünde. Bu epey sürpriz bir sonuç. Daha da sürpriz olan kısmı ise öngörülerin kalitesinin ek bilgiyle artmıyor olmasına rağmen tahmincilerin yaptıkları öngörülere olan güvenlerinin ciddi anlamda artması. Bu farkında olunmadığı zaman, tahminci açısından çok riskli bir durum. Çünkü aslında altı çok da dolu olmayan bir güven duygusu yaratıyor.

Yanlış anlaşılabilir diye düşündüğümüz için at yarışlarıyla piyasalar arasında bağ kurmak istemiyoruz ama tahmincilerin bilgi analiz yöntemleri ve psikolojik durumları açısından bu araştırmaların yatırımcılar açısından değerli olduğunu söylemeden geçemeyeceğiz.

Bu araştırmada karşılaştığımız ve piyasalarda çok sık gördüğümüz duruma “confirmation bias” deniyor. Yani ek bilgiyi, bakış açısını değiştirmek veya rafine etmek yerine önceden var olan ve aslında nasıl oluştuğunu tam da farkında olmadığımız görüşlerimizi doğrulamak için kullanmak. Bilginin artık üssel olarak arttığı ve profesyonellerin bile yetişemediği bu bilgi ve veri selinde ne yapmalıyız? Artık hepimiz bir tıkla internete, sosyal medyaya veya arama motorlarına ulaşabiliyoruz ve görüşlerimiz için sonsuz sayıda “kanıt” bulabiliyoruz. İnsanın içten içe en fazla arzu ettiği şeylerden biri de akıllı görünmek ve haklı olmak. Dolayısıyla da kendi görüşlerimizle çelişen bilgi ve görüşleri yok sayma veya yok etme eğilimi oluşabiliyor. Görüşlerimizi destekleyen kişi ve sözde kanıtlar ise bu görüşler tamamen yanlış olsa bile bizi, kendine daha güvenli hale getirip yanlışta ısrara ve akabinde maddi manevi kayıplara götürebiliyor.

Yanlış tahminlere çok az bilgi kullanarak da ulaşabilirsiniz. Sadece beş temel bilgiyi, kendi görüşlerinizi doğrulamak için de temel olarak alabilirsiniz. Sonuç yine aynı, yanlış olacaktır. Tüm bunlardan çıkan ana ilkelerden biri ise bizce, hangi bilginin önemli olduğunu bilmek. İkinci prensip ise gerçek anlamda değerli bilme, yalnızca bilinçli veya analitik yöntemlerle oluşmaz. Bilincin veri işleme kapasitesi ve yeteneği, bilinçaltının yanında cüce kalır. Bilinçaltında bilgiler ve veriler sürekli olarak beslenir, ardından deneyimle harmanlanır. Okuduğunuzda, duyduğunuzda, gördüğünüzde sezgisel olarak bazı şeyleri algılayabilirsiniz. İpuçlarını yakalarsınız, ilgisiz görünenler arasındaki görünmez bağı görmeye başlarsınız. Fakat bunları çoğu zaman anlatamazsınız, çünkü kulağa fazla egzotik ve tuhaf geleceğini deneyimle öğrenmişsinizdir.

“Superforecasting: The Art and Science of Prediction” isimli kitaplarında Philip Tetlock ve Dan Gardner, gerçek dünyada tahmin doğruluğunu artırmak için deneysel olarak kanıtlanmış yöntemler konularını işlerken, tahmin sürecini nokta atışı ve statik bir uğraş yerine yeni gelen bilgi ve verilerle görüşlerin güncellendiği dinamik bir süreç olarak ele alır. Kulağa çok basit gibi gelse de gerçek hayatta aslında ego ve başka engeller nedeniyle zor. Başarılı tahmin yapanların sayısının azlığının sebebini belki biraz da burada aramak lazım.

Bence profesyonellerde dahi sık gördüğümüz yanlışlardan biri, tahmin yaparken hem zaman hem seviye anlamında hep nokta atışı peşinde koşmak ve vadeler arasındaki farkları yeterince dikkate almamak. Yani kısa vadeli ‘trade’ ve ‘trend’ konularının birbirine girmesi. Analizcinin ikilemi ise şu noktada iyice belirginleşir: Milyonlarca bilgi ve yorumu ayıkladığınızda, aslında en önemli hatta çoğu zaman tek önemli ve bu işlerden anlayanlar açısından paha biçilmez olan bilgi ve öngörüler, aslında çoğu zaman trendlerle ilgili olanlardır. Tabii işin tabiatı gereği bu paha biçilmez bilgi ve öngörülerin değerini bilen az. Dolayısıyla aslında ne kadar işe yaradığı belli olmayan ve çok ses getiren bilgi ve analizlerin daha popüler olması da doğal. Ama yatırım işinde popüler olan sayısı ve gerçekten para kazanan insan sayısı yüzde olarak sizce kaçta kaçtır? Bunların analiz yöntemleri ve genel olarak düşünme biçimleri sizce aynı mı?

“Tam zamanında ‘X’ noktasından tam dipte aldım, ‘Y’ noktasında tam tepede sattım ve bunu her gün defalarca, yüzde yüze yakın başarıyla yapıyorum” sözleri kulağa çok daha çekici geliyor. Görebildiğim kadarıyla dünyada bu beceriye sahip olduğunu iddia eden yüz binlerce insan var. Kendileri muhtemelen çoktan dolar milyarderi oldu ve yardımseverlikleri nedeniyle bu başarılarını paylaşıyorlar (!) Geriye kalan bizim gibi fani insanlar için ana çerçevenin farkında olmak, ana trendlere ve bunların olası dönüşlerine her zaman fayda risk analiz mantığı için yaklaşmak bizce daha doğru.

İşin gerçeği şu ki, nasıl oluştuğunu tam da bilemediğiniz bir görüşü desteklemek veya çürütmek için de binlerce sayfa yazabilirsiniz ama bu size sahte bir özgüven hariç ne kazandırır?

Son birkaç haftada, makro strateji ile başlayıp dört adet hem yurt dışı hem de yurt içi ekonomi ve piyasaları kapsayan 2022 görünüm raporu yayınladık. Bunlarda anlatılanları tekrarlamak yerine özellikle değişik varlık sınıflarını ilgilendiren makro strateji görünümünde komple değişiklik yapma ihtiyacı veya en azından ince ayar gerektiren yeni bilgi ve veri var mı diye irdeleyeceğiz. Yine akıl yürütme sürecimizi şeffaf yapmak istiyoruz. Bu nedenle de bunları değiştirebilecek, yanlışlığı payı yüksek olan ve yatırım tavsiyesi içermeyen görüşler olduğunu tekrar vurgulamamız gerekiyor. Bu gereğinden uzun girizgahtan sonra ana trendlere ilişkin görüşlerimizde değişiklik olmadığını söyleyebiliriz.

Beklediğimiz gibi faizler yükselmeye devam ediyor ve bu diğer piyasaları rahatsız etmeye başladı. Riskli varlıklarda, özellikle de gelişmiş ülke borsalarında birinci yarıda ve muhtemelen de bu çeyrekte uzun vadeli bir tepe oluşumu beklemeye devam ediyoruz. Yılın başındaki satış erken gelmiş olabilir ama bu da bizce sadece detay. Belki de fazla ve gereksiz detay olacak ama ABD borsaları açısından görüşlerimizde yaptığımız iki ince ayardan ilki, artık S&P500 endeksi için 5000 seviyesinin geçilmeyeceğini düşünüyor olmamız. Daha önce “Maksimum 5000, hadi bilemedin bir yüzde 5 daha üstüne çıkar” şeklinde çok da analitik ve sofistike görünmeyen yorumumu gelişmeler ışığında güncelleyip, “5000 seviyesinin üstü çok zor” diyorum. İkinci ince ayar ise, her ne kadar kısa vadede faizlerin bir ara tepe yapıp en fazla düşmüş olan teknoloji hisseleri ve Nasdaq başta S&P 500 dahil kısa vadede tepki vermelerine zemin teşkil etmiş olduklarını düşünsük de artık Nasdaq endeksinin uzun vadeli tepesini yaptığını ve Kasım seviyelerini geçemeyeceğini düşünüyoruz. Yaşanan fiyat hareketleri neticesinde ise kısa vadeli (trade) ile trend görüşlerimin zıt yönde oluştuğu bir durumdayız. Şöyle ki, hem gelişmiş ülke bono hem de Nasdaq endeksi ve genel olarak en fazla düşen varlıklarda ayı piyasası içinde karşı bir trend yükseliş hareketi görme ihtimaliz arttı. Fakat bunun adı üstünde, trend karşıtı olma ihtimali yüksek. Bu ayrıma ne kadar dikkat çekersek çekelim yine de karıştıran olacaktır. Ancak bu, özellikle sizin risk profiliniz ve vade anlayışınız açısından kritik. Deddiğimiz gibi, trend anlamında görüşlerde değişiklik yok. Sektörel olarak enerji, madencilik ve daha az oranda bankacılığı beğeniyoruz. Yılbaşından bu yana da bu sektörler, düşen piyasalarda bile ciddi performans gösterdi. Kısa vadede bunlardan en fazla düşen teknolojiye rotasyon olabilir ama bu sadece risk alma kapasitesi ve isteği yüksek agresif traderler için ele alınacak bir durum. Bizim ana odak noktamız, trendler ve o anlamda beğendiklerimiz döngüsel / değer hisseler olmaya devam ediyor.

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 kullanımını 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.