Aşırı Kötümserlik

“Kötümser bir felsefenin zorunlu olarak bir cesaretsizlik felsefesi olduğu düşüncesi çocukça bir fikirdir; ancak bunu çürütmek çok uzun sürer.”

Albert Camus

Aşırı kötümserlik, çaresizlik ve umutsuzluk duygularıyla bağlantılı bir bakış açısıdır. Ancak, bazı kötümser diye bilinen düşünürler kötümserliği duygusal açıdan felç edici bir bakış açısı olarak değil, kişinin kendisini varoluşun gerçeklerine karşı güçlendirmesi için gereken kuvveti ve bilgiyi sağlayabilecek bir dünya görüşü olarak görmüşlerdir.

Geçen hafta Pazartesi S&P500 endeksinde 7200-7300 görebiliriz diye ifade etmiştik. Endeks buraların da altına sarktı ve haftalık bazda %8.6 geriledi

Piyasa, haberlere verdiği tepkiyle haberin kendisinden çok daha fazlasını anlatır. Son birkça haftadır gelen olumlu bilançoları ve özellikle geçen Perşembe günü de bu örneklerden biriydi. Piyasa, bir yükselişi tetikleyecek bazı unsurlara sahipti: teknoloji sektöründeki pozisyonlar minimuma indirilmişti, hisse geri alımları tekrar başlamıştı, Şükran Günü tatili yaklaşıyordu ve Anthropic’in başarılı geçen halka arzı, piyasaların ihtiyaç duyduğu katalizörleri sunuyor gibi görünüyordu.

Ancak beklenen yükseliş gerçekleşmedi; Nvdia, Waller’in 50baz puan yorumu ve Çin’e uygulanacak kısıtlamalar moralleri bozdu.

Aslında önemli soru, piyasanın hâlâ yapay zekâ yatırımlarına dayalı pozisyonlara şüpheli yaklaşması ve satış dalgasının bundan mı çıktığı yoksa ekonomik görünüme dair daha temel bir gelişmeyi fiyatlamaya mı başladığı.

Sorununun cevabı muhtemelen her ikisi de. Bu ayrım önemli çünkü kârlarına ilişkin tablo son derece olumlu kalmaya devam ediyor. Şirketler güçlü bir talepten söz etmeyi sürdürüyor, kâr beklentileri neredeyse hiç değişmedi ve çeşitli ekonomik göstergeler, yer yer yavaşlayan ancak kesinlikle resesyonda girmekten uzak bir ekonomiyle işaret ediyor. Fakat piyasalar bir büyüme korkusunu da fiyatlamaya başladı.

Geçen hafta satış baskısı global bir nitelik sürdürmeye devam etti. MSCI World ve MSCI EM sırasıyla %8,1 ve %8,4 geriledi. BIST100 USD cinsi getirisi ise oldu eksi %6,4 oldu.

Global ölçekte olsa da satışın odak noktası teknoloji oldu. Nasdaq Endeksindeki haftalık gerileme %10'u aşarken, Yarı İletken gösterge endeksindeki haftalık kayıp ise %18'e yaklaştı. S&P 500 endeksi yeniden 200 günlük hareketli ortalamasının altına geriledi. Global hisse senetleri arasında son dönemde pozitif ayrışmayı başaran Avrupa endeksleri bile geçen hafta satış baskısı altında kaldı.

Piyasa bir kez daha şunu hatırlattı: Temel varsayımlar sorgulandığı zaman, iyi haberler bile alıcı bulmakta zorlanır. Bazı açılardan geçen hafta Kasım/Aralık 2018’I andırır gibiydi.

Waller'ın 50 baz puanlık yorumları piyasaya kötü bir sürpriz oldu. Geçen hafta Fed'den birçok konuşmacı dinledik ki Warsh ileri dönük yönlendirmeye karşı. Çoğunlukla da şahin yorumlardı. Kasım/Aralık 2018 paralellikleri giderek daha fazla görünüyor. Fed, zaten önemli ölçüde stres gösteren bir piyasaya aşırı sıkılaştırma uyguluyor olabilir. 2 yıllık reel getiriler nispeten yüksek seviyelere geldi.

Ayrıca daha önce de bahsettiğimiz gibi sorgulanan temel varsayım YZ ekosisteminin geleceği.

YZ ekosisteminin üzerinde özellikle iki soru işareti var: Yapılan sermaye harcamaları tatmin edici bir getiri sağlayacak mı ve tüm bu toplu altyapı inşası sonunda bir arz fazlasına yol açacak mı? Her iki sorunun da yanıtı yakın zamanda alınamayacak. Bu durum, yapay zekâ ekosisteminin, zaman zaman riskten kaçınma eğilimlerini tetikleyebilecek yapısal bir belirsizlik ortamında yolunu bulması gerekeceği anlamına geliyor. Ancak YZ’nin bir yatırım teması olarak bittiği görüşlerine katılmıyoruz.

Murat Berk
murat.berk@ykyatirim.com.tr

Dünya ekonomisinin 2026'da %3,5 civarı büyüyecek ki bu, neredeyse geçen yıla benzer güçlü bir büyüme. 2027'de de benzer bir büyüme bekleniyor. 2027'nin bu seneden olumlu farkı ise enflasyonun baz etkisinin de sebebiyle daha düşük gerçekleşecek olması. Hisse senetleri aksine kredi piyasalarında sakin ve spreadler pek genişlemedi. Yılın başında S&P500 için 22 olan F/K 19'a kadar geriledi. Piyasalar sanki bardağın dolu tarafını tamamen unuttular. Karamsarlık son derece yüksek; ancak bu durum içeride ve dışarıda önemli bir piyasa fırsatına dönüşebilir bizce.

Türkiye'de, TÜİK'in Tüketici Güven Endeksi, Ekim ayındaki 7,1 puanlık sert düşüşün ardından Kasım'da 2 puan arttı ve 86,8'e yükseldi.

Kasım'da dört alt endeksin hepsinde artış kaydedildi. En güçlü artış, 3 puanla gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisinde görüldü.



Kaynak: MacroHub

Mevsim etkilerinden arındırılmış imalat sanayi kapasite kullanım oranı, Kasım'da bir önceki aya göre 0,2 puanlık sınırlı bir düşüşle %74,1'e geriledi ki bu takip ettiğimiz diğer büyüme verilerindeki yavaşlama ile uyumlu.



Kaynak: MacroHub

Murat Berk
murat.berk@ykyatirim.com.tr

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.