

İkinci aşama

Hakikat yolu olmayan bir yerdir.

- Jiddu Krishnamurti

Jiddu Krishnamurti kendini tanıma ve anlama, gerçeklik ve bunun sonucunda ortaya çıkan bilinç dönüşümü arasındaki ilişkiyi sık sık tartışmıştır. Bu konuda, konuşmalarından sıklıkla alıntılanan bir sözü şöyledir: *"Zihin ancak öz-bilgi yoluyla ve dayatılan öz-disiplin yoluyla değil, sakinleştiğinde ancak o zaman, o sakinlikte o sessizlikte gerçeklik ortaya çıkabilir."*

Modern çağın bilgi bombardımanı yaşayanlar için sakin düşünmek neredeyse imkansız. Bu özellikle piyasalar gibi 7/24 dinamik yapılar ile ilgilenenler için fazlasıyla geçerli olabilir.

Neredeyse her saat yeni haberler, enformasyon, dezenformasyon, veri akışları arasında insanın bırakın sakin düşünmeyi, kafasını kaldıracak hali bile kalmayabiliyor. Bunun pratik bir çaresi de yok. Yalnız, buna belki bazıları alınacak ama daha az piyasa alakalı şeyler izlemek, dinlemek ve okumak faydalı olabilir.

Geçmişte, daha fazla bilgi ve veri kaynağına sahip olmakla bile kazanabiliydiniz ancak günümüzde yalnızca fazla bilgiye sahip olmanın avantajı büyük ölçüde ortadan kalktığını söyleyebiliriz.

Alternatif verilerin her yerde bulunduğu ve haberlerin anında yayıldığı bir dünyada yaşıyoruz. Bilgiye sahip olmak artık hiç zor değil. Gerçek farklılaştırıcı unsur, ne kadar veri toplayabileceğinizden, ona uyguladığınız düşüncenin ve analizinin kalitesine kaymış gibi görünüyor.

Tahmin dünyasından elde edilen kanıtlar, daha fazla girdi eklemenin daha iyi sonuçlara yol açmadığını gösteriyor. Aslında, o son veri noktasının değeri, genellikle oldukça hızlı bir şekilde azalan getiri duvarına çarpıyor. Alfa fırsatı, zaten sahip olduğumuz bilgileri anlamlandırmakla başlıyor. Bu bir yerde Grossman-Stiglitz Paradoksunun özü olarak biliniyor.

Piyasalar için hala Mart sonundan Mayıs sonuna kadar çizdiğimiz üç aşamalı oyun planının arkasındayız. İçinde olduğumuzu düşündüğümüz aşama ise hala birinci aşama yani piyasaların yükseldiği aşama diyebiliriz. Doğrudur, bu aşama tahmin ettiğimizden daha uzun sürdü ve daha yukarı seviyelere gitti ama ikinci aşamanın, yani düşüş aşaması için hala birkaç haftaya ihtiyaç olduğunu düşünüyoruz.

Akabindeki ikinci aşamanın nispeten sert ve keskin olacağını ve yüksek volatiliteye sahne olacağını öngörüyoruz ki bunu Mayıs sonu gibi bu düşüşün yaratacağı alım fırsatı ile üçüncü aşamanın geleceğini düşünmeye devam ediyoruz.

Bölünmüş bir FED, Yen müdahalesi, devam eden İran savaşı ve hala masada olduğunu düşündüğümüz Harg adasına bir çıkarma... Buna eklenecek bir yeni ABD-Çin ve ABD-AB ticaret savaşları, yüksek petrol fiyatları, diesel, LNG, helium gübre arz sıkıntılarının birleşimi, şu anda hisse senedi trenini raydan çıkaramıyor ve buradaki itici güç ise şirket kazançları olarak karşımıza çıkıyor. Bunların kısmen "diğer gelirlerden" kaynaklanması dikkat çekici ama piyasanın pek de umurunda olmayabilir.

Yapay zekadan faydalananlar bir kez daha öncülük etti. Yarı iletkenlerdeki güç, mevcut piyasa rejiminin en açık ifadesi olmaya devam etti. Şirket finansalları bir süre daha piyasa rejiminin ana dinamiği olmaya devam edebilir.

"Her an her şey olabilir" hissiyatı ile yaşıyoruz. Bunu herkes hissediyor.

Piyasaların birkaç hafta daha birinci aşamada olacağını düşünmemizin sebeplerinden biri de düşüş öncesi alametlerin birikmeye başlaması ile bu alametlerin farkındalığının yüksek olması durumu olarak karşımıza çıkıyor. İşte bu da bu anın başlamasını zorlu kılıyor. Psikolog değilim ama iç güdü ve piyasa duygu durumu gözlemlerine önem veririm ve şu anda gözlemlediğim şey korku veya topyekün bir coşku değil, daha çok bir beklenti. Bir tür kolektif mental hazırlık ve bu da işleri değiştiriyor.

Sentetik bir ralli olarak başlayan Nisan rallisi, vol-target fonlarının da devreye girmesiyle birlikte farklı bir seviyeye geldi. CTA'leri saymazsak fonlar tarihsel olarak aşırı yüklü değil. Aşağı yönlü eğilim bekleyenler azalsa da ekstrem noktada olmadığı görünüyor. Yükseliş ne kadar sürerse mentalite o kadar değişir. Hatta genel piyasa algısı, "her an her şey olabilir"den ralliyi "kaçırıyorum"a kayabilir.

İşte o zaman işler ilginçleşiyor çünkü en iyi fırsatlar herkes hazır olduğunda gelmez. İnsanlar yıprandıktan, pozisyonlarından çekildikten veya kovalamaya zorlandıktan sonra gelirler.

Herkes gibi ben de tetikteyim ama ikinci aşamaya geçişin biraz zaman alacağını düşünüyorum—belki bir-iki hafta belki biraz daha fazla... Ayları pes ettirecek ve boğaları coşturacak kadar uzun. Tetikte olma halini zayıflatacak kadar uzun ve sonunda gerçekleştiğinde, düzenli hissettirmeyecek. Hızlı hissettirecek ancak başladıktan sonra bariz hissettirecek.

Bu dinamiği 10 Ekim 2025 piyasa satışından önce gördük. Satış gerçekleştiğinde, aylar tükenmişti, boğalar rahatlamıştı, sonra ve aniden taban düştü.

Yurt içine dönecek olursak son açıklanan veriler aslında dezenflasyon sürecinin ne kadar zorlu ve kırılğan olduğunun bir göstergesiydi. Nisan ayında aylık TÜFE enflasyonu, yüzde 3,2 civarında olan beklentilerin oldukça üzerinde yüzde 4,2 olarak gerçekleşti. Yıllık enflasyon Nisan ayında, Mart ayındaki yüzde 30,9'dan yüzde 32,4'e yükseldi. Mevsimselliğin de etkisi ile yükseliş önemli ölçüde giyim ve enerji fiyatları kaynaklı olsa da verinin detaylarında da enflasyonist baskıların pek de hız kesmediğini görüyoruz. Benzer bir resim çekirdek TÜFE göstergelerinde de var.

Böyle bakınca aslında PPK'nın Nisan'da faiz artırımına gitmeyerek bir fırsatı kaçırmış olabileceğini düşünüyoruz. Zira veri sonrası enflasyon beklentilerinde bozulma görme ihtimalimiz yüksek. Bu bağlamda döviz kuru politikası devam edecektir fakat faiz tarafından daha fazla desteklenme olasılığı en azından şimdilik kaçırılmış oldu. Yılın başından bu yana hem enflasyon hem de para politikası faizi konusundaki varsayımlarımız piyasaya oranla daha temkinli oldu. Bu temkinli varsayımlar için de risklerin yukarı yönlü olmaya devam ettiğini düşünüyoruz.

İçeride içsel dinamikler, büyümedeki zayıflama, enflasyon ve para politikası önümüzdeki haftaların ana konuları olacak gibi duruyor. Bu dönemde bizim piyasaların diğer piyasaların gerisinde kalma ihtimali var.

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.