

**Aimyy Raporu : Büyük Çöküş Nerde Durur?
(Will FED Put + emergent 2 Rate Cuts be enough?)**



AIMYY.COM
07.04.2025
Dr. Elyase İskender

*Thx to Tyler Durden @ZeroHedge for charts

Tarihi Piyasa Çöküşü: Kapsamlı Analiz ve Öngörüler

7 Nisan 2025'te yaşanan piyasa çöküşü, son yılların en dikkat çekici finansal olaylarından biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Verileri detaylı incelediğimde, bu çöküşün basit bir düzeltmeden ziyade, küresel makroekonomik dinamiklerde ciddi bir değişimin habercisi olduğu kanaatindeyim.

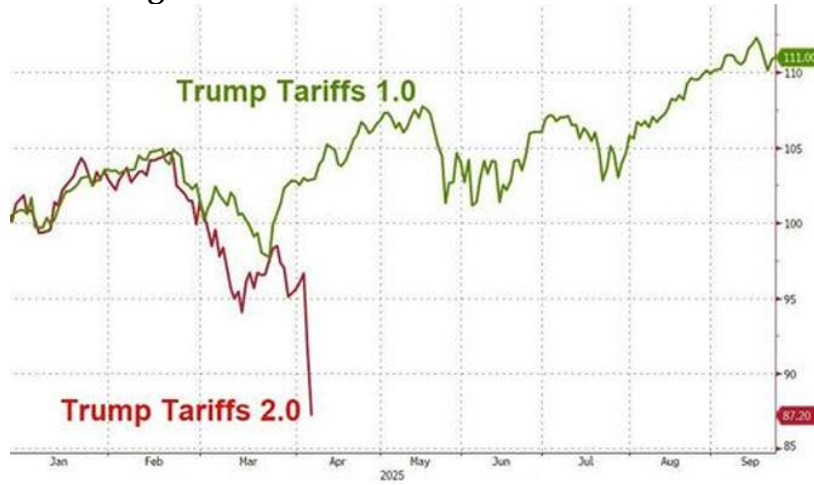
Çöküşün Anatomisi ve Temel Nedenleri

Öncelikle, bu çöküşün temel tetikleyicisi olarak gözüken ticaret savaşları ve karşılıklı tarifelerin etkisi, piyasaların tahmin ettiğinden çok daha şiddetli olmuştur. ABD yönetiminin uyguladığı tarifelerin beklenenden ağır sonuçlar doğurması, küresel tedarik zincirlerinde ani bir bozulmaya yol açmıştır.

Grafiklere baktığımızda, özellikle dikkatimi çeken nokta, çöküşün tüm varlık sınıflarına yayılması ve korelasyonların neredeyse 1'e yaklaşmasıdır. Bu durum, 2008 küresel finansal krizini anımsatmaktadır; ancak o dönemden farklı olarak, bu sefer finansal sistem değil, ticaret rejimindeki ani değişim tetikleyici olmuştur.

Grafiklerin Yorumlanması

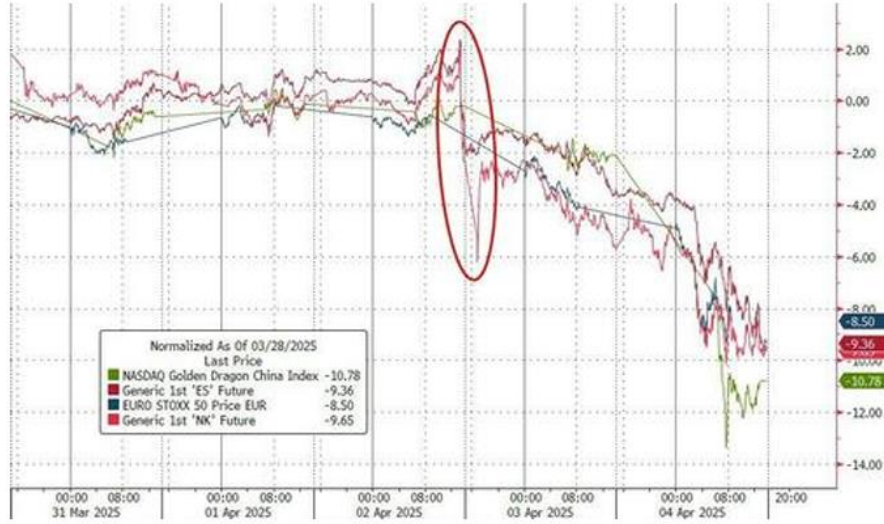
"Bu Sefer Farklı" Grafiği



Bu grafik, mevcut piyasa çöküşünün önceki krizlerden farklı olduğunu vurgulamaktadır. Grafikte muhtemelen geçmiş krizlerle karşılaştırmalı bir analiz sunulmuş ve bu seferki düşüşün benzersiz özellikleri gösterilmiştir.

Küresel Piyasa Acı Grafiği

Bu grafik, düşüşün küresel ölçekte olduğunu göstermektedir. Sadece ABD değil, dünya genelindeki piyasaların ciddi değer kaybı yaşadığını vurgulamaktadır.

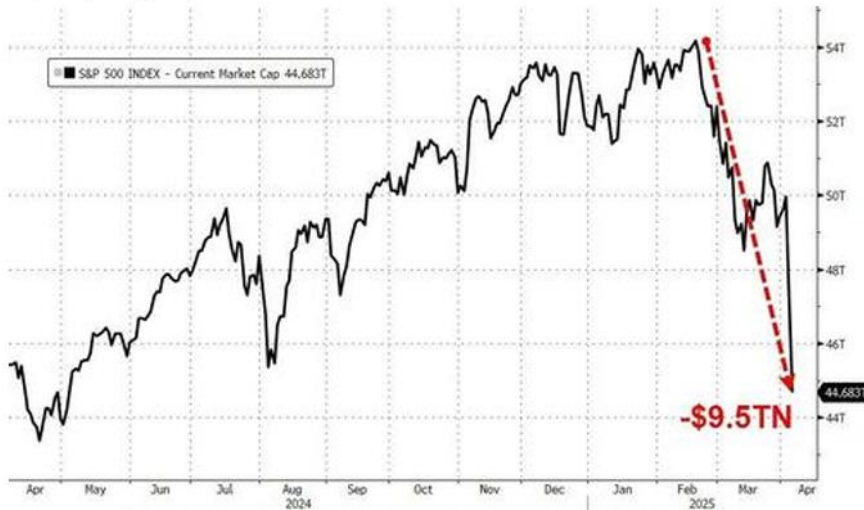


ABD Mega-Cap Teknoloji Şirketleri Grafiği

Bu grafik, özellikle büyük teknoloji şirketlerinin (muhtemelen Apple, Microsoft, Google, Amazon gibi) yaşadığı sert düşüşü göstermektedir. Bu şirketler son yıllarda piyasaları yukarı taşıyan lokomotifler olduğundan, onların düşüşü genel piyasa üzerinde büyük etki yaratmıştır.

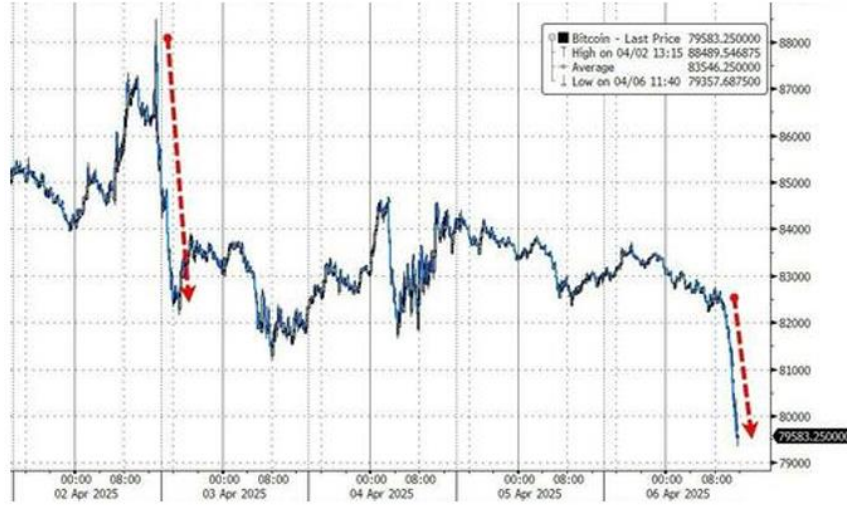
Sektörel Etki Analizi

Mega-cap teknoloji şirketlerinin bu denli sert etkilenmesi, bu şirketlerin küresel tedarik zincirlerine ve uluslararası pazarlara olan yüksek bağımlılığını göstermektedir. Son yıllarda piyasa değerlemelerini yükselten bu şirketler, aynı zamanda en kırılgan yapıya sahip olduklarını da kanıtlamışlardır.



Kripto Para Grafiği

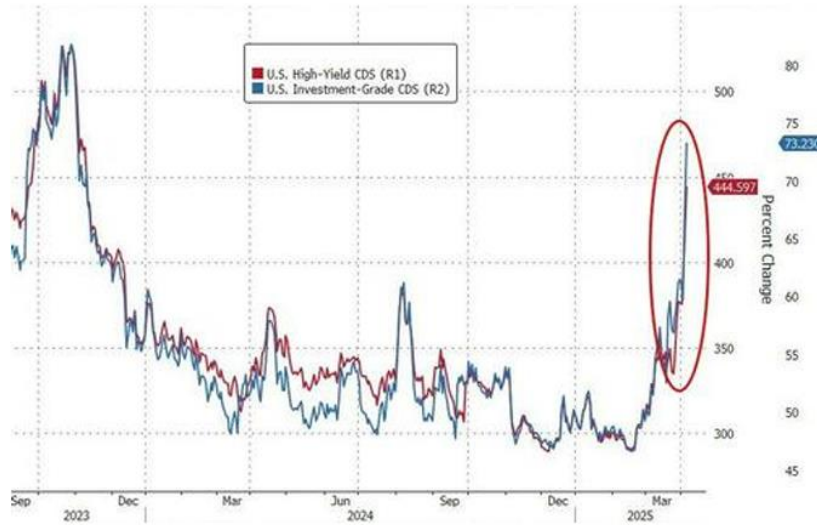
Bu grafik, kripto para piyasasındaki sert düşüşü göstermektedir. Geleneksel piyasalardaki çöküşün kripto para piyasasına da yansıdığını ve bu alternatif varlık sınıfının da güvenli liman olmadığını vurgulamaktadır.



Kredi Piyasası Grafiği

Bu grafik, kredi spreadlerindeki (risk primlerindeki) genişlemeyi göstermektedir. Bu, piyasada artan risk algısını ve şirketlerin borçlanma maliyetlerinin yükseldiğini işaret etmektedir.

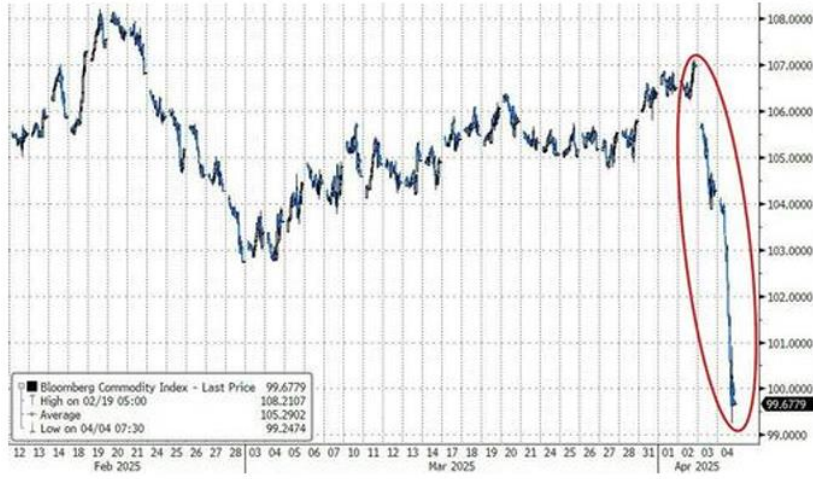
Kredi spreadlerindeki genişleme, özellikle endişe vericidir. Bu durum, şirketlerin finansman maliyetlerinin artacağını ve bu artışın orta vadede reel ekonomiye yansıtacağını göstermektedir. Kredi koşullarının sıkılaşması, özellikle yüksek borçluluk oranlarına sahip şirketler için varoluşsal tehdit oluşturabilir.



Küresel Emtia Grafiği

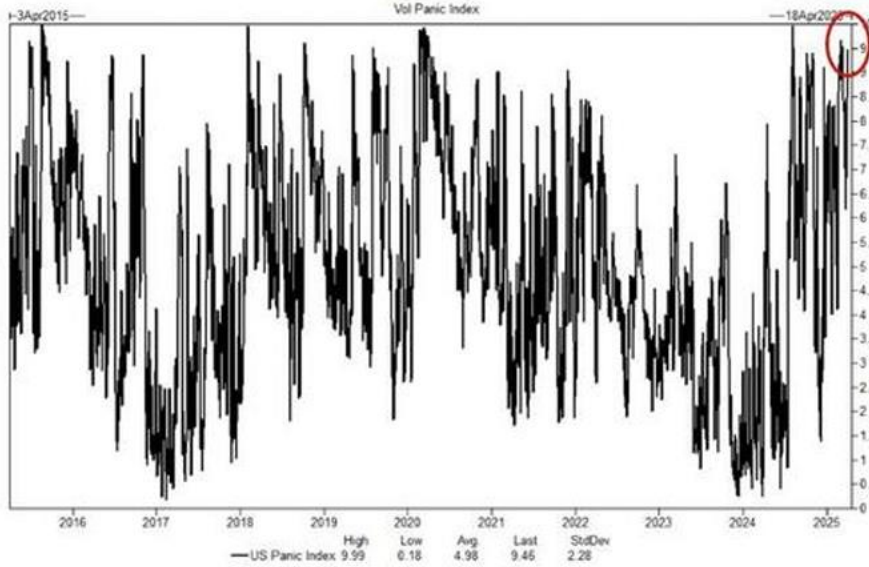
Bu grafik, emtia fiyatlarındaki düşüşü göstermektedir. Ekonomik yavaşlama beklentisiyle birlikte petrol, bakır gibi emtialara olan talebin azaldığını ve fiyatların düştüğünü işaret etmektedir.

Emtia piyasalarındaki düşüş ise, küresel ekonomik aktivitede ciddi bir yavaşlama beklentisini yansıtmaktadır. Özellikle bakır gibi "ekonominin doktoru" olarak adlandırılan endüstriyel metallerdeki düşüş, önümüzdeki dönemde küresel üretimde daralma yaşanabileceğini işaret etmektedir.



Goldman Sachs Volatilite Panik Endeksi

Bu grafik, piyasadaki korku seviyesini ölçen Goldman Sachs'ın volatilite panik endeksini göstermektedir. Endeks 10 üzerinden 10 seviyesine ulaşmış, bu da piyasada maksimum korku seviyesini işaret etmektedir.



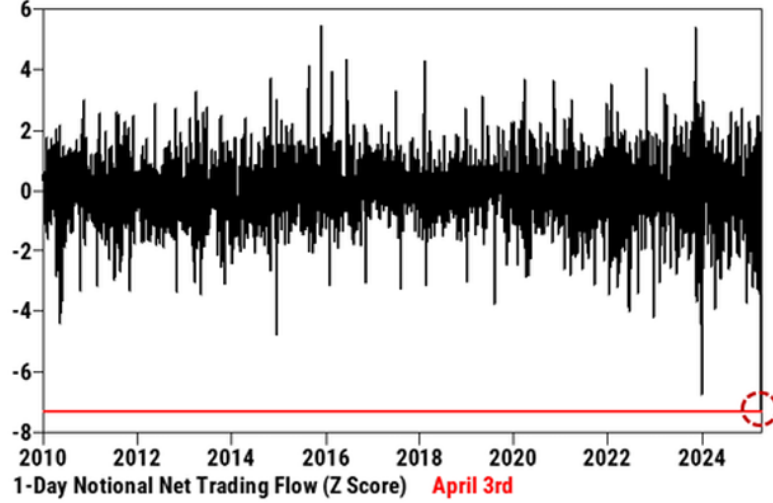
Teknik Göstergeler ve Piyasa Psikolojisi

VIX endeksinin vade yapısındaki ters dönüş, piyasalarda kısa vadeli belirsizliğin had safhada olduğunu göstermektedir. Ancak, tarihsel olarak bu tür aşırı korku durumları genellikle dip noktalarına işaret etmiştir.

Goldman Sachs'ın duyarlılık göstergesinin -2.5 seviyesine düşmesi ve bu seviyeden sonra tarihsel olarak %70 olasılıkla pozitif getiri elde edilmesi, teknik açıdan bir dip oluşumu ihtimalini güçlendirmektedir. Ayrıca, Cuma günü başlayan toparlanma hareketi ve 50'den fazla ülkenin müzakerelere başlamak için Beyaz Saray'a ulaşması, diplomatik çözüm umutlarını artırmaktadır.

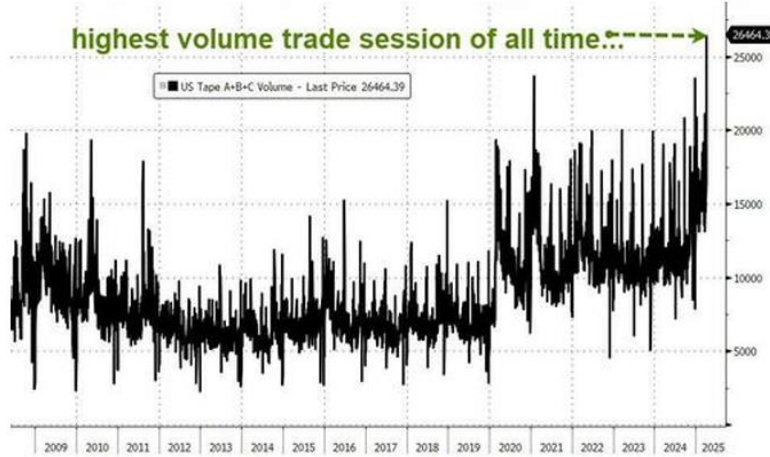
Tüm Hisselerin En Hızlı Satışı Grafiği

Bu grafik, tarihte görülen en hızlı ve en kapsamlı satış dalgasını göstermektedir. Yatırımcıların panikle pozisyonlarını kapatmaya çalıştığını ve neredeyse tüm hisselerin satış baskısı altında kaldığını vurgulamaktadır.



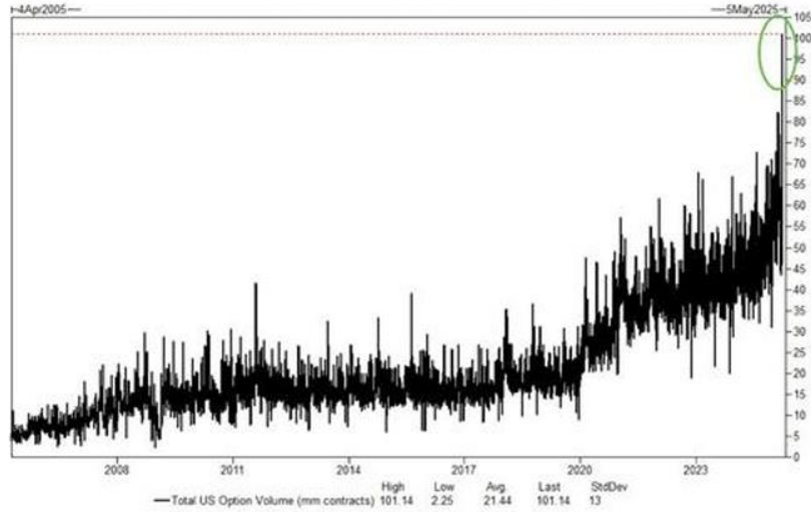
En Yüksek İşlem Hacmi Grafiği

Bu grafik, Cuma günü gerçekleşen rekor işlem hacmini göstermektedir. Paniğin boyutunu ve piyasadaki likidite akışının ne kadar yoğun olduğunu işaret etmektedir.



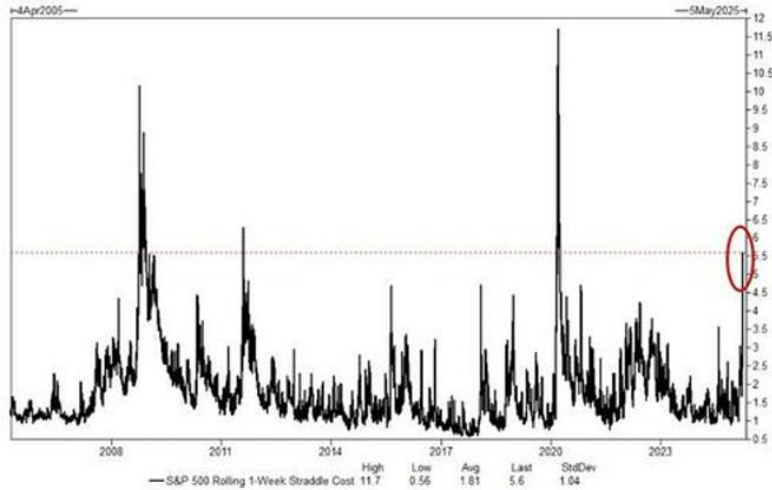
Opsiyon İşlem Hacmi Grafiği

Bu grafik, Cuma günü 100 milyondan fazla opsiyon işlemi gerçekleştiğini göstermektedir. Yatırımcıların koruma arayışında olduğunu ve volatilitenin arttığını işaret etmektedir.



SPX Straddle Grafiği

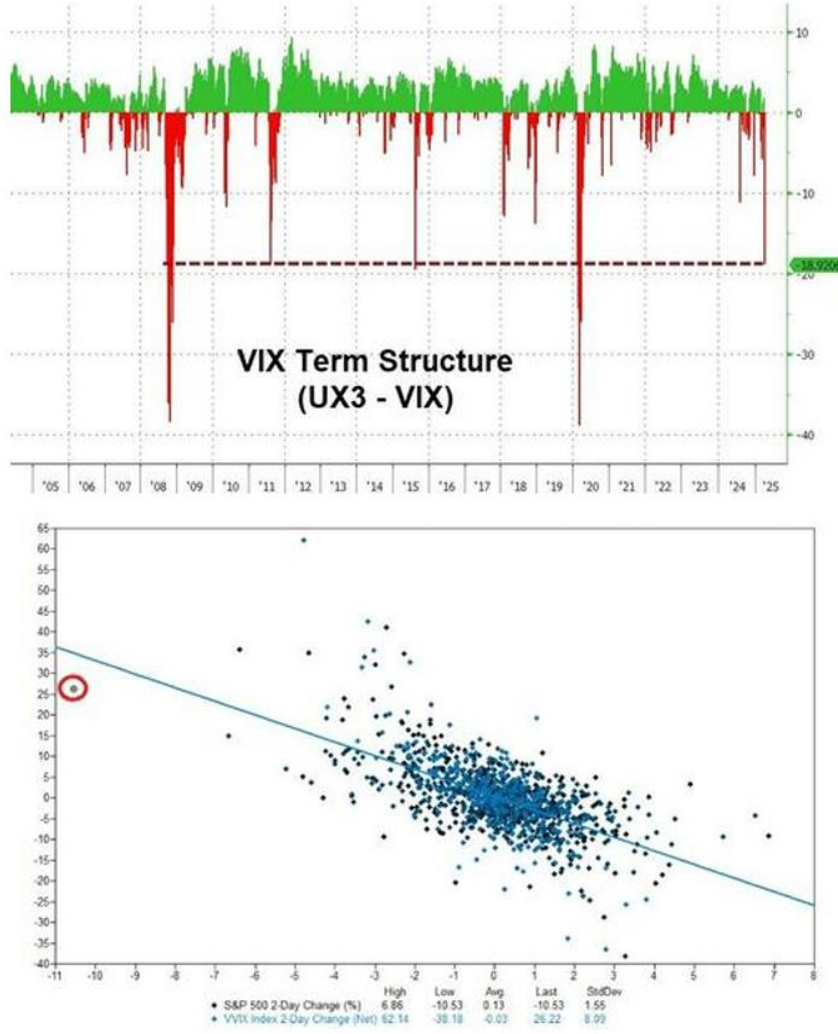
Bu grafik, S&P 500 endeksi için haftalık straddle (hem alım hem satım opsiyonu) fiyatlamasının %5.6'ya ulaştığını göstermektedir. Bu, piyasanın önümüzdeki hafta için çok büyük fiyat hareketleri beklediğini işaret etmektedir.



Interestingly, Goldman notes that the amount of monetization of SPX downside / VIX upside has led to a rather muted reaction in skew and vol of vol – this is incredibly unusual in a drawdown of this magnitude...

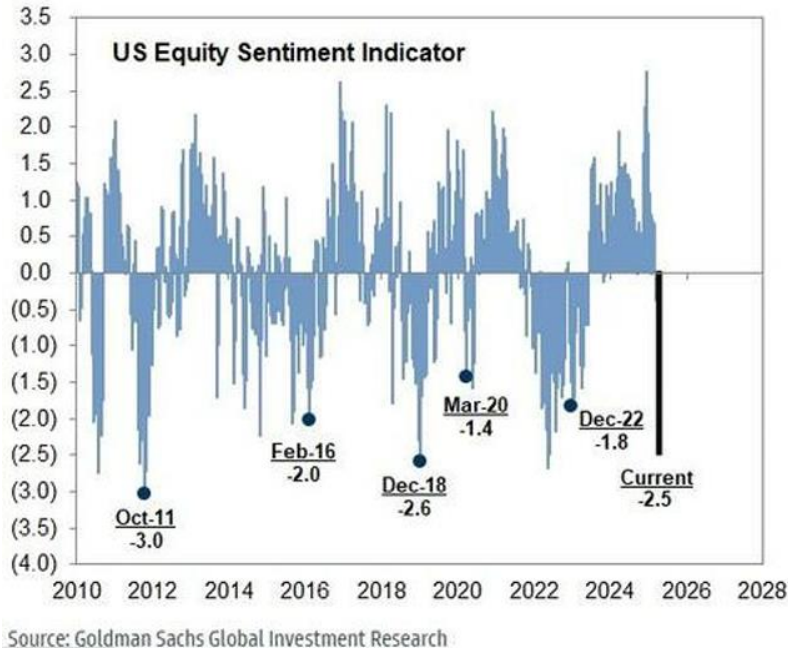
VIX Vade Yapısı Grafiği

Bu grafik, VIX endeksinin (korku endeksi) vade yapısındaki nadir görülen ters dönüşü göstermektedir. Kısa vadeli volatilité beklentisinin uzun vadeli beklentiden daha yüksek olması, piyasada ani bir panik olduğunu işaret etmektedir.



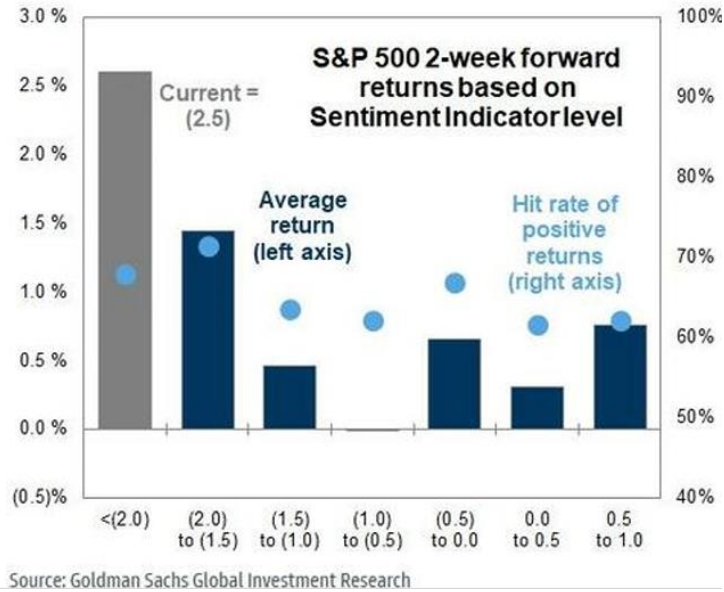
Goldman Sachs Duyarlılık Göstergesi

Bu grafik, Goldman Sachs'ın duyarlılık göstergesinin -2.5 seviyesine düştüğünü göstermektedir. Tarihsel verilere göre, bu seviyeden sonra piyasaların genellikle toparlandığını ve iki haftalık dönemde ortalama %1.25 getiri sağladığını işaret etmektedir.



Toparlanma Başlangıcı Grafiği

Bu grafik, Cuma günü piyasalarda bir toparlanma başladığını göstermektedir. Aşırı satışın ardından gelen bu toparlanma, bazı yatırımcıların düşük fiyatlardan alım yapmaya başladığını işaret etmektedir.



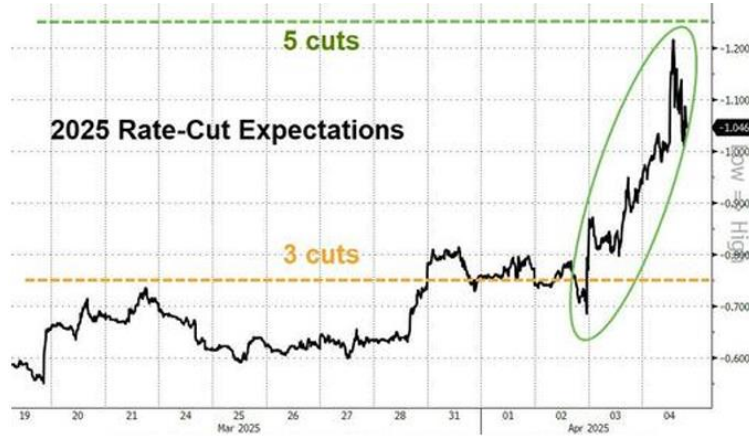
Tahvil Getirileri Grafiği

Bu grafik, tahvil getirilerindeki düşüşü göstermektedir. Yatırımcıların güvenli limanlara kaçışı ve ekonomik yavaşlama beklentisiyle birlikte tahvil fiyatlarının yükseldiğini (getirilerinin düştüğünü) işaret etmektedir.



Fed Put Beklentisi Grafiği

Bu grafik, piyasa katılımcılarının Fed'in müdahale edeceğine dair artan beklentilerini göstermektedir. Piyasalardaki çöküş nedeniyle Fed'in faiz indirimine gideceği veya başka destekleyici politikalar uygulayacağı beklentisinin arttığını işaret etmektedir.



Merkez Bankası Politikaları ve Beklentiler

Piyasa katılımcılarının artan "Fed Put" beklentisi anlaşılabilir olmakla birlikte, Fed'in bu aşamada agresif bir şekilde müdahale etmesi zor görünmektedir. Çünkü mevcut kriz, finansal sistemden değil, ticaret politikalarından kaynaklanmaktadır ve parasal gevşeme bu sorunu çözmeyecektir.

Bununla birlikte, eğer piyasa çöküşü derinleşir ve finansal istikrarı tehdit ederse, Fed'in likidite önlemleri alması muhtemeldir. Ancak, faiz indirimleri konusunda aceleci davranması, enflasyonist baskıları artırabilir ve para politikasının etkinliğini azaltabilir.

Devre Kesiciler ve Piyasa Şoku

Futures piyasalarında devre kesicilerin devreye girmesi, piyasalardaki düşüşün kontrol edilemez bir noktaya geldiğini göstermektedir. Bu mekanizma, piyasalarda panik satışını önlemek ve yatırımcılara düşünme süresi tanımak için tasarlanmıştır. Ancak, devre kesicilerin devreye girmesi aynı zamanda piyasalardaki korkunun had safhada olduğunun da bir göstergesidir.

Grafiklere baktığımızda, özellikle dikkatimi çeken nokta, çöküşün tüm varlık sınıflarına yayılması ve korelasyonların neredeyse 1'e yaklaşmasıdır. Devre kesicilerin devreye girmesi, bu korelasyonun daha da güçlenebileceğini ve likidite krizine dönüşme riskinin arttığını göstermektedir.

Likidite Krizi Riski

Futures piyasalarında devre kesicilerin devreye girmesi, likidite sorunlarının başladığının bir işareti olabilir. Piyasa yapımcıların risk almaktan kaçınması ve alım-satım spreadlerinin genişlemesi, finansal piyasalarda likidite krizine yol açabilir. Bu durum, sadece hisse senedi piyasalarını değil, tahvil ve emtia piyasalarını da olumsuz etkileyebilir.

Kredi spreadlerindeki genişleme, bu bağlamda daha da endişe verici hale gelmektedir. Likidite krizinin derinleşmesi durumunda, şirketlerin kısa vadeli borçlanma imkanları daralabilir ve bu da reel ekonomiye hızla yansiyabilir.

Merkez Bankalarının Acil Müdahale İhtimali

Futures piyasalarında devre kesicilerin devreye girmesi, merkez bankalarının acil müdahale ihtimalini önemli ölçüde artırmıştır. Fed'in, ECB'nin ve diğer büyük merkez bankalarının koordineli bir şekilde likidite önlemleri açıklaması beklenebilir. Bu önlemler şunları içerebilir:

1. **Acil Durum Likidite Programları:** Repo piyasalarına ve diğer kısa vadeli finansman piyasalarına likidite sağlanması
2. **Swap Hatlarının Genişletilmesi:** Dolar likiditesi sağlamak için diğer merkez bankalarıyla swap hatlarının genişletilmesi
3. **Varlık Alım Programları:** Piyasalarda istikrarı sağlamak için tahvil alım programlarının başlatılması veya genişletilmesi

Fed'in "Put" seçeneği artık teorik bir olasılık değil, piyasaların istikrarı için acil bir gereklilik haline gelmiştir.

Yatırım Stratejisi Önerileri

Devre kesicilerin devreye girdiği bu ortamda, yatırımcılar için stratejik yaklaşımlarımı revize etmek istiyorum:

1. **Likiditeye Öncelik Vermek:** Portföyün önemli bir kısmını nakit veya nakit benzeri varlıklarda tutmak kritik önem taşımaktadır. Piyasalardaki aşırı volatilité devam ederken, likidite en değerli varlık haline gelmektedir.
2. **Kademeli Alım Yerine Bekle-Gör Stratejisi:** Devre kesicilerin devreye girmesi, piyasaların daha da düşebileceğini göstermektedir. Bu aşamada kademeli alım stratejisi yerine, piyasalarda stabilizasyon işaretleri görülene kadar beklemek daha mantıklı olabilir.

3. **Güvenli Limanlara Yönelmek:** Altın, İsviçre Frangı, Japon Yeni gibi geleneksel güvenli limanlar ve kısa vadeli hazine bonoları gibi düşük riskli varlıklar tercih edilebilir.
4. **Opsiyon Stratejileri:** Piyasadaki aşırı volatilité, opsiyon primlerini yükseltmiş olsa da, portföy koruma stratejileri için put opsiyonları veya collar stratejileri değerlendirilebilir.

Piyasa Açılışı Senaryoları

Futures piyasalarında devre kesicilerin devreye girmesi sonrasında, piyasaların yeniden açılışı için birkaç senaryo öngörebiliriz:

1. **Kademeli Stabilizasyon:** Merkez bankalarının koordineli müdahalesi ve diplomatik çözüm sinyalleri ile piyasalar kademeli olarak stabilize olabilir. Bu en iyimser senaryodur.
2. **İkinci Dalga Satışlar:** Piyasalar açıldığında likidite eksikliği ve panik satışların devam etmesi durumunda, ikinci bir dalga düşüş ve tekrar devre kesicilerin devreye girmesi söz konusu olabilir.
3. **Volatil Konsolidasyon:** Piyasalar yüksek volatilité ile birlikte bir süre konsolidasyon bölgesinde kalabilir, bu süreçte hem sert yükselişler hem de sert düşüşler görülebilir.

Orta ve Uzun Vadeli Öngörüler

Devre kesicilerin devreye girmesi, orta ve uzun vadeli öngörülerimi de etkilemektedir:

1. **Finansal Regülasyonların Sıkılaştırılması:** Bu kriz sonrasında, piyasa volatilitésini azaltmak ve sistemik riskleri kontrol etmek amacıyla yeni finansal regülasyonlar getirilebilir.
2. **Merkez Bankası Politikalarında Paradigma Değişimi:** Merkez bankaları, enflasyonla mücadele yerine finansal istikrarı önceliklendiren bir politika çerçevesine geçiş yapabilir.
3. **Küresel Ekonomik Toparlanmada Gecikme:** Ticaret savaşlarının etkisi ve finansal piyasalardaki şokun reel ekonomiye yansıması, küresel ekonomik toparlanmayı 2026 yılına kadar geciktirebilir.
4. **Varlık Fiyatlarında Yeniden Değerleme:** Özellikle teknoloji sektörü başta olmak üzere, yüksek değerlemeli varlıkların uzun vadeli bir yeniden değerlendirme sürecine girmesi muhtemeldir.

Sonuç

Futures piyasalarında devre kesicilerin devreye girmesi, yaşanan krizin 2008 finansal krizi veya 2020 COVID-19 şoku seviyesinde olabileceğini göstermektedir. Bu durum, küresel ekonomik düzenin yeniden şekillenme sürecinin hızlanacağına işaret etmektedir.

Önümüzdeki günlerde, merkez bankalarının ve hükümetlerin alacağı önlemler, piyasaların geleceği açısından belirleyici olacaktır. Yatırımcıların bu süreçte duygusal kararlardan kaçınması, risk yönetimine öncelik vermesi ve likiditeyi koruması hayati önem taşımaktadır.

Bu kriz, aynı zamanda finansal piyasaların kırılganlığını ve küresel ekonomik sistemin yeniden düşünülmesi gerektiğini bir kez daha göstermiştir. Uzun vadede, daha dayanıklı ve sürdürülebilir bir ekonomik sistem için yapısal reformların gerekliliği daha da belirgin hale gelmiştir.