

Yeni bir Tartışma

Türkiye'de Para Politikası Kararı: Eylül ayı toplantısında politika faizini, piyasa beklentilerine paralel şekilde, değiştirmeyerek %37'de sabit tuttu. Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını %40'ta, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %35,5'te korudu. Hatırlanacağı üzere Mart başında geçici olarak ara verdiği bir hafta vadeli repo ihalelerine Ağustos sonlarında yeniden başlamış ve fonlamayı yeniden %37 seviyesinden sağlayarak fonlama maliyetini %40'tan %37'ye fiili olarak indirmişti. Piyasada azınlıkta da olsa faiz indirimleri bekleyenler vardı.

Bizce yayınlanan kısa notta ön plana çıkan Birkaç nokta var: a) i) Enflasyonun ana eğiliminde bir gerilemeye işaret edilmeye devam ediliyor b) ii) Önceki açıklamalarda iç talepteki durgunluğun belirginleştiğine hep işaret ediliyordu. Son metinde ise iç talep için zayıf ifadesi kullanılmış. c) Jeopolitik riskler nedeniyle yüksek seyreden enerji fiyatlarının enflasyon açısından risk teşkil ettiği belirtiliyor.

Faizlerin sabit tutulmasını bekliyorduk. Yukarıdaki üç maddeden ilk ikisi TCMB'nin faiz indirimlerine hazırlandığı sinyali verirken enerji fiyatlarındaki yükseklik ve daha da artma riski ise neden faiz indirimine gitmediğini işaretliyor bizce.

Ekim'deki PPK toplantısında enerji fiyatlarında daha fazla bozulma olmaması durumunda bizce TCMB 100bps faiz indirimi yapabilir.

Global tarafta, tartışmalar biraz şekil değiştiriyor. Sadece faizler, petrol, Fed vs yerine yapay zekanın şu ana kadar pek dillendirilmeyen özelliği tartışmalara dahil oldu.

Yapay zeka açısından zorlu bir hafta sonu haber akışı izledik. Dario Amodei'nin Altman, Musk ve Hassabis tarafından farklı derecelerde desteklenen "sınırı hızlandırma" çağrısı, Asya yapay zeka kompleksini sert bir şekilde etkiledi. SoftBank çift haneli düşüş yaşarken, daha geniş kompleks de zayıfladı. Piyasa endişesi açık... eğer güvenlik ve uyum kaygıları sınırın yavaşlamasına neden olursa, düzenlemeler yapay zeka çarpanlarını sıkıştırmak ve potansiyel olarak sermaye harcamalarının sürdürülebilirliğini sorgulamak için başka bir neden haline gelir.

Nihayetinde bu uyarılar nedeniyle değişecek harcama miktarının hâlâ düşük olacağını düşünüyoruz. Fakat işin siyasi boyutunu göz ardı etmek de giderek zorlaşıyor; ancak Microsoft, Meta veya Çin'in aniden duracağını hayal etmekte güçlük çekiyorum. Daha gerçekçi bir nihai senaryo; model geliştirme süreçlerinin bağımsız değerlendiriciler tarafından onaylanması ve çok daha güçlü güvenlik bariyerlerinin oluşturulması gibi görünüyor.

Gerçekten büyük risk gördüğümüz konulardan biri bu. Hürmüz Boğazı çevresini dolaşarak günde yaklaşık 4 ila 5 milyon varil petrol taşıyan Suudi Arabistan'ın Doğu-Batı boru hattı, saldırının ardından kapalı kalmaya devam ediyor. Onarım süresinin günler ila haftalar arasında değişeceği tahmin edilirken, Yanbu'daki Suudi stoklarının ihracatı yalnızca beş ila yedi gün daha karşılayabileceği öngörülmüyor. Kesintinin uzaması halinde, Hürmüz üzerinden sevkiyatı halihazırda aksamış olan petrol miktarına ek olarak, küresel arzın yaklaşık %4'ü daha risk altına girebilir. Aynı zamanda Husilerin Babülmendep Boğazı'na doğru ilerlemesi, durumu tek bir kritik geçiş noktası sorunundan, iki cepheli bir enerji sorununa dönüştürmüş durumda. Umman'da yapılması planlanan İran-Körfez toplantısı da ertelendi. Şu aşamada görünürde bir çıkış yolu yok; bu, halihazırda arzın kısıtlı olduğu enerji piyasasında giderek ciddileşen ve etkileri katlanarak büyüyen bir sorun.

Aslında yapay zeka ile yukarıda bahsettiğimiz talihsiz bir döneme denk geldi.

Yatırımcılar tekrar yapay zekâ trenine yeniden binmeye başlamıştı. Yapay zeka tartışması hafta sonu sadece daha sert bir viraja girdi.

Sam Altman ve Elon Musk'ın da desteklediği, frontier models geliştirilme hızının yavaşlatılması yönündeki çağrı, piyasaları aniden, son üç yılın büyük bölümünde neredeyse imkansız olarak görülen bir senaryoyu düşünmeye zorladı: Yapay zeka yarışında gaza basmaktan kasıtlı olarak vazgeçilirse ne olur?

İlk yanıt Asya'dan geldi.

Yatırımcılar, hafta sonu yapılan güvenlik uyarılarının sadece Silikon Vadisi'nin vicdanını rahatlatma çabası mı, yoksa sermaye harcamaları, düzenlemeler ve yapay zeka altyapısının oluşturulma hızı üzerine çok daha büyük bir tartışmanın ilk işareti mi olduğunu anlamaya çalışırken; SK Hynix hisseleri yaklaşık %6 değer kaybetti, SoftBank ise %10'dan fazla düşüş yaşadı.

Bu, yapay zekâ harcamalarının aniden ortadan kaybolacağı anlamına gelmiyor. Tam tersine. Hesaplama talebi muazzam olmaya devam ediyor, hiper ölçekli veri merkezi bütçeleri önemli ölçüde yüksek ve Çin'e karşı ticari yarış, birkaç Amerikalı teknoloji yöneticisinin hafta sonu fren pedalını keşfetmesiyle sihirli bir şekilde ortadan kaybolmadı.

Ancak piyasalar, daha önce tartışmadığı bir olasılığı değerlendiriyor. Ve tartışma değişti.

Şimdiye kadar, Wall Street'teki yapay zekâ tartışması büyük ölçüde, çipler, veri merkezleri ve enerji altyapısına harcanan milyarlarca doların sonunda faturayı haklı çıkaracak kadar kazanç sağlayıp sağlamayacağı üzerineydi. Hafta sonu ikinci bir soru daha ekledi: En gelişmiş modelleri geliştirenlerin kendileri, geliştirmenin yavaşlatılması gerektiğini savunmaya başlarsa ne olur?

ABD teknoloji yarışını yavaşlatma fikrine zaten karşı çıkacaktır ve bu önemli çünkü Washington, Pekin'in aynı hız sınırına gönüllü olarak uymasının olası olmadığını biliyor. Çin'in tam gaz ilerlerken Amerikan firmalarının gönüllü olarak yavaşlaması, özellikle yapay zeka liderliğinin iki ekonomi arasındaki daha geniş stratejik rekabetin içine giderek daha fazla dahil olduğu bir dönemde, siyasi açıdan zor bir stratejisi olurdu.

Bu, yapay zeka ticaretinin bitişi değil, gittiği yolda ortaya çıkan bir başka ciddi engel gibi görünüyor.

Piyasalar; petrol fiyatlarının hâlâ yüksek seyrettiği, enflasyon risklerinin yeniden gündeme geldiği ve borçlanma maliyetlerinin bir türlü dizginlenemediği kritik bir Fed haftasına giriyor. Bu durum, uzun vadeli teknoloji hisselerini zaten daha kırılgan bir zemine itmiş durumda. Buna bir de yapay zeka geliştirmelerinin kasıtlı olarak yavaşlatılıp yavaşlatılmaması gerektiğine dair yeni tartışmalar eklenince, yatırımcılar yıllar sonra elde edilmesi beklenen kazançlar için bugün ne kadar yüksek bir bedel ödemeleri gerektiğini sorgulamak adına yeni bir nedene daha sahip oluyorlar.

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 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 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 dayanarak 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.