



Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

21 Haziran/ 2024

Bu rapor; Dünya ve Türkiye ekonomisindeki g¼ncel gelişmeleri, g¼venilir kaynaklardan elde edilen veriler ile yansıtmaaya y¼nelik olarak, hazırlanmıştır. Herhangi bir yatırım tavsiyesi içermez.



Nvidia'nın kısa süren şampiyonluğu

- ❑ 31 yıl önce video oyuncuları için bilgisayar grafik kartları üretmek amacıyla kurulan Silikon Vadisi merkezli Nvidia, son iki yıldır önemli düzeyde yükselişe geçmişti.
- ❑ Son çeyreklerde üç basamaklı yüzdelerle yükseliş kaydeden şirket hisseleri, Salı günü yüzde 3,5 artışla 135,58 dolara yükseldi ve piyasa değerini 3,34 trilyon dolara çıkararak ABD borsalarında uzun süredir liderlik için yarışan iki teknoloji devi Microsoft ve Apple'ı geride bıraktı.
- ❑ Nvidia, OpenAI'nin ChatGPT'si gibi güçlü üretken yapay zeka modellerini eğitebilen ve çalıştırabilen çiplere yönelik talep patlamasından başlıca yararlanan şirket oldu.
- ❑ Oysa iki yıldan kısa bir süre içinde, kripto para birimindeki çöküşün daha da kötüleştirdiği çip bolluğuyla boğuşan 300 milyar dolarlık bir şirketti.
- ❑ Diğer taraftan Nvidia'nın şampiyonluğu kısa sürdü: Teknoloji ağırlıklı endeks Perşembe günü yüzde 0,8 düşüşle kapandı ve Aralık ayındaki dokuz seanslık seriden bu yana en uzun pozitif serisi olan yedi seanslık kazanç serisine son verdi. Nvidia yüzde 3,5 oranında değer kaybederek kısa süreliğine dünyanın en değerli şirketi haline geldikten sonra piyasa değerini Microsoft'un altına getirdi.

Stock Name (Hover for 1Y Chart)	Ticker	Industry	Market Cap (Millions)
Microsoft	MSFT	Computer Software	\$3,312,579
NVIDIA	NVDA	Semiconductor - General	\$3,217,188
Apple	AAPL	Computers - Minicomputers	\$3,215,250
Alphabet	GOOG	Internet Services	\$2,196,140
Alphabet	GOOGL	Internet Services	\$2,178,716
Amazon	AMZN	Internet Commerce	\$1,936,673
Meta Platforms	META	Internet Software	\$1,272,579

Nvidia dalgası bir balona dönüşür mü?

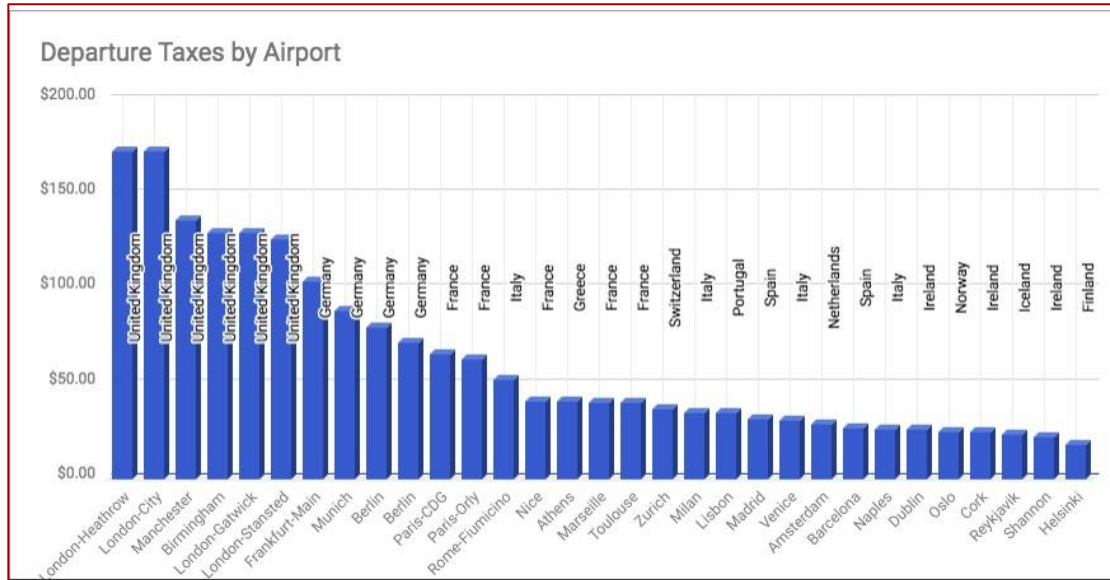
- ❑ Nvidia'nın CEO'su Jensen Huang uzun zamandır üretken yapay zekanın taleplerini karşılamak için dünyadaki veri merkezlerinin tamamen elden geçirilmesi gerektiğini iddia ediyordu.
- ❑ Yeni yapay zeka modellerini eğitmek ve çalıştırmak için önümüzdeki dört ila beş yıl içinde 1 trilyon dolara ihtiyaç duyulacağını, bunun da halihazırda dijital altyapıya yatırılan miktarı iki katına çıkaracağını savunuyor.
- ❑ Ancak son iki haftadaki çok sayıda kazanç duyurusu ve yapay zeka ile ilgili anlaşmalar, OpenAI'nin üretken yapay zeka sohbet robotu ChatGPT'nin lansmanının yol açtığı patlamanın yayıldığı konusunda cesaret verici kanıtlar da getirdi. Tabii ki, harcama dalgasının sürdürülebilir olup olmayacağını veya teknoloji hisselerindeki büyük yükselişi haklı çıkaracak kadar büyük olup olmayacağını söylemenin bir yolu yok, ancak bu en azından boğaları biraz rahatlattı.
- ❑ Örneğin çip üreticisi Broadcom'un hisseleri, satışlarında yapay zeka kaynaklı en son artışı bildirdiğinden bu yana yüzde 20'den fazla artış gösterdi. Bunun gibi bir artış daha olursa, değeri 1 trilyon dolardan fazla olan nadir teknoloji şirketleri grubuna katılacak, bu da beş yıl önceki değerinin altı katından fazla.
- ❑ Nvidia'nın daha geniş hisse senedi endeksleri üzerindeki nüfuzunun artması, piyasadaki yükselişin uzun vadede sürdürülebilirliğine ilişkin endişeleri artırdı, ancak çok az analist veya yatırımcı kısa vadede bir tersine dönüş öngörüyor.
- ❑ Bloomberg'in takip ettiği 72 Nvidia analistinden sadece biri hisse senedini "satış" olarak değerlendirdi. Piyasanın bu aşırı ağırlığı gerçekten endişe verici..
- ❑ 23 milyar dolarlık servet yöneticisi Fiduciary Trust'ın baş yatırım yetkilisi Hans Olsen, "1999'dan beri elde edemediğimiz konsantrasyon seviyelerindeyiz; bu sorunlu bir durum" dedi. "Ancak 1997'den Mart 2000'e kadar süren teknoloji balonunu düşünürseniz, uzun bir pisti vardı. Bunun da hâlâ pisti var."

Yeni vergi paketi tartışmaları sürüyor

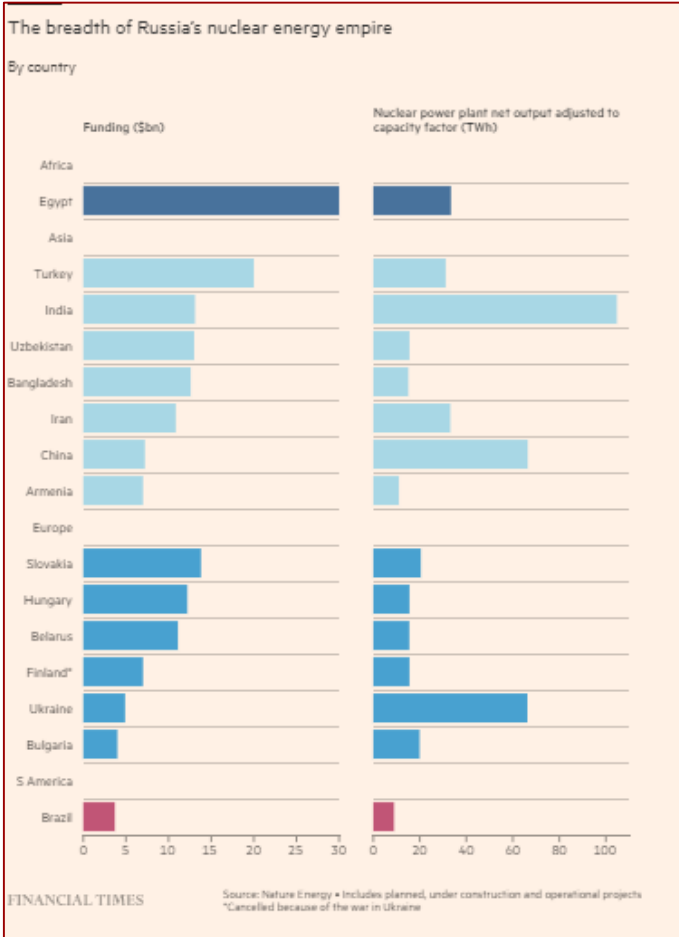
- ❑ Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz, resmi X (Twitter) hesabı üzerinden yaptığı ekonomi gündemi ve yakın geleceğe ilişkin değerlendirmede başta Orta Vadeli Plan (OVP) olmak üzere pek çok ekonomik konuda değerlendirmelerde bulundu.
- ❑ Yılmaz açıklamasında, etki analizlerinin devam ettiği vergi düzenleme taslaklarına ilişkin "Etki değerlendirmede temel çerçevemiz; vergide adaleti artırırken enflasyonist yan etki oluşturmamak, gelir dağılımını gözetmek, yatırım, istihdam, üretim ve ihracatı korumaktır" ifadelerini kullandı.
- ❑ Cumhurbaşkanı Yılmaz X paylaşımında ayrıca « Bir süredir hazırlıkları yapılan, etki analizleri tamamlandıktan sonra Meclis'imizin takdirine sunulacak olan vergi düzenleme taslakları, esas itibarıyla bu politikayı yansıtmaktadır. Teknik çalışmalarda doğal olarak çeşitli alternatifler değerlendirilmektedir. Çalışmalar tamamlanıp resmi bir teklif niteliği kazanmadan yapılacak yorumlar, spekülasyondan öteye geçmeyecektir. Bu çerçevede, kaynağı şeffaf olmayan haberlere ve yetkili kişi ve kurumlar dışında yapılan paylaşımlara itibar edilmemelidir.» ifadelerine yer verdi.
- ❑ Yeni vergi paketi taslağında yer alan bazı kalemler ise şu şekilde:
 1. Yapılan hesaplamalarda küresel şirketlerden 40 milyar TL, yurt içi şirketlerden de 150 milyar TL ağari kurumlar vergisi toplanacak. Sadece küresel ve yurt içi şirketlerden toplanan vergi miktarı 190 milyar TL'yi bulacak.
 2. Doktor, diş hekimi, avukat, mali müşavir ve mimarlar gibi şahıs işletmelerinden yaklaşık 40 milyar TL gelir vergisi tahsil edilecek. Maliye şahıs şirketlerini daha yakın takibe alacak.
 3. Yatırım fon şirketlerinden 7 milyar TL vergi tahsil edilecek.
 4. Kayıt dışı çalışan moto kuryeler vergi sistemine dahil edilerek yıllık 4 milyar TL gelir vergisi elde edilecek.
 5. IBAN'la para gönderimi ve IBAN'la para alımı yaparak vergi ziyasına neden olanlara verilen para cezaları 3 kat artırılacak. (Elde edilecek gelir miktarı henüz bilinmiyor)
 6. Usulsüzlük ve özel usulsüzlük cezalarından 15 milyar TL bekleniyor.
 7. Taslakta yer alan diğer ek gelirlerin (yurtdışı harçlarının artırılması vs gibi) miktarı ise 200 milyar TL'yi buluyor

Yurtdışına çıkış vergisi tepki çekiyor

- ❑ Hazine ve Maliye Bakanlığı'nca son şekli verilen vergi reform paketinde, hali hazırda 150 TL olarak uygulanan yurt dışı çıkış harcının 1500 TL'ye çıkarılması teklifi Türkiye'nin en çok konuştuğu konular arasına girdi.
- ❑ Verginin bir ara üzerinde uzun süre çalışıldığı biçimde 3000 lira olacağı söylemleri de ortaya çıkmıştı.
- ❑ Bu verginin seyahat özgürlüğünü kısıtladığına ve her gelir grubundan eşit tahsil edilerek, adaletsiz olacağı yönünde de kritikler var.
- ❑ Türkiye'de ilk defa 2001'de çıkan 4705 sayılı kanunda adı geçen vergi 50 dolardı. Fakat 2002'de yapılan düzenleme ile bu miktar 70 TL'ye sabitlendi. Daha sonra 2007'de düzenlenen 5597 sayılı kanunun ilk maddesine göre harç 15 TL'ye indirildi. Bu verginin çıkış nedeni 1999 depremiydi.
- ❑ Farklı ülkeler, turistler ve yurtdışına çıkacak vatandaşları için vergi benzeri uygulamaları uçak biletlerine yansıtıyorlar. Ayrıca vergi benzeri uygulama bulunan ülkelerin çoğu sadece kendi vatandaşlarından değil, o ülkeye girip çıkan herkesten aynı vergiyi alıyor. Türkiye'deki uygulama gibi (yurtdışına çıkarken alınan bir harç pulu uygulaması) yurtdışına çıkış vergisi alan ülkeler ise İran ve Filipinler. İki devlet de sadece kendi vatandaşlarından yurtdışına çıkış vergisi alıyor.
- ❑ Ancak araştırıldığında bu tip vergilerin; ülkeden ülkeye farklılık gösteren ve genellikle uçak bileti üzerine yansıtılan uygulamalar olduğunu görüyoruz.



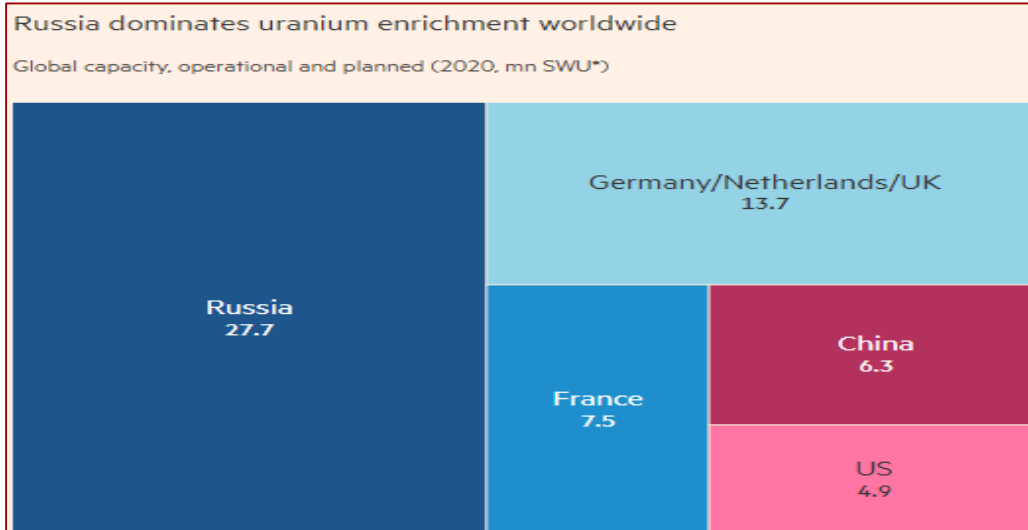
Rusya'nın Rosatom'u Batı için neden endişe kaynağı?



- ❑ FT'da çıkan bir makalede Rusya'nın Türkiye de dahil pek çok ülkede gerçekleştirdiği nükleer enerji santralleri, bağımlılık yarattığı gerekçesiyle eleştiriliyor.
- ❑ Makalede Rus devlet şirketi Rosatom'un Bangladeş'te yürüttüğü projeden hareketle çeşitli görüşlere yer verilmiş:
- ❑ Rusya'nın nükleer projeler yoluyla kurduğu ilişkiler, boru hattı gaz tedarikine ilişkin uzun sözleşmeleri bile geride bırakıyor.
- ❑ «Nükleer santral inşaatı yaklaşık 10 yıl sürerken, yeni santrallerin reaktör ömrü 60 yıldır. Onlarca yıldır ülkenin nükleer enerji sektörünü inceleyen Rus çevre grubu Ecodefense'in eş başkanı Vladimir Slivyak, radyoaktif parçaların çıkarılması da dahil olmak üzere sökme hazırlıklarının 10-20 yıl daha sürdüğünü ve önemli miktarda fon gerektirdiğini söylüyor.“Bu, bir ülkenin Rus varlığına sahip olması için çok uzun bir taahhüt. Bu sadece gerçek inşaat değil. Londra merkezli savunma ve güvenlik çalışmaları düşünce kuruluşu Royal United Services Institute'ta nükleer politika programı araştırma görevlisi olan Darya Dolzikova, "Bütün ekosistem bu" diyor.»
- ❑ Diğer taraftan Dünya Gazetesi'nden Kerim Ülker'in yazısına göre: Türkiye'nin elektrik ihtiyacının yüzde 10'unu karşılayacak Akkuyu santralının maliyeti yine revize edildi. 20 milyar dolar olarak hedeflenen santralin maliyeti 25 milyar dolara dayandı. Santrali inşa edecek Rosatom'un hedefinde ise Sinop'taki nükleer santral projesi var.

Rusya, nükleer santral yatırımını en uygun fonlayan ülke

- ❑ Nükleer projelere finansman sağlamak batılı şirketlerin en büyük zorluklarından biri. Dünya Bankası veya Asya Kalkınma Bankası gibi nükleer mega projeler için ateş gücüne sahip Batılı kalkınma bankalarının çoğu, Almanya dahil önemli hissedarların muhalefeti nedeniyle özellikle nükleer finansmanı hariç tutuyor.
- ❑ Açıklamada, "Nükleer tesislerin güvenliği ve nükleer silahların yayılmasının önlenmesi Dünya Bankası'nın uzmanlık alanları arasında değildir" ibaresi yer alıyor.
- ❑ ABD'de bankanın hissedarlarına, Rusya ve Çin'in küresel sektöre hakim olacağı yönündeki endişeler karşısında pozisyonlarını yeniden düşünmeleri yönünde baskı yapma yönünde hamleler var, ancak bankanın nükleer enerji proje finansmanını son onaylamasının üzerinden 60 yıldan fazla zaman geçti.
- ❑ Devlete ait Rosatom, nükleer projeler için yüzde 90'a kadar finansman sunabiliyor ve geri ödemeler minimum faiz oranlarıyla on yıllara yayılıyor. Eski Bangladeş enerji danışmanı Mohammad Tamim, daha cazip finansmanın Rosatom'un anlaşmayı kazanmasına yardımcı olduğunu hatırlıyor.
- ❑ Örneğin devlete ait bir kuruluş olan Rusya'nın Vnesheconombank'ı, Bangladeş'deki projenin neredeyse tüm maliyetini kapsayan 11,38 milyar dolarlık ABD doları cinsinden kredi vermiş ve 10 yıl ödemesiz bu kredinin yıllık faizi yüzde 4'ü aşmıyor. İşte bu finansman modeli Rusya'yı Çinli ve Batılı rakiplerine göre avantajlı kıлып, dünyadaki nükleer gücü domine etmesini mümkün kılıyor.



Haftanın küresel gelişmeleri

- ❑ İsimlerinin açıklanmasını istemeyen traderlara göre, kamu bankaları dolar/yuan 7,2605 seviyesine yükseldiğinde onshore piyasada dolar sattılar. Yuan kasım ayından bu yana en düşük seviyesine geriledi ve dolardaki küresel güçlenme ve Çin ekonomisinin geleceğine ilişkin karamsarlık nedeniyle işlem bandının zayıf ucuna yakın seyreliyor. Pekin yönetimi ise para biriminin kademeli olarak düşmesine izin verse de bunu kontrollü şekilde yapmayı tercih ediyor.
- ❑ Eski St. Louis Merkez Bankası Başkanı James Bullard, ABD'nin para politikasındaki gevşeme hızının yavaş olmasını beklediğini ancak son enflasyon verilerinin Eylül ayında faiz indirimi için umut uyandırdığını söyledi.
- ❑ ABD'de iş dünyası aktivitesi Haziran'da beklentilerin üzerinde 54,6'ya yükseldi.
- ❑ Fransa'daki erken seçim sonuçlarının firmalar üzerinde baskı yaratması ve bölgedeki imalat sektörünün yılın en kötü ayını kaydetmesi nedeniyle, Euro Bölgesi özel sektör iş aktivitesindeki toparlanma beklenmedik bir şekilde ivme kaybetti.
- ❑ Petrol, ABD stok seviyelerindeki sürpriz düşüş ve güçlü talebe ilişkin işaretlerle Nisan başından bu yana ilk kez arka arkaya haftalık kazancına yöneldi.
- ❑ İngiltere'de ticari aktivite Kasım ayından bu yana en yavaş tempoda arttı
- ❑ Almanya'nın Çin'e ihracatı Mayıs ayında en büyük yıllık düşüşlerinden birini yaşadı; bu da iki ülke arasındaki ticaretin, artan gerilimlerin önemli sevkiyatlarda daha yüksek gümrük vergileri tehdidi oluşturmadan önce zaten aksadığını gösteriyor. Düşüş, Almanya Ekonomi Bakanı Robert Habeck'in, Brüksel'in Çin'den gelen elektrikli araçların ithalatına daha yüksek tarifeler getirmesinin ardından Pekin ile Avrupa arasında büyüyen ticaret anlaşmazlığını yatıştırmak amacıyla Cuma günü Çin'e üç günlük bir ziyarete başlamaya hazırlandığı sırada duyuruldu.
- ❑ FT: Operasyona aşına olan altı kişiye göre Filipinler, Pekin ile giderek tehlikeli hale gelen bir anlaşmazlığın merkezinde yer alan Güney Çin Denizi resifinde mahsur kalan harap bir savaş gemisini gizlice takviye etti.
- ❑ ABD'de daha önce inşa edilen evlerin satışları, baharın başında artan konut kredisi faiz oranlarının etkisiyle art arda üçüncü ayda da düşüş gösterdi.
- ❑ Apple, AB kuralları nedeniyle Avrupa'da yeni yapay zeka özelliklerinin lansmanını erteledi
- ❑ Federal Reserve, Bank of America, Citigroup, Goldman Sachs ve JPMorgan Chase'in kendi başarısızlıklarıyla nasıl başa çıkacaklarına ilişkin ortaya koydukları planlarda zayıflıklar buldu.
- ❑ Biden, ABD'nin Çin teknoloji sektörlerine yaptığı yatırımı azaltmaya yönelik taslak plan hazırladı

Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi, Nisan 2024

- Tarım-GFE'de (2020=100), 2024 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre %1,72 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %14,61 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %52,20 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %39,08 artış gerçekleşti.
- Ana gruplarda bir önceki aya göre, tarımda kullanılan mal ve hizmetler endeksinde %1,70 artış, tarımsal yatırıma katkı sağlayan mal ve hizmetler endeksinde %1,87 artış gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı ayına göre tarımda kullanılan mal ve hizmetler endeksinde %49,13 artış, tarımsal yatırıma katkı sağlayan mal ve hizmetler endeksinde %73,70 artış gerçekleşti.

Ana gruplara göre Tarım-GFE ve değişim oranları (%), Nisan 2024

	Endeks	Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı (%)	Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı (%)	On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı (%)
Tarım-GFE	555,01	1,72	14,61	52,20	39,08
Tarımda kullanılan mal ve hizmetler	535,69	1,70	13,96	49,13	34,62
Tarımsal yatırıma katkı sağlayan mal ve hizmetler	709,33	1,87	18,67	73,70	75,69

Satınalma Gücü Paritesi (Geçici Sonuçlar), 2023

- ❑ Avrupa Birliği İstatistik Ofisi (Eurostat) tarafından açıklanan SGP'ye göre kişi başına gayrisafi yurt içi hasıla (GSYH) endeksi 2023 yılı geçici sonuçlarına göre 27 Avrupa Birliği (AB) ülkesi ortalaması 100 iken, bu değer Türkiye için 73 oldu ve AB ortalamasının %27 altında kaldı.
- ❑ Karşılaştırmalarda, 27 AB üyesi ülke, 3 Avrupa Serbest Ticaret Birliği (EFTA) ülkesi (İsviçre, İzlanda ve Norveç), 5 aday ülke (Türkiye, Kuzey Makedonya, Karadağ, Sırbistan ve Arnavutluk) ve 1 potansiyel aday ülke (Bosna-Hersek) kapsandı.
- ❑ Karşılaştırmalarda yer alan 36 ülke arasında SGP'ye göre kişi başına GSYH endeksi en yüksek ülke 239 ile Lüksemburg, en düşük ülkeler ise 35 ile Arnavutluk ve Bosna-Hersek oldu. Kişi başına GSYH endeksinde Lüksemburg AB ortalamasının %139 üzerinde, Arnavutluk ve Bosna-Hersek ise %65 altında değere sahip oldu.
- ❑ Kişi başına fiili bireysel tüketim düzeyi 27 Avrupa Birliği ülkesi ortalaması 100 iken, Türkiye için 86 oldu ve AB ortalamasının %14 altında kaldı. Karşılaştırmalarda yer alan 36 ülke arasında kişi başına fiili bireysel tüketim değeri en yüksek ülke 138 ile Lüksemburg, en düşük ülke ise 42 ile Arnavutluk oldu.

