

**12 Kasım 2025**

## Global Piyasalarda Gündem

- ✓ Temsilciler Meclisi 53 günlük aradan sonra Washington'a dönerek 1 Ekim'de başlayan ve 42 gündür sürmekte olan hükümet kapanışını sonlandıracak oylama için toplandı. Cumhuriyetçilerin kontrolündeki Senato pazartesi gecesi bütçe uzlaşmasını onaylarken, Meclis Başkanı Mike Johnson da tasarının Çarşamba günü geçmesini bekliyor. Başkan Trump'ın imzasıyla hükümet 30 Ocak'a kadar fonlanacak ve 38 trilyon\$'lık borç tavanına rağmen kamu kurumları yeniden açılacak. Kapanış nedeniyle maaş alamayan federal çalışanlar ve gıda yardımı alan düşük gelirli aileler geçici de olsa rahatlayacak, ancak havayolu trafiğinin normale dönmesi birkaç gün sürebilir. Demokratlar sağlık sigortası sübvansiyonlarının uzatılmamasına tepki gösterirken, Trump'ın Demokrat eyaletlere fon kısıtlamaları ve kamu çalışanı azaltma girişimleri yasada kısmen dondurulmuş durumda. Yine de anlaşmada Trump'ın harcama kesintilerini önleyecek açık bir denetim mekanizması bulunmuyor.
- ✓ Fed içinde son dönemde faiz indirimleri konusunda ciddi bir görüş ayrılığı oluştu. Bazı üyeler enflasyonun kalıcılığından endişe ederken, diğerleri zayıf istihdam piyasasına odaklanıyor. Eylül ve Ekim'deki iki faiz indiriminin ardından Aralık toplantısında üçüncü bir indirimin yapıp yapılmayacağı belirsiz. "Şahin" üyeler enflasyon riskinin sürdüğünü savunurken, "güvercin" üyeler faizlerin hala kısıtlayıcı olduğunu ve işgücü piyasasının desteklenmesi gerektiğini düşünüyor. Hükümetin kapalı olması nedeniyle enflasyon ve istihdam verilerinin gelmemesi tartışmayı daha da derinleştirdi. Fed Başkanı Powell, bu bölünmeyi yönetmeye çalışıyor ve Aralık'ta olası bir indirim için "kesin değil" ifadelerini kullanıyor. Tartışma, gümrük tarifelerinden kaynaklı fiyat baskıları ile yavaşlayan istihdamın birleştiği "stagflasyon benzeri" bir ortamda şekilleniyor.
- ✓ Çin hükümeti, ülkenin en büyük çip üreticisi olan SMIC'in (yarı iletken üreten devlet destekli şirket) üretimini Huawei'ye yönlendirerek ABD kısıtlamalarına karşı agresif destek sağlıyor. Ülkede ileri seviye çip sıkıntısı o kadar büyük ki, şirketler Nvidia gibi Amerikan çipleri yerine eski teknolojiyle kendi çözümlerini üretmeye çalışıyor. Ancak ABD, EUV denen gelişmiş üretim makinelerini Çin'e satmayı yasakladığı için yerli çiplerin verimi düşük ve çoğu çalışmıyor. Huawei, buna rağmen eski teknolojiyle üretimi artırıp 2026'ya kadar iki katına çıkarmayı hedefliyor. Kamuya ait veri merkezleri Nvidia çiplerini bırakmaya zorlanıyor ancak şimdilik mühendislerin yerli alternatiflerde ısınma ve sistem çökmesi sorunları yaşadığı aktarıldı. ABD tarafı ise Huawei'ye düşük seviye çip satışı izni vermeyi tartışıyor. Bu süreç, yapay zeka rekabetinde Çin'in hızla açığı kapatmaya çalıştığını ama halen çip alanında teknolojik olarak geride olduğunu gösteriyor.

## Global Piyasalarda Gündem

- ✓ Yapay zeka yatırımlarının finansman ihtiyacı öyle büyüdü ki, Wall Street teknoloji devlerine kaynak sağlamak için yeni finansman modelleri geliştiriyor. Meta, OpenAI ve xAI gibi şirketlerin veri merkezi projeleri, karmaşık ve milyarlarca dolarlık finansman yapılarıyla öne çıkıyor. Meta'nın Louisiana'daki Hyperion veri merkezi için Blue Owl Capital ile yaptığı 30 milyar\$'lık anlaşmada, borç ve özel sermaye unsurları birleştirildi. Blue Owl, projede %80 hisseye sahip olurken Meta, tesisi kiralayarak yapay zeka altyapısını kullanacak. Meta, projeden çekilirse yatırımcı zararlarını karşılayacak garanti verdi. OpenAI-Oracle ortaklığındaki 38 milyar\$'lık Stargate projesi, JPMorgan ve MUFG'nin öncülüğünde 30'dan fazla bankanın katıldığı dev bir kredi sendikasyonu aracılığıyla finanse ediliyor. Elon Musk'ın xAI girişimi ise Tennessee'deki Colossus 2 veri merkezi için 12-20 milyar\$'lık fon arayışında. Valor Equity Partners ve Apollo Global Management desteğiyle yürütülen bu proje, %10,5 faizli özel borç ve özsermaye bileşimiyle finanse ediliyor. Yüksek maliyetli bu modeller, yapay zeka yatırımlarındaki borç riskinin ve potansiyel balon endişesinin arttığını gösteriyor.
- ✓ **General Motors**, ABD-Çin ticaret savaşının yeniden tırmandığı ortamda tedarik zincirini Çin'den ayırmak için binlerce tedarikçisine 2027'ye kadar Çin kaynaklı parça ve hammaddeleri bırakma talimatı verdi. Şirketin amacı, üretimdeki jeopolitik riskleri azaltmak ve tedarik zinciri dayanıklılığını artırmak. Bu adım özellikle Kuzey Amerika'da üretilen araçların parçalarını etkiliyor. GM, Çin dışında ancak ABD dışındaki ülkelere de tedarik kabul edebileceğini belirtiyor. Şirket daha önce nadir elementler ve lityum gibi kritik madenlerde ABD merkezli ortaklıklara yönelmişti şimdi ise elektronik, aydınlatma ve kalıp üretimi gibi temel bileşenlerde de yerel alternatifler arıyor. Ancak 20-30 yıldır Çin merkezli yapılaşmış ağır kısa sürede yeniden kurulması zor ve maliyetli görülüyor. Bu durum otomotiv sektöründe tedarik risklerini uzun vadeli bir stratejik öncelik haline getirmiş durumda.