

OCAK 2013 – FON BÜLTENİ

Global Gelişmeler

Mali uçurumda mutlu son...

Mali uçurum konusunda orta yol bulununca tartışmaların odak noktası olan vergi hususunda hane halkı geliri **450 bin**, bireysel geliriye **400 bin** ve üstü olan kesim vergi artışını üstlenecek. Bu kesimler için vergi oranı **% 39,6**'ya yükseldi. Sermaye gelirlerinden ve temettüden alınan vergiyse yine bu grup için **% 23,8**'e yükselirken alt gelir grubunda aynı kaldı. Anlaşılan plana göre bordro vergilerindeki **% 2**'lik indirim dönemi kapanıyor; bu da bordrolarda ortalama **19** dolarlık kesinti anlamına geliyor. Bu gelişmeyle dünya borsalarında **% 2 - % 3,5** bandında yüksek artışlar görüldü.

FED bir yandan büyümeyi hedeflerken bir yandan da konut kredi faizlerini düşük tutabilmek amacıyla politika faizi oranını **[0, 0,25]** bandında sabitlerken, işsizlik **% 6,5**'e düşmedikçe ve enflasyon hedeflenen **% 2**'yi **50** baz puan kadar geçmedikçe faizlerin bu seviyede kalacağını beyan etti. Ayrıca FED bilançosunda genişlemeye giderek aylık **45** milyar dolarlık uzun vadeli devlet tahvil alımı gerçekleştireceğini ve bu sayede uzun vadeli borçlanma maliyetlerini aşağı çekmeyi hedeflediğini açıkladı; bir yandan da eylül ayında açıklanan QE3 programı kapsamında aylık **40** milyar dolarlık ipoteye dayalı menkul kıymet alımına devam edecek. Toplantı sonrası açıklanan projeksiyonlardaysa ekonominin "**% 6,5** işsizlik, **% 2,5** enflasyon" değerine 2015 yılı sonuna doğru gelinebileceği yani Amerika çıkışı likidite beklentisinin bu tarihe dek devam edeceğini bildirdi. Açıklamalar üzerine **10** yıllık hazine tahvillerinin getirileri **% 1,70**'e çıktı.

Japonya'da ise seçimden başbakan olarak çıkan Abe, ilk iş olarak 6 aylık kesintisiz deflasyonu sonlandırmak için enflasyon hedeflemesini **% 1**'den **% 2**'ye çıkardı ve kuvvetli bir parasal genişlemenin sinyalini verdi. Abe'nin seçim kampanyasını hızlandırdığı son iki ayda yen, dolar karşısında yaklaşık **% 10** değer kaybedip Japon ihracatçısını güldürdü. Bu sayede Nikkei **225** son iki aydır yükseliyor.

Türkiye'de Makro Görünüm

İç talepte sınırlı canlanma eğilimi...

Son açıklanan enflasyon datusındaysa aralık ayında TÜFE **% 0,38** azaldı. Böylece yıllık enflasyon **% 6,16** olurken beklendiği gibi orta vadeli plan hedefinin de altında kalmış oldu. TÜFE endeksinde en büyük ağırlığa sahip olan gıda ve alkolsüz içecek fiyatları eklemek fiyatlarına gelen zamlarla birlikte aylık bazda **% 1,55** artış kaydetti ve bu ay en hızlı artan kalem oldu. Gıda fiyatlarının yıllık bazdaki artışı **% 3,90**. Dolayısıyla bu sene gıda fiyatlarındaki artış enflasyona net yüzde 1 puanlık katkı yaptı. Bu görece düşük katkının sebebiyse dünyada gerileyen işlenmemiş gıda fiyatlarıdır. Giyim ve ayakkabı kalemi aralık ayında geçen ay başlayan kış indirimlerinin etkisiyle **% 1,50** gerileyerek aralıkta en fazla fiyatı düşen kalem oldu. Konutsa yıllık bazda hızlı yükselişini devam ettirdi ve yıllık **% 11,37** artışla tamamladı. Nisan ve ekim aylarında yapılan zamlarla yükselen elektrik ve gaz fiyatları yıllık bazda **% 18,47** artmış oldu. Alkollü içecekler ve tütün tarafındaysa açıklanan zammın etkileri ocak ayı verilerinde çıkacak.

Kasım ayı dış ticaret verileri açıklandı. İhracat **% 24,8** artışla **13,8** milyar dolara yükselirken ithalat uzun süre sonra **% 12,5** artarak **21** milyar dolara yükseldi. İhracattaki yüksek artışın arkasında yine BAE'ye yapılan altın ihracının etkisi vardı. Bu kalem kasım ayında yıllık bazda **% 130,2** arttı. İthalat verileri TCMB başkanı Erdem Başçı'nın bahsettiği iç talepteki artışı doğrular nitelikteydi. Üretim aktivitesinin göstergesi olarak kabul edilen ara malı ithalatı (**% 72,4**) üç aylık gerilemesine son verdi ve kasım ayında **% 11,5** oranında artış kaydetti. Yatırım malı ithalatında düşüş trendi sona erdi ve kasım ayında **% 14,0** yükseldi. Tüketim malı ithalatı Ekim **2011**'den bu yana gerilemesini sonlandırdı ve **% 14,6** arttı. İthalattaki yüksek artışa rağmen dış ticaret açığı yıllık bazda on üçüncü ayda da geriledi ve **% 5,5** düşüşle **7,2** milyar dolar olarak gerçekleşti.

Aralık ayı kapasite kullanım oranı, geçen yılın aynı ayına göre **1,9** puan azalırken bir önceki aya kıyasla da **0,4** düşerek **% 73,6** seviyesinde gerçekleşti. **2012** yılı Kasım ayında reel kesim güven endeksi, bir önceki aya göre **3,1** puan azalarak **97,9** seviyesinde gerçekleşti.

İşsizlik yıllık bazda **% 0,3** yüzde puan artarak (**141** bin kişi) **% 9,1** olmuştur (orta vadeli plan işsizlik hedefi **% 9,0**). Sanayideki istihdamın zayıflığı (yeni işe alımların büyük bir ağırlıkla servis ve hizmet sektörü kaynaklı olması) ve işgücüne katılım oranını artarken işsizliğin de artıyor olmasının verdiği kötü sinyal (iş yaratımının gerektiği ölçüde sağlanamaması) büyük olumsuzluklardı.

Finansal Piyasalara Bakış

Merkez Bankası, aralık ayı PPK toplantısında % **5,75** olan politika faizinde **25** baz puanlık indirimle giderek faizi % **5'e** düşürdü. Beklentilerin aksine faiz koridorunun alt bandına dokunmadı: Faiz koridoru [% **5,00**; % **9,00**] olarak sabit kaldı. Kurul, finansal istikrarı desteklemek amacıyla politika faizini düşürürken zorunlu karşılıklara ilişkin ince ayarlar yapmıştır: Bankacılık sisteminin yabancı para yükümlülüklerinin vadesinin uzamasını teşvik etmek amacıyla yabancı para zorunlu karşılık oranları “bir yıl ve daha uzun vadeli mevduatla **3** yıldan uzun vadeli diğer yükümlülükler haricinde kalan vadeler için **0,5** puan artırılmış” ve bu yolla yabancı para yükümlülükler üzerindeki ağırlıklı ortalama zorunlu karşılık oranı % **10,2**'den % **10,6**'ya yükselmiştir. Bu artırımla birlikte, banka yaklaşık **850** milyon ABD doları sterilize etmiş ve faiz indirimi sonrası oluşacak olan TL değerlenmesine de bir ayar yapmış olacak.

Müteakip haftaysa Merkez Bankası açıkladığı **2013** Yılı Para ve Kur Politikası'nda **2013 - 2015** arası her bir yıl için yıllık enflasyon hedefi % **5,00** olarak belirlenmiştir. Banka yıllık kredi artış hızı ortalama hedefini % **15** seviyesinde tutmaya devam edecek fakat direkt bir tavan uygulamasına gitmeyecektir. Diğer taraftan **2013** yılında TCMB reel kur endeksine –piyasada spekülasyon davranışlar gözlenmedikçe- direkt etki etmek amacıyla (döviz alım ihaleleri gibi) herhangi bir para politikası aracı kullanmayacak, fakat kurdaki oynaklıklar yakından izlenecek ve gerektiğinde (ihracat reeskont kredi kullandırmaları vs ile) dolaylı müdahalede bulunacaktır. Merkez Bankası yeni para politikası aracı olarak kaldıraç bağı zorunlu karşılık uygulamasını tanıttı. TCMB zorunlu karşılık oranlarında her bir bankanın kaldıraç oranına bağlı olarak ek yüzde puan uygulamasını hayata geçirecektir.

İMKB-100 Endeksi aralık ayını % **9,2** yükselişle tamamladı. Böylece endeksin yıllık getirisi % **53,3** oldu. Aralık ayının son günü daralan dış ticaret açığı verilerini takiben gösterge tahvil getirileri geçen ayki seviyesinin **20** baz puan üstüne % **6,16**'ya yükseldi.

Not: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalarla müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuzla risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Emeklilik Fonu	Aylık Değişim (%)	Yılbaşıdan Beri Değişim (%)
	01/12/2012 – 31/12/2012	01/01/2012 – 31/12/2012
Likit Karma Fonu (HEP)	0,04	4,23
Kamu Borçlanma Fonu (HEK)	0,39	12,52
Karma Dış Borçlanma Fonu (HED)	-0,60	-2,70
Hisse Senedi Fonu (HES)	9,52	55,99
Esnek Fon (HEB)	3,83	24,23