

HAZİRAN 2013 – FON BÜLTENİ

Makro Bakış

Nisan ayı dış ticaret verileri iç talepteki canlanmayı ortaya koydu...

2012 yılında iç talepte yaşanan sert daralmanın ardından 2013 ilk çeyreği ekonomide canlanmaya yönelik sinyaller veriyordu. Mayıs ayı boyunca açıklanan makroekonomik veriler ise beklenen hareketlenmenin sonunda gerçekleştiğini ortaya koymaktadır.

Mayıs ayı verilerine göre tüketici güven endeksi 77,5 değeriyle son bir yılın en yüksek seviyesini gördü. Maddi durum beklentisi geçen aya kıyasla %3,6 yükselirken, tasarruf etme ihtimalinin ise %11 arttığı gözlemlendi. İlk dört ayda beyaz eşya satışları yıllık olarak %9 yükseldi. Mayıs ayı kapasite kullanım oranı (KKO) bir önceki aya kıyasla %1,2 artarak %74,8 seviyesinde gerçekleşti. Mayıs verisi ile KKO Ocak 2012 tarihinden bu yana yıllık bazda kesintisiz 15 ay süren düşüşünü sonlandırmış oldu. Reel kesim güven endeksi ise hala güçlü ve bir önceki aya göre 0,5 puan artarak 112,5 seviyesinde gerçekleşti. Özellikle artış trendini sürdüren “mevcut toplam sipariş miktarı”, “gelecek üç ay için üretim hacmi”, “gelecek üç ay için istihdam”, “gelecek üç aylık ihracat sipariş miktarı” ve “genel gidişat” endeksleri canlanan iç talebi ortaya koymaktaydı.

Nisan ayında toplam ihracat yıllık olarak %0,9 düşüşle 12,5 milyar dolar, ithalat ise yıllık bazda %18,4 artışla 22,8 milyar dolar olarak gerçekleşti. İthalattaki büyük artış ile ithalatı karşılama oranı %54,9'a kadar geriledi. Dış ticaret açığı en büyük ivmeyi Nisan ayında gösterdi ve %55,1 büyüdü. Tüketim malları ithalatındaki artış kesilmiyor: Nisan ayında tüketim malları ithalatı %22,2 yükseldi. Yıllık bazda yatırım malları ithalatı Eylül 2011'den bu yana en yüksek artışı gösterdi ve %16,6 arttı. Hammadde ithalatı da, özellikle altında görülen yüksek ithalat talebiyle birlikte, %18,2 yükselmiş durumda. Dolayısıyla Nisan ayı dış ticaret verileri 2010 ve 2011 yıllarında olduğu gibi ithalatla büyüme modeline dönüşün sinyallerini verdi. Özellikle yatırım mallarındaki ithalat imalat sanayi üretimi açısından önem arz ettiği için bu kalemdeki artış gelecek dönemlerde üretime pozitif yansımaktır.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %1,4 yükseldi. Geçen senenin son çeyreğindeki düşük sanayi üretiminin etkisinin bu yılın ilk çeyreğinde kırıldığı ve %2,53'lük büyüme ile 2012 üçüncü çeyreği değerine ulaşıldığı görülebilir. Ancak öncü PMI verilerine bakıldığında iş ikliminin geçen yılın Eylül ayından bu yana olumlu seyrettiğini fakat görünümün Ocak ayından bu yana her geçen ay zayıfladığını ortaya koymaktadır.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Mayıs ayında TÜFE %0,15 artarken ÜFE ise %1,00 yükseldi. Yıllık bazda TÜFE'nin artış hızı %6,51'e çıkarken, ÜFE'nin artış hızı ise %2,17'ye yükseldi. Gıda ve enerji fiyatlarındaki düşüşler enflasyondaki sınırlı yükselişin temel sebebiydi. Çekirdek enflasyon verileri de yıllık bazda hafif yükselirken Merkez Bankası'nın yakından takip ettiği I endeksi %5,56 ile enflasyon hedefine yakın seyretmektedir.

Global Görünüm

Öncü PMI imalat sanayi beklenti endeksleri olumsuz geldi: Çin'de 49,2 gelen Mayıs ayı verisi Ekim 2012'den bu yana en düşük seviyesinde. ABD'de ise Mayıs ayında 49,0'a inen ISM üretim PMI verisi senenin en düşük değeri. Özellikle yeni siparişlerdeki düşüş endişe vericiydi. Euro Bölgesi'nde ise son 3 ayın en yüksek değerine ulaşmakla birlikte, hala 50'nin altındaki seyrini sürdürerek bölgede resesyonun devam ettiğini işaret ediyor. Dolayısıyla global ekonomik görünüm hala zayıf seyrediyor ve bu görünüm emtia fiyatlarındaki gerileme ile doğru orantılı olarak daha da zayıflamakta.

Mayıs ayına global faizlerin yükselmesi ve hisse senetleri getirilerindeki düşüşler damga vurdu. ABD'de 10 yıllık devlet tahvil getirileri yaklaşık 50 baz puan artarak %2,13 seviyelerine kadar çıkarken, bu gelişmede FED Başkanlarının yaptıkları açıklamalarla FED'in aylık 85 milyar dolar tutarındaki varlık alımlarını yıl sonuna doğru azaltabileceğine ilişkin endişelerin ve belirsizliğin arttırmaları etkili oldu. ABD getirilerindeki yükselişe paralel olarak Japonya'da ise 10 yıllık tahvil faizi gün içerisinde %1,00 seviyelerini gördü. Borsalarda özellikle Japonya'da Nikkei 225 endeksinin %7,3 değer kaybetmesi öne çıktı. Bu gerilemede, Yen'in değer kaybının sona ermesi ve dolar karşısında uzun vadeli ortalaması olan 100 seviyesine çekilmesi, tahvil getirilerinin yükselmesi ve Kasım'dan bu yana %70'i aşan kazançlarının ardından gelen hızlı kar satışlarının etkili olması önemlidir. Alman 10 yıllıklarında da Mayıs ayında 30 baz puan üzerinde getiri artışları oldu.

ABD'de açıklanan ilk çeyrek büyüme rakamının düşük gelmesi, Nisan ayı tüketici harcamalarının son bir yılda ilk kez düşmesi, enflasyonun %1,3 seviyesine kadar inmesi ve hükümetin kamu harcamalarında kısıntıya gitmesi gibi sebepler FED'in parasal genişleme programına devam edeceğine dair beklentileri canlı tutuyor. ABD'de faizlerin yeniden %2'nin altına gerilemesi halinde global piyasalarda yükselen volatilitenin yeniden düşmesi beklenebilir. Aksi takdirde global ve yurtiçi piyasalarda dalgalanmanın bir süre daha devam edebileceğini düşünmekteyiz.

Bu çalışma İş Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından AXA HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş. için hazırlanmıştır.

Yurt İçi Piyasalar**TCMB'nın Finansal İstikrarı Koruma Çabaları Devam Ediyor...**

Mayıs ayı toplantısında Para Politikası Kurulu politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %4,50 seviyesine indirirken faiz koridorunda her iki bantta da 50'şer baz puanlık indirimle giderek gecelik borç verme faiz oranını %6,50'ye indirirken gecelik borçlanma oranını ise %3,50 seviyesine çekti. Kurul'un açıklamasında; nihai talebin sağlıklı bir toparlanma sergilerken, ihracatın zayıf küresel talebin etkisiyle yavaşlamakta olduğu, ancak emtia fiyatlarındaki düşüşlerin de yardımıyla mevcut iktisadi aktivitenin cari açığın artması yönünde bir endişe yaratmadığı vurgulandı. %23'ler seviyesine kadar yükselerek referans değer olan %15'in oldukça üzerine çıkan kredilerdeki artışa atıfta bulunurken finansal istikrara dair risklerin dengelenmesi amacıyla, bir yandan faiz oranlarının düşük tutulmasının diğer yandan döviz rezervlerini artırıcı yönde makro ihtiyati tedbirlere devam edilmesinin yerinde olacağını belirtmişti. Bu doğrultuda, kısa vadeli faizlerde indirimle gidilirken yabancı para da zorunlu karşılıklar ve rezerv opsiyonu katsayıları aracılığıyla ölçülü bir sıkılaştırılma yapılması uygun bulunmuştu.

Ancak ay sonunda özellikle uzun vadeli Amerikan hazine kâğıtlarına gelen yüksek satışların etkisiyle Dolar/TL kurunun 1,87 seviyesine kadar çıktığı bir ortamda TL'deki hızlı değer kaybı ve volatilitede oluşan yüksek seyir TL'nin desteklenmesi gerekliliğini ortaya çıkardı. Gösterge kâğıdın getirisi %6 seviyesini aşarken uzun vadeli kâğıtlarda getiriler %7 seviyelerine dayandı. Önümüzdeki dönemde Merkez Bankası'nın likidite yönetiminde sıkılaştırmaya gitmesi beklenmektedir. Uygulanmakta olan rezerv opsiyon mekanizması aracılığıyla piyasaya döviz çıkacaktır, ancak önümüzdeki dönemde ROK'larda ve yabancı para munzamlarında kesintiler de muhtemel görülmektedir.

MAKROEKONOMİK GÖSTERGE TAHMİNLERİ	2010	2011	2012	2013 Beklentisi
GSYİH (milyar TL)	1,099	1,298	1,417	1,573
GSYİH (milyar ABD Doları)	732	777	787	884
Büyüme Oranı	% 9.20	% 8.50	% 2.20	% 4.00
TÜFE Enflasyon (yıllık) (%)	% 6.4	% 10.5	% 6.16	% 6.75
İhracat (milyar ABD Doları)	114	135	152	165
İthalat (milyar ABD Doları)	186	241	237	258
Dış Ticaret Dengesi (milyar ABD Doları)	-72	-106	-84	-93
Cari İşlemler Dengesi (milyar ABD Doları)	-46.6	-77	-47	-63
Cari İşlemler Dengesi / GSYİH (%)	% -6.4	% -9.9	% -6.0	% -7.1
Faiz (Gösterge, bileşik yıl sonu) (%)	% 7.1	% 11.0	% 6.16	% 5.00
Politika Faizi (%)	% 6.50	% 5.75	% 5.50	% 5.00
İMKB - 100	66,004	51,267	78,208	92,500
ABD Doları / TL (Ortalama)	1.5004	1.67	1.7925	1.81
ABD Doları / TL (Yıl sonu)	1.5460	1.91	1.7826	1.80
Euro / ABD Doları (Yıl sonu)	1.34	1.30	1.32	1.31

Makroekonomik göstergeler			
Büyüme	2011	2012	Dönemi
GSYİH (milyar)	339.2	364.2	4.Çeyrek
Büyüme Oranı	% 5.3	% 1.4	4.Çeyrek
Üretim Göstergeleri	2012	2013	Dönemi
Sanayi Üretimi	% 3.7	% 0.2	Mart
Kapasite Kullanımı	% 74.7	% 74.8	Mayıs
İşsizlik Oranı (mevsimsellikten arındırılmış)	% 9.2	% 9.2	Şubat
Fiyat Görgeleri	2012	2013	Dönemi
TÜFE Enflasyonu (yıllık)	% 8.28	% 6.51	Mayıs
ÜFE Enflasyonu (yıllık)	% 8.06	% 2.17	Mayıs
I tanımlı Çekirdek Enflasyon (yıllık)	% 7.67	% 5.56	Mayıs
Bütçe Göstergeleri	2012	2013	Dönemi
Gelirler (milyar TL)	29.1	30.5	Nisan
Harcamalar (milyar TL)	27.7	29.9	Nisan
Bütçe Dengesi (milyar TL)	1.4	0.6	Nisan
Faiz Dışı Denge (milyar TL)	6.1	3.7	Nisan
Dış Denge	2012	2013	Dönemi
İhracat (milyar ABD Doları)	12.6	12.5	Nisan
İthalat (milyar ABD Doları)	19.3	22.8	Nisan
Dış Ticaret Dengesi (milyar ABD Doları)	-6.6	-10.3	Nisan
Cari İşlemler Dengesi (milyar ABD Doları)	-6.3	-5.4	Mart
TCMB Döviz Rezervi (milyar ABD Doları)	78.6	118.8	24 Mayıs

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

Emeklilik Fon Performansları - Mayıs 2013

Emeklilik Fonu	Aylık Değişim (%) 01/05/2013- 31/05/2013	Yılbaşından Beri Değişim (%) 01/01/2013- 31/05/2013	Yıllık Değişim (%) 31/05/2012- 31/05/2013
Likit Karma Fonu (HEP)	% 0,20	% 1,40	% 2,71
Kamu Borçlanma Standart Fonu (HEK)	% -0,06	% 2,44	% 10,37
Karma Dış Borçlanma Fonu (HED)	% 1,69	% 1,09	% 3,70
Hisse Senedi Fonu (HES)	% 2,67	% 11,46	% 60,34
Esnek Fon (HEB)	% 0,72	% 5,83	% 23,30