

BNP PARIBAS CARDIF EMEKLİLİK A.Ş.

**HİSSE SENEDİ
EMEKLİLİK YATIRIM FONU'NUN**

**1 OCAK - 30 HAZİRAN 2018 HESAP DÖNEMİNE AİT
PERFORMANS SUNUŞ RAPORU VE
YATIRIM PERFORMANSI KONUSUNDA KAMUYA
AÇIKLANAN BİLGİLERE İLİŞKİN RAPOR**

**BNP PARIBAS CARDIF EMEKLİLİK A.Ş.
HİSSE SENEDİ
EMEKLİLİK YATIRIM FONU**

**YATIRIM PERFORMANSI KONUSUNDA
KAMUYA AÇIKLANAN BİLGİLERE İLİŞKİN RAPOR**

BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş. Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu'nun ("Fon") 1 Ocak - 30 Haziran 2018 dönemine ait ekteki performans sunuş raporunu Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII - 128.5 sayılı Bireysel Portföylerin ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Performans Sunumuna, Performansa Dayalı Ücretlendirilmesine ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarını Notlandırma ve Sıralama Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'inde ("Tebliğ") yer alan performans sunuş standartlarına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde incelemiş bulunuyoruz.

İncelememiz sadece yukarıda belirtilen döneme ait performans sunuşunu kapsamaktadır. Bunun dışında kalan dönemler için inceleme yapılmamış ve görüş oluşturulmamıştır.

İncelememiz sonucunda Fon'un 1 Ocak - 30 Haziran 2018 dönemine ait performans sunuş raporunun Tebliğ'de belirtilen performans sunuş standartlarına ilişkin düzenlemelere uygun hazırlanmadığı kanaatine varmamıza sebep olacak herhangi bir tespitimiz bulunmamaktadır.

Diğer Husus

1 Ocak - 30 Haziran 2018 dönemine ait performans sunuş raporunda sunulan ve performans bilgisi hesaplamalarına dayanak teşkil eden finansal bilgiler Türkiye Bağımsız Denetim Standartları'na uygun olarak tam veya sınırlı kapsamlı bağımsız denetime tabi tutulmamıştır.

PwC Bağımsız Denetim ve
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.



Talar Göl SMMM
Sorumlu Denetçi

İstanbul, 30 Temmuz 2018

BNP PARIBAS CARDIF EMEKLİLİK A.Ş.

HİSSE SENEDİ EMEKLİLİK YATIRIM FONU PERFORMANS SUNUŞ RAPORU

(Tüm tutarlar, aksi belirtilmedikçe Türk Lirası ("TL") cinsinden ifade edilmiştir.)

PERFORMANS SUNUŞ RAPORU'NUN HAZIRLANMA ESASLARI

BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş. Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu'na ("Fon") ait Performans Sunuş Raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") 1 Temmuz 2014 tarihinde yürürlüğe giren "Bireysel Portföylerin ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Performans Sunumuna, Performansa Dayalı Ücretlendirilmesine ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Notlandırma ve Sıralama Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (Seri VII-128.5)"i ("Tebliğ") hükümleri doğrultusunda hazırlanmıştır.

A. TANITICI BİLGİLER

PORTFÖYE BAKIŞ Halka arz tarihi: 1 Aralık 2003		YATIRIM VE YÖNETİME İLİŞKİN BİLGİLER	
30 Haziran 2018 tarihi itibarıyla*		Fon'un Yatırım Amacı	Portföy Yöneticileri
Fon Toplam Değeri (TL)	153.592.879	Fonun amacı; Borsa İstanbul pay piyasasında işlem gören menkul kıymetlere yatırım yaparak sermaye kazancı elde edilmesi ve Borsa İstanbul pay piyasasının performansına paralel getirinin sağlanmasıdır.	Yeşim Dilek Çıkrıkçı
Birim Pay Değeri (TL)	0,067606		Mehmet Fatih Kaya
Yatırımcı Sayısı	37.501		Hamit Kerem Dildar
Tedavül Oranı %	%15,15		Hakan Çınar
			Serkan Saraç
			Benan Tanfer
			Müge Dağıstan Muğaoğlu
			Turgut Gürbüz
Portföy Dağılımı		Yatırım Stratejisi	
Hisse Senetleri	%90,94	Fon, portföyünün en az %80'ini Borsa İstanbul'a kote ortaklık paylarına uzun vadeli yatırım stratejisi benimsemek suretiyle yatırım yaparak ağırlıklı olarak sermaye kazancı geliri elde etmeyi hedefleyen bir fondur. Bunun dışında kamu borçlanma araçları ve bunlara dayalı ters repolara fon portföyünün en fazla % 20'si oranında yatırım yapılabilir.	
Takasbank Para Piyasası	%3,42		
Diğer	%5,64		
		Ortaklık pay seçiminde makroekonomik analiz ve beklentiler ışığında sektörel seçim ve genel kabul görmüş değerlendirme metodları ile şirket bazında seçim yapılır. Ortaklık Paylarının beklenen getirileri tespit edilerek, makroekonomik senaryo ile uygun olanlar portföye dahil edilir. Şirketlerin piyasa değerleri ve hedef piyasa değerleri sürekli izlenerek hedef değerine ulaşan şirketler ile potansiyel taşıyan şirketler arasında gerekli hisse senedi değişimleri yapılır. Hisse senedi seçiminde şirketin temel-tekniğin verilerinin yanında hisse senedinin BIST'teki derinliği de göz önünde bulundurulur.	
		Fon, ülkemizin ağırlıklı olarak halka açık en büyük şirketlerini kapsayan BIST-100 endeksi getirisine paralel performansı hedefler. Orta – uzun vadeli dönemde ülkenin büyüme potansiyeline paralel hisse senedi piyasasındaki reel getirinin fon reel getirisine dönüşmesi amacıyla hareket eder.	
		En Az Alınabilir Pay Adedi: 0,001 Adet	
Hisse Senetleri Sektörel Dağılımı		Yatırım Riskleri	
Mali	% 48	<u>Piyasa Riski:</u> İhtisaslaşmış BIST 100 endeksi emeklilik yatırım fonu, yapısı itibarıyla varlıklarının en az %80'ini BIST 100 endeksinin oluşturduğu hisse senetlerine yatırdığından BIST-100 endeksinin riskine son derece açıktır.	
Sınai	% 25		
Hizmetler	% 27		
		<u>Yoğunlaşma Riski:</u> Fon'un oldukça ağırlıklı olarak BIST'de işlem gören hisse senetlerine yatırım yapıyor olması, varlık bazında belirli bir yoğunlaşma riskini de beraberinde getirmektedir.	
		Ancak, ilgili mevzuattaki yatırım sınırlamaları çerçevesinde yatırım yapılacağından tek bir hisse bazında yoğunlaşma riski oldukça sınırlanmaktadır.	
		<u>Faiz Riski:</u> Borçlanma senetlerine fon portföyünün en fazla %20'si oranında yatırım yapılabilmesi faiz riskini minimumda tutmaktadır.	
		<u>Likidite Riski:</u> Fon portföyünde bulunan finansal varlıkların istenildiği anda piyasa fiyatından nakde dönüştürülebilmesi halinde ortaya çıkan zarar olasılığıdır.	

(*) 30 Haziran 2018 tarihinin tatil günü olması sebebi ile 30 Haziran 2018 tarihi itibarıyla hazırlanan performans raporlarında, 2 Temmuz 2018 tarihinde geçerli olan, 29 Haziran 2018 tarihi ile oluşturulan Fon Portföy Değeri ve Net Varlık Değeri tablolarındaki değerler kullanılmıştır.

BNP PARIBAS CARDIF EMEKLİLİK A.Ş.

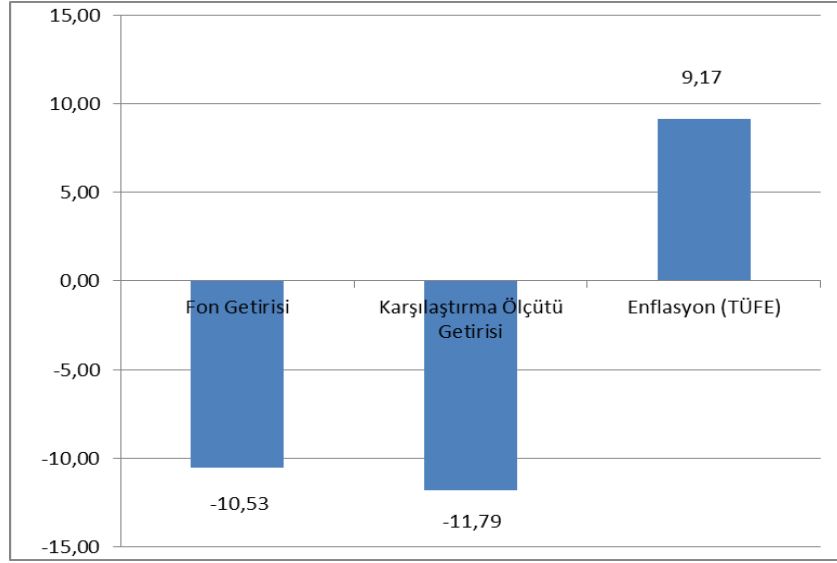
HİSSE SENEDİ EMEKLİLİK YATIRIM FONU PERFORMANS SUNUŞ RAPORU

(Tüm tutarlar, aksi belirtilmedikçe Türk Lirası ("TL") cinsinden ifade edilmiştir.)

B. PERFORMANS BİLGİSİ

YILLAR	Toplam Getiri (%)	Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi (%)	Enflasyon Oranı (TÜFE) (%)	Portföyün Zaman İçinde Standart Sapması (*) (%)	Karşılaştırma Ölçütünün Standart Sapması (*)	Bilgi Rasyosu	Sunuma Dahil Dönem Sonu Portföyünün Toplam Değeri (bin TL)
2013	(5,73)	(11,20)	7,40	1,76	1,71	6,42	78.315
2014	28,72	24,86	8,17	1,14	1,17	5,89	111.503
2015	(14,82)	(13,79)	8,81	1,35	1,26	(1,47)	128.848
2016	14,64	9,19	8,53	1,17	1,15	11,38	142.448
2017	43,25	43,74	11,92	0,75	0,75	(0,48)	165.325
2018/1.Dönem	(10,53)	(11,79)	9,17	1,18	1,13	0,07	153.593

(*) Portföyün ve karşılaştırma ölçütünün standart sapması dönemdeki günlük getiriler üzerinden hesaplanmıştır.



**GEÇMİŞ GETİRİLER GELECEK DÖNEM PERFORMANSI İÇİN BİR GÖSTERGE
SAYILMAZ.**

**HİSSE SENEDİ EMEKLİLİK YATIRIM FONU
PERFORMANS SUNUŞ RAPORU**

(Tüm tutarlar, aksi belirtilmedikçe Türk Lirası ("TL") cinsinden ifade edilmiştir.)

C. DİPNOTLAR

1. Fon yönetim stratejisi; Fon, portföyünün en az %80'ini Borsa İstanbul'a kote ortaklık paylarına uzun vadeli yatırım stratejisi benimsemek suretiyle yatırım yaparak ağırlıklı olarak sermaye kazancı geliri elde etmeyi hedefleyen bir fondur. Bunun dışında kamu borçlanma araçları ve bunlara dayalı ters repolara fon portföyünün en fazla % 20'si oranında yatırım yapılabilir.

Ortaklık pay seçiminde makroekonomik analiz ve beklentiler ışığında sektörel seçim ve genel kabul görmüş değerlendirme metodları ile şirket bazında seçim yapılır. Ortaklık Paylarının beklenen getirileri tespit edilerek, makroekonomik senaryo ile uygun olanlar portföye dahil edilir. Şirketlerin piyasa değerleri ve hedef piyasa değerleri sürekli izlenerek hedef değerine ulaşan şirketler ile potansiyel taşıyan şirketler arasında gerekli hisse senedi değişimleri yapılır. Hisse senedi seçiminde şirketin temel-teknik verilerinin yanında hisse senedinin BIST'teki derinliği de göz önünde bulundurulur.

Fon, ülkemizin ağırlıklı olarak halka açık en büyük şirketlerini kapsayan BIST-100 endeks getirisine paralel performansı hedefler. Orta – uzun vadeli dönemde ülkenin büyüme potansiyeline paralel hisse senedi piyasasındaki reel getirisinin fon reel getirisine dönüşmesi amacıyla hareket eder.

2. BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş. kurucusu olduğu BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş. Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonunda 28.06.2018 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun i-SPK.4632 s.kn.17.3(20.06.2018 tarihli ve 26/740s.k.)sayılı İlke Kararı olarak kabul edilen Emeklilik Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber'e uyumunun sağlanması amacıyla izahname metninde değişikliğe gitmiştir.

Sermaye Piyasası Kurul'unun 20.06.2018 tarih ve 26/740 sayılı toplantısında "Emeklilik Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber'e" eklenen ifadelerle istinaden, karşılaştırma ölçütü getirisinin hesaplamasında "pay fiyat endeksi" kullanan BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş. Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu'nun 01.01-30.06.2018 dönemine ilişkin olarak yapılan performans sunuş raporunda "pay getiri endeksleri" esas alınarak hazırlanmıştır. Fon izahnamesinin ilgili maddesi buna uygun olarak güncellenmiş olup 01.01.2018 tarihinde itibaren uygulanmasına karar verilmiştir.

3. Fon, 1 Ocak – 30 Haziran 2018 dönemi içinde Fon'un izahnamesinde belirtildiği gibi karşılaştırma ölçütü %90 BIST-100 Getiri Endeksi + %10 BIST-KYD Repo (Brüt) Endeksinden oluşan portföyün getirisi olarak belirlenmiştir.
4. BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş. kurucusu olduğu BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş. Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonunda 07.02.2018 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'na başvurarak Fon izahnamesinin KISALTMALAR Bölümünde Yönetici Bilgisinin, I. FON HAKKINDA GENEL BİLGİLER başlığı altındaki 1.2. Kurucu, Yönetici ve Saklayıcı Hakkında Genel Bilgiler 1.2.1. Unvan ve Yetki Belgelerine İlişkin Bilgiler ve 1.2.2. İletişim Bilgileri maddeleri, VII. FON MALVARLIĞINDAN KARŞILANACAK HARCAMALAR VE KURUCU'NUN KARŞILADIĞI GİDERLER başlığı altındaki 7.1.3. Fon Portföyündeki Varlıkların Alım Satımına Aracılık Eden Kuruluşlar ve Aracılık İşlemleri İçin Ödenen Komisyonlar maddelerinde değişikliğe gitmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 14.02.2018 tarihinde 12233903-325.07-E.1755 sayılı kararı ile değişiklik talebi onaylanmış ve yürürlük tarihi 28.02.2018 tarihi olarak belirlenmiştir.

Fonun yeni yöneticisi GARANTİ Portföy Yönetimi A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

Fonun yöneticisinin Merkez adresi ve internet sitesi ile telefon numarası GARANTİ Portföy Yönetimi A.Ş.'nin bilgileri ile değiştirilmiştir.

Fon portföyünde yer alan varlık alım satım işlemlerine aracılık eden kuruluşlara Garanti Bankası A.Ş. eklenmiştir.

BNP PARIBAS CARDIF EMEKLİLİK A.Ş.

HİSSE SENEDİ EMEKLİLİK YATIRIM FONU PERFORMANS SUNUŞ RAPORU

(Tüm tutarlar, aksi belirtilmedikçe Türk Lirası ("TL") cinsinden ifade edilmiştir.)

C. DİPNOTLAR (Devamı)

5. 30 Haziran 2018 tarihinde sona eren dönemde Fon'un nispi getirisi aşağıdaki gibidir:

Gerçekleşen Getiri	%(10,53)
Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi	%(11,79)
Nispi Getiri	%1,26

Nispi Getiri = [Gerçekleşen Getiri - Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi]

Portföyün nispi getiri oranı; performans dönemi sonu itibarı ile hesaplanan portföyün getiri oranından karşılaştırma ölçütünün getiri oranının çıkarılması sonucu bulunacak pozitif ya da negatif yüzdesel değerdir.

İlgili getiri oranı hesaplamasında kullanılan finansal veriler SPK'nın 30 Aralık 2013 tarih ve 28867 (mükerrer) sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri II-14.2 No'lu "Yatırım Fonlarının Finansal Raporlama Esaslarına İlişkin Tebliğ"inin 9. maddesinde belirtilen portföy değerlendirme ilkeleri esas alınarak hazırlanmıştır.

6. BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş. Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu, GARANTİ Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından yönetilmektedir.

GARANTİ Portföy Yönetimi A.Ş. ("Şirket"), 5 Haziran 1997 tarih ve 371362 sicil numarası ile Ana Sözleşmesi'nin Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilmesi suretiyle kurulmuştur. Şirket, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 31. maddesi hükümlerine uygun olarak 14 Ocak 2015 tarihinde No: PYŞ/PY.2-YD.2/1071 no'lu Portföy Yöneticiliği ve Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine İlişkin Yetki Belgesini almıştır.

Şirketin ana faaliyet konusu, SPK'n ve ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde yatırım fonlarının kurulması ve yönetimidir. Ayrıca, yatırım ortaklıklarının, 28/3/2001 tarihli ve 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu kapsamında kurulan emeklilik yatırım fonlarının ve bunların muadili yurt dışında kurulmuş yabancı kolektif yatırım kuruluşlarının portföylerinin yönetimi de ana faaliyet konusu kapsamındadır.

Fon portföyünün yatırım amacı, stratejisi ve yatırım riskleri "A. Tanıtıcı Bilgiler" bölümünde belirtilmiştir.

Fon, 30 Haziran 2018 tarihinde sona eren ara dönemde net % (10,53) getiri sağlamıştır.

7. Yönetim ücretleri, vergi, saklama ücretleri ve diğer faaliyet giderlerinin günlük brüt varlık değerlere oranının ağırlıklı ortalaması aşağıdaki gibidir:

1 Ocak – 30 Haziran 2018 döneminde:

Fon yönetim ücreti	1.700.764 TL
Aracılık komisyonu gideri	99.155 TL
İhraç izin gideri	9.693 TL
Saklama giderleri	7.870 TL
Denetim ücreti	4.564 TL
Noter harç ve tasdik ücretleri	158 TL
Diğer giderler	29.257 TL

Toplam Gider **1.851.461 TL**

8. Performans sunum döneminde Fon'a ilişkin yatırım stratejisi değişikliği yapılmamıştır.
9. Emeklilik yatırım fonlarının portföy işletmesinden doğan kazançları kurumlar vergisi ve stopajdan muaftır.

BNP PARIBAS CARDIF EMEKLİLİK A.Ş.

HİSSE SENEDİ EMEKLİLİK YATIRIM FONU PERFORMANS SUNUŞ RAPORU

(Tüm tutarlar, aksi belirtilmedikçe Türk Lirası ("TL") cinsinden ifade edilmiştir.)

D. İLAVE BİLGİLER VE AÇIKLAMALAR

1. 1 Ocak – 30 Haziran 2018 Döneminde brüt fon getirisi

Fon Net Basit Getirisi (A) (Dönem Sonu Birim Fiyat-Dönem Başı Birim Fiyat/Dönem Başı Birim Fiyat)	%(10,53)
Gerçekleşen Fon Toplam Giderleri Oranı(*) (B)	%1,13
Azami Toplam Gider Oranı	%2,28
Kurucu Tarafından Karşılanaan Giderlerin Oranı(**)	%0,00
Net Gider Oranı (Gerçekleşen Fon Toplam Gider Oranı - Dönem İçinde Kurucu Tarafından Karşılanaan Fon Giderlerinin Toplamının Oranı)	%1,13
Brüt Getiri (A+B)	%(9,40)

(*) Kurucu tarafından karşılananaanlar da dahil tüm fon giderlerinin ortalama net varlık değerine oranı.

(**) Azami Fon Toplam Gider Oranın aşılması nedeniyle kurucu tarafından dönem sonunu takip eden 5 iş günü içinde Fon'a iade edilen giderlerin ortalama Fon net varlık değerine oranını ifade etmektedir.

Fon Toplam Gider Kesintisi Limiti aşımı olmadığı için kurucu Şirket tarafından Fon'a ödeme yapılmayacaktır.

2. 2018 yılı 1.dönem Fon'un Bilgi Rasyosu %0,07 olarak gerçekleşmiştir. Bilgi Rasyosu, riske göre düzeltilmiş getiri ölçümünde kullanılır. Performans Ölçütü (Benchmark) getirisi üzerindeki portföy getirisinin, portföyün volatilitesine (oynaklığına) oranı olarak hesaplanır. Portföy yöneticisinin performans ölçütü üzerinde sağladığı getiriyi ölçer. Bilgi rasyosunun aynı zamanda portföy yöneticisinin tutarlılık/istikrar derecesini de gösterdiği kabul edilir. Pozitif ve yüksek Bilgi Rasyosu iyi kabul edilir.

3. 2018 yılının ilk bölümünde 2017 yılında ABD başta olmak üzere gelişmiş ülke ekonomilerindeki düşük enflasyon ve yüksek büyüme tablosunun yerini yükselen enflasyon ve normalleşen büyüme tablosuna bıraktığını gördük. Bu dönemde petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki artışın enflasyonist baskı yarattığını gözlemledik. Bu dönüşüm FED'in sıkılaştırma beklentilerini öncelikli gündem maddesi haline getirirken ABD Doları, başta gelişmekte olan ülke para birimleri olmak üzere tüm küresel para birimlerine karşı değer kazandı. Öte yandan Ortadoğu'da artan jeopolitik riskler, ABD'nin küresel ticarete izlediği korumacı politikalar ve İran ile yapılan nükleer anlaşmayı sonlandırması gibi siyasi gelişmeler de risk iştahının bozulmasına katkı yapan diğer önemli gündem maddeleri oldu.

Türkiye ve Türk Lirası varlıklar ise bu ortamdan olumsuz etkilenenlerin başında geldi. Ekonomideki büyüme güçlü sürmesine rağmen artan enflasyon, büyüyen cari açık ve bütçedeki kısmi bozulma nedeniyle kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu düşürmeleri Türkiye'ye yönelik yatırımcı iştahını azalttı. Bunların yanı sıra bölgede artan jeopolitik risklerden de oldukça olumsuz etkilenen Türk Lirası varlıklar erken seçim açıklamasının ardından ise artan belirsizlik ortamı ile diğer gelişmekte olan ülkelerden negatif ayrıştı. Yılın ilk yarısında Türk Lirası ABD Doları karşısında %17,1, Euro karşısında ise %15 değer kaybı yaşadı.

BNP PARIBAS CARDIF EMEKLİLİK A.Ş.

HİSSE SENEDİ EMEKLİLİK YATIRIM FONU

PERFORMANS SUNUŞ RAPORU

(Tüm tutarlar, aksi belirtilmedikçe Türk Lirası ("TL") cinsinden ifade edilmiştir.)

D. İLAVE BİLGİLER VE AÇIKLAMALAR (Devamı)

Bu dönemde Türkiye'nin risk priminde artış yaşanırken, bu artışın tahvil faizlerine yansımada gözlemledik. Merkez Bankası'nın Türk Lirası'ndaki değer kaybının ve enflasyondaki yükselişin önüne geçmek için yaptığı faiz artışlarının da etkisi ile yıla %11,7 seviyesinde başlayan 10 yıllık tahvil faizleri %16,8'e yükselirken, 2 yıllık tahvil faizleri de %13,4'den başladığı yılı Haziran sonu itibariyle %19,3 seviyesinde tamamladı. Merkez Bankası'nın Haziran Ayı'nın başından itibaren para politikasında sadeleşmeye gitmesi ile ortalama fonlama faizi politika faizine (1 haftalık repo faizi) eşitlenirken 8 Haziran tarihinde yapılan PPK toplantısında bu oran %17,75 olarak belirlendi. Türk Lirası varlıklardaki en önemli ayrışma ise hisse senedi piyasalarında gerçekleşti. Yükselen faizler ve değer kaybeden Türk Lirası'nın etkisi ile BIST 100 Endeksi yılın ilk yarısını %16,3'lük değer kaybı ile noktalarken, MSCI Türkiye Endeksi dolar bazında %32,2 değer kaybı yaşayarak MSCI Gelişmekte Olan Ülkeler Endeksi'nden %26,5 negatif ayrışmış oldu.

Türkiye ekonomisi 2017 yılı %7,4 büyüme ile tamamlarken bu performansını 2018 yılı ilk çeyreğine de taşımayı başardı. Ancak öncü göstergeler büyümenin yılın ikinci çeyreğinde ivme kaybettiğine işaret ediyor. Yılın ilk çeyreğini %10,3 seviyesinde tamamlayan enflasyon ise artan enerji fiyatları, değer kaybeden Türk Lirası ve hız kesmeyen gıda enflasyonunun etkisi ile Mayıs sonu itibariyle %12,6 seviyesine ulaştı. Enflasyonun önümüzdeki üç ayda daha da yükselmesini bekliyoruz. Geçtiğimiz yılsonunda 47 milyar dolara (GSYH'nin %5,5'i) ulaşan cari açık, Nisan ayı sonu itibariyle (12 aylık) hem altın ithalatındaki artışın sürmesi hem de enerji fiyatlarının artması nedeniyle 57 milyar dolar (GSYH'nin %6,5'i) oldu. Geçtiğimiz yıl 18 milyar TL'lik artış ile 47 milyar TL (GSYH'nin %1,5'i) olan bütçe açığı ise, Mayıs ayı sonu itibariyle (12 aylık) 56 milyar TL'ye (GSYH'nin %1,7'si) yükselse de orta vadeli program hedefinin (GSYH'nin %1,9'u) altında kalmaya devam etti.

Önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarındaki artışın İran'a uygulanması beklenen yaptırımlar nedeniyle sürmesini ve FED'in %2 olan enflasyon hedefine ulaşılmasının ardından sıkı duruşunu sürdürmesini bekleyebiliriz. Bu gelişmeler küresel risk iştahı açısından destekleyici olmaktan uzak olarak yorumlanabilir. Türkiye'de ise büyümede öncü göstergelerin işaret ettiğine paralel bir yavaşlama olması ve TCMB'nin sıkı duruşunu sürdürmesi ile birlikte enflasyon ve cari açıkta iyileşme olmasını bekleyebiliriz. Bu noktada ucuz olsa da TL'nin kalıcı değer kazanması için Gelişmekte olan Ülkelere fon akışının tekrar ivmelenmesi ve başta Çin olmak üzere global piyasalara güvenin tazelenmesinin ön şart olduğunu düşünüyoruz.

.....