

GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.
LİKİT-KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU

2005 YILI İLK 6 AYLIK FAALİYET RAPORU

1.- Ekonominin Genel durumu

Merkez Bankası Para Politikası Kurulu 2005 yılı ikinci 3 aylık dönemde, makro ekonomik gelişmeleri ve enflasyon verilerini göz önüne alarak gecelik faiz oranlarında üç kez indirim yaptı. Kurul, 11 Nisan'da yaptığı dönemin ilk toplantısında faiz oranlarını %15.50'den %15.00'e indirdi. Kurul, 10 Mayıs'ta yaptığı dönemin ikinci toplantısında faiz oranını 0.5 puan indirerek %14.50'ye çekerken, 9 Haziran'da yaptığı aylık toplantıda ise gecelik faiz oranlarını %14.25'e indirdiğini açıkladı. Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Temmuz ayında gerçekleştirdiği toplantıda ise, faiz oranlarında değişiklik yapmadı. Merkez Bankası'nın yaptığı son toplantıda faiz indirimine gitmemesinin nedenleri arasında, en son açıklanan enflasyon ve büyüme verileri, nihai imzanın atılamamış olmasından dolayı ertelen IMF'nin kredi dilimini gösterebiliriz.

Haziran ayında TÜFE %0.10 oranında artarken, ÜFE %0.48 oranında düşmüştür. Yıllık artış oranları ise TÜFE'de %8.95, ÜFE'de ise %4.25 olarak gerçekleşmiştir. Haziran ayında TÜFE'nin artışı üzerinde etkili olan alt kalemler olarak Eğlence-Kültür Sektörü (%4.01), Eğitim Sektörü (%3.24) ile Dünya'da artmakta olan petrol fiyatlarına paralel olarak içte artmakta olan akaryakıt zamlarının dolaylı etkilerinin olduğunu gözlemlemekteyiz. Diğer taraftan, Eğlence-Kültür Sektörleri'ndeki fiyat artışlarına rağmen TÜFE'deki artışın Haziran ayında sınırlı kalmasında Gıda ve Alkolsüz İçecekler'deki %1.63'lük fiyat düşüşünün etkisinin olduğunu düşünmekteyiz.

Devlet İstatistik Enstitüsü'nün açıkladığı rakamlara göre Türkiye ekonomisi 2005 yılının ilk üç aylık döneminde %5.3 büyüdü. Buna göre ilk çeyrekte cari fiyatlarla Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) %15.6 artışla 93.7 milyar YTL'ye yükselirken, dolar bazında da %16.5 artışla 70.2 milyar dolar olarak gerçekleşti. Sabit fiyatlarla GSMH ise yüzde 5.3 artarak 29.1 milyon YTL'ye ulaştı. DİE'den yapılan açıklamaya göre, ilk üç ayda gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) artış hızı ise yüzde 4.8 olarak belirlendi. İlk 6 ayda gerçekleşen bütçe açıklarının GSYİH rakamlarına oranlarına baktığımız zaman bu rakamın düşmekte olduğunu ve 2005 yılı ilk yarı döneminde %2 civarlarında seyrettiğini görmekteyiz. Diğer taraftan, 2005 yılı programına göre bütçe açığı hedefi YTL29.1 milyar iken, açığın GSYİH'ye oranı ise %6 olarak saptanmıştı. Açıklanan ilk 6 aylık rakamlara göre bütçe açığı gerçekleşmesi 3.8 milyar YTL olurken, yıllık hedefin %13'üne ulaşılmış gözükmektedir.

Haziran ayı konsolide bütçe gerçekleştirmelerine bakıldığında, 2005 yılının Mayıs ayında bütçe ilk defa fazla verirken, Haziran ayında her ne kadar bütçe açık verse de gerçekleşen rakam oldukça küçük bir miktar olarak karşımıza çıkmaktadır. Vergi Gelirleri'nin tahsilatının kuvvetli bir şekilde devam etmesi ve faiz giderlerindeki düşüş sonucu bütçe geçtiğimiz ay 1.681 YTL fazla verirken Haziran ayında da YTL 77 milyar gibi oldukça küçük bir açık verdi. İlk 6 ayda gerçekleşen bütçe açıklarının GSYİH rakamlarına oranlarına baktığımız zaman bu rakamın düşmekte olduğunu ve 2005 yılı ilk yarı döneminde %2 civarlarında seyrettiğini görmekteyiz. Diğer taraftan, 2005 yılı programına göre bütçe açığı hedefi YTL29.1 milyar iken, açığın GSYİH'ye oranı ise %6 olarak saptanmıştı. Açıklanan ilk 6 aylık rakamlara göre bütçe açığı gerçekleşmesi 3.8 milyar YTL olurken, yıllık hedefin %13'üne ulaşılmış gözükmektedir.

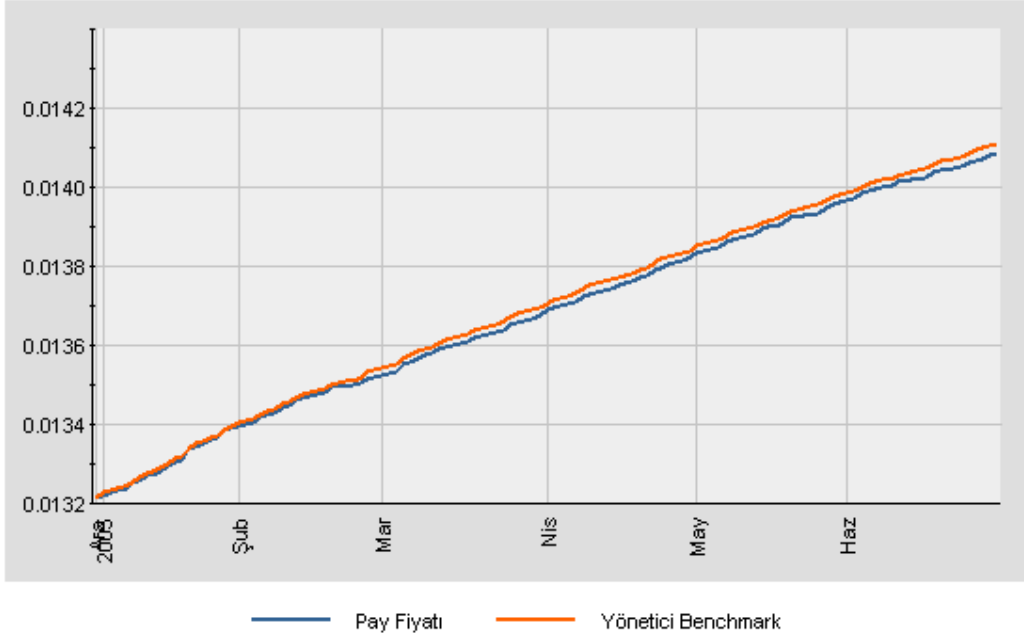
Fransa ve Hollanda da yapılan referandumlarda AB Anayasası'na hayır çıkmasının ardından AB'nin genişlemesi ve Türkiye'nin üyeliği konusunda muhalefetin arttığı görülmektedir. 1 Temmuz'da itibaren Luksemburg'dan dönem başkanlığını alacak olan İngiltere, Türkiye'ye en kuvvetli desteği vermektedir. 3 Ekim'de müzakerelerin başlamasından sonra izelenecek Çerçeve Belgesi'ni AB Komisyonu onayladı. Üzerinde anlaşılan Çerçeve Belgesi'ne göre; müzakereler 3 Ekim'de başlayacak, üyelik 2014'ten önce gerçekleşmeyecek ve müzakere sürecinin ilerlemesi Türkiye'nin yükümlülüklerini yerine getirmesine bağlı olacak. IMF ile imzalanan 3 yıllık yeni Stand-by anlaşmasının ilk gözden geçirilmesinin kriteri olan Bankacılık Yasası'nın Meclis'ten geçirilmiş olmasına rağmen Sosyal Güvenlik Yasası'nın tamamlanması nedeniyle IMF ile Stand-by'nin ilk gözden geçirilmesi ertelendi. Meclis'in tatile girmesi sonrasında Ekonomiden Sorumlu Devlet Bakanı Babacan'ın yaptığı açıklamaya göre tasarı Ekim ayı başında Meclis'te görüşülecek. Bu gelişmelerden sonra IMF İcra Kurulu toplantısını ertelerken 820 milyon dolarlık kredi dilimini de serbest bırakmadı. Piyasalar bu olumsuz gelişmeye yasanın eninde sonunda hükümet tarafından Meclis'ten geçirileceği beklentisi ile fazla tepki vermedi. Piyasalar tarafından merakla beklenen ve Türkiye'nin en önemli özelleştirmelerinden birisi olan Türk Telekom'un %55'inin özelleştirileceği ihaleyi 6 milyar 550 milyon dolarlık teklifle Oger Telecom Ortak Girişim Grubu kazandı. Rekabet Kurulu'nun onayladığı ihale Bakanlar Kurulu'nun onayına sunulacak. Türk Telekom özelleştirmesinden sonra ihale süreçleri başlayan Tüpraş ve Ereğli Demir Çelik özelleştirmelerine de bir çok yerli ve yabancı kuruluşun teklif vermesi bekleniyor. Sonuç olarak IMF birinci gözden geçirmenin ertelenmesi ve Londra'da yaşanan terör olayları gibi olumsuz gelişmelere rağmen 3 Ekim'de müzakerelerin başlayacağına odaklanan piyasalar, olumlu seyrini devam ettiriyor.

2.- Yatırım Politikaları ve Fon performansı

Merkez Bankası yıl başında %18de olan gecelik faizi ilk çeyrekte %15,50ye kadar indirmişti. İkinci çeyrekte yavaşlayarak indirimlere devam etti. Haziran ayında yapılan son 0,25lik indirim ile gecelik faizler ilk yarı sonunda %14,25 (bileşik %15.30) seviyesine gerilemiş oldu. Merkez Bankası, son raporunda tüketimdeki artışa ve gelecekteki enflasyonda düşüş beklentilerinde yavaşlamaya dikkat çekmesi ile Temmuz ayı başında faiz indirimi gerçekleştirmedi. Dikkat çektiği noktalar orta vadeli gelişmelerin sonucuna bağlı olduğundan piyasalar tarafından bir süre daha yeni faiz indirimleri olmayabileceği fiyatlara dahil edildi. Ters repo ve Kısa vadeli bonolara yatırım yapan likit fon için repo gecelik net faizin bileşiği %11,75de bulunuyor. Dolayısı ile Fon portföyünde bu seviyenin üzerinde getirisi bulunan kısa vadeli bonolara yasal limitler çerçevesinde yatırım yapmaya devam edilecek, portföy ortalama vadesi 45 güne yakın tutulacaktır.

31/12/2004-30/06/2005 tarihleri arasında fon getirisi %6,56 olarak gerçekleşirken, yönetici benchmarkının getirisi %6,76 olarak gerçekleşmiştir. Fon karşılaştırma ölçütü " %40 Türkiye Garanti Bankası Garbo Kısa Endeksi, %60 KYD ON Repo (net) Endeksi" olup, fon %25-55 aralığında Devlet Tahvili/bonoya, %45-75 aralığında ters repoya yatırım yapar.

*** - Garanti Emeklilik ve Hayat Likit-Kamu Emeklilik Yatırım Fonu
Garanti Portföy Yönetimi A.Ş.



3.- Fon Kurulu Kararları

- *02/02/2005 tarihli Fon Kurulu toplantısında fonun bağımsız denetim ve vergi denetim ücretlerinin 01/02/2005 tarihinden itibaren fon malvarlığından karşılanmasına, ilgili ücretin 3'er aylık dönemlerde fon fiyatlarına günlük olarak eşit miktarda yansıtılmasına karar verilmiştir.*