



FINANSAL PİYASALAR

Finansal Piyasalar

Dünyada, 2008 yılında yaşanan küresel finansal krizin ardından büyümeyi destekleyici önlemler ve finansal sektöre sağlanan kamu destekleri gündeme gelmişti. Bu destek ve önlemlere bağlı olarak, 2009 yılının ikinci yarısından itibaren başlayan toparlanma, 2010 yılında da devam etmişti.

Öte yandan, özellikle 2011 yılının ikinci yarısından itibaren Avrupa Birliği üyesi bazı ülkelerin mali yapılarındaki bozulmanın derinleşmesi ve bu ülkelerdeki düşük büyüme performansı ile oluşan güvensizlik ortamı, küresel ekonomiyi de olumsuz etkilemiştir. Krizin başlangıcında banka ve özel sektör ana risk unsuru olurken, krizin bu aşamasında "kamu" da risk altına girmiştir. Artan ülke risklerine bağlı olarak özellikle riskli ülke tahvillerindeki değer düşüşü, portföylerinde kamu kağıtları bulunduran finans sektörünü de etkilemeye başlamıştır.

Avrupa'da bu olumsuz gelişmeler yaşanırken, ABD'de de büyüme beklenenden düşük gerçekleşmiş, istihdamda yeterli iyileşme sağlanamamış ve bankacılık kesimindeki problemler devam etmiştir. Bununla birlikte, yüksek kamu borçları ve bütçe açıkları ile karar alma süreçlerinde yaşanan gecikmeler gibi nedenlerle ABD'nin kredi notu tarihinde ilk kez Ağustos 2011'de düşürülmüştür.

Gelişmiş ülkelerde yaşanan bu belirsizlikler diğer ülkelere de yayılmış, dünya genelinde yatırımcı güveninin zayıflamasına ve sermaye hareketlerinin azalmasına neden olmuştur.

Bu gelişmelere paralel olarak, sermaye piyasaları da olumsuz etkilenmiştir. Küresel ölçekte yılın ikinci yarısından itibaren dünya borsa endeksleri genel bir düşüş trendine girmiş, piyasalar değer kaybına uğramıştır. Her ne kadar eski itibarını kaybetmiş olsalar da, alternatifi olmadığı için yatırım kararlarına yön vermeye devam eden kredi derecelendirme kuruluşlarından gelen not indirimleri ile de borsa endekslerinde hızlı düşüşler yaşanmıştır.

Finansal piyasalarda yaşanan bu gerilimi azaltmak ve güveni tekrar sağlamak üzere gerek Avro Bölgesi gerekse ABD liderleri kurtarma paketlerini yenilemiş, yaratılan parasal genişlemeler reel ekonomide gerekli ivmeyi sağlayamamıştır. Benzer şekilde sermaye piyasalarında da amaçlanan etkiyi bırakamamış, bu piyasalardaki değer kayıpları devam etmiştir.

Dünya ekonomisinde yaşanan bu sıkıntıların yanı sıra Türkiye ekonomisindeki aşırı ısınma ve enflasyondaki artış, yurtiçi finansal piyasaları da olumsuz etkilemiştir. Özellikle yılın ikinci yarısından itibaren borsa endeksi düşüşe geçmiş, İMKB dünyada en fazla kaybettiren borsalar arasında yer almıştır. Son yıllarda enflasyon ve

Küresel çapta yaşanan sıkıntıların yanı sıra, Türkiye ekonomisine yönelik endişelerin artması ile sermaye piyasası olumsuz etkilenmiştir.

risk primlerindeki düşüşle gerileyen faiz oranları, yılın son çeyreğinde yükselişe geçmiştir.

Türkiye finansal piyasalarının ele alındığı bu bölümde, uluslararası karşılaştırmalar çerçevesinde analize başlanacak, ardından 2011 gelişmeleri detaylı şekilde incelenecektir.

Uluslararası Karşılaştırmalar

Bu bölümde, yurtdışı sermaye piyasalarındaki gelişmeler incelenecek, Türkiye sermaye piyasasının uluslararası piyasalardaki yerinin tespiti yapılacaktır. Araştırmaya konu olan ülkeler ile ilgili veriler çeşitli uluslararası örgütlerden alınmıştır. Gayri Safi Yurtiçi Hasıla verileri, Uluslararası Para Fonunun (IMF) veri tabanından Nisan 2011'de alınan yıllık dolar bazındaki verilerdir. Türkiye'ye ait verilerde ise Türkiye İstatistik Kurumunun (TÜİK) dolar bazında açıkladığı rakamlar kullanılmıştır.

Hisse Senetleri

Hisse senetleriyle ilgili veriler, Dünya Borsalar Federasyonundan (World Federation of Exchanges-WFE) alınmıştır. WFE'ye üye 58 ülkeyi kapsayan 51 borsa arasında, seçilen başlıklarda sıralama yapılmıştır.

Piyasa Değeri

2008'deki küresel krizin ardından finansal piyasalarda sağlanan toparlanma eğilimi, 2011 yılında çeşitli ekonomik ve siyasi gelişmelerin etkisiyle duraksamış, yılın ikinci yarısından itibaren yerini düşüşlerin yaşandığı olumsuz bir görünüm almıştır. 2010 sonunda, 55 trilyon \$'a çıkan toplam piyasa değeri, 2011 yılında %14 gerileyerek 47 trilyon \$ ile 2009 yılındaki seviyeye inmiştir. Bu dönemde 51 borsadan sadece 4'ünün piyasa değeri artmıştır.

Dünya borsaları piyasa değerine göre sıralandığında, ilk sırada önceki yıl olduğu gibi New York Borsasının (NYSE) yer aldığı, toplam piyasa değerinin dörtte birinin New York Borsasındaki şirketlere ait olduğu görülmektedir. Ardından gelen Nasdaq ile beraber ele alındığında ABD'li borsalardaki şirketler toplamda 16 trilyon \$'lık bir piyasa değerine sahiptir. Diğer taraftan Atlantik aşırı bir ortaklık olan New York-Euronext oluşumunun toplam piyasa değeri ise 14 trilyon \$'dur. Bu çatı altında işlem gören şirketlerin piyasa değeri tüm dünya borsalarındaki şirketlerin %30'unu temsil etmektedir. Avrupa'nın en büyüğü ise 3,3 trilyon \$ piyasa değeri ile Londra Borsası Grubudur.

2011 yılında, dünyadaki toplam piyasa değerinin %70'ini ilk 10 borsa oluşturmuştur. İlk 10 sırada yer alan borsalar 2010 yılına göre fazla değişmemiştir. Bir önceki sene 9. sırada yer alan Hintli Bombay Borsası 15. sıraya düşerken, Avustralya Borsası ilk 10 borsa arasında yerini almıştır. 2010 yılına göre, Bombay Borsasından sonra piyasa değerindeki en fazla düşüş %20 ile Brezilya Borsasında yaşanmıştır.

WFE üyesi borsaların toplam piyasa değeri 2011 yılında, bir önceki yıla göre %14 gerileyerek 47 trilyon \$'a inmiştir.

Daha önceki yıllarda Brezilya Borsası en fazla değer artışının yaşandığı borsalardan biriydi.

Borsaların Piyasa Değeri (2011)			Piyasa Değeri (Milyar \$)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/ GSYH
		Ülke			
1	New York Borsası	ABD	11,796	24.9%	78%
2	Nasdaq	ABD	3,845	8.1%	26%
3	Tokyo Borsası	Japonya	3,325	7.0%	57%
4	Londra Borsası Grubu	İngiltere, İtalya	3,266	6.9%	69%
5	Euronext	Hollanda, Belçika, Fransa, Portekiz	2,447	5.2%	55%
6	Şanghay Borsası	Çin	2,357	5.0%	34%
7	Hong Kong Borsası	Hong Kong	2,258	4.8%	914%
8	TMX Grubu	Kanada	1,912	4.0%	109%
9	BM&FBOVESPA	Brezilya	1,229	2.6%	49%
10	Avustralya Borsası	Avustralya	1,198	2.5%	79%
32	İMKB	Türkiye	201	0.4%	26%
Toplam			47,405	100%	73%
Amerika			19,789	42%	91%
Asya-Pasifik			14,670	31%	72%
Avrupa-Afrika-Orta Doğu			12,947	27%	57%

Kaynak: IMF, WFE, İMKB, TÜİK
*Toplam değere Osaka ve Ulusal Hindistan borsaları çifte kotasyondan dolayı dahil edilmemiştir.

WFE, borsaları "Amerika, Asya-Pasifik ve Avrupa-Afrika-Ortadoğu" şeklinde ayırarak 3 farklı bölgesel sınıflandırma yapmıştır. Buna göre, ABD, Kanada ve Güney Amerika ülkelerinin yer aldığı 10 Amerika borsası, piyasa değerinde %42 paya sahiptir. Asya ve Pasifik bölgesindeki 16 borsanın toplamdaki payı %31'dir. 2007 yılında %33 paya sahip olan Avrupa, Afrika ve Ortadoğu bölgesindeki 25 borsanın payı da 2011 sonunda %27'ye gerilemiştir. Bu gerilemede Avrupa borsalarındaki düşüş etkili olmuştur.

İMKB'deki şirketlerin piyasa değeri 2011 yılında bir önceki yıla göre %34 gerilemiş, 201 milyar \$'a düşmüştür. Dünya borsaları arasında İMKB'nin konumuna bakıldığında, piyasa değerine göre 2009 yılında 25. sıraya kadar çıkan İMKB'nin 2010 yılında 30, 2011 yılında ise 32. sıraya gerilediği görülmektedir.

Borsaların piyasa değerinin, bu borsaların yer aldığı ülkelerdeki milli gelire oranı hisse senedi piyasasının ülke ekonomisindeki yerini göstermektedir. WFE'ye üye borsaların toplam piyasa değerinin ilgili ülkelerdeki toplam GSYH'ya oranı 2010 yılında %94 iken, 2011 yılında piyasa değerlerindeki gerilemeyle %73'e inmiştir. Bu karşılaştırmada, milli gelirinin 9 katı piyasa büyüklüğüne sahip olan Hong Kong dikkat çekmektedir. İMKB'nin piyasa değeri, Türkiye milli gelirinin dörtte birine denk gelmektedir. Bölgesel sınıflandırmada ise Amerika kıtası %91 ile ilk sıradadır.

Dünya borsalarında
kote şirket sayısı
46.204'tür.

Kote Şirket Sayısı

2011 sonu itibariyle WFE'ye üye borsalara kote olan yerli ve yabancı şirketlerin sayısı olumsuz koşullara rağmen %2 artarak 46.204'e

çıkıştır. İncelenen borsalar arasında en fazla şirketin kote olduğu borsa Bombay Borsasıdır. Bombay Borsasında 5.112 şirket koteyken, bunların tamamı yerli şirketlerdir. Onu, 3.945 şirket ile Kanadalı TMX Grubu ve 3.276 şirket ile BME İspanya Borsası takip etmektedir. Dördüncü sırada yer alan Londra Borsası Grubu, Londra Borsası ile İtalya Borsasından oluşmaktadır. Piyasa değeri bakımından Amerika kıtasındaki borsaların gerisinde kalan Asya-Pasifik borsalarına, Hintli borsaların etkisiyle dünya piyasalarında işlem gören şirketlerin yaklaşık yarısı kotedir.

Uluslararası finans merkezlerinden olan New York ve Londra, yabancı şirketlerin ilgisini çekmektedir. Kote şirket bakımından ilk sıralarda yer alan bu merkezlerdeki borsalarda yabancı şirketlerin oranı New York Borsasında %23 ve Londra'da %20'dir. 598 şirket ile Londra Borsası Grubu WFE'ye üye borsalar arasında en fazla yabancı şirketin kote olduğu borsa konumundadır. Meksika, Lüksemburg, Bermuda ve Singapur borsaları da yabancı şirket sayılarının oransal olarak yüksek olduğu borsalardandır.

Borsaya Kote Olan Toplam Şirket Sayısı (2011)			
		Şirket Sayısı	Toplamdaki Payı
1	Bombay Borsası	5,112	11.1%
2	TMX Grubu	3,945	8.5%
3	BME İspanya Borsası	3,276	7.1%
4	Londra Borsası Grubu	2,886	6.2%
5	Nasdaq	2,680	5.8%
6	New York Borsası	2,308	5.0%
7	Tokyo Borsası	2,291	5.0%
8	Avustralya Borsası	2,079	4.5%
9	Kore Borsası	1,816	3.9%
10	Ulusal Hindistan Borsası	1,640	3.5%
34	İMKB	263	0.6%
Toplam		46,204	100%
	Amerika	10,531	22%
	Asya-Pasifik	22,052	48%
	Avrupa-Afrika-Orta Doğu	13,621	30%

Kaynak: WFE, İMKB

Toplam kote şirket sayısında İMKB, 263 adet şirket ile 34. sırada yer almaktadır. Mevcut durumda sadece 1 yabancı şirket İMKB'ye kotedir. WFE metodolojisine göre, kote şirket sayısı içine Ulusal Pazardaki şirketler ile gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları girmektedir.

İşlem Hacmi

WFE'ye üye borsaların toplam hisse senedi işlem hacmi 2010 yılına kıyasla çok değişmeyerek 63 trilyon \$'da kalmıştır. En yüksek piyasa değerine sahip olan New York Borsası, işlem hacminde de ilk sırada yer almaktadır. 2011 yılında bu borsada 18 trilyon \$ hisse senedi işlemi gerçekleşmişken, en yakın takipçisi olan diğer ABD'li borsa Nasdaq'ın işlem hacmi 13 trilyon \$'dır. Her ne kadar Nasdaq'a kote şirket sayısı New York Borsasından fazla olsa da, New York'taki

Dünyadaki tüm hisse senedi işlemlerinin yarısı ABD'li borsalarda yapılmıştır.

şirketler daha yüksek piyasa değerine ve likiditeye sahiptir. İki ABD'li borsada dünyadaki toplam hisse senedi işlemlerinin yarısı gerçekleşmiştir. Bununla birlikte bu borsaların toplam işlem hacmindeki payı 2008 yılında %62 iken, devam eden yıllarda gerilemiştir.

ABD'li borsaların ardından en yüksek işlemler 4'er trilyon \$ ile Uzakdoğulu Tokyo ve Şanghay Borsalarında yapılmıştır. Şangay ve diğer Çinli borsa olan Şenzhen Borsalarında toplam işlemlerin %10'u üretilmiştir. İlk on borsa arasında işlemlerini %26 ile en fazla artıran Kore Borsası 2 trilyon \$'lık işlem hacmine ulaşmıştır.

Piyasa değeri ve kote şirket sayısı bakımından daha geri sıralarda yer alan İMKB, 2011 yılında 424 milyar \$'lık işlem hacmiyle dünya borsaları arasında 20. sırada yer almıştır.

Hisse Senedi Hacmi (2011)				
		HS Hacmi (Milyar \$)	HS Hacmi Payı	Hacim/Piyasa Değeri
1	New York Borsası	18,027	28.6%	153%
2	Nasdaq	12,724	20.2%	331%
3	Tokyo Borsası	3,972	6.3%	119%
4	Şanghay Borsası	3,658	5.8%	155%
5	Şenzhen Borsası	2,838	4.5%	269%
6	Londra Borsası Grubu	2,837	4.5%	87%
7	Euronext	2,134	3.4%	87%
8	Kore Borsası	2,029	3.2%	204%
9	Deutsche Börse	1,758	2.8%	148%
10	TMX Grubu	1,542	2.4%	81%
20	İMKB	424	0.7%	210%
Toplam		62,997	100%	133%
Amerika		33,447	53%	169%
Asya-Pasifik		17,740	28%	121%
Avrupa-Afrika-Orta Doğu		11,810	19%	91%

Kaynak: WFE, İMKB

İMKB, %210 devir hızıyla dünyada 3. sıradadır.

Hisse senedi işlem hacminin toplam piyasa değerine oranını, piyasanın likiditesine ilişkin bir gösterge olarak kullanmak mümkündür. Hisse senedi devir hızını ifade eden bu oranın yüksek olması likit bir piyasaya işaret ederken, aynı zamanda bu borsadaki yatırımcıların portföylerini daha kısa vadeli olarak değerlendirdiklerini göstermektedir. Bu anlamda, en likit piyasanın %331 devir hızı ile Nasdaq olduğu görülmektedir. Onu takip eden Şenzhen Borsasında ise devir hızı %269'dur. %210 devir hızıyla İMKB üçüncü sırada yer almaktadır.

Endeks Getirileri

2011 yılında global piyasalarda yaşanan olumsuz gelişmelere paralel olarak borsa endeksleri düşüş trendine girmiştir. 2011 yılında ABD doları bazında, Filipinler ve Endonezya borsaları dışındaki tüm borsa endeksleri bir önceki yıla göre düşmüştür. NYSE, Nasdaq, Tayland ve İsviçre, görece olarak değer kaybının en az yaşandığı borsalardandır.

ABD\$ Bazında Endeks Getirileri (2011)					
İlk 10 Borsa			Son 10 Borsa		
1	Filipinler Borsası	4.0%	Güney Kıbrıs Borsası	-72.9%	
2	Endonezya Borsası	2.5%	Yunanistan Borsası	-53.4%	
3	Mauritius Borsası	-1.4%	Mısır Borsası	-51.2%	
4	Malezya Borsası	-1.7%	Lüksemburg Borsası	-47.8%	
5	Nasdaq	-1.8%	Macaristan Borsası	-43.4%	
6	İrlanda Borsası	-2.7%	Bombay Borsası	-38.9%	
7	S. Arabistan Borsası	-3.1%	Ulusal Hindistan Borsası	-38.7%	
8	Tayland Borsası	-5.1%	İMKB	-36.7%	
9	NYSE	-6.1%	Viyana Borsası	-33.0%	
10	İsviçre Borsası	-8.0%	Slovenya Borsası	-32.9%	

Kaynak: WFE, İMKB

Öte yandan, küresel krizin ardından, gelişmiş ülkelere göre daha hızlı toparlanan ülkelerin 2011 yılında daha fazla değer kaybetmesi dikkat çekmektedir. Güney Kıbrıs, Macaristan, Mısır ve Hindistan borsaları en hızlı düşen borsalar arasında yer almıştır. 2011 yılında İMKB ABD doları bazında %37 düşerek, en fazla değer kaybeden 8. borsa olmuştur.

2011 yılında, İMKB dolar bazında en fazla değer kaybeden 8. borsa olmuştur.

Sabit Getirili Menkul Kıymetler

Sabit getirili menkul kıymet (SGMK) stokuyla ilgili veriler, Uluslararası Ödemeler Bankasının (Bank for International Settlements-BIS) 74 ülkeden topladığı bilgiler ışığında hazırlanmıştır. Ülkeler, 2011 Eylül sonu itibarıyla SGMK stoklarının büyüklüğü göz önüne alınarak sıralanmıştır. Bu bölümde kullanılan milli gelir rakamları ise 2011 yılının tamamına dair Uluslararası Para Fonunun (IMF) tahminlerini yansıtmaktadır. Toplam SGMK stoku bir önceki yılın aynı dönemine göre 2011 Eylül sonunda %6 artarak 70 trilyon \$'a ulaşmıştır.

Sabit Getirili Menkul Kıymetler (2011/09)						
		SGMK	SGMK	SGMK/	Kamu	Özel
		(Milyar \$)	Payı	GSYH	Kesimi/	Sektör/
					SGMK	SGMK
1	ABD	26,176	37%	174%	48%	52%
2	Japonya	15,139	22%	259%	86%	14%
3	Fransa	3,384	5%	121%	53%	47%
4	Çin	3,232	5%	46%	46%	54%
5	İtalya	3,114	4%	139%	65%	35%
6	Almanya	2,648	4%	73%	68%	32%
7	İngiltere	1,745	2%	70%	82%	18%
8	Kanada	1,507	2%	86%	70%	30%
9	İspanya	1,472	2%	96%	47%	53%
10	Brezilya	1,368	2%	54%	62%	38%
28	Türkiye	206	0%	27%	95%	5%
	Toplam	69,945	100%	107%	60%	40%

Kaynak: BIS, IMF, TÜİK, SPK

26 trilyon \$ üzerindeki SGMK stoku ile ABD ilk sırada yer alırken, dünya genelinde %37 paya sahiptir. ABD'nin SGMK stoku GSYH'sının yaklaşık iki katı kadar olup, 2011/09 itibarıyla özel sektörün bu alanda daha fazla borcu vardır.

Dünya SGMK stokunun %22'sini elinde tutan Japonya ikinci sırada yer almaktadır. Ülke GSYH'sinin 2,5 katını aşan SGMK stoku 15 trilyon \$'ı geçmiştir. Doğal afetin yaşandığı Japonya'da 2011 yılında kamu borçlanma araçlarının ülke SGMK stokundaki payı 2 puan artarak %86'ya çıkmıştır. İlk 10 sırada yer alan ülkelerden ABD dışında, Çin ve İspanya'da özel sektörün borçlanma aracı stoku kamudan daha fazladır.

Türkiye'nin SGMK stoku 2010 sonuna göre, %11 azalarak 206 milyar \$'a inmiştir. Dünya genelinde kamu borç stokunun arttığı bir ortamda Türkiye'nin toplam SGMK stoku sıralamasındaki yeri bir önceki yılın aynı dönemine göre 4 basamak gerileyerek 28. sıraya düşmüştür. Türkiye'nin ABD doları cinsinden kamu borç stokunun azaldığı bu dönemde, özel sektör tahvil stoku artmış, toplamdaki payı %5'e çıkmıştır. Yine de, %95 pay ile kamu borçlanma araçları ağırlığını korumaktadır.

Vadeli İşlem ve Opsiyonlar

Vadeli İşlemler Sektörü Birliği (Futures Industry Association-FIA) tarafından 81 borsadan toplanan verilere dayanarak, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasının (VOB) küresel piyasalardaki konumu incelenebilmektedir.

Tabloda 2010 ve 2011 yıllarında işlem gören vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi adetleri yer almaktadır. Buna göre toplam türev işlem hacmi 2011 yılında %11 artarak 25 milyar sözleşmeye ulaşmıştır. İşlemlerin %52'sini vadeli işlem sözleşmeleri oluşturmuştur.

2011 yılında dünya borsalarında 25 milyar adet türev kontratı işlem görmüştür.

Dayanak Bazında Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri İşlem Hacmi (Milyon Adet)	Dağılım			
	2010	2011	Değişim	(2011)
Hisse Senedi Endeksi	7,416	8,460	14%	34%
Hisse Senedi	6,295	7,062	12%	28%
Faiz	3,202	3,491	9%	14%
Döviz	2,526	3,147	25%	13%
Tarımsal Ürünler	1,306	991	-24%	4%
Enerji	724	815	13%	3%
Metal	644	435	-32%	2%
Kıymetli Madenler	175	341	95%	1%
Diğer	138	230	67%	1%
Toplam	22,425	24,972	11%	100%

Kaynak: Futures Industry Association

Bu kontratlara dayanak enstrümanlara göre bakıldığında, toplam sözleşmelerin %62 gibi önemli bir kısmının hisse senedi ve hisse senedi endekslerine dayandığı görülmektedir. Bu grubu %14 ve %13 payla sırasıyla faiz ve döviz sözleşmeleri takip etmektedir. Tarımsal ürün, enerji ve altın gibi emtiaları dayanak alan kontratların payı ise dünya genelinde %10'dur. Bununla birlikte, emtia grubunda 2010 yılına göre tarımsal ve metal ürün sözleşmelerinin hacmi azalırken, kıymetli madenleri baz alan sözleşmeler iki katına çıkmıştır.

Borsalar arası kıyaslamaya göre, bir önceki sene olduğu gibi Kore Borsası 4 milyar kontratla ilk sırada yer almıştır. 2007 yılında Chicago Mercantile Exchange (CME) ve Chicago Board of Trade'in (CBOT) birleşerek oluşturduğu CME Grubu, işlemlerini %10 artırmış ve 2. sıradaki yerini korumuştur. Eurex 2,8 milyar adet sözleşmeyle 3. sırada yer alırken, Liffe, Amerikan Borsası (American Stock Exchange) ve NYSE Arca Options Borsasını içeren NYSE-Euronext grubunun işlem hacmi 2,3 milyar adettir.

Bir önceki yıl ilk 10 borsa sıralamasında yer almayan Rus RTS Grubunun türev işlemleri 1 milyar adeti aşmış ve onuncu sırada yer almıştır. İlk 10 borsada dünyadaki toplam vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin %84'ü işlem görmüştür. Türev işlemlere bölgesel bazda bakıldığında Asya-Pasifik ve Amerika bölgesinin başa baş gittiği görülmektedir.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri İşlem Hacmi (Milyon Adet)					
		2010	2011	Değişim	Dağılım (2011)
1	Kore Borsası	3,749	3,928	5%	16%
2	CME Grubu	3,080	3,387	10%	14%
3	Eurex	2,642	2,822	7%	11%
4	NYSE Euronext	2,155	2,283	6%	9%
5	NSE-Hindistan	1,616	2,200	36%	9%
6	BM&FBovespa	1,422	1,500	6%	6%
7	Nasdaq OMX	1,099	1,296	18%	5%
8	Şikago Opsiyon Borsası	1,124	1,217	8%	5%
9	MCX-Hindistan	1,082	1,196	11%	5%
10	RTS-Rusya	624	1,083	73%	4%
27	VOB	64	74	16%	0%
Toplam		22,425	24,972	11%	100%
Amerika		8,689	9,789	13%	39%
Asya-Pasifik		8,991	9,816	9%	39%
Avrupa-Afrika-Orta Doğu		4,746	5,368	13%	21%

Kaynak: Futures Industry Association

Türkiye'deki Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasında (VOB) 2011 yılında adet bazında işlem hacmi %16 yükselmesine rağmen, kıyaslamadaki yeri bir önceki seneye göre 1 sıra gerileyerek 27. sıraya düşmüştür.

Yatırım Fonları

Yatırım Şirketleri Enstitüsü (Investment Company Institute-ICI), ABD'li yatırım fonu şirketlerinin birliğidir. Birlik, yatırım fonları, borsa yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları ile ilgili verileri 45 ülkeden toplayarak yayınlamaktadır. Bu ülkelerdeki fonların toplam büyüklüğü 2011/09'da 23,1 trilyon \$'dır. Bu bölümde kullanılan GSYH rakamları, 2011 yılının tamamına dair yapılan IMF tahminlerini içermektedir.

ABD, 11 trilyon \$'ı aşan yatırım fonu büyüklüğü ile dünya sıralamasında ilk sırada yer almaktadır. Bu tutar dünya genelindeki toplam yatırım fonu büyüklüğünün yaklaşık yarısını oluşturmaktadır.

Eylül 2011 itibariyle dünyadaki toplam yatırım fonu portföy büyüklüğü 23,1 trilyon \$'dır.

Yatırım Fonları (2011/09)				
	Yatırım Fonları (Milyar \$)	Yatırım Fonu Payı	Yatırım Fonu/GSYH	
1 ABD	11,052	47.8%	73%	
2 Lüksemburg	2,302	10.0%	3658%	
3 Fransa	1,459	6.3%	52%	
4 Avustralya	1,363	5.9%	90%	
5 İrlanda	1,019	4.4%	459%	
6 Brezilya	952	4.1%	38%	
7 İngiltere	785	3.4%	32%	
8 Japonya	751	3.2%	13%	
9 Kanada	713	3.1%	41%	
10 Çin	320	1.4%	5%	
31 Türkiye	16	0.1%	2%	
Toplam	23,127	100%	36%	

Kaynak: ICI, IMF, TÜİK

65 milyar \$ milli gelire sahip olan Lüksemburg'da yönetilen fon portföy büyüklüğü 2,3 trilyon \$'dır.

Lüksemburg ve İrlanda'daki yatırım fonları büyüklüğünün milli gelire oranının yüksek olması dikkat çekmektedir. Lüksemburg, vergi ve operasyonel alanlarda sunduğu olanaklardan dolayı yatırım fonu ve yatırım ortaklığı gibi kolektif yatırım kuruluşlarının merkezi haline gelmiştir. Bu nedenle, Avrupa'da pek çok fon Lüksemburg'da kurulmakta, ancak payları diğer ülkelerdeki yatırımcılara satılmaktadır. 2011 sonu milli geliri 65 milyar \$ olan bu ülkedeki fon büyüklüğü 2011/09 itibariyle 2,3 trilyon \$'dır. İrlanda da benzer fırsatlar sunarak kolektif yatırım şirketlerinin alternatif merkezi haline gelmeyi hedeflemektedir.

31. sırada yer alan Türkiye'deki yatırım fonu portföy büyüklüğü dolar bazında bir önceki döneme göre %22 azalarak 16 milyar \$'a inmiştir.

Yatırım Fonları Portföy Dağılımı (2011/09)				
	Hisse Senedi	Tahvil-Bono	Para Piyasası	Diğer
ABD	44%	25%	24%	7%
Lüksemburg	29%	32%	16%	23%
Fransa	26%	17%	34%	23%
Avustralya	40%	5%	20%	35%
İrlanda	26%	19%	47%	8%
Brezilya	9%	56%	4%	31%
İngiltere	59%	21%	1%	18%
Japonya	82%	15%	4%	0%
Kanada	35%	14%	5%	46%
Çin	59%	8%	6%	27%
Türkiye	3%	7%	76%	13%
Toplam	39%	24%	21%	16%
Amerika	40%	27%	22%	11%
Asya-Pasifik	52%	10%	15%	23%
Avrupa-Afrika-Orta Doğu	32%	25%	21%	22%

Kaynak: ICI

ICI, yatırım fonlarının portföy dağılımına ilişkin istatistikler de yayınlamaktadır. Buna göre, yatırım fonlarında hisse senedi yatırımlarının en ağırlıkta olduğu ülke Japonya'dır (%82). Dünyadaki

toplam yatırım fonlarının yarısının bulunduğu ABD'deki fonlar ise portföylerinin %44'ünü hisse senedinde değerlendirmiştir. Eylül 2011 itibariyle 45 ülkede yönetilen yatırım fonlarının portföylerinde 9 trilyon \$'lık hisse senedi yatırımı olduğu görülmektedir.

Dünya genelindeki toplam fonlarda hisse senedinin payı %39 iken, bu oran Türkiye'de %3'e inmektedir. İleride de değinileceği üzere Türkiye'deki fon portföylerinin önemli bir kısmını para piyasası enstrümanları oluşturmaktadır.

**Dünya genelinde,
toplam fon
büyüklüğünde hisse
senedinin payı %39
iken, bu oran
Türkiye'de %3'e
inmektedir.**

Sonuç

2008 krizinin ardından küresel piyasalarda yaşanan toparlanma süreci, 2011 yılında özellikle Avrupa Birliği ülkelerinin kamu borç yönetimi krizinin derinleşmesiyle tersine dönmüş, küresel sermaye piyasalarında değer kayıpları oluşmuştur. Dünya Borsalar Federasyonuna üye 51 borsanın piyasa değeri %14 gerileyerek 47 trilyon \$'a inmiştir. İMKB-100 endeksi dolar cinsinden %37 düşerken, İMKB dünyada en fazla değer kaybeden 8. borsa olmuştur. Öte yandan İMKB, 2011 yılında hisse senedi işlem hacmi ile dünyada 20. sırada yer almıştır.

Borçlanma araçları tarafında, dünyada kamu kesimi kaynaklı olarak toplam stokun arttığı görülürken, Türkiye'de özel sektör tahvillerinin sınırlı da olsa büyüdüğü görülmektedir.

Türev ürünlerde işlem gören kontrat sayısı dünyada 2011 yılında %11 artarken, VOB'daki hacim %16 yükselmiştir.

Yatırım Araçlarının Getirileri

Türkiye'de başlıca sermaye piyasası araçları kamu kesimi tarafından ihraç edilen hazine bonusu, devlet tahvilleri ve hisse senetleridir. Yatırımcılar, tahvil-bono, mevduat, hisse senedi, yatırım fonları, döviz cinsinden yatırımlar ve altın alternatifleri arasında tercih yapmaktadır.

Yatırım araçlarının 2011 yılındaki karşılaştırmalı getirilerinin sunulduğu bu bölümde yatırım fonları hariç tutularak, yukarıda sayılan yatırım alternatifleri içinde kısa ve uzun vadeli yatırımların getirilerinin karşılaştırması yapılmıştır. Hesaplama kullanılan mevduat ve bono faizlerinde getiriler gelir vergisi tevkifatı göz önüne alınarak hesaplanmıştır.

Tanımlar

İMKB-100 endeksinin yıl sonu değerleri alınmıştır. ABD doları ve avro verileri, TCMB tarafından açıklanan yıl sonu döviz alış kurlarıdır. Altın fiyatları için TCMB veri bankasından İstanbul Altın Borsası günlük ağırlıklı ortalama TL/kg fiyatları kullanılmıştır.

TL mevduat getirileri için TCMB veri bankasından alınan ortalama faiz oranları kullanılmıştır. Dönem başında yapılan 1 ay ve 3 aylık mevduatın, geri dönüşünde anapara ve faiziyle beraber aynı vadeyle tekrarlandığı varsayılmıştır. Hem TL hem de döviz mevduatlarına %15 stopaj uygulanmıştır. Döviz tevdiat hesabı da TL mevduata benzer şekilde hesaplanmış, dönem sonlarında toplam anapara ve faiz TCMB döviz alış kuruyla TL'ye çevrilmiştir.

Tahvil getirileri için ise Hazine Müsteşarlığından alınan iskontolu ihale faiz oranları kullanılmıştır. Yıl başından tahvil ihracına kadar geçen sürede yatırımcının İMKB piyasasında gecelik repo yaptığı varsayılmıştır. Tahvilin vadesinin sene sonunu aştığı durumda ise, yalnızca ilgili döneme denk düşen faiz göz önüne alınmıştır. %10 stopaj oranıyla hesaplama yapılmıştır.

Reel getiriler için Türkiye İstatistik Kurumu tarafından açıklanan tüketici fiyat endeksi kullanılmıştır.

Getiriler

2010 yılında olduğu gibi altın 2011 yılında da %23 reel değer artışı ile en yüksek getiriyi sağlamıştır. Altının yanında, döviz ve döviz tevdiat hesapları reel getiri sağlayan finansal araçlar olmuştur.

Seçilmiş Yatırım Araçlarının Getirileri (2011, %)	Nominal	Reel
Altın	36.0	23.1
3 ay \$ DTH	26.5	14.5
1 ay \$ DTH	25.2	13.3
Dolar	22.8	11.2
3 ay € DTH	22.1	10.6
1 ay € DTH	21.0	9.6
Avro	18.9	7.7
3 ay TL Mevduat	7.5	-2.7
Gecelik Repo	6.8	-3.3
Tahvil	6.6	-3.5
1 ay TL Mevduat	6.1	-3.9
İMKB-100	-22.3	-29.7
TÜFE	10.4	-

Kaynak: Hazine, TCMB, TÜİK

Altın en fazla reel getiri sağlayan yatırım aracı olmuştur.

Doların %11 reel değer kazandığı 2011 yılında dolar cinsinden mevduatlarda da yatırımcılar %13-15 arasında reel getiri elde etmiştir. 2010 yılında hem reel hem de nominal anlamda kayba yol açan avro, 2011'de %8 reel getiri sağlamıştır.

Raporun yatırım tercihlerinin incelendiği "Yatırımcılar" bölümünde de değinildiği üzere, son yıllarda TL mevduatın toplam yatırımlardaki payı artmaktadır. Öte yandan, 2011 yılında %6-7 civarında nominal getiri sağlayan TL mevduatı, yatırımcısını %3-4 oranında reel kayba uğratmıştır. Gecelik repo yatırımlarında da reel kayıp %3 olmuştur.

Hazine tarafından ihraç edilen tahvillere yapılan yatırımın getirisi %7 olurken, bu oran reel anlamda %4 civarında kayba işaret etmektedir.

2009 ve 2010 yıllarında en yüksek getiriye sağlayan yatırım araçlarından biri olan İMKB-100, yıl içindeki olumsuz gelişmelere paralel olarak %22 değer kaybetmiş, reel kayıp ise %30'a ulaşmıştır.

Sabit Getirili Menkul Kıymetler

Türkiye'de sabit getirili menkul kıymetler (SGMK), kamu kesimi tarafından ihraç edilen devlet tahvilleri ve hazine bonoları ile özel sektör tarafından ihraç edilen tahvil, finansman ve banka bonolarından oluşmaktadır. Uzun bir aradan sonra 2005 yılında tekrar başlayan özel sektör borçlanma araçlarının ihracı, özellikle son iki yılda hız kazanmıştır.

Sabit Getirili Menkul Kıymet Stokları

Türkiye'de işlem gören menkul kıymetler içinde SGMK'lar, hem stok, hem de işlem hacmi açısından en yüksek paya sahip araçlardır.

Borçlanma Araçları Stoku (Milyon TL)						2011/2010
	2007	2008	2009	2010	2011	Değişim
Kamu İç Borç Stoku	255,310	274,827	330,005	352,841	368,778	5%
Devlet Tahvili	249,176	260,849	315,969	343,317	368,778	7%
Hazine Bonosu	6,134	13,978	14,036	9,525	0	A.D.
Özel Sektör Borç Stoku	370	560	516	2,881	15,254	392%
Tahvil	140	240	360	1,281	4,221	229%
Finansman Bonosu	230	320	100	105	100	-5%
Banka Bonosu	-	-	56	1,495	9,672	547%
Varlığa Dayalı Menkul Kıymet	-	-	-	-	192	A.D.
Varlık Teminatlı Menkul Kıymet	-	-	-	-	408	A.D.
Kira Sertifikası	-	-	-	-	661	A.D.
Kamu Uluslararası Tahvil Stoku	45,125	58,838	61,582	68,309	87,885	29%

Kaynak: Hazine, SPK, Aktif Bank, Albaraka Türk, Kuveyt Türk, Şekerbank

Ülkede mevcut hazine bonosu ve devlet tahvillerinin toplam nominal değerini gösteren kamu iç borç stoku, 2007 yılında 255 milyar TL iken, 2011 yılında 370 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2011 sonu itibariyle iç borç stokunda Hazine bonosu yoktur. Orta vadeli bir perspektifle bakıldığında, Hazine ihalelerinde borçlanma araçlarının vadesinin arttığı görülmektedir. Nitekim, Hazine bonoları 2002 yılında toplam iç borç stokunun dörtte birini oluştururken, bu oran 2011'de sifira inmiştir.

Hazinenin yurtdışındaki yatırımcılara ihraç ettiği uluslararası tahvillerde (eurobond) son dönemdeki artış dikkat çekmektedir. Bu durumda TL'nin değer kaybetmesi etkili olmuştur. 2011 sonunda eurobond stoku bir önceki yıl sonuna göre %29 artarak 88 milyar TL olmuştur.

Özel sektör tarafında ise son iki yılda önemli gelişmeler yaşanmıştır. Piyasa koşullarının yanı sıra, ilgili mevzuatta yapılan iyileştirmelerle özel sektör borçlanma aracı stoku 2011'de bir önceki yıldaki tutarın 5

**Kamunun
borçlanma vadesi
uzamaktadır.**

katına çıkarak 15 milyar TL'yi aşmıştır. Toplam stokta bankaların ihraç ettiği tahvil ve bonolar ağırlıktadır.

Sabit Getirili Menkul Kıymet Birincil Piyasa İşlemleri

Hazine Müsteşarlığı 2011 yılı içerisinde 44 tane ihale gerçekleştirerek yurtiçinde 113 milyar TL borçlanmıştır. 2011 yılında borçlanmanın önemli bir kısmı iskontolu tahvil ve sabit faizli kuponlu senetlerle yapılmıştır. Söz konusu menkul kıymetlerin hemen hemen hepsi tahvil olarak, bir diğer ifadeyle vadesi 1 yıldan fazla olacak şekilde ihraç edilmiştir.

Hazine, aynı dönemde yurtdışında 3 ihaleyle 4,2 milyar \$'lık eurobond ihracı gerçekleştirmiştir.

Kamu Borçlanma Araçları İhracı (2011)		
	Sayı	Tutar
İç Borçlanma (Milyon TL)	44	112,904
Gelire Endekli Senetler	2	854
TL Cinsi Kuponsuz Senetler	13	50,351
TL Cinsi Sabit Faizli Kuponlu Senetler	19	40,967
TL Cinsi Değişken Faizli Kuponlu Tahviller	4	9,318
TÜFE'ye Endekli Tahviller	6	11,414
Yurtdışı Tahvil İhracı (Milyon \$)	3	4,171

Kaynak: Hazine

2011 yılında 82 özel sektör borçlanma aracı ihracının başvurusu kabul edilmiştir.

2011 yılında özel sektör tahvillerinde hem çeşitlilik hem de ihraç miktarı açısından hızlı gelişmeler yaşanmıştır. İlgili yılda SPK kaydına alınan 82 tahvil ve bono ihracıyla, özel sektör 26 milyar TL'lik finansman sağlamayı amaçlamıştır. Başvuru tutarının üçte ikisi halka arz için olmuştur. Bununla birlikte, bu tutarların SPK kaydına alınan ihraç başvurusunu yansıttığını göz önünde bulundurmak gerekir. Gerçekleşen ihraçlara yönelik kamuya açık toplu bir veri seti bulunmamaktadır.

Yıl içerisinde 8 milyar TL'lik 33 tahvil ihraç başvurusu yapılmıştır. Ekim 2010'da BDDK'nın bankaların yurtiçinde Türk lirası cinsinden tahvil ve bono ihraç etmelerine izin veren kararı sonucunda, banka tahvil ve bonolarının ihraç başvuruları özellikle 2011 yılında çok artmıştır. İlgili yılda başvurusu yapılan 42 banka bonosunun ihraç tutarı 17 milyar TL'ye ulaşırken, başvuru tutarının önemli bir kısmı halka arz için olmuştur.

2011 yılında özel sektör borçlanma araçlarında tahvil ve bonoların yanı sıra menkul kıymetleştirilmiş araçlar da ihraç edilmeye başlamıştır. Ağustos 2011'de bir bankanın varlık teminatlı menkul kıymet (VTMK) ihraç başvuruları kayda alınmıştır. Başvurusu onaylanan aynı seriye ait 4 adet VTMK ihracının tutarı 422 milyon TL'dir. Ekim 2011'de yine bir diğer bankanın varlığa dayalı menkul kıymet ihracı (VDMK) başvurusu da onaylanmıştır. İhraç başvuru tutarı 192 milyon TL olmuştur. Ekim ayı içerisinde ayrıca bir katılım bankası 641 milyon TL'lik kira sertifikası ihraç başvurusunda bulunmuştur.

Başvurusu Onaylanan Özel Sektör Borçlanma Araçları İhracı				
(2011, Mn. TL)	Sayı	Halka Arz Edilen	Halka Arz Edilmeksizin	Toplam
Tahvil	33	3,100	5,123	8,223
Banka Bonosu	42	14,685	1,861	16,546
Finansman Bonosu	1	100	0	100
Varlık Teminatlı MK	4	0	422	422
Varlığa Dayalı MK	1	0	192	192
Kira Sertifika	1	0	641	641
Toplam	82	17,885	8,238	26,123

Kaynak: SPK

İhraç başvurularının yanı sıra, İMKB’de işlem görmeye başlayan özel sektör tahvillerine bakmak yararlı olacaktır.

İMKB verilerine göre 2011 yılında 23 banka bonusu, 17 tahvil ile 1 finansman bonusu halka arz olarak 18 milyar TL’lik hasılat yaratmıştır. Bu tutarın %80’inden fazlasını banka bonoları oluşturmuştur.

İMKB’de İhraç Olan Özel Sektör Borçlanma Araçları			
(2011)	Halka Arz	Nitelikli İhraç Pazarı	Borsa Dışında İhraç
Ürün Sayısı	41	11	5
Tahvil	17	-	1
Banka Bonosu	23	4	4
Finansman Bonosu	1	-	-
Varlığa Dayalı MK	-	7	-
İhraç Tutarı (Mn. TL)	17,830	306	418
Tahvil	3,080	0	75
Banka Bonosu	14,650	120	343
Finansman Bonosu	100	-	-
Varlığa Dayalı MK	-	186	-

Kaynak: İMKB

2011 yılında 23 banka bonusu, 17 tahvil ile 1 finansman bonusu İMKB’de halka arz olmuştur.

Sabit getirili menkul kıymetlerin birincil piyasa işlemleri için alternatif olarak Mayıs 2010’da İMKB bünyesinde Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı kurulmuştur. Bu piyasada, hisse senetleri İMKB’de işlem gören ortaklıklar tarafından ihraç edilen borçlanma araçları el değiştirmektedir. Bu menkul kıymetler sadece bankalar, yerli ve yabancı yatırım fonları, sigorta şirketleri, aracı kurumlar ve en az 1 milyon TL tutarında finansal varlığa sahip olan kişileri ifade eden “nitelikli yatırımcılara” satılabilmektedir. 2011 yılı içinde bir banka, banka bonoları ve varlığa dayalı menkul kıymetlerini bu pazarda ihraç etmiş, toplamda 306 milyon TL’lik işlem kaydetmiştir. Bu pazarın dışında 5 borçlanma aracı, borsa dışında nitelikli yatırımcıya tahsisli olarak satılmıştır.

Sabit Getirili Menkul Kıymet İkincil Piyasa İşlemleri

Kamu ve özel sektör tarafından ihraç edilen borçlanma araçları İMKB’de Tahvil ve Bono Piyasasında işlem görmektedir. SGMK’ların ikincil piyasası olan bu piyasada tahvil ve bono işlemlerinin (kesin alım-satım) yanı sıra repo-ters repo işlemleri yapılabilmektedir. Kesin

2011 yılında tahvil ve bono kesin alım-satım işlemleri 870 milyar TL olmuştur.

alım-satım ile repo-ters repo işlemleri İMKB piyasalarında yapılabildiği gibi, borsa dışında aracı kuruluşlarla, yatırımcılar veya aracı kuruluşların kendi aralarında da yapılabilmektedir. Ancak, bu işlemlerin İMKB'ye tescil ettirilerek kayda alınması zorunludur.

Aracı kuruluşların yanı sıra TCMB ve Takasbank da bu piyasalarda işlem yapmaktadır. TCMB, repo-ters repo piyasasında işlem yaparken, Takasbank hem kesin alım-satım, hem de repo-ters repo tescil işlemleri yapmaktadır.

Hazine tarafından yurtdışında yabancı para cinsinden ihraç edilen tahvillerin (eurobond) işlem görmesi için İMKB'de Uluslararası Tahvil Pazarı Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası mevcuttur. Kesin alım-satım ve repo-ters repo pazarlarında olduğu gibi, borsa dışında aracı kuruluşlarca yapılan bu işlemler de İMKB'ye tescil edilmektedir.

Diğer taraftan 2010 ve 2011 yıllarında İMKB'de yeni pazarlar faaliyete başlamıştır. Bunlar Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı ile Bankalararası Repo-Ters Repo pazarlarıdır.

Borçlanma Araçları İşlem Hacimleri (Milyar TL)						2010/2011
	2007	2008	2009	2010	2011	Değişim
Kesin Alım-Satım Toplamı	603.7	509.0	624.4	698.1	869.7	0.2
Tescil	239.8	208.0	207.4	252.0	391.2	0.6
<i>Kamu Borçlanma Araçları</i>	<i>239.7</i>	<i>207.9</i>	<i>207.2</i>	<i>251.0</i>	<i>386.1</i>	<i>0.5</i>
<i>Özel Sektör Borçlanma Araçları</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.2</i>	<i>1.0</i>	<i>5.0</i>	<i>4.2</i>
İMKB	363.9	301.0	417.1	446.2	478.6	0.1
<i>Kamu Borçlanma Araçları</i>	<i>363.9</i>	<i>300.8</i>	<i>416.8</i>	<i>445.8</i>	<i>475.0</i>	<i>0.1</i>
<i>Özel Sektör Borçlanma Araçları</i>	<i>0.0</i>	<i>0.2</i>	<i>0.2</i>	<i>0.4</i>	<i>3.5</i>	<i>8.1</i>
Günlük Ortalama KAS İşlem Hacmi	2.4	2.0	2.5	2.8	3.4	0.2
Repo-Ters Repo Toplamı*	3,057.3	3,407.6	3,489.5	3,470.8	4,168.2	0.2
Tescil	486.1	472.3	507.0	458.5	524.5	0.1
İMKB	2,571.2	2,935.3	2,982.5	3,012.3	3,643.7	0.2
Günlük Ortalama Repo İşlem Hacmi	12.1	13.6	13.8	13.9	16.5	0.2
Yabancı Menkul Kıymetler Toplam	32.9	27.2	38.3	54.8	85.2	0.6
Tescil	32.8	27.1	38.0	54.2	85.1	0.6
İMKB	0.1	0.1	0.3	0.6	0.2	-0.7
Günlük Ortalama YMKP İşlem Hacmi	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.5

Kaynak: İMKB

*: Repo-Ters Repo Pazarı, Bankalararası Repo Pazarı ve Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı işlemlerini içermektedir.

Repo-Ters Repo Pazarında devlet tahvilleri ve hazine bonolarının geri satım vaadi ile alım (repo) ve geri alım vaadi ile satım (ters repo) işlemleri yapılabilmektedir. 2010 yılında kurulan Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarında DİBS'lerin yanı sıra özel sektör borçlanma araçları da repoya konu olabilmektedir. Bu pazarda ayrıca, menkul kıymetlerin bloke edilmemesi, doğrudan el değiştirmesi gibi Repo-Ters Repo pazarından farklı uygulamalar da mevcuttur. Bir diğer yeni repo pazarı olan ve 2011 yılında faaliyete başlayan Bankalararası Repo Pazarı bankaların kendi hesaplarına yaptıkları repo işlemlerini yansıtmaktadır. Söz konusu pazarlardaki işlem hacimleri tabloda repo-ters repo işlemlerinin altında toplanmıştır.

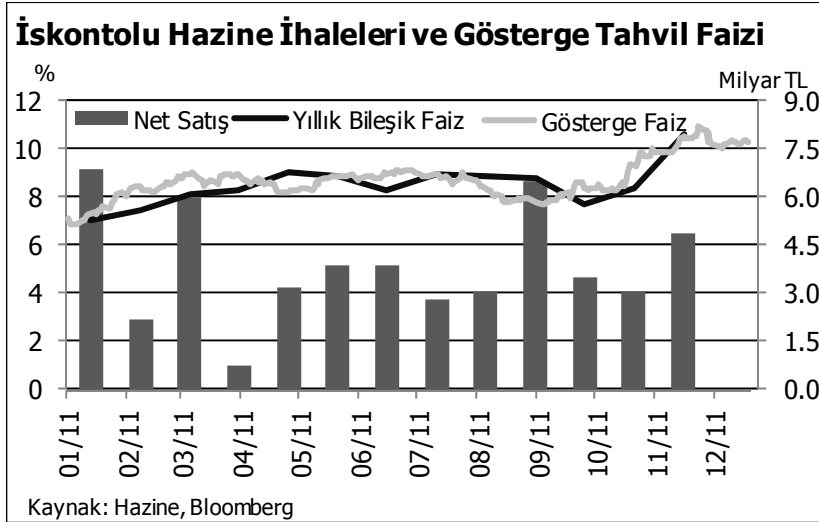
Son beş yıldaki işlem hacimlerine bakıldığında, 2008'de krizle birlikte gerileyen kesin alım-satım işlemlerinin devam eden yıllarda arttığı ve 2011 yılında 870 milyar TL'ye ulaştığı görülmektedir. Bu işlemlerin %55'i (479 milyar TL) İMKB'de gerçekleşmiştir. İşlemlerin çok önemli bir kısmı kamu tahvillerine aittir. Öte yandan, artan özel sektör ihraçlarına paralel olarak 2011 yılında özel sektör işlem hacimleri de artmış, 9 milyar TL'ye çıkmıştır. Şirket tahvili işlemlerinin yarısından fazlası borsa dışında gerçekleşmiştir.

2007'de 3 trilyon TL seviyesinde olan toplam repo işlemleri, 2008-2010 arasında 3,5 trilyon TL'ye çıktıktan sonra 2011'de 4,2 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Repo işlemlerinin önemli bir kısmı (3,6 trilyon TL) organize piyasada (İMKB) yapılmıştır.

İMKB'deki repo işlemlerinin 2,9 milyar TL'lik kısmı Repo-Ters Pazarında gerçekleşmiştir. 2011 yılında faaliyete geçen Bankalararası Repo Pazarında, bankalar 750 milyar TL'lik repo işlemi yapmıştır. Bir diğer yeni pazar olan Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarındaki işlemler de 8 milyar TL civarında kalmıştır. Repo işlemlerinde özel sektör tahvilleri kullanılmamıştır.

Sabit Getirili Menkul Kıymet Getirileri

SGMK piyasasında kamu tahvilleri ağırlıkta olduğu için, bu araçların birincil piyasadaki getirileri için, Hazine'nin iskontolu tahvil ihraçlarını gösterge olarak kullanmak mümkündür.



Son yıllarda TCMB'nin yaptığı faiz indirimleri ve Türkiye'ye dair risk algısındaki iyileşme ile faiz oranları düşmüştü. 2008 yılında iskontolu Hazine ihalelerinde %19 civarında olan ortalama bileşik faiz oranı, 2010 yılında %8'e kadar gerilemişti. Ancak, 2011 yılında finansal piyasalardaki olumsuz gelişmelere paralel olarak tahvillerin faiz oranları yükseliş trendine girmiştir. Ocak ayında yapılan ihaledeki faiz oranı %7 seviyesindeyken, Kasım ayında yapılan ihalede %10,6'ya çıkmıştır. Aralık ayında Hazine iskontolu tahvil ihalesi gerçekleşmemiştir.

Gösterge bileşik faiz oranları yeniden yükselmeye başlamıştır.

İkincil piyasa işlemlerini yansıtan göstere tahvil faiz oranları da yılın ilk aylarında %7-8 civarında olan yıl sonunda %10,8'e çıkmıştır.

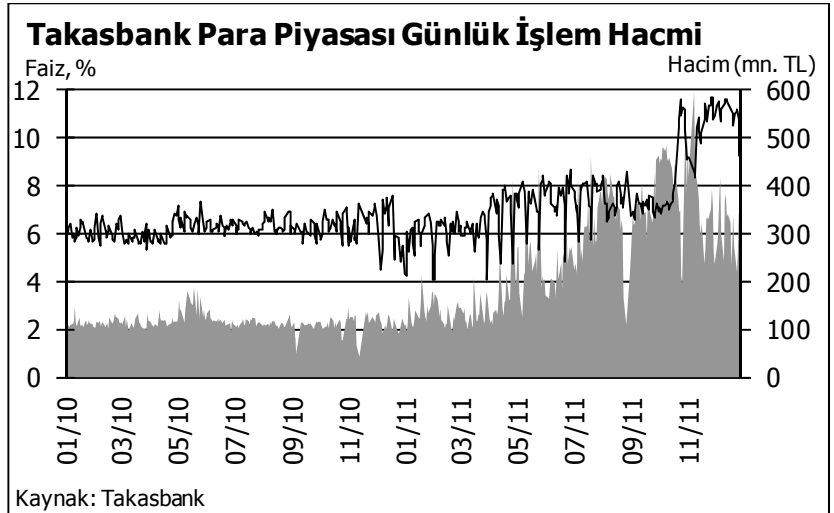
Takasbank Para Piyasası İşlemleri

Takasbank Para Piyasasında (TPP), 2007 yılında 27 milyar TL olan işlem hacmi, 2010 yılında 50 milyar TL'ye çıkmış, 2011 yılında ise iki kat artarak 100 milyar TL'ye yaklaşmıştır. Bu işlemlerin üçte ikisi gecelik vadede yapılmıştır. Bununla birlikte İMKB'de yapılan gecelik repo işlemlerinin 3 trilyon TL olduğu göz önünde bulundurulduğunda, bu işlemlerde İMKB'nin daha yaygın olarak kullanıldığı görülmektedir.

Takasbank Para Piyasası İşlem Hacmi (Mn. TL)	
2007	27,007
2008	38,059
2009	38,468
2010	48,272
2011	96,996

Kaynak: Takasbank

2010 yılında %6 seviyesinde olan para piyasasındaki ortalama gecelik faiz oranı, 2011 yılında daha dalgalı bir seyir izlemiş, yılın son aylarında %12 seviyesine kadar çıkmıştır.



İMKB-100 endeksi ve piyasa değeri gerilerken, işlem hacmi ve şirket sayısı artmıştır.

Hisse Senetleri

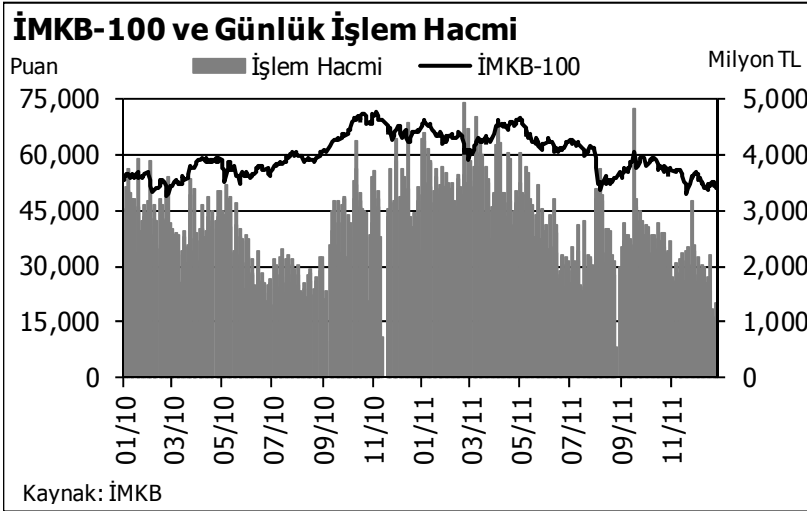
Krizin ardından toparlanan İMKB-100 endeksi ve piyasa değeri, 2011 yılında yurtdışındaki gelişmelere paralel olarak gerilemiştir. Öte yandan, işlem gören menkul kıymet sayısında ve işlem hacimlerinde artış yaşanmıştır.

İMKB'de Hisse Senetleri ve Varantlar						2011/2010
	2007	2008	2009	2010	2011	Değişim
İMKB-100	55,538	26,864	52,825	66,004	51,267	-22%
İşlem Gören Şirket Sayısı	327	326	335	350	375	7%
<i>Hisse Senedi Piyasası</i>	327	326	335	350	373	7%
<i>Gelişen İşletmeler Piyasası</i>	-	-	-	-	2	A.D.
İşlem Gören Varant Sayısı	-	-	-	22	175	695%
Piyasa Değeri (Milyar TL)	336	182	351	473	381	-19%
İşlem Hacmi (Milyar TL)	388	333	483	636	695	9%
Günlük İşlem Hacmi (Milyar TL)	1.5	1.3	1.9	2.5	2.7	8%

Kaynak: İMKB

Hisse Senedi Getirileri

Krizin ardından 2009 yılında başlayan iyileşme, 2010 yılında devam etmiştir. 2010 yılı içinde 70.000 seviyesini aşan İMKB-100 endeksi 2011 yılına 66.004 puandan başlamıştır. İlk aylarda yatay seyreden endeks, küresel risklerdeki artış ve Türkiye ekonomisine ilişkin beklentilerdeki bozulmayla beraber Mayıs ayından itibaren düşüş trendine girmiştir. Ağustos ayında ABD'nin kredi notunun düşürülmesiyle 50.000 seviyesine kadar inmiştir. 2011 yılını, bir önceki yıl sonuna göre, %22 düşüşle 51.267 seviyesinde kapatmıştır. ABD doları bazındaki değer kaybı ise %37 olmuştur.



İMKB-100 endeksinin yanı sıra, mali ve sınai endeksler sektör bazında genel bir bilgi vermektedir. Söz konusu endeksler, İMKB-100 ile paralel incelendiğinde, mali endeksin daha riskli bir grafik çizdiği görülmektedir. Tabloda görüldüğü üzere, borsa düşüş trendindeyken, mali endeks sınai endekse göre daha fazla değer kaybetmektedir. 2011 yılında da mali endeks sınai endekse göre daha fazla değer kaybetmiştir. Son 5 yıldaki yıllık ortalama getirilerde de sınai endeks, mali endekse kıyasla daha yüksek getiri sağlamıştır.

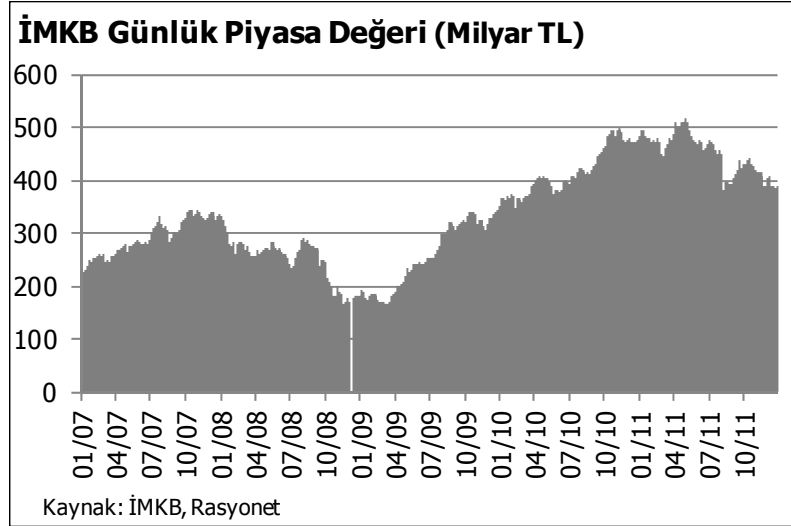
Son iki yılda sınai endeks, mali endekse kıyasla daha yüksek getiri sağlamıştır.

İMKB Hisse Senedi Endekslerinin TL Bazında Getirisi				
	İMKB-100	Mali	Sınai	Getiri-100
2007	42.0%	39.3%	31.3%	44.9%
2008	-51.6%	-54.6%	-51.2%	-50.3%
2009	96.6%	109.6%	91.6%	102.2%
2010	24.9%	24.9%	38.5%	27.5%
2011	-22.3%	-28.8%	-8.1%	-20.8%
2007-2011	31.1%	17.9%	56.1%	47.0%
Yıllık Ortalama	5.6%	3.3%	9.3%	8.0%
Kaynak: İMKB				

Fiyat artışlarının yanında temettü dağıtımlarını da dikkate alan getiri endekslerine bakıldığında, son 5 yılda İMKB-100 şirketlerinin yıllık ortalama %8 getiri sağladığı görülmektedir.

Piyasa Değeri

2007 yılında 300 milyar TL'yi aşan piyasa değeri, finansal piyasalarda yaşanan sıkıntılara paralel olarak, 2008 yılından itibaren düşmeye başlamıştır. 2009 yılında yaşanan piyasalardaki toparlanma 2010 yılında da devam etmiş, piyasa değeri 2010 sonunda 500 milyar TL'ye yaklaşmıştır.



2011 sonunda piyasa değeri bir önceki seneye göre %19 düşerek 381 milyar TL'ye inmiştir.

2011 yılına gelindiğinde ise söz konusu toparlanma yılın ilk aylarında sürse de, hem dünya hem de Türkiye ekonomisine yönelik olumsuz hava ile birlikte piyasa değeri düşmeye başlamıştır. Bu yılda işlem gören şirket sayısındaki artışa rağmen, söz konusu düşüş devam etmiştir. 2011 sonu itibarıyla İMKB'de işlem gören şirketlerin toplam piyasa değeri 2010 sonuna göre %19 düşerek 381 milyar TL'ye inmiştir.

İşlem Gören Menkul Kıymet Sayısı

2007-2009 yılları arasında 325 civarında olan İMKB'de işlem gören hisse senedi sayısı, 2010 yılından itibaren artmaya başlamıştır. Bu gelişimde SPK, İMKB, TSPAKB ve TOBB işbirliğinde başlatılan Halka

Arz Seferberliğinin de katkısı olmuştur. 2010 yılında işlem gören hisse senedi sayısı 25 adet artarak 350'ye çıkmıştır.

Olumsuz havanın piyasaya hakim olduğu 2011 yılında da halka arzlar devam etmiştir. 27 yeni hisse senedinin işlem görmeye başladığı bu yılda bir şirketin işlem sırası kapanması ve iki şirketin birleşmesi ile işlem gören hisse senetlerinin sayısı 375'e çıkmıştır. Bu dönemde işlem gören şirketlerin 237'si Ulusal Pazara koteyken, İkinci Ulusal Pazardaki şirketlerin sayısı 33'ten 61'e ulaşmıştır. Bir önceki yıla göre Ulusal Pazardaki bazı şirketler İkinci Ulusal Pazara geçerken, ileride de değinileceği gibi yeni halka arz olan şirketlerin önemli bir kısmı İkinci Ulusal Pazara kote olmuştur. 12 borsa yatırım fonunun işlem gördüğü Kurumsal Ürünler Pazarında, 22 gayrimenkul ve 4 girişim sermayesi yatırım ortaklığı vardır.

2011 yılında işlem gören şirket sayısı 375'e çıkmıştır.

Küçük ve orta ölçekli şirketlere yönelik Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP) 2011 yılında faaliyete geçmiştir. İkinci Ulusal Pazara bir alternatif oluşturan bu piyasada kotasyon koşulları daha düşük olup, halka arz süreci bir piyasa danışmanı ile yürütülmektedir. GİP'te 2011 sonu itibarıyla 2 şirket işlem görmektedir.

İMKB'de İşlem Gören Hisse Senedi ve Varant Sayısı						2011/2010
	2007	2008	2009	2010	2011	Değişim
Ulusal Pazar	244	235	233	241	237	-2%
Kurumsal Ürünler Pazarı						
<i>Borsa Yatırım Fonu</i>	8	9	10	12	12	0%
<i>Menkul Kıymet Yat. Ort.</i>	33	34	33	31	26	-16%
<i>Gayrimenkul Yat. Ort.</i>	13	13	13	20	22	10%
<i>Girişim Sermayesi</i>	2	2	2	2	4	100%
<i>Varant</i>	-	-	-	22	175	695%
İkinci Ulusal Pazar	17	21	22	33	61	85%
Gözaltı Pazarı	10	12	12	11	11	0%
Gelişen İşletmeler Piyasası-GİP	-	-	-	-	2	A.D.
Toplam*	327	326	325	350	375	7%

Kaynak: İMKB

*Varantlar dahil edilmemiştir.

Bununla birlikte, "Uluslararası Karşılaştırmalar" bölümünde İMKB'deki kote şirket sayısı 263 olarak belirtilmiştir. WFE'nin kote şirket sayısı sınıflandırmasında Ulusal Pazardaki şirketler ile gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları kullanılmaktadır.

2010 yılında Hisse Senedi Piyasasına katılan varant ihraçları 2011 yılında hızla artmış, yıl içinde işlem gören varant sayısı 261'e çıkmıştır. Vadeli dolan varantlar göz önünde bulundurulduğunda yıl sonu itibarıyla işlem gören varant sayısı 175'tir. Söz konusu varantlarda hisse senedi (12 adet), altın (gram altın), döviz (ABD doları) ve hisse senedi endeksi (İMKB-30) dayanak varlık olarak kullanılmıştır.

Hisse Senedi Birincil Piyasa İşlemleri

2010 ve 2011 yıllarında halka arz sayısındaki önemli artışa rağmen, halka arz tutarları sınırlı kalmıştır. 2010 yılında yapılan 25 halka

2011 yılında 27 halka arz ile 1,3 milyar TL'lik hasılat elde edilmiştir.

arzdaki 3,1 milyar TL kaynak yaratan şirketler, 2011 yılında 27 halka arz ile 1,3 milyar TL'lik hasılat elde etmişlerdir. Toptan satışlar pazarı ile birlikte şirketler birincil piyasada 2011 yılında 1,6 milyar TL'lik işlem üretmiştir.

2011 yılında 2'si GİP'te olmak üzere 24 şirket ilk defa halka arz olurken, bu halka arzlardan elde edilen hasılat 1 milyar TL'de kalmıştır. Bu tutar özellikle Türkiye Halk Bankası ve Türk Telekom gibi büyük şirketlerin halka arz olduğu 2007 ve 2008 yıllarındaki rakamın hayli altındadır. 2011 yılında işlem görmeye başlayan şirketlerin sadece 4'ü Ulusal Pazara kote olurken, halka arz tutarının üçte ikisini bu şirketler elde etmiştir. Kalan 18 şirket İkinci Ulusal Pazarda işlem görmeye başlamıştır. Gelişen İşletmeler Piyasasında ise 2 şirketin 26 milyon TL'lik halka arzı gerçekleşmiştir.

2011 yılında 1 menkul kıymet, 2 de gayrimenkul yatırım ortaklığı halka arz olmuştur. 2010 yılında Emlak Konut GYO'nun halka arzıyla 1,7 milyar TL'ye ulaşan GYO halka arz tutarı 2011 yılında 308 milyon TL'de kalmıştır.

Hisse Senedi Birincil Piyasa İşlemleri						2011/2010
	2007	2008	2009	2010	2011	Değişim
Birincil Halka Arz						
Halka Arz Sayısı	11	3	2	25	27	8%
Şirket	5	1	1	17	22	29%
Şirket-GİP	-	-	-	-	2	-
Menkul Kıymet Yatırım Ort.	2	1	0	0	1	-
Gayrimenkul Yatırım Ort.	2	0	0	5	2	-60%
Risk Sermayesi Yatırım Ort.	0	0	0	0	0	-
Borsa Yatırım Fonu	2	1	1	3	0	-
Halka Arz Tutarı (Mn. TL)	4,474	2,394	120	3,126	1,329	-57%
Şirket	3,832	2,368	10	1,441	981	-32%
Şirket-GİP	-	-	-	-	26	-
Menkul Kıymet Yatırım Ort.	14	5	0	0	14	-
Gayrimenkul Yatırım Ort.	518	0	0	1,669	308	-82%
Risk Sermayesi Yatırım Ort.	0	0	0	0	0	-
Borsa Yatırım Fonu	110	22	110	16	0	-
Toptan Satışlar Pazarı						
Şirket Sayısı	7	6	4	14	12	-14%
Satış Tutarı (Mn. TL)	2,589	694	218	973	266	-73%

Kaynak: İMKB

Belirli miktarın üzerindeki hisse senetlerinin tahsisli veya toplu satımı İMKB'deki Toptan Satışlar Pazarında yapılabilmektedir. Bu işlemler genellikle birincil halka arzlardan daha düşüktür. 2007 yılında Akbank'ın yabancı ortaklarına pay satışıyla 2,6 milyar TL'ye ulaşan toptan satış pazarı işlemleri, devam eden yıllarda 1 milyar TL'nin altına inmiştir. Son iki yılda bu pazarda yapılan işlem sayısı artsa da işlemler kısıtlı kalmıştır. 2011 yılında 12 şirketin 266 milyon TL'lik toptan satışı gerçekleşmiştir.

Hisse Senedi İkincil Piyasa İşlemleri

2008 yılında küresel krizle yarı yarıya azalan piyasa değerine karşılık, işlem hacmindeki düşüş daha sınırlı kalmış, devam eden yıllarda piyasadaki iyileşmeyle beraber işlem hacmi artmıştır. 2011 yılında işlem hacmi bir önceki yıla göre %9 artarak 695 milyar TL'ye çıkmıştır.

602 milyar TL ile işlemlerin %87'si Ulusal Pazarda işlem gören şirketlerde gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, son iki yılda bu pazardaki işlemlerin payı, özellikle Kurumsal Ürünler Pazarındaki işlemlerin yükselişine bağlı olarak azalmıştır.

Borsa yatırım fonu ve varantların yanı sıra gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesinin yer aldığı Kurumsal Ürünler Pazarı işlemleri bir önceki yıla göre 1,5 kat artarak 65 milyar TL'ye ulaşmıştır. Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının ve girişim sermayesinin bulunduğu diğer kategorisindeki işlem hacimleri 2 kattan fazla artmıştır. 2010 yılında işlem görmeye başlayan varant işlemleri de 5 milyar TL'ye yaklaşmıştır.

2011 yılında toplam hisse senedi işlem hacmi 695 milyar TL'ye çıkmıştır.

İMKB Hisse Senedi ve Varant İşlem Hacmi (Milyon TL)						2011/2010
	2007	2008	2009	2010	2011	Değişim
Ulusal Pazar	375,624	320,719	458,440	577,901	602,187	4%
Kurumsal Ürünler Pazarı*	-	-	-	39,043	65,369	67%
BYF	7,010	9,097	13,769	14,110	8,731	-38%
Varant	-	-	-	548	4,679	754%
Diğer	-	-	-	24,385	51,958	113%
İkinci Ulusal Pazar	4,979	2,580	9,737	18,019	27,156	51%
Gözaltı Pazarı	165	208	589	702	164	-77%
Gelişen İşletmeler Piyasası	-	-	-	-	461	-
Toplam İşlem Hacmi	387,777	332,605	482,534	635,664	695,338	9%
Günlük İşlem Hacmi	1,539	1,325	1,915	2,543	2,748	8%

Kaynak: İMKB
*Kurumsal Ürünler Pazarı 2009'da açılmıştır. Bu tarih öncesi menkul kıymet, gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları verileri Ulusal Pazarda yer almaktadır.

İkinci Ulusal Pazarda işlem gören şirket sayısındaki artışa paralel olarak bu pazardaki işlemler, 27 milyar TL'ye çıkmıştır. 2011 sonu itibarıyla 2 şirketin kote olduğu GİP'te 461 milyon TL'lik işlem yapılmıştır.

Günlük ortalama işlem hacimlerine bakıldığında, işlemlerin yılın ikinci yarısında gerilediği görülmektedir. Ocak ayında 3,7 milyar TL olan günlük ortalama işlem hacmi Aralık ayında 1,7 milyar TL'ye inmiştir. Yıl genelinde günlük ortalama hisse senedi işlem hacmi 2,8 milyar TL olmuştur.

Ödünç Pay Senedi Piyasası İşlemleri

Takasbank bünyesinde işletilen Ödünç Pay Senedi Piyasası (ÖPSP), Takasbank tarafından belirlenen ve SPK tarafından onaylanan menkul kıymetlerin ödünç alınıp verildiği piyasadır.

ÖPSP'de 2011 yılında 2,7 milyar TL'lik ödünç işlemi gerçekleşmiştir.

2010 yılından itibaren İMKB'de işlem gören hisse senetleri, likidite ve derinlik kriterleri göz önünde tutularak A, B ve C olmak üzere üç farklı gruba ayrılmıştır. ÖPSP'de, İMKB'nin Ulusal ve Kurumsal Ürünler pazarlarında işlem gören A Grubu hisse senetleri ile borsa yatırım fonlarının katılma belgeleri işlem görebilmektedir. Bu piyasada, mevcut portföylerine ilave getiri sağlamak amacıyla hisse senetlerini ödünç vermek isteyenlerle, hisse senetleri ve borsa yatırım fonu katılma belgelerini belirli bir dönem için ödünç almak isteyenlerin talepleri karşılaşmaktadır.

Takasbank Ödünç Pay Senedi Piyasası						2011/2010
	2007	2008	2009	2010	2011	Değişim
İşlem Gören Menkul Kıymet Sayısı	256	261	259	290	270	-7%
İşlem Hacmi (Milyon TL)	1,401	1,333	2,053	2,927	2,692	-8%
Günlük Ort. İşlem Hacmi (Milyon TL)	5.6	5.3	8.1	11.7	10.6	-9%

Kaynak: Takasbank

İlk defa Kasım 2005 tarihinde faaliyete geçen piyasa, artan bir ilgi ile karşılanmıştır. 2007 yılında 1,4 milyar TL'ye ulaşan işlem hacmi 2009 yılında 2 milyar TL'yi aşmış, 2010'da ise 3 milyar TL olmuştur. 2011 yılında ise hafif bir düşüşle 2,7 milyar TL'ye inmiştir. 2011 yılında 270 menkul kıymet, ödünç işlemlerine konu olmuştur.

ÖPSP verilerine aylar itibariyle bakıldığında, hisse senedi işlemlerine benzer şekilde, piyasa koşullarının daha ılımlı olduğu yılın ilk yarısında ödünç işlemlerinin daha fazla olduğu, ikinci yarısından itibaren de işlemlerin azaldığı dikkat çekmektedir. Yılın ilk yarısında 13 milyon TL civarında olan günlük ortalama işlem hacmi, yılın ikinci yarısında 8 milyon TL'ye inmiş, tüm yıldaki günlük ortalama işlem hacmi de 11 milyon TL olmuştur.

Açığa Satış İşlemleri

Açığa satış işlemleri, sahip olunmayan menkul kıymetlerin ödünç alınmak suretiyle satılmasını ifade etmektedir.

İMKB'de, kredili menkul kıymet ve açığa satış işlemlerine konu olabilecek menkul kıymetler sadece A Grubu hisse senetleridir. 2011 sonu itibariyle gayrimenkul ve menkul kıymet yatırım ortaklıklarının da dahil olduğu 329 hisse senedi ile 7 borsa yatırım fonu açığa satış işlemlerine konu olmuştur.

Açığa Satış İşlem Hacmi (Milyon TL)						2011/2010
	2007	2008	2009	2010	2011	Değişim
Hisse Senedi	13,342	17,983	28,859	39,737	36,334	-9%
Borsa Yatırım Fonu	235	315	278	110	88	-20%
Toplam	13,576	18,297	29,137	39,847	36,422	-9%
Açığa Satış/Toplam İşlem Hacmi	4%	6%	6%	6%	5%	A.D.

Kaynak: İMKB

Hisse senedi işlem hacimlerinin %9 arttığı 2011 yılında, açığa satış işlemleri de bir önceki yıla göre %9 azalmış ve 36 milyar TL'ye inmiştir. Açığa satış işlemlerinin toplam hisse senedi işlemlerine oranı bir önceki senelere göre 1 puan gerileyerek %5'e inmiştir.

Yılın ilk aylarında 4 milyon TL civarında olan günlük ortalama işlem hacmi, yılın ikinci yarısından itibaren gerilemiş, Aralık ayında 2 milyon TL'ye inmiştir. Söz konusu azalışta Ağustos 2011'de yapılan düzenleme değişikliği ile teminat oranlarının artırılmasının etkisi olduğu düşünülmektedir.

Hisse senedi işlemlerinin %5'i kadar açığa satış işlemi gerçekleşmiştir.

Sonuç

Küresel çaptaki riskler ve ülke ekonomisine ilişkin olumsuz beklentilerle İMKB, özellikle 2011 yılının ikinci yarısında olumsuz performans sergilemeye başlamış, İMKB-100 endeksi TL bazında %22 değer kaybetmiştir.

Piyasa değerinin %19 azaldığı 2011 yılında hisse senedi işlem hacmi %9 artmış, 695 milyar TL'ye çıkmıştır. Olumsuz koşullara rağmen 2010 yılında halka arzlarda başlayan canlanma 2011 yılında da devam etmiş, 20'si kotasyon koşullarının daha düşük olduğu pazarlarda olmak üzere, 27 yeni şirket İMKB'de işlem görmeye başlamıştır.

Vadeli İşlemler

2005 yılında faaliyetlerine başlayan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasında (VOB) halihazırda yalnızca vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir.

Vadeli işlem hacmi borsanın kuruluşundan 2010 yılına dek artış sergilemiştir. İşlem hacmindeki artış, yıllar itibariyle hız kaybetmiş, 2011 yılında ise durma noktasına gelmiştir. 2011'de hacim 440 milyar TL'de kalmışken, sözleşme adedi %16 artarak 74 milyona çıkmıştır.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası						2011/2010
	2007	2008	2009	2010	2011	Değişim
İşlem Hacmi (Milyon TL)	118,035	207,963	334,173	431,682	439,799	2%
İşlem Adedi (Milyon)	25	54	79	64	74	16%
Açık Pozisyon Sayısı (Bin Adet)	235	209	189	182	266	46%
Günlük Ort. İşlem Hacmi (Milyon TL)	468	829	1,326	1,727	1,738	1%

Kaynak: VOB

Yükümlülükleri devam eden katılımcıların piyasadaki uzun ve kısa pozisyon sayısının toplamını ifade eden açık pozisyon sayısı 2011 sonu itibariyle 1,5 kat artarak 266.000'e çıkmıştır.

Piyasalar ve Ürünler

2011 sonu itibariyle VOB'da vadeli işlem sözleşmeleri dört ayrı piyasada işlem görmektedir.

VOB'da 4 ayrı piyasada 13 farklı vadeli işlem sözleşmesi işlem görmüştür.

1-Hisse Senedi

Hisse senedi piyasasında endekse dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir. 2011 sonu itibariyle mevcut endeks sözleşmeleri şöyledir:

- İMKB-30 Vadeli İşlem Sözleşmeleri,
- İMKB-100 Vadeli İşlem Sözleşmeleri,
- İMKB 30-100 Endeks Farkı Vadeli İşlem Sözleşmeleri.

2-Döviz

Döviz piyasasında işlem gören döviz vadeli işlem sözleşmeleri döviz paritelerini dayanak almaktadır. 2011 sonu itibariyle bu piyasada aşağıdaki pariteleri esas alan sözleşmeler mevcuttur:

- TL/Dolar,
- TL/Avro,
- Avro/Dolar.

3-Faiz

Bu piyasada, hazine bonusu, devlet tahvili ile diğer faiz oranlarına dayalı faiz vadeli işlem sözleşmeleri, işlem görebilmektedir. 2011 sonu itibariyle borsada:

- VOB-Gösterge DİBS sözleşmeleri bulunmaktadır.

4-Emtia

Emtia piyasasında ise aşağıdaki sözleşmeler işlem görmektedir:

- Ege Pamuk Vadeli İşlem Sözleşmesi,
- Anadolu Kırmızı Buğday Vadeli İşlem Sözleşmesi,
- Altın Vadeli İşlem Sözleşmesi,
- Dolar/Ons Altın Vadeli İşlem Sözleşmesi,
- Canlı Hayvan Vadeli İşlem Sözleşmesi,
- Baz Yük Elektrik Vadeli İşlem Sözleşmesi.

Vadeli İşlem Sözleşmesi Hacimleri

Ürün bazında işlem hacmi dağılımı, VOB'daki işlemlerin %91'inin, hisse senedi endeksi sözleşmelerinde yapıldığını göstermektedir. Bu işlemler bir önceki yıla göre hafif bir gerileme ile 402 milyar TL olurken, işlemlerin hemen hepsi İMKB-30 endeksini dayanak alan vadeli işlem sözleşmelerinde gerçekleşmiştir. 2011 sonunda 150.000 kontratlık endekse dayalı pozisyon henüz kapatılmamıştır.

Endeks vadeli işlem sözleşmelerinden sonra VOB'da en çok işlem gören ürünler döviz dayalı sözleşmelerdir. Bu işlemler bir önceki yıla göre 3 kattan fazla artarak 34 milyar TL'yi aşmış, toplam işlemlerdeki payını da 5 puan yükselterek %8'e çıkarmıştır. Döviz kontratı işlemlerinde ise dayanak varlık olarak en çok tercih edilen parite, %80 pay ile TL/Dolar paritesidir.

Dayanak Varlık Bazında Vadeli İşlemler						2011/2010
	2007	2008	2009	2010	2011	Değişim
İşlem Hacmi (Mn. TL)	118,035.4	207,962.6	334,172.9	431,682.0	439,799.3	2%
Endeks	107,605.8	188,231.2	310,940.7	419,605.4	402,063.1	-4%
Döviz	10,426.0	19,628.8	22,633.5	11,155.3	34,452.5	209%
Emtia	0.3	99.3	593.9	871.7	3,277.7	276%
Enerji	-	-	-	-	3.3	A.D.
Faiz	3.4	3.3	4.8	49.6	2.7	-94%
İşlem Adedi (Bin Adet)	24,867.0	54,472.8	79,431.3	63,952.2	74,287.6	16%
Endeks	17,016.9	40,335.0	65,399.7	56,519.3	54,627.4	-3%
Döviz	7,849.6	14,110.3	13,912.7	7,279.8	18,898.7	160%
Emtia	0.1	27.2	118.4	147.5	761.2	416%
Enerji	-	-	-	-	0.0	A.D.
Faiz	0.4	0.4	0.6	5.6	0.3	-94%
Açık Pozisyon (Bin Adet)	234.7	209.4	189.0	181.7	266.1	46%
Endeks	123.1	123.0	141.2	116.0	150.2	29%
Döviz	111.6	86.2	47.2	63.3	108.5	72%
Emtia	0.0	0.2	0.6	2.4	7.4	215%
Enerji	-	-	-	-	0.0	A.D.
Faiz	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	A.D.

Kaynak: VOB

Bununla birlikte, bir önceki sene döviz kontratı işlemlerinin neredeyse tamamı TL/Dolar paritesini baz alırken, 2011 yılında TL/Avro ve Avro/Dolar paritelerini dayanak alan vadeli işlem hacmi artmış, bu sözleşmeler toplam döviz kontratı işlemlerinde %10'ar paya sahip olmuştur. 2011 yılındaki işlem gören toplam döviz vadeli işlem sözleşme sayısı 20 milyona yakın olurken, yıl sonu itibariyle açık pozisyon sayısı 109.000'dir.

Toplam işlemlerde %1 paya sahip olan emtia sözleşmeleri bir önceki yıla göre 4 kata yakın artışla 3 milyar TL'ye ulaşmıştır. İşlemlerin hemen hemen hepsini altına dayalı (TL/gr ve Dolar/ons) kontratlar oluşturmuştur. Eylül 2011'de ilk defa işlem görmeye başlayan Baz Yük Elektrik vadeli işlem sözleşmelerinde son 4 ayda 3 milyon TL'lik işlem yaratılmıştır.

Sonuç

VOB'da sadece vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir. İşlem hacmi borsanın kuruluşundan 2010 yılına dek artış sergilemiştir. İşlem hacmindeki artış, yıllar itibariyle hız kaybetmiş, 2011 yılında ise durma noktasına gelmiştir. 2011 yılında işlem hacmi 440 milyar TL'de kalmıştır. %91 payla endeks sözleşmeleri en fazla işlem gören ürün grubu olurken, ikinci sırada yer alan döviz kontratı işlemleri 3 kattan fazla artmış, toplamdaki payı da 5 puan yükselerek %8'e çıkmıştır. Emtiaya dayalı sözleşmelerde ise altın öne çıkmaktadır.

2011 yılında VOB'da
20 milyona yakın
döviz kontratı işlem
görmüştür.

Yatırım Fonları

2011 sonu itibariyle yönetilen fon sayısı 70 adet artarak 636'ya çıkarken, fon büyüklüğü değişmemiş ve 45 milyar TL'de kalmıştır.

2007 yılında 400 olan yatırım fonu sayısı, fon çeşitlerinin artmasının etkisiyle 2011 yılında 636'ya çıkmıştır. Fonların toplam portföy büyüklüğü de 31 milyar TL'den 45 milyar TL'ye yükselmiştir. Fon pazarında B tipi menkul kıymet yatırım fonları ağırlığını korumakla birlikte, emeklilik yatırım fonlarının payı artmaya devam etmiştir.

2011 yılına bakıldığında toplam yatırım fonu sayısı bir önceki yıla kıyasla 70 adet artarak 636'ya çıkarken, portföy büyüklüğünün değişmeyerek 45 milyar TL'de kaldığı görülmektedir. "Uluslararası Karşılaştırmalar" bölümünde 2011/09 itibariyle, Türkiye'nin yatırım fonu büyüklüğünün 16 milyar \$ (yaklaşık 30 milyar TL) olduğu belirtilmişti. Ancak bu tutara emeklilik yatırım fonlarının dahil olmadığı göz önünde tutulmalıdır.

Son 5 yılda toplam fon büyüklüğünün yaklaşık %3'ünü oluşturan A tipi fon sayısında yıllar itibariyle önemli değişiklik olmamıştır. 2011 sonu itibariyle 123 tane A tipi fon yönetilmektedir.

Yatırım Fonları						2011/2010
Fon Sayıları	2007	2008	2009	2010	2011	Değişim
A Tipi Fonlar	123	122	117	119	123	3%
B Tipi Fonlar	173	200	212	307	343	12%
Emeklilik Yatırım Fonları	104	120	130	140	170	21%
Toplam	400	442	459	566	636	12%
Portföy Büyüklükleri (Milyon TL)						
A Tipi Fonlar	884	594	1,076	1,492	1,468	-2%
B Tipi Fonlar	25,856	23,627	28,625	30,807	28,832	-6%
Emeklilik Yatırım Fonları	4,578	6,391	9,160	12,177	14,308	18%
Toplam	31,318	30,613	38,860	44,476	44,608	0%

Kaynak: Takasbank

B tipi fon sayısı son 5 yılda 173'ten 343'e çıkarken, portföy büyüklüğü yıllar içinde önemli değişikliğe uğramamış, 2011 sonunda 29 milyar TL'de kalmıştır. 2007 yılında toplam fon pazarında %83 paya sahip olan B tipi yatırım fonları, 2011 yılında toplam portföyün yaklaşık üçte ikisini oluşturmuştur.

2011 sonunda sayıları 170'e ulaşan emeklilik yatırım fonları ise büyümeye devam etmiş, diğer fonların küçüldüğü 2011 yılında %18 büyüyerek 14 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu fonların toplam fon portföy büyüklüğündeki payı da bir önceki yıla göre 5 puan artarak %32'ye ulaşmıştır.

Menkul Kıymet Yatırım Fonları

Aylık ortalama bazdaki portföyünün en az %25'ini devamlı olarak Türk şirketlerinin hisse senetlerine yatırmış olan fonlar A tipi fonlar olarak tanımlanmaktadır. B tipi yatırım fonlarında ise böyle bir şart bulunmamaktadır. Menkul kıymet yatırım fonu portföy büyüklüğünün %95'i B tipi fonlarca yönetilmektedir.

A Tipi Yatırım Fonları

2011 sonu itibariyle Türkiye’de aracı kurum ve bankalarca kurulmuş A tipi fon sayısı bir önceki yıla göre 4 adet artarak 123 olmuştur. İMKB-100 endeksinin %22 değer kaybettiği bu yılda A tipi yatırım fon büyüklüğü 1,5 milyar TL’de kalmıştır.

2011 sonu itibariyle A tipi fonlar içerisinde en yaygın fon türü 48 adet ile, portföy sınırlamalarının görece serbest olduğu, değişken fonlardır. Değişken fonları sırasıyla 23 ve 18 adet ile Hisse Senedi ve Karma fonlar takip etmektedir.

Karma fonların portföy büyüklüğü 2010 sonuna göre %5 azalsa da A tipi fon büyüklüğünün dörtte biri Karma fonlardadır.

Endeksin %22 değer kaybettiği 2011 yılında A tipi yatırım fon büyüklüğü 1,5 milyar TL’de kalmıştır.

A Tipi Fon Çeşitlerinin Büyüklük Dağılımı (Milyon TL)						2011/2010
	2007	2008	2009	2010	2011	Değişim
Karma Fon	183	179	288	371	352	-5%
Endeks Fon	140	98	186	315	260	-17%
Değişken Fon	199	109	203	269	269	0%
İştirak Fonu	23	30	105	150	221	47%
Hisse Senedi Fonu	79	58	127	167	172	3%
Özel Fon	127	74	104	137	139	1%
Borsa Yatırım Fonu	120	40	58	77	49	-36%
Fon Sepeti Fonu	3	3	4	5	5	-10%
Yabancı MK Fonu	0	1	1	1	1	-8%
Sektör Fonu	9	3	0	0	0	11%
Toplam	884	594	1,076	1,492	1,468	-2%

Kaynak: Takasbank

Endeksteki değişimlere paralel olarak Endeks fonları en fazla değer kaybeden yatırım fonu türü olmuştur. 15 Endeks fonunun portföy değeri 55 milyon TL azalarak 260 milyon TL’ye inmiştir.

2011 yılında yeni kurulan bir İştirak fonunun etkisiyle, yönetilen 2 İştirak fonunun büyüklüğü 1,5 kat artarak 221 milyon TL’ye çıkmıştır. Portföylerinin yarısından fazlasını hisse senetlerine yatıran 23 Hisse Senedi fonunun büyüklüğü de 172 milyon TL olmuştur. Katılma payları önceden belirlenmiş kişi veya kuruluşlarda bulunan 6 Özel fonun portföy büyüklüğü 140 milyon TL’de kalmıştır.

A Tipi Fonların Portföy Dağılımı					
	2007	2008	2009	2010	2011
Hisse Senedi	69%	58%	64%	66%	64%
Tahvil Bono	15%	28%	19%	22%	17%
<i>Kamu</i>	15%	28%	19%	21%	15%
<i>Özel</i>	0%	0%	0%	0%	2%
Repo	15%	13%	16%	12%	16%
TPP	0%	0%	0%	0%	1%
Diğer	1%	1%	1%	1%	2%

Kaynak: Takasbank

2007 yılında toplam portföy büyüklüğünde %14 paya sahip olan A tipi borsa yatırım fonlarının büyüklüğü zaman içinde azalmış, 2011 sonunda 50 milyon TL'nin altına inmiştir.

A tipi fonların portföy dağılımına bakıldığında, 2007-2011 döneminde çok büyük bir değişim yaşanmadığı görülmektedir. 2011 sonu itibarıyla hisse senetlerinin toplamdaki payı %64 iken, onu %17 ile tahvil ve bonolar takip etmektedir. Bir önceki yıla göre tahvil ve bononun toplam portföydeki payı azalırken, A tipi fonların para piyasası araçlarını daha çok tercih etmeye başladıkları görülmektedir. Bununla birlikte, özel sektör borçlanma araçları piyasasındaki gelişmelere paralel olarak, bu araçlar A tipi fon yöneticilerince de kullanılmaya başlanmış, toplam portföyde %2 paya (36 milyon TL) sahip olmuşlardır.

B Tipi Yatırım Fonları

Toplam menkul kıymet yatırım fonu portföy büyüklüğünün %95'ini B tipi yatırım fonları oluşturmaktadır. Yıl içinde B tipi fon sayısı 2010'a göre 36 adet artarak 343'e yükselmiş, fon büyüklüğü ise %6 azalarak 29 milyar TL'ye inmiştir.

2007 yılında ilk defa kurulan Koruma Amaçlı fonlar 2011 sonunda 91 adetle en yaygın B tipi yatırım fonu türü olmuştur. Bu fon türünü 71 adet ile Değişken, 56 adet ile Tahvil ve Bono fonları takip etmektedir.

Portföy büyüklüğü açısından bakıldığında, ilk sırayı önceki yıllarda olduğu gibi Likit fonların aldığı görülmektedir. Likit fonların tercih edilmesinin başlıca nedeni, bu fonların gün kaybı olmadan alınıp satılabilmesidir. Bununla birlikte, 2007 yılında B tipi fon portföyünün %81'ini oluşturan Likit fonların payı, yeni fon tiplerinin katılımı ile yıllar içinde azalmış, 2011 yılında %71'e inmiştir. Yıl sonunda 52 adet olan Likit fonların büyüklüğü 2010 sonuna göre 2,3 milyar TL azalarak 21 milyar TL'ye inmiştir.

**B tipi fon
büyüklüğünün %71'i
Likit fonlara aittir.**

B Tipi Fon Çeşitlerinin Büyüklük Dağılımı (Milyon TL)						2011/2010
	2007	2008	2009	2010	2011	Değişim
Likit Fon	20,947	20,447	22,611	22,877	20,555	-10%
Koruma Amaçlı Fon	62	222	400	2,112	2,846	35%
Altın ve Kıy. Maden. Fonu	18	42	234	479	1,346	181%
Değişken Fon	2,166	1,073	2,299	1,906	1,279	-33%
Tahvil ve Bono Fonu	2,420	1,336	2,452	2,252	1,269	-44%
Garantili Fon	-	192	153	415	772	86%
Özel Fon	71	132	157	251	246	-2%
Borsa Yatırım Fonu	148	154	133	164	238	45%
Serbest Yatırım Fonu	-	9	134	214	162	-24%
Yabancı MK Fonu	14	10	35	126	100	-21%
Fon Sepeti Fonu	8	8	12	8	16	92%
Karma Fon	1	1	6	4	4	-2%
Toplam	25,856	23,627	28,625	30,807	28,832	-6%

Kaynak: Takasbank

Likit fonları, Koruma Amaçlı fonlar takip etmektedir. Sürekli bir artış gösteren bu fonlar, toplam B tipi fon büyüklüğünün gerilediği 2011 yılında büyümeye devam etmiş, portföy değerleri %35 artarak 3 milyar TL'ye yaklaşmıştır.

2010'a göre sayıları 6 adet artan B tipi Değişken fonların portföy büyüklüğü ise üçte bir oranında azalarak 1,3 milyar TL olmuştur. Altın fiyatlarında son yıllarda meydana gelen yükselişlere paralel olarak, portföylerinin yarısından fazlasını altın ve diğer kıymetli madenlere yatıran fonların büyüklüğü 2 kat artarak, 1,3 milyar TL'ye ulaşmıştır.

2007-2010 arasında portföy büyüklüğünde önemli değişim yaşanmayan Tahvil ve Bono fonlarının büyüklüğü 2011 yılında yaklaşık yarı yarıya azalarak 1,3 milyar TL'ye inmiştir.

Fon pazarında yeni bir ürün olan Garantili fon büyüklüğü de yükseliş trendi göstermiştir. 2011 sonu itibariyle yönetilen 19 Garantili fonun portföy büyüklüğü 772 milyon TL'ye çıkmıştır. Öte yandan, pazarda yeni bir ürün olan Serbest yatırım fonlarının sayısı 12 adet artarak 19'a çıksa da, bu fonların yönettikleri portföy büyüklüğü bir önceki yıla göre %24 düşerek 162 milyon TL'ye inmiştir.

B Tipi Fonların Portföy Dağılımı					
	2007	2008	2009	2010	2011
Hisse Senedi	0%	3%	5%	1%	0%
Tahvil Bono	39%	43%	30%	30%	35%
<i>Kamu</i>	39%	43%	30%	29%	25%
<i>Özel</i>	0%	0%	0%	1%	10%
Repo	57%	49%	58%	58%	48%
TPP	3%	5%	5%	9%	10%
Diğer	0%	0%	2%	3%	6%

Kaynak: Takasbank

B tipi fonların portföy dağılımı, bu fonların yoğunlukla repo ve Takasbank Para Piyasası işlemlerine yöneldiğini göstermektedir. Bununla birlikte reponun payı yıllar itibariyle azalırken, Takasbank Para Piyasasının payı artmıştır.

B tipi fon portföyündeki tahvil ve bonoların payı, özel sektör tahvillerinin etkisiyle 2011 yılında 5 puan artarak %35'e yükselmiştir. Özel sektör tahvillerinin payı %10'a kadar ulaşmıştır. B tipi fonlar tarafından pek tercih edilmeyen hisse senetlerinin payı ise 2011 sonunda %1'in altındadır. Yabancı menkul kıymetler, altın gibi diğer enstrümanların payı son beş yılın en yüksek oranına, %6'ya çıkmıştır. Artışta son yılda Altın ve Kıymetli Maden fonlarındaki büyümenin etkisi önemli olmuştur.

Menkul Kıymet Yatırım Fonu Getirileri

A ve B tipi fonların getirilerini incelemek için Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneğinin (TKYD) yayınladığı endeksleri incelemek mümkündür. 2000 yılından itibaren incelenen endekslere

B tipi fon portföyünde özel sektör borçlanma araçlarının payı %10'a çıkmıştır.

piyasa değeri ve katılımcı sayısına göre sıralanan ilk 50 fon dahil edilmektedir.

Buna göre A tipi fonların getirilerinin İMKB-100 endeksine paralel olarak şekillendiği görülmektedir. İMKB-100 endeksinin değer kaybettiği 2008 ve 2011 yıllarında A tipi fonların getirileri de eksiye düşerken, B tipi fon getirileri görece daha duruşandır.

Fon Endeksleri Getirileri (TL)		
	A Tipi	B Tipi
2007	20.4%	11.8%
2008	-31.0%	12.5%
2009	51.0%	6.1%
2010	18.9%	2.7%
2011	-16.1%	4.1%
2007-2011	21.3%	41.3%
Yıllık Ortalama	3.9%	7.2%
Kaynak: TKYD		

Emeklilik yatırım fonlarının toplam fon pazarındaki payı %32'ye çıkmıştır.

Bununla birlikte, portföylerinin önemli bir kısmını para piyasası ve sabit getirili menkul kıymetlerin oluşturduğu B tipi fonların getirileri son yıllarda faiz oranlarındaki düşüşle birlikte gerilemiştir. Öte yandan, 2007-2011 arasında B tipi fonların yıllık ortalama getirileri A tipi fonlardan daha yüksektir.

Bireysel Emeklilik Yatırım Fonları

Bireysel emeklilik sistemi, Türkiye'de Eylül 2003'te uygulanmaya başlanmış ve yıllar itibariyle hızla gelişmiştir. 2007 sonunda 104 olan emeklilik yatırım fonu sayısı 2010'da 140'a, 2011'de 170'e çıkmıştır. Aynı dönemde portföy büyüklüğü ise sürekli yükselerek 5 milyar TL'den 14 milyar TL'nin üzerine çıkmıştır. Emeklilik fonlarının toplam fon pazarındaki payı %32'ye ulaşmıştır.

2011 sonu itibariyle toplam 170 emeklilik yatırım fonunun 53'ünü, portföy sınırlandırmasının daha az olduğu Esnek fonlar oluşturmaktadır. Onu 33 ve 22 adetle sırasıyla Kamu Borçlanma Araçları (TL) ve Hisse Senedi fonları takip etmektedir.

Emeklilik Yatırım Fonlarının Büyüklük Dağılımı (Milyon TL)						2011/2010
	2007	2008	2009	2010	2011	Değişim
Kamu Borçlanma Araçları (TL)	2,395	3,491	5,079	6,482	7,211	11%
Esnek Fon	921	1,122	1,825	3,079	3,828	24%
Likit Fon	529	1,087	1,196	1,162	1,374	18%
Hisse Senedi Fonu	280	210	467	765	908	19%
Kamu Borçlanma Araçları (YP)	259	301	371	401	634	58%
Karma Fon	166	48	79	132	150	14%
Dengeli Fon	-	98	109	123	111	-10%
Uluslararası Fon	28	34	34	33	91	178%
Endeks Fon	-	-	-	-	0.4	A.D.
Toplam	4,578	6,391	9,160	12,177	14,308	17%
Kaynak: Takasbank						

7,2 milyar TL portföy büyüklüğüne sahip olan Kamu Borçlanma Araçları (TL) fonları, emeklilik yatırım fonlarında ilk sırada yer almaktadır. Bir önceki yıla göre sayılarını 13 adet artıran Esnek fonların toplamdaki payı da 2 puan artarak %27'ye çıkmıştır.

Portföy büyüklüğü açısından üçüncü sırada yer alan 20 Likit fonun portföyü bir önceki yıla kıyasla %18 artarak, 1,4 milyar TL seviyesine çıkmıştır. Hisse Senedi fonlarının değeri de 1 milyar TL'ye yaklaşmıştır.

Emeklilik yatırım fonlarının portföy dağılımına bakıldığında B tipi fonlara benzer şekilde, tahvil ve bono ile repo gibi sabit getirili menkul kıymetlerin, daha çok tercih edildiği görülmektedir. Tahvil ve bonoların toplam portföydeki payı %64 iken, diğer fon türlerinde olduğu gibi özel sektör borçlanma araçlarının payı son yılda artmıştır. Para piyasası enstrümanı olarak da emeklilik yatırım fonlarının repoyu tercih ettiği görülmektedir.

Emeklilik Yatırım Fonlarının Portföy Dağılımı					
	2007	2008	2009	2010	2011
Hisse Senedi	10%	7%	10%	12%	12%
Tahvil Bono	68%	70%	69%	61%	64%
<i>Kamu</i>	<i>68%</i>	<i>70%</i>	<i>69%</i>	<i>60%</i>	<i>61%</i>
<i>Özel</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>1%</i>	<i>3%</i>
Repo	15%	16%	15%	13%	12%
TPP	0%	0%	0%	0%	0%
Diğer	6%	7%	6%	13%	11%

Kaynak: Takasbank

Bireysel emeklilik fonları, hisse senedi yatırımına da yer vermiş, toplam portföyün %12'sini bu yatırımlar oluşturmuştur. 2011 sonu itibarıyla Türkiye'deki toplam fon portföylerinde bulunan hisse senetlerinin (2,8 milyar TL) %62'si emeklilik yatırım fonları tarafından yönetilmektedir. Kalan hisse senetlerinin %33'ü A tipi fonlara, %5'i de B tipi fonlara aittir.

Sonuç

İMKB-100 endeksinin %22 değer kaybettiği 2011 yılında A tipi fon büyüklüğü 1,5 milyar TL'de kalmıştır.

Toplam yatırım fonu portföy büyüklüğünün %65'ini oluşturan B tipi yatırım fonlarının portföy büyüklüğü ise %6 azalarak 29 milyar TL'ye inmiştir. Likit fonlar B tipi fon büyüklüğünün önemli bir kısmını oluşturmaya devam ederken, son yıllarda faaliyete geçen yeni fon çeşitlerinin payları artmıştır.

Emeklilik yatırım fonlarında sistemin başlangıcından itibaren devam eden yükseliş, 2011 yılında da sürmüş, toplam portföy 14 milyar TL'ye ulaşmıştır. Emeklilik yatırım fonları arasında TL cinsinden kamu borçlanma araçları fonları %50 ile en yüksek paya sahiptir. Bununla birlikte, kurumsal yatırımcılar tarafından yönetilen portföylerde bulunan hisse senetlerinin %62'si emeklilik yatırım fonlarındadır.

Türkiye'deki yatırım fonu portföylerinde bulunan hisse senetlerinin %62'si EYF'ler tarafından yönetilmektedir.