



FINANSAL PİYASALAR

Finansal Piyasalar

Başlamasının üzerinden beş yıl geçmesine rağmen, dünya ülkeleri hala küresel ekonomik krizin yaralarını sarmaya devam etmektedir.

2008 yılında yaşanan finansal krizin ardından, büyümeyi destekleyici önlemler ve finansal sektöre sağlanan kamu destekleri ile 2009 yılının ikinci yarısından itibaren toparlanma başlamış, 2010 yılında da devam etmişti. Ancak 2011 yılında özellikle Avrupa Birliği üyesi bazı ülkelerden kaynaklanan risklerin oluşmasıyla dünya yeni bir durgunluk dönemine girmişti.

2012 yılında da dünya genel bir kriz yönetimi gündemi içerisinde kalmaya devam etmiştir. Özellikle AB üyesi ülkelerde kriz sonrası yükselen bütçe açıkları artan borç stoklarına dönüşmüş, bu ülkelerdeki büyüme olumsuz etkilenmiştir. ABD’de bazı ekonomik göstergelerde iyileşmeler devam etse de ekonomide toparlanmaya ilişkin endişeler sürmüştür. Yılın ilk yarısında politikadaki belirsizlikler piyasadaki oynaklığı artırsa da daha sonra merkez bankalarının genişletici para politikaları küresel likidite bolluğuna neden olmuş, özellikle yılın son çeyreğinden itibaren piyasalarca olumlu karşılanmıştır. Bununla birlikte, gelişmiş ülke yönetimlerinin krizi çözmek için yalnızca para ve maliye politikalarını kullandıkları yönünde eleştiriler yoğunlaşırken, yapısal çözüm gereksinimlerinin arttığı yönünde görüşler bulunmaktadır.

2012’de dünyada alınan tedbirlerin nispeten iyi karşılanmasıyla sermaye piyasası 2011 yılına kıyasla daha olumlu bir tablo sergilemiştir.

Bu gelişmelere paralel olarak, 2012 yılı sermaye piyasaları için zorlu geçmiş, işlem hacimleri daralmıştır. Bununla birlikte, parasal genişleme ile artan sermaye hareketlerinin etkisiyle finansal piyasalar üzerindeki baskı hafiflemiştir. Yılın ikinci yarısından itibaren borsa endeksleri genel bir çıkış trendine girmiş, piyasa değerleri yükselmiştir. Öte yandan, küresel belirsizliklerin ve düşük büyüme oranlarının gözlemlendiği bu yılda, yatırımcıların gelişmelere verdikleri tepkiler artmış ve piyasalar daha dalgalı bir seyir izlemiştir.

Küresel alanda bu gelişmeler yaşanırken, 2012 yılında Türkiye’de hem genel ekonomiye hem de piyasalara ilişkin göstergeler 2011 yılına kıyasla daha olumlu bir görünüm izlemiştir. Kasım ayında uluslararası derecelendirme kuruluşu Fitch Türkiye’nin kredi notunu “yatırım yapılabilir” seviye olan BBB-’ye yükseltmiştir. Özellikle yılın ikinci yarısından itibaren küresel risk algılamasındaki düzelmeye de etkisiyle BIST-100 endeksi yükselişe geçmiş, Borsa İstanbul dünyada en fazla değerlendirilen borsa olmuştur. Son yıllarda enflasyon ve risk primlerindeki düşüşle gerileyen faiz oranları, olumsuz piyasa koşulları ile 2011 yılında yükselişe geçse de, 2012 yılında

beklentilerdeki iyileşme ve TCMB'nin likiditeyi artırma yönünde uyguladığı politikalar neticesinde tarihi düşük seviyelere gerilemiştir.

Bu gelişmelerin yanı sıra, 2012 yılında Türkiye sermaye piyasalarında önemli adımlar atılmıştır. 30 yıllık bir geçmişe sahip olan 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu yürürlükten kaldırılarak 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu kabul edilmiştir. Yeni Türk Ticaret Kanununun yasallaşması, Avrupa Birliği müktesebatına uyum, uluslararası piyasalardaki gelişmeler dikkate alınarak sermaye piyasalarının rekabet gücünün artırılması, yeni kanunun başlıca gerekçeleri arasında yer almaktadır. Yeni kanunla sermaye piyasası araçlarından ihraççılara, yatırımcıların korunmasından piyasa suçlarına kadar pek çok alanda yenilik getirilmiştir. Kanunla Türkiye sermaye piyasasına getirilen önemli yeniliklerden bir diğeri de İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının, İstanbul Altın Borsası ile birleşerek Borsa İstanbul adı altında anonim şirketi hâline gelmesidir. Yine, 2013 yılında Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası da bu oluşuma katılacaktır. Böylece Borsa İstanbul, ülkede menkul kıymet, emtia, kıymetli madenler ve türev ürünlerin işlem gördüğü tek borsa konumuna gelecektir.

Türkiye finansal piyasalarının ele alındığı bu bölümde, uluslararası karşılaştırmalar çerçevesinde analize başlanacak, ardından 2012 gelişmeleri detaylı şekilde incelenecektir.

Uluslararası Karşılaştırmalar

Bu bölümde, yurtdışı sermaye piyasalarındaki gelişmeler incelenecek, Türkiye sermaye piyasasının uluslararası piyasalardaki yeri tespit edilecektir. Araştırmaya konu olan ülkeler ile ilgili veriler çeşitli uluslararası örgütlerden alınmıştır. Gayri Safi Yurtiçi Hasıla verileri, Uluslararası Para Fonunun (IMF) veri tabanından Nisan 2013'te alınan yıllık dolar bazındaki verilerdir. Türkiye'ye ait verilerde ise Türkiye İstatistik Kurumunun (TÜİK) açıkladığı rakamlar kullanılmıştır.

Hisse Senetleri

Hisse senetleriyle ilgili veriler, Dünya Borsalar Federasyonundan (World Federation of Exchanges-WFE) alınmıştır. WFE'den alınan verilere göre 60 ülkeyi kapsayan 55 borsa arasında, seçilen başlıklarda sıralama yapılmıştır.

Piyasa Değeri

2011 yılının ikinci yarısından itibaren özellikle gelişmiş ülke ekonomilerinde yaşanan olumsuz gelişmelerin etkisiyle, dünya borsalarında hızlı değer kayıpları yaşanmıştır. Alınan tedbirlerle 2012 yılında borsalarda toparlanma gözlenmiş, 2010'daki seviyeye yeniden ulaşmıştır. 2011 sonunda, 47 trilyon \$'a inen

WFE üyesi borsaların toplam piyasa değeri 2012 yılında, bir önceki yıla göre %15 artarak 55 trilyon \$'a çıkmıştır.

toplam piyasa değeri, 2012 yılında %15 artarak 54,8 trilyon \$'a çıkmıştır. İncelenen borsalardan yalnızca 8'inin piyasa değeri bir önceki yıl sonuna göre azalmıştır.

ABD borsalarındaki şirketlerin piyasa değeri 2012 sonunda 19 trilyon \$'a ulaşmıştır.

Dünya borsaları piyasa değerine göre sıralandığında, ilk 10'daki borsalarda 2011 yılına göre önemli bir değişim olmadığı görülmüştür. İlk sırada yer alan New York Borsasındaki (NYSE) şirketler, toplam piyasa değerinin dörtte birini oluşturmaktadır. NYSE, ardından gelen Nasdaq ile beraber ele alındığında ABD borsalarındaki şirketler toplamda 19 trilyon \$'lık bir piyasa değerine sahiptir. Diğer taraftan Atlantik aşırı bir ortaklık olan New York-Euronext oluşumunun toplam piyasa değeri ise 17 trilyon \$ olup, bu çatı altında işlem gören şirketlerin piyasa değeri tüm dünya borsalarındaki şirketlerin %30'unu temsil etmektedir. Avrupa'nın en büyüğü ise 3,4 trilyon \$ piyasa değeri ile Londra Borsası Grubudur.

Borsaların Piyasa Değeri (2012)

		Ülke	Piyasa Değeri (Myr. \$)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri / GSYH
1	New York Borsası	ABD	14,086	25.7%	97%
2	Nasdaq OMX	ABD	4,582	8.3%	32%
3	Japonya Borsa Grubu-Tokyo	Japonya	3,479	6.3%	63%
4	Londra Borsası Grubu	İngiltere, İtalya	3,397	6.2%	78%
5	NYSE Euronext (Avrupa)	Hollanda, Belçika, Fransa, Portekiz	2,832	5.2%	70%
6	Hong Kong Borsası	Hong Kong	2,832	5.2%	1263%
7	Şanghay Borsası	Çin	2,547	4.6%	43%
8	TMX Grubu	Kanada	2,059	3.7%	131%
9	Deutsche Börse	Almanya	1,486	2.7%	45%
10	Avustralya Borsası	Avustralya	1,387	2.5%	111%
28	Borsa İstanbul	Türkiye	311	0.6%	40%
	Toplam*		54,905	100.0%	93%
	Amerika		23,193	42.2%	114%
	Asya-Pasifik		16,929	30.8%	95%
	Avrupa-Afrika-Ortadoğu		14,637	26.7%	71%

Kaynak: IMF, TÜİK, WFE

*Toplam değere Osaka ve Ulusal Hindistan borsaları çifte kotasyondan dolayı dahil edilmemiştir.

2012 yılında, dünyadaki toplam piyasa değerinin %70'ini ilk 10 borsa oluşturmuştur. Bir önceki sene 9. sırada yer alan Brezilya Borsası 14. sıraya düşerken, daha önce bu sıralamada yer almayan Deutsche Börse ilk 10 borsa arasında yerini almıştır. 2011 yılına göre, ilk 10 sırada yer alan borsalardan Tokyo Borsası, Londra Borsası, Şanghay Borsası ile TMX Grubunda piyasa değeri artışı sınırlı kalmıştır. En fazla çıkış ise %26 ile Deutsche Börse ve Hong Kong Borsasında yaşanmıştır.

WFE, borsaları "Amerika, Asya-Pasifik ve Avrupa-Afrika-Ortadoğu" şeklinde 3 farklı bölgesel sınıflandırmaya ayırmıştır. Buna göre, ABD, Kanada ve Güney Amerika ülkelerinin yer aldığı 10 Amerika borsası, toplam 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 ise 2012 sonunda %27'ye gerilemiştir. Bu gerilemede Avrupa borsalarındaki düşüş etkili olmuştur.

Borsa İstanbul'daki şirketlerin piyasa değeri 2012 yılında bir önceki yıla göre %54 artışla 311 milyar \$'a yükselmiştir. Dünya borsaları arasında Borsa İstanbul'un konumuna bakıldığında, piyasa değerine göre 2009 yılında 25. sıraya kadar çıkan borsanın 2010 yılında 30, 2011 yılında ise 32. sıraya gerilediği, 2012 yılında da tekrar 28. sıraya çıktığı 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 2011 yılında %73 iken, 2012 yılında piyasa değerlerindeki artışla %93'e çıkmıştır. Bu oran 2010'da %94 idi. Bu karşılaştırmada, milli gelirin 13 katı piyasa büyüklüğüne sahip olan Hong Kong dikkat çekmektedir. Borsa İstanbul'un piyasa değeri, Türkiye milli gelirin %40'ına denk gelmektedir. Bölgesel sınıflandırmada ise Amerika kıtası %114 oran ile ilk sıradadır.

Kote Şirket Sayısı

2012 sonu itibariyle incelenen borsalara kote olan yerli ve yabancı şirketlerin sayısı pek değişmeyerek 46.398 olmuştur. İncelenen borsalar arasında en fazla şirketin kote olduğu borsa Bombay Borsasıdır. Bombay Borsasında 5.191 şirket koteyken, bunların tamamı yerli şirketlerdir. Onu, 3.972 şirket ile Kanadalı TMX Grubu ve 3.200 şirket ile BME İspanya Borsası takip etmektedir.

**Dünya borsalarına
kote şirket sayısı
46.398'dir.**

Borsaya Kote Olan Toplam Şirket Sayısı (2012)		
	Şirket Sayısı	Toplamdaki Payı
1	Bombay Borsası	5,191 11.2%
2	TMX Grubu	3,972 8.6%
3	BME İspanya Borsası	3,200 6.9%
4	Londra Borsası Grubu	2,767 6.0%
5	Nasdaq OMX	2,577 5.6%
6	New York Borsası	2,339 5.0%
7	Japonya Borsa Grubu-Tokyo	2,304 5.0%
8	Avustralya Borsası	2,056 4.4%
9	Kore Borsası	1,784 3.8%
10	Ulusal Hindistan Borsası	1,665 3.6%
32	Borsa İstanbul	271 0.6%
	Toplam	46,398 100.0%
	Amerika	10,149 21.9%
	Asya-Pasifik	22,950 49.5%
	Avrupa-Afrika-Ortadoğu	13,233 28.5%

Kaynak: WFE

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 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 %22, Londra'da %21'dir. 588 şirket ile Londra Borsası Grubu incelenen borsalar arasında en fazla yabancı şirketin kote olduğu borsa konumundadır. Lüksemburg, Bermuda ve Singapur borsaları da yabancı şirket sayılarının oransal olarak yüksek olduğu borsalardandır.

Toplam kote şirket sayısında Borsa İstanbul, 271 adet şirket ile 32. sırada yer almaktadır. Mevcut durumda sadece 1 yabancı şirket Borsa İstanbul'a kotedir. WFE metodolojisine göre, kote şirket sayısı Ulusal Pazardaki şirketler ile gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklıklarını içermektedir.

İşlem Hacmi

2012 yılında, incelenen borsaların piyasa değeri 2011 sonuna göre artmasına rağmen, aynı yıl işlem hacimleri bakımından borsalar için zorlu geçmiştir. Hisse senetleri piyasasında toplam işlem hacmi bir önceki yıla göre %23 gerileyerek 49 trilyon \$'a inmiştir. Kriz öncesinde 2007 yılında bu rakam 100 trilyon \$ idi.

En yüksek piyasa değerine sahip olan New York Borsası, Nasdaq OMX ve Tokyo Borsası, işlem hacminde de ilk üç sırada yer almaktadır. 2012 yılında New York Borsasında 13 trilyon \$ hisse senedi işlemi gerçekleşmişken, en yakın takipçisi olan diğer ABD'li borsa Nasdaq'ın işlem hacmi 10 trilyon \$'dır. Her ne kadar Nasdaq'a kote şirket sayısı New York Borsasından fazla olsa da, New York'taki şirketler daha yüksek piyasa değerine ve likiditeye sahiptir. İki ABD'li borsada dünyadaki toplam hisse senedi işlemlerinin yaklaşık 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 3,5 trilyon \$ ile Uzakdoğulu Tokyo Borsasında yapılmıştır. Çinli Şanhgay ve Şenzhen Borsalarında toplam işlemlerin %10'u üretilmiştir.

Piyasa değeri ve kote şirket sayısı bakımından daha geri sıralarda yer alan Borsa İstanbul, 2012 yılında 349 milyar \$'lık işlem hacmiyle dünya borsaları arasında bir önceki yıl olduğu gibi 20. sırada yer almıştır.

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

Hisse Senedi Hacmi (2012)				
		HS Hacmi (Milyar \$)	HS Hacmi Payı	Hacim/Piyasa Değeri
1	New York Borsası	13,443	27.5%	95%
2	Nasdaq OMX	9,784	20.0%	214%
3	Japonya Borsa Grubu-Tokyo	3,463	7.1%	100%
4	Şanghay Borsası	2,599	5.3%	102%
5	Şenzen	2,369	4.8%	206%
6	Londra Borsası Grubu	2,194	4.5%	65%
7	NYSE Euronext (Avrupa)	1,576	3.2%	56%
8	Kore Borsası	1,518	3.1%	129%
9	TMX Grubu	1,357	2.8%	66%
10	Deutsche Börse	1,276	2.6%	86%
20	Borsa İstanbul	349	0.7%	112%
Toplam		48,950	100.0%	87%
	Amerika	25,679	52%	111%
	Asya-Pasifik	14,295	29%	84%
	Avrupa-Afrika-Ortadoğu	8,970	18%	61%

Kaynak: WFE

Hisse senedi işlem hacminin toplam piyasa değerine oranı, piyasanın likiditesine ilişkin bir gösterge olarak kullanılabilir. 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, daha önceki yıllarda olduğu gibi en likit piyasanın %214 devir hızı ile Nasdaq olduğu görülmektedir. Onu takip eden Şenzen Borsasında ise devir hızı %206'dır. %112 devir hızıyla İMKB altıncı sırada yer almaktadır.

İMKB, %112 devir hızıyla dünyada 6. sıradadır.

WFE, borsalardan hisse senedi piyasalarında yapılan işlem sayılarını da derlemektedir. İncelenen borsalarda toplam işlem miktarındaki düşüş işlem hacimlerindeki kadar olmamış, toplam işlem sayısı 2011'e göre %14 azalarak 9,8 milyar adet olmuştur.

İşlem Bazında Ortalama Hisse Senedi Hacmi (2012)				
		HS İşlem Miktarı (Bin Adet)	HS İşlem Hacmi (Milyon \$)	Ortalama İşlem Hacmi (\$)
1	BME İspanya Borsası	40,474	851,828	21,046
2	İsviçre	28,633	585,205	20,438
3	Viyana	3,515	48,577	13,821
4	JSE	26,790	335,910	12,539
5	Deutsche Börse	104,490	1,275,949	12,211
6	Lüksemburg	11	132	11,992
7	Japonya Borsa Grubu-Tokyo	349,546	3,463,095	9,907
8	Londra Borsası Grubu	222,029	2,194,257	9,883
9	New York Borsası	1,374,539	13,442,720	9,780
10	NYSE Euronext (Avrupa)	178,283	1,576,121	8,841
32	Borsa İstanbul	76,864	348,606	4,535
Toplam		9,814,746	48,949,670	4,987
	Amerika	3,041,420	25,679,192	8,443
	Asya-Pasifik	5,810,871	14,294,899	2,460
	Avrupa-Afrika-Ortadoğu	962,454	8,975,579	9,326

Kaynak: WFE

Borsalar, işlem miktarının işlem hacmine oranını gösteren işlem başına ortalama işlem hacmine göre sıralandığında, İspanya ve İsviçre borsaları ilk sırada yer alırken, genelde gelişmiş borsaların ortalama işlem hacimlerinin yüksek olduğu görülmektedir. Borsa İstanbul işlem başına 4.500 \$'lık hacim ile dünya ortalamasının altında kalmış, sıralamada 32. sırada yer almıştır.

Bölge bazında bakıldığında Amerika ve Avrupa'da ortalama işlem hacimlerinin diğer bölgelere göre hayli yüksek olduğu görülmektedir. Bu durum, söz konusu bölgelerde daha yüksek miktarda işlem yapan kurumsal yatırımcı işlemleri ile algoritmik ve yüksek frekanslı işlemlerden kaynaklanmaktadır. Bununla birlikte, son yıllarda Amerika'da ortalama işlem tutarı artmaya devam ederken, Avrupa'da azalmaktadır. Asya-Pasifik bölgesinde ortalama işlem tutarı 2.460 \$ olup, bu bölgede aktif bir bireysel yatırımcı piyasasının olduğuna işaret etmektedir.

Endeks Getirileri

2011 yılında global piyasalarda yaşanan olumsuz gelişmelere paralel olarak borsa endeksleri düşüş trendine girmişti. 2012 yılında ise sorunların çözümüne yönelik alınan önlemler nispeten olumlu algılanmış, piyasalar 2012 yılını daha iyi bir performansla kapatmıştır. 2011 yılında dolar bazında %37 değer kaybeden BIST-100 endeksi baz yılın da etkisiyle 2012 yılında %61 (TL bazında %52) getiri ile yatırımcılarına en fazla getiri sağlayan borsa olmuştur.

2012 yılında en fazla değer kazanan ilk 10 borsanın büyük çoğunluğu gelişmekte olan ülkelere aittir. Bununla birlikte, bu borsaların 2011 yılında daha fazla değer kaybetmiş olması dikkat çekmektedir.

BIST-100 dolar bazında %61 değer kazanarak, en fazla getiri sağlayan borsa olmuştur.

ABD\$ Bazında Endeks Getirileri (2012)

İlk 10 Borsa		Son 10 Borsa	
1	Borsa İstanbul	61.4%	Güney Kıbrıs -60.6%
2	Mısır	42.9%	Kolombo -17.1%
3	Filipinler	42.0%	Kazablanka -14.0%
4	Varşova	40.1%	Mauritius -11.9%
5	Tayland	40.0%	Macaristan -11.4%
6	Atina	35.5%	BM&FBOVESPA -2.2%
7	Meksika	28.9%	Buenos Aires -0.6%
8	Ulusal Hindistan Borsası	27.8%	Umman -2.0%
9	Kolombiya	27.5%	BME İspanya Borsası 0.8%
10	Bombay Borsası	27.2%	Suudi Arabistan 1.4%

Kaynak: WFE

Sabit Getirili Menkul Kıymetler

Sabit getirili menkul kıymet (SGMK) ile ilgili analiz, yine Dünya Borsalar Federasyonunun derlediği verilere göre yapılmaktadır. Buna göre 45 borsada işlem gören sabit getirili menkul kıymetler ele alınmıştır.

2012 yılında borsaların sabit getirili menkul kıymet piyasalarındaki işlem hacmi bir önceki yıla göre %19 azalarak 26 trilyon \$ olmuştur. İncelenen borsalara 142.000 tahvil-bono kotedir.

Tahvil-bono işlemlerinde Avrupa borsaları öne çıkmaktadır. İspanya Borsası 11 trilyon \$'lık işlem hacmiyle ilk sırada yer alırken, onu 4,6 trilyon \$ ve 3 trilyon \$ ile sırasıyla Londra Borsası ve Nasdaq OMX Avrupa grubu takip etmektedir. İtalya ve İngiltere borsalarını içeren Londra Borsası Grubu, 20.000'e yaklaşan kote tahvil sayısı ile ilk sıradadır. Uluslararası işlemlerin de yoğun olduğu grupta yabancı kote tahvil sayısı 7.500'e yakındır.

Bölgesel sınıflandırmada tahvil işlemlerinin %90'ının Avrupa-Afrika-Ortadoğu'da yapıldığı görülmektedir. Kamu tahvili sayısı açısından Asya-Pasifik borsaları ön sıradayken, özel sektör tahvilleri Avrupa borsalarında daha yaygındır. Eurobond ve yabancı özel tahvilleri içeren kote yabancı tahvil sayısı 68.000 olup, yerli özel tahvil sayısının üzerindedir. Bu tahvillerin önemli bir kısmı Lüksemburg, İrlanda ve Deutsche Börse'de işlem görmektedir.

2012 yılında borsalardaki sabit getirili menkul kıymet işlemleri 2011'e göre %19 azalarak 26 trilyon \$'a inmiştir.

Sabit Getirili Menkul Kıymet İşlemleri (2012)						
		Tahvil Hacmi Milyar \$	Kote Tahvil Sayısı			
			Toplam	Kamu	Özel	Yabancı
1	BME İspanya Borsası	11,132	4,788	424	4,321	43
2	Londra Borsası Grubu	4,575	19,490	224	11,830	7,436
3	Nasdaq OMX (Avrupa)	3,031	6,006	436	4,824	746
4	JSE	2,805	1,452	154	1,244	54
5	Kore Borsası	1,226	10,247	4,619	5,628	-
6	Kolombiya	836	660	215	436	9
7	Borsa İstanbul	509	268	52	192	24
8	Norveç	505	1,384	62	1,300	22
9	Gretai	352	1,189	0	1,187	2
10	MICEX/RTS	334	944	127	792	25
	Toplam	26,398	142,219	14,911	58,926	68,382
	Amerika	1,050	3,188	796	2,381	11
	Asya-Pasifik	1,891	23,195	9,930	13,239	26
	Avrupa-Afrika-Ortadoğu	23,457	115,836	4,185	43,306	68,345

Kaynak: WFE

Borsa İstanbul 509 milyon \$'lık tahvil işlemi ile 7. sırada yer almaktadır. İşlemlerin önemli bir kısmı kamu tahvillerinde gerçekleşmektedir. İleride de değinileceği üzere, Türkiye'de özellikle son dönemde özel sektör tahvil ihraçlarında önemli bir artış yaşanmıştır. 2012 sonu itibarıyla borsaya kote tahvil sayısı 268 olup, bunların 192'sini özel sektör ihraç etmiştir. Aynı tarih itibarıyla Hazine tarafından ihraç edilmiş 24 eurobond da borsaya kotedir.

2012 yılında dünya borsalarında 1.827 trilyon \$'lık türev işlemi gerçekleşmiştir.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri

Dünya Borsalar Federasyonu 58 borsada işlem gören vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri verilerini de derlemektedir. Türkiye için Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasına (VOB) ait bilgiler bu veri setinin içerisinde yer almadığı için, sıralamalarda ve diğer analizlerde VOB'dan alınan bilgiler eklenmiştir. Sonuçta, 59 borsa arasında VOB'un küresel piyasalardaki konumu incelenebilmektedir.

WFE'nin derlediği verilerde 2004 yılından itibaren ilk defa türev işlem hacimlerinde gerileme yaşanmıştır. 2012 yılında incelenen borsalarda işlem gören toplam vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi işlem hacmi, opsiyon işlemlerindeki daralma ile birlikte %10 azalarak 1.827 trilyon \$'a inmiştir. Vadeli işlem sözleşmelerinde bir önceki yıla göre bir değişim olmazken, opsiyon sözleşmelerinde işlem hacmi %34 azalmıştır. Borsalardaki türev işlem hacminin %78'i vadeli işlem sözleşmelerine aittir.

Bu kontratlara dayanak varlıklara göre bakıldığında, hem vadeli hem de opsiyon sözleşmelerinde faiz kontratları önemli yer tutmaktadır. Faiz kontratlarını hisse senedi endeksleri ile emtiaya dayalı sözleşmeler takip etmektedir.

Borsalarda Dayanak Bazında Türev İşlem Hacmi (Milyar \$)				
	2011	2012	Değişim	Dağılım (2012)
Vadeli İşlem Sözleşmeleri				
Faiz	1,194,668	1,205,215	1%	84%
Hisse Senedi Endeksi	118,748	103,901	-13%	7%
Emtia	91,555	91,412	0%	6%
Döviz	33,110	31,507	-5%	2%
Hisse Senedi	2,652	2,261	-15%	0%
Borsa Yatırım Fonu	0	0	7%	0%
Toplam	1,440,735	1,434,296	0%	100%
Opsiyon Sözleşmeleri				
Faiz	458,199	339,285	-26%	86%
Hisse Senedi Endeksi	119,814	38,113	-68%	10%
Emtia	10,433	9,337	-11%	2%
Döviz	1,677	2,292	37%	1%
Hisse Senedi	4,102	3,462	-16%	1%
Borsa Yatırım Fonu	119	65	-46%	0%
Toplam	594,343	392,553	-34%	100%

Kaynak: WFE

VOB'da sadece vadeli işlem sözleşmeleri işlem gördüğü için ilerideki sıralama vadeli işlem kontratlarına göre yapılmıştır. Toplam rakamlara VOB verileri de dahil edildiği için bir önceki tabloyla farklıdır.

Kıyaslamada bir önceki yıl olduğu gibi CME grubu, işlemlerdeki %24'lük düşüğe rağmen 635 trilyon \$'lık işlem hacmiyle ilk sıradadır. Toplam vadeli işlemlerin yaklaşık yarısı bu grupta üretilmektedir. Sıralamadaki ilk 3 borsada dünyadaki toplam

vadeli işlem kontratlarının %87'si işlem görmüştür. İlk 10 borsa arasındaki Avustralyalı ASX Grubu ile Montreal Borsasında bir önceki yıla göre vadeli işlem hacimindeki artış dikkat çekmektedir. İki borsada da işlem hacimleri 2012'de piyasaya sunulan faize dayalı yeni ürünlerle yükselmiştir. Vadeli işlemlere bölgesel bazda bakıldığında, işlemlerin ABD ve Avrupa'da yoğunlaştığı görülmektedir.

Vadeli İşlem Sözleşmeleri İşlem Hacmi (Milyar \$)					
		2011	2012	Değişim	Dağılım (2012)
1	CME Grubu	831,106	635,408	-24%	44%
2	NYSE Euronext (Avrupa)	390,954	349,328	-11%	24%
3	Deutsche Börse	109,857	269,057	145%	19%
4	ASX Grubu	1,356	43,124	3080%	3%
5	ICE Türev (Avrupa)	24,551	27,182	11%	2%
6	Montreal Borsası	1,395	22,452	1510%	2%
7	BM&FBOVESPA	18,380	21,430	17%	1%
8	Kore Borsası	13,891	12,358	-11%	1%
9	CFEX-Çin	6,954	12,112	74%	1%
10	Nasdaq OMX (Avrupa)	5,164	8,011	55%	1%
25	VOB	265	226	-15%	0%
	Toplam	1,440,999	1,434,522	0%	100%
	Amerika	857,147	684,418	-20%	48%
	Asya-Pasifik	49,897	93,485	87%	7%
	Avrupa-Afrika-Ortadoğu	533,955	656,619	23%	46%

Kaynak: WFE, VOB

Türkiye'deki Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasında (VOB) 2012 yılında toplam işlem hacmi %15 azalarak 226 milyar \$'a gerilemiştir. Dünya borsaları arasında VOB bir önceki yıl olduğu gibi 25. sıradadır.

Yatırım Fonları

Sermaye piyasasında bir diğer önemli yatırım aracı olan yatırım fonlarına ilişkin analiz için Yatırım Şirketleri Enstitüsünden (Investment Company Institute-ICI) derlenen bilgilerden yararlanılmıştır. 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 Eylül 2012'de bir önceki yılın aynı dönemine göre %12 artarak 26 trilyon \$ olmuştur. Bu bölümde kullanılan GSYH rakamları, 2012 yılının tamamına dair yapılan IMF tahminlerini içermektedir.

ABD, 12 trilyon \$'ı aşan yatırım fonu büyüklüğü ile dünya sıralamasında ilk sırada yer almaktadır. Bu tutar, dünya genelindeki toplam yatırım fonu büyüklüğünün yaklaşık yarısını oluşturmaktadır.

Lüksemburg ve İrlanda'daki yatırım fonları büyüklüğünün milli gelire oranının yüksek olması dikkat çekmektedir. Lüksemburg,

ABD'de dünyadaki toplam yatırım fonlarının yarısı bulunmaktadır.

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. 2012 sonunda milli geliri 60 milyar \$ olan bu ülkedeki fon büyüklüğü Eylül 2012 itibariyle 2,3 trilyon \$'dır. İrlanda da benzer fırsatlar sunarak kolektif yatırım şirketlerinin alternatif merkezi haline gelmeyi hedeflemektedir. İlk 10 ülkede yatırım fonlarının %82'si vardır.

Yatırım Fonları (2012/09)				
		Portföy (Milyar \$)	Dağılım	Portföy/ GSYH
1	ABD	11,622	44.6%	80%
2	Lüksemburg	2,277	8.7%	4263%
3	Avustralya	1,440	5.5%	116%
4	Fransa	1,382	5.3%	54%
5	İrlanda	1,061	4.1%	511%
6	Brezilya	998	3.8%	47%
7	İngiltere	817	3.1%	36%
8	Kanada	754	2.9%	48%
9	Japonya	745	2.9%	14%
10	Çin	339	1.3%	6%
31	Türkiye	14	0.1%	2%
Toplam		26,045	100.0%	41%
	Amerika	14,808	57%	67.9%
	Asya-Pasifik	3,196	12%	17.7%
	Avrupa-Afrika	8,040	31%	40.6%

Kaynak: ICI, IMF, TÜİK

Türkiye'deki yatırım fonlarının milli gelire oranı yalnızca %2'dir.

Toplam yatırım fonu portföy büyüklüğünün incelenen ülkelerdeki milli gelire oranı %41'dir. Amerika ve Avrupa bölgelerinde yatırım fonu büyüklüklerinin milli gelire oranı daha yüksektir.

Yatırım Fonları Portföy Dağılımı (2012/09)				
	Hisse Senedi	Tahvil- Bono	Para Piyasası	Diğer
ABD	46%	26%	20%	8%
Lüksemburg	30%	34%	14%	22%
Avustralya	39%	5%	21%	34%
Fransa	25%	18%	33%	23%
İrlanda	26%	34%	32%	9%
Brezilya	9%	56%	4%	30%
İngiltere	58%	22%	1%	20%
Kanada	32%	15%	4%	49%
Japonya	82%	15%	3%	%0%
Çin	48%	15%	15%	21%
Türkiye	3%	22%	64%	12%
Toplam	40%	26%	18%	16%
Amerika	42%	28%	18%	12%
Asya-Pasifik	49%	11%	17%	23%
Avrupa-Afrika-Ortadoğu	33%	29%	17%	16%

Kaynak: ICI

Bir önceki yıl olduğu gibi 31. sırada yer alan Türkiye'deki yatırım fonu portföy büyüklüğü dolar bazında %28 azalarak 14 milyar \$'a inmiştir.

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 %46'sını hisse senedinde değerlendirmiştir. Eylül 2012 itibarıyla 45 ülkede yönetilen yatırım fonlarının portföylerinde 10,5 trilyon \$'lık hisse senedi yatırımı olduğu görülmektedir.

Dünya genelindeki toplam fonlarda hisse senedinin payı %40 iken, bu oran Türkiye'de %3'e inmektedir. İleride de değinileceği üzere Türkiye'deki fon portföylerinin önemli bir kısmını sabit getirili enstrümanlar oluşturmaktadır.

Sonuç

2008 krizinin ardından küresel piyasalarda yaşanan toparlanma, 2011 yılında özellikle Avrupa Birliği ülkelerinin kamu borç yönetimi krizinin derinleşmesiyle tersine dönmüş, dünya sermaye piyasalarında değer kayıpları oluşmuştu. 2012 yılında küresel sorunlara ilişkin alınan önlemler piyasalarda nispeten olumlu algılanmış, piyasalar 2012 yılını daha iyi bir performansla kapatmıştır.

Dünya Borsalar Federasyonunun 55 borsadan derlediği verilere göre toplam piyasa değeri %15 artarak 55 trilyon \$'a çıkmıştır. BIST-100 endeksi dolar cinsinden %61 değerlenirken, Borsa İstanbul dünyada en fazla değer kazanan borsa olmuştur. Öte yandan Borsa İstanbul, 2012 yılında hisse senedi işlem hacmi sıralamasında dünyada 20. sırada yer almıştır.

Borçlanma araçları tarafında, incelenen borsalarda toplam işlem hacminin bir önceki yıla göre %19 azalarak 26 trilyon \$'a düştüğü görülmüştür. İncelenen borsalar arası kıyaslamada 7. sırada yer alan Borsa İstanbul'da özel sektör tahvilleri işlemlerinin sınırlı da olsa büyüdüğü görülmektedir.

Türev ürünlerde global işlem hacimleri 2004 yılından itibaren ilk defa azalmış, 2012 yılında toplam vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi işlem hacmi, opsiyon işlemlerindeki daralma ile birlikte %10 azalarak 1.827 trilyon \$'a inmiştir. Bu tutarın %78'i vadeli işlem sözleşmelerine aittir. Türkiye'deki vadeli işlemler ise 2012 yılında %15 azalmış, VOB dünyada 25. sırada yer almıştır.

**Dünya genelinde,
toplam fon
portföylerinde hisse
senedinin payı %40
iken, bu oran
Türkiye'de %3'e
inmektedir.**

Yatırım Araçlarının Getirileri

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

Yatırım araçlarının 2012 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 tahvil faizlerinde getiriler gelir vergisi kesintisi göz önüne alınarak hesaplanmıştır.

Tanım

BIST-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. Uygun 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

2011 yılındaki gelişmelerin aksine, 2012 yılında hisse senetleri en fazla getiri sağlayan yatırım aracı olurken, döviz cinsinden yatırımlar en yüksek kayba uğratmıştır.

Olumsuz piyasa koşullarının sürdüğü 2011 yılında, BIST-100 yatırımcılarına %30’luk reel düşüş ile en fazla değer kaybettiren yatırım aracı olmuştu. 2012 yılında ise bu kayıplar fazlasıyla geri alınmış, reel anlamda BIST-100 endeksinin getirisi %44 olmuştur.

BIST-100 en fazla reel getiri sağlayan yatırım aracı olmuştur.

Uluslararası piyasalarda altın fiyatlarında son 10 yıldır kaydedilen çıkış, 2012’de durmuş, bir önceki yıl en fazla değerlenen araç olan altın yatırımlarında reel kayıp %6 olmuştur.

Seçilmiş Araçlara Göre Yatırım Getirileri (2012, %)	Nominal	Reel
BIST-100	52.6	43.7
Tahvil /Bono	9.7	3.4
6 ay TL Mevduat	9.0	2.7
3 ay TL Mevduat	8.7	2.4
1 yıl TL Mevduat	8.5	2.2
Gecelik Repo	7.1	0.9
1 ay TL Mevduat	6.9	0.7
Altın	0.2	-5.6
1 yıl € DTH	-1.1	-6.8
3 ay € DTH	-1.2	-6.9
6 ay € DTH	-1.3	-7.0
1 ay € DTH	-2.5	-8.2
6 ay \$ DTH	-2.8	-8.4
3 ay \$ DTH	-2.8	-8.5
1 yıl \$ DTH	-3.2	-8.8
1 ay \$ DTH	-4.0	-9.6
€	-4.0	-9.6
\$	-5.9	-11.4
TÜFE	6.2	-

Kaynak: Hazine, TCMB, TÜİK

Hazine tarafından ihraç edilen tahvillere yapılan yatırımın getirisi %10 olurken, bu tahviller reel anlamda yatırımcılara %3 getiri sağlamıştır.

TL cinsinden mevduatın getirisi %7-9 (reel %1-3) arasında değişirken, 6 aylık ve 3 aylık mevduatlardaki kazanç daha yüksek olmuştur.

Dolar ve avronun hem reel hem de nominal anlamda değer kaybettiği 2012 yılında döviz cinsinden mevduatlarda da yatırımcılar %7-10 arasında reel kayba uğramıştır.

Döviz ve döviz cinsinden yatırımlar en fazla değer kaybeden yatırım araçları olmuştur.

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, ihracı bankaların etkisiyle özellikle son üç 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)						2012/2011
	2008	2009	2010	2011	2012	Değişim
Kamu İç Borç Stoku	274,827	330,005	352,841	368,778	386,542	5%
Devlet Tahvili	260,849	315,969	343,317	368,778	382,858	4%
Hazine Bonosu	13,978	14,036	9,525	0	3,684	A.D.
Özel Sektör Borç Stoku	560	516	2,881	14,566	28,632	97%
Tahvil	240	360	1,281	4,221	9,162	117%
Finansman Bonosu	320	100	105	100	605	505%
Banka Bonosu	0	56	1,495	9,672	17,238	78%
Varlığa Dayalı Menkul Kıymet	0	0	0	573	1,626	184%
Kamu Dış Borç. Ara. Stoku	58,838	61,582	68,309	87,885	91,286	4%

Kaynak: Hazine, SPK

Ülkede mevcut hazine bonosu ve devlet tahvillerinin toplam nominal değerini gösteren kamu iç borç stoku, 2008 yılında 275 milyar TL iken, 2012 yılında 390 milyar TL'ye ulaşmıştır. İç borç stokunun hemen hemen tamamı devlet tahvillerine aittir. Orta vadeli bir perspektifle bakıldığında, Hazine borçlanma araçlarının vadesinin arttığı görülmektedir. Nitekim, Hazine bonoları 2002 yılında toplam iç borç stokunun dörtte birini oluştururken, bu oran 2012'de %1'e inmiştir.

Hazinenin yurtdışındaki yatırımcılara ihraç ettiği uluslararası tahvillerde (eurobond) 2012 sonunda eurobond stoku bir önceki yıl sonuna göre %4 artarak 91 milyar TL olmuştur.

Özel sektör borçlanma aracı stoku 2011'e göre 2 kat artarak 29 milyar TL'ye çıkmıştır.

Özel sektör tarafında ise son iki yılda önemli gelişmeler yaşanmıştır. Piyasa koşullarının yanı sıra, 2010 yılında ilgili mevzuatta yapılan iyileştirmelerle 2008 yılında sadece 560 milyon TL olan özel sektör borçlanma aracı stoku, 2012 sonunda 29 milyar TL'ye çıkmıştır. Toplam stokta bankaların ihraç ettiği tahvil ve bonolar ağırlıktadır.

Sabit Getirili Menkul Kıymet Birincil Piyasa İşlemleri

Hazine Müsteşarlığı 2012 yılı içerisinde yurtiçinde 39 tane ihale gerçekleştirerek 102 milyar TL borçlanmıştır. Bu ihraçların içerisinde farklı zamanlarda ihraç edilen aynı itfa tarihine sahip tahviller de mevcuttur. Hazine bir önceki yıla göre %10 daha az iç borçlanmıştır.

Kamu Borçlanma Araçları İhracı (2012)		
	Sayı	İhraç Tutarı
İç Borçlanma (Mn. TL)		
Gelire Endeksli Senetler	1	109
TL Cinsi Kuponsuz Senetler	6	13,425
TL Cinsi Sabit Faizli Kuponlu Senetler	25	67,981
TL Cinsi Değişken Faizli Kuponlu Tahviller	1	887
TÜFE'ye Endeksli Tahviller	6	19,517
Toplam	39	101,919
Dış Borçlanma (Mn. \$)		
Yurtdışı Tahvil İhracı	5	6,078

Kaynak: Hazine

2012 yılında iç borçlanmanın önemli bir kısmı 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 5 ihaleyle 6 milyar \$'lık eurobond ihracı gerçekleştirmiştir.

Son yıllarda özel sektör tahvillerinde hem çeşitlilik hem de ihraç miktarı açısından hızlı gelişmeler yaşanmıştır. 2012 yılında 121'i halka arz yoluyla, 54'ü Borsa İstanbul Nitelikli İhraç Pazarı, 60'ı da borsa dışında olmak üzere 235 özel sektör borçlanma aracı ihraç edilmiştir. Özel sektör bu ihraçlardan 42 milyar TL kaynak sağlamıştır. 2010 yılında BDDK'nın bankaların yurtdışında Türk lirası cinsinden tahvil ve bono ihraç etmelerine izin veren kararı sonucunda, banka tahvil ve bonolarının ihraç başvuruları artmıştır.

2012 yılında özel sektör 235 borçlanma aracı ihracıyla 42 milyar TL kaynak yaratmıştır.

Özel Sektör Borçlanma Aracı İhracı (2012)				
	Halka Arz	Nitelikli İhraç Pazarı	Borsa Dışında İhraç	Toplam
İhraç Sayısı	121	54	60	235
Banka Bonosu	67	14	9	90
Tahvil	48	0	42	90
Finansman Bonosu	6	0	9	15
Varlığa Dayalı Menkul Kıymet	0	40	0	40
İhraç Tutarı (Mn. TL)	37,449	1,407	3,475	42,331
Banka Bonosu	31,805	715	824	33,344
Tahvil	5,304	0	2,277	7,581
Finansman Bonosu	341	0	374	714
Varlığa Dayalı Menkul Kıymet	0	692	0	692

Kaynak: Borsa İstanbul

İhraççı bazında özel sektör borçlanma araçlarına bakıldığında ihraçların %90'ının bankalar tarafından yapıldığı görülmektedir. Bankaları, aracı kurum, finansal kiralama ve faktoring şirketleri gibi banka dışı finansal kurumlar takip etmektedir. Bir önceki yıl, reel sektör hiç borçlanma aracı ihraç etmemişken 2012 yılında 11 tahvil/bono ihracıyla 874 milyon TL finansman sağlamıştır. Bu ihraçların üçte ikisi borsa dışında yapılmıştır.

İhraççı Bazında Özel Sektör Borçlanma Araçları					2012/2011
	2008	2010	2011	2012	Değişim
İhraç Sayısı	2	15	58	235	305%
Banka	0	3	45	126	180%
Banka Dışı-Finans	2	6	13	98	654%
Finans Dışı	0	6	0	11	A.D.
İhraç Tutarı (Mn. TL)	200	1,931	18,555	42,331	128%
Banka	0	1,220	17,943	37,820	111%
Banka Dışı-Finans	200	370	611	3,637	495%
Finans Dışı	0	341	0	874	A.D.

Kaynak: Borsa İstanbul, TSPAKB

Sabit Getirili Menkul Kıymet İkincil Piyasa İşlemleri

Kamu ve özel sektör tarafından ihraç edilen borçlanma araçları Borsa İstanbul'da Borçlanma Araçları 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 alım-satım ile repo-ters repo işlemleri Borsa İstanbul piyasalarında yapılabildiği gibi, borsa dışında yatırım kuruluşlarıyla yatırımcılar veya yatırım kuruluşlarının kendi aralarında da yapılabilmektedir. Ancak, bu işlemlerin Borsa İstanbul'a tescil ettirilerek kayda alınması zorunludur.

Yatırım kuruluşlarının 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 Borsa İstanbul'da Uluslararası Tahvil Pazarı Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası mevcuttur. Kesin alım-satım ve repo-ters repo pazarlarında olduğu gibi, borsa dışında yatırım kuruluşlarınca yapılan bu işlemler de Borsa İstanbul'a tescil edilmektedir.

Diğer taraftan son yıllarda Borsa İstanbul'da yeni pazarlar faaliyete başlamıştır. Bunlar Nitelikli Yatırımcıya İhraç, Menkul Kıymet Tercihli Repo, Bankalararası Repo-Ters Repo ile Pay Senedi Repo pazarlarıdır.

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. 2012 yılında açılan Pay Senedi Repo Pazarında hisse senetleri repo işlemlerine konu olabilirken, henüz burada işlem gerçekleşmemiştir. Söz konusu pazarlardaki işlem hacimleri tabloda repo-ters repo işlemlerinin altında toplanmıştır.

2012 yılında tahvil ve bono kesin alım-satım işlemleri 911 milyar TL olmuştur.

Son beş yıldaki işlem hacimlerine bakıldığında, 2008'de krizle birlikte gerileyen kesin alım-satım işlemlerinin devam eden yıllarda arttığı ve 2012 yılında 911 milyar TL'ye ulaştığı görülmektedir. Bir önceki yıla göre Borsa İstanbul'da yapılan işlemler azalırken, borsa dışında yapılan işlemler artmıştır. Borsa dışındaki işlemler toplam işlemlerin %60'ını aşmıştır. Öte yandan, artan özel sektör ihraçlarına paralel olarak 2012 yılında özel sektör tahvili işlem hacimleri de artmış, 19 milyar TL'ye

çıkıştır. Toplam tahvil işlemlerin %2'si özel sektör tahvillerindedir. Şirket tahvili işlemlerinin yarısına yakını borsa dışında gerçekleşmiştir.

Borçlanma Araçları İşlem Hacimleri (Milyar TL)						2012/2011
	2008	2009	2010	2011	2012	Değişim
Kesin Alım-Satım Pazarı Toplam	509.0	624.4	698.1	869.7	910.9	5%
Kesin Alım-Satım (Tescil)	208.0	207.4	252.0	391.2	552.4	41%
<i>Kamu Borçlanma Araçları</i>	207.9	207.2	251.0	386.1	542.1	40%
<i>Özel Sektör Borçlanma Araçları</i>	0.1	0.2	1.0	5.0	10.3	105%
Kesin Alım-Satım (Borsa)	301.0	417.1	446.2	478.6	358.6	-25%
<i>Kamu Borçlanma Araçları</i>	300.8	416.8	445.8	474.8	350.2	-26%
<i>Özel Sektör Borçlanma Araçları</i>	0.2	0.2	0.4	3.8	8.3	120%
Günlük Ort. Kesin Alım Satım İşlem Hacmi	2.0	2.5	2.8	3.4	3.6	5%
Repo-Ters Repo Pazarı Toplam*	3,407.6	3,489.5	3,470.8	4,168.2	7,025.4	69%
Repo (Tescil)	472.3	507.0	458.5	524.5	556.3	6%
Repo (Borsa)	2,935.3	2,982.5	3,012.3	3,643.7	6,469.1	78%
Günlük Ort. Repo-Ters Repo İşlem Hacmi	13.6	13.8	13.9	16.5	27.8	69%
Yabancı Menkul Kıymetler Toplam	27.2	38.3	54.8	85.2	72.4	-15%
Tescil	27.1	38.0	54.2	85.1	71.9	-15%
Borsa	0.1	0.3	0.6	0.2	0.5	202%
Günlük Ortalama YMKP İşlem Hacmi	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	-15%

*: Bankalararası Repo Pazarı ve Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı işlemleri dahil edilmiştir.
Kaynak: Borsa İstanbul

Toplam repo işlemleri, 2008-2011 arasında 3,5-4 trilyon TL civarında iken 2012 yılında 7 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Repo işlemlerinin önemli bir kısmı (6,5 trilyon TL) organize piyasada yapılmıştır.

TCMB'nin uyguladığı son politikalarla artan TL likiditesi repo işlemlerine de yansımıştır. Benzer şekilde, bankalar için son dönemde mevduatın yanı sıra repo alternatif finansman kaynaklarından biri olmuş, likidite yönetimi için önemli bir araç olmaya başlamıştır.

Borsa İstanbul'daki repo işlemlerinin 3,7 trilyon TL'lik kısmı Repo-Ters Repo Pazarında gerçekleşmiştir. 2011 yılında faaliyete geçen Bankalararası Repo Pazarında, bankalar 2,8 trilyon TL'lik repo işlemi yapmıştır. Bir diğer yeni pazar olan Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarındaki işlemler 19 milyar TL civarında kalmıştır.

Sabit Getirili Menkul Kıymet Getirileri

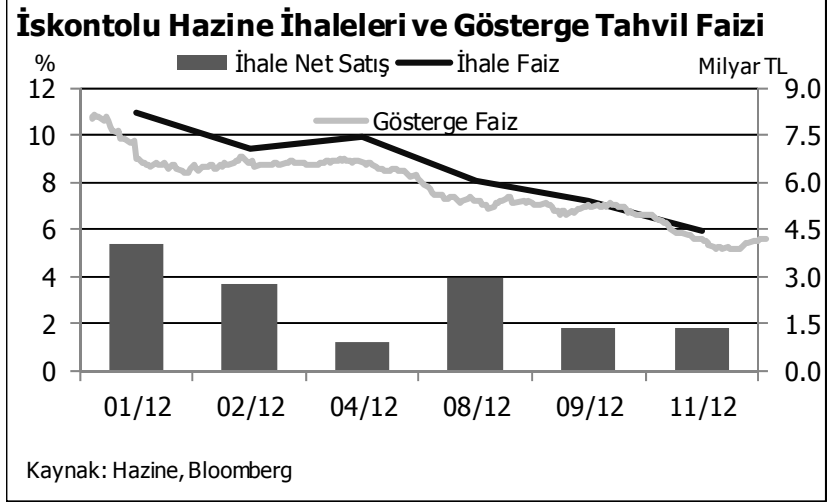
SGMK piyasasında kamu tahvilleri ağırlıkta olduğu için, bu araçların birincil piyasadaki getirileri için, Hazine'nin iskontolu tahvil ihraçlarını gösterge olarak kullanmak mümkündür.

Son yıllarda TCMB'nin yaptığı faiz indirimleri ve Türkiye'ye dair risk algısındaki iyileşme ile faiz oranları gerilemişti. 2008 yılında iskontolu Hazine ihalelerinde %19 civarında olan ortalama bileşik faiz oranı, 2010 yılında %8'e kadar inmişti. Ancak, 2011 yılının

Repo-ters repo
işlem hacmi
2012'de 7 trilyon
TL'ye yükselmiştir.

Gösterge bileşik faiz oranları yeniden gerilemeye başlamıştır.

ikinci yarısından itibaren finansal piyasalardaki olumsuz gelişmelere paralel olarak tahvillerin faiz oranları yükseliş trendine girmişti. 2012 yılında TCMB'nin uyguladığı politikaların etkisi ve piyasalardaki görece iyileşme ile faiz oranları yeniden düşmeye başlamıştır. Ocak ayında yapılan ihaledeki yıllık bileşik faiz oranı %11 seviyesindeyken, Kasım ayında yapılan ihalede %5,9'a inmiştir.



İkincil piyasa işlemlerini yansıtan gösterge tahvil faiz oranları da yılın ilk aylarında %10-12 seviyesinde iken yıl sonunda %6'ya inmiştir.

Takasbank Para Piyasası İşlemleri

Borsa İstanbul'da repo işlemlerindeki çıkışa benzer şekilde, son yıllarda Takasbank para piyasası işlemlerinde (TPP) de artış söz konusudur. Bu piyasada 2008 yılında 38 milyar TL olan işlem hacmi, 2011 yılında 97 milyar TL'ye çıkmış, 2012 yılında ise iki kat artarak 181 milyar TL'ye ulaşmıştır.

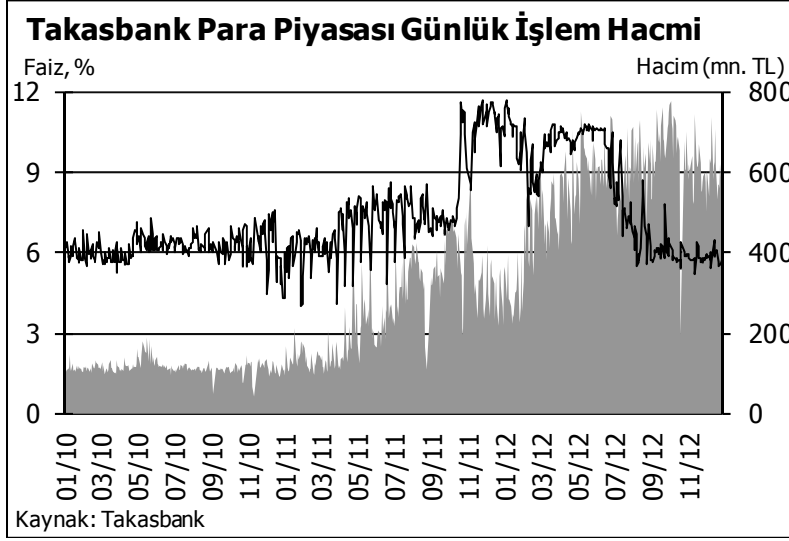
Takasbank Para Piyasası İşlem Hacmi (Milyon TL)	
2008	38,059
2009	38,468
2010	48,272
2011	96,996
2012	180,776

Kaynak: Takasbank

TPP işlemlerinin %80'i gecelik vadede yapılmıştır. Bununla birlikte Borsa İstanbul'da yapılan gecelik repo işlemlerinin 7 trilyon TL'ye yaklaştığı göz önünde bulundurulduğunda, bu işlemlerde borsanın daha yaygın olarak kullanıldığı görülmektedir.

2011 yılının son aylarında %12'ye kadar çıkan para piyasasındaki ortalama gecelik faiz oranı, 2012 yılında

piyasadaki diğer faiz oranlarına benzer şekilde düşüş trendine girmiş, yılı %5 seviyesinde kapatmıştır.



Sonuç

Son yıllarda hızlı bir çıkış gösteren özel sektör tahvil ihraçları 2012 yılında da devam etmiştir. Bankaların etkisiyle 2012'de 235 tahvil ihracı ile 42 milyar TL kaynak sağlanmıştır.

İkincil piyasa işlemlerinde yıl içerisinde artan TL likiditesinin etkisiyle repo-ters repo hacimleri 7 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Kesin alım-satım işlemleri de 911 milyar TL'ye yaklaşmıştır.

2011 yılında olumsuz piyasa koşulları ile yeniden yükselişe geçen faiz oranları, 2012 yılında beklentilerdeki iyileşme ve TCMB'nin likiditeyi artırıcı yönünde uyguladığı politikalar neticesinde tarihi düşük seviyelere gerilemiştir. Gösterge tahvil faiz oranları yıl başındaki %11 civarından yıl sonunda %6'ya kadar inmiştir.

Hisse Senetleri

Krizin ardından toparlanan BIST-100 endeksi ve piyasa değeri, 2011 yılında yurtdışındaki gelişmelere paralel olarak gerilemişti. 2012 yılında ise piyasalardaki nispeten olumlu havayla yeniden yükselmiştir. İşlem gören kıymet ve pazar çeşitliliğinin arttığı 2012 yılında, işlem hacimlerinde düşüş yaşanmıştır.

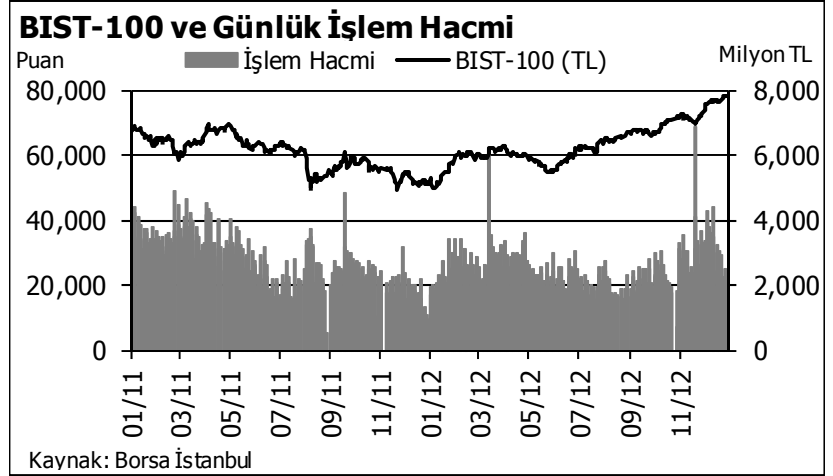
Hisse senedi endeksi ve piyasa değeri artarken, işlem hacmi gerilemiştir.

Borsa İstanbul'da Hisse Senetleri						2012/2011
	2008	2009	2010	2011	2012	Değişim
BIST-100	26,864	52,825	66,004	51,267	78,208	53%
İşlem Gören Şirket Sayısı	326	335	350	375	422	13%
Pay Piyasası	326	335	350	373	395	6%
Gelişen İşletmeler Piyasası	-	-	-	2	11	450%
Serbest İşlem Platformu	-	-	-	-	16	A.D.
İşlem Gören Varant Sayısı	-	-	22	175	261	49%
İşlem Gören Sertifika Sayısı	-	-	-	-	50	A.D.
Piyasa Değeri (Milyar TL)	182	351	473	381	550	44%
İşlem Hacmi (Milyar TL)	333	483	636	695	623	-10%
Günlük İşlem Hac. (Milyar TL)	1.3	1.9	2.5	2.7	2.5	-10%

Kaynak: Borsa İstanbul

Hisse Senedi Getirileri

Hisse senedi piyasasında krizin ardından 2009 yılında başlayan iyileşme, 2010 yılında devam etmiştir. 2010 yılı içinde 70.000 puanı aşan BIST-100 endeksi, 2011 yılında küresel risklerdeki artış ve Türkiye ekonomisine ilişkin beklentilerdeki bozulmayla beraber düşüş trendine girmiş ve yıl sonunda 51.267 seviyesine gerilemişti.



BIST-100 endeksi bir önceki yıla göre %52 artarak yılı rekor seviyede kapatmıştır.

2012 yılında BIST-100 endeksi, yurtdışındaki piyasalara paralel olarak yeniden yükseliş trendine girmiştir. Endeks ikinci çeyrekte özellikle AB ülkelerine gelen not indirimleri ile dalgalı bir seyir izlese de artan likidite bolluğu ve beklentilerin görece iyileşmesi ile yükselişe geçmiştir. Yükseliş yılın ikinci yarısında da devam etmiş ve BIST-100 endeksi bir önceki yıla göre %52 artarak 2012 yılını 78.208 gibi rekor bir seviyede kapatmıştır. ABD doları bazında kazanç ise %61 olmuştur.

BIST-100 endeksinin yanı sıra, mali ve sınai fiyat endeksleri sektör bazında genel bir bilgi vermektedir. Söz konusu endeksler, BIST-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 kaybetmekte, çıkış dönemlerinde ise

daha çok yükselmektedir. 2011 yılında sınai endekse göre daha fazla değer kaybeden mali endeks 2012 yılında daha çok değerlenmiştir. Son 5 yıldaki yıllık ortalama getirilerde ise sınai endeks, mali endekse kıyasla daha fazla artmıştır.

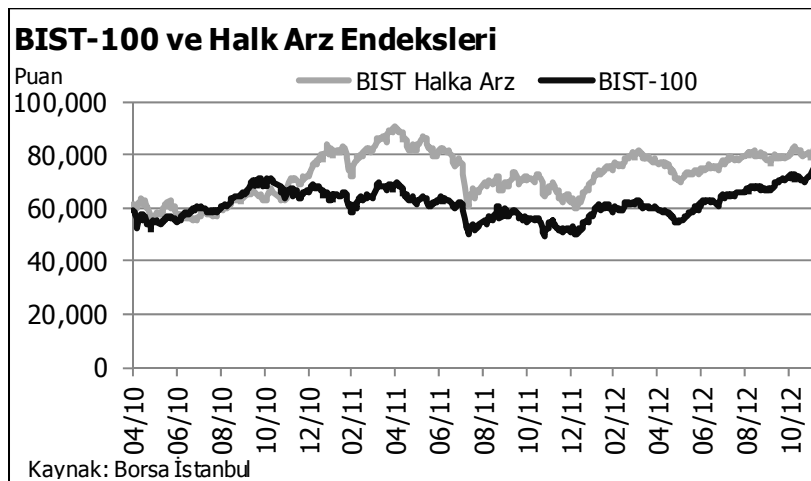
	Fiyat			Getiri		
	BIST-100	Mali	Sınai	BIST-100	Mali	Sınai
2008	-51.6%	-54.6%	-51.2%	-50.3%	-53.7%	-49.1%
2009	96.6%	109.6%	91.6%	102.2%	113.0%	98.5%
2010	24.9%	24.9%	38.5%	27.5%	26.5%	42.5%
2011	-22.3%	-28.8%	-8.1%	-20.8%	-27.7%	-5.3%
2012	52.3%	59.6%	33.7%	55.4%	61.3%	40.2%
2008-2012	40.8%	35.6%	59.3%	58.4%	46.9%	90.2%
Yıllık Ortalama	7.1%	6.3%	9.8%	9.6%	8.0%	13.7%

Kaynak: Borsa İstanbul

Fiyat artışlarının yanında, dağıtılan temettüleri de dikkate alan getiri endekslerine bakıldığında, son 5 yılda BIST-100 şirketlerinin yıllık ortalama %10 getiri sağladığı görülmektedir. Son 5 yılda sınai şirketlerde fiyat ve getiri endekslerinin yıllık ortalama değişimleri arasında önemli bir fark olduğu görülmektedir. Bu durum sınai şirketlerinde temettü dağıtımlarının daha fazla olduğuna işaret etmektedir.

Halka arzlarda son yıllarda yaşanan canlanmayla birlikte Borsa İstanbul, 7 Mayıs 2012'den itibaren halka arz endeksleri hesaplamaya başlamıştır. Ulusal ve İkinci Ulusal Pazarda işlem görmeye başlayan şirketler ile Kurumsal Ürünler Pazarında işlem görmeye başlayan gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları ilk işlem gününden itibaren Halka Arz Endeksi kapsamına alınmakta ve 2 yıl (24 ay) boyunca endekste tutulmaktadır.

Sınai endeksi, son 5 yılda mali endekse göre daha fazla getiri sağlamıştır.



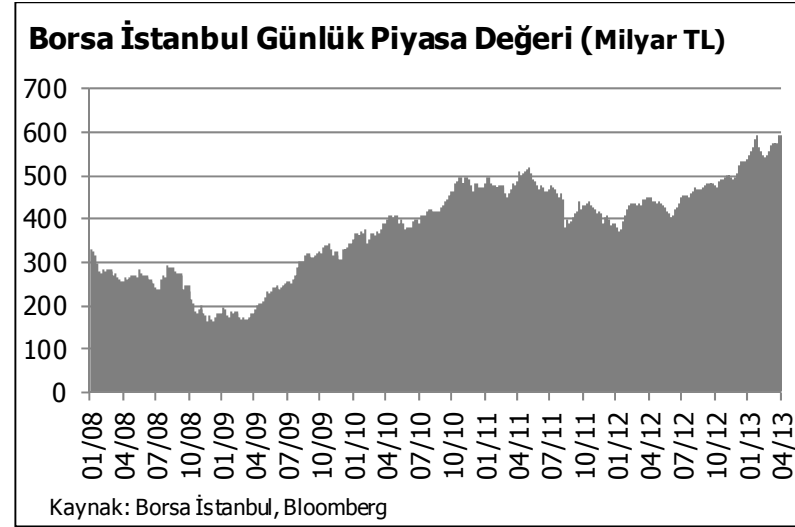
Halka arz endeksinin başlangıcı Nisan 2010 olup, değeri ilgili gündeki BIST-100 endeks değeri olarak alınmıştır. 2010 sonunda halka arz sonrası yüksek getiri sağlayan Emlak Konut GYO ile halka arz endeksi Nisan 2011'e kadar çıkış göstermiştir. Bu

dönemde BIST-100 endeksinde önemli yer tutan banka hisselerindeki değer kaybıyla bu endeks yatay seyretmiş, her iki endeks arasındaki fark açılmıştır. Devam eden dönemde ise BIST-100 endeksi ile halka arz endeksi eş yönlü hareket etmiştir. BIST-100 endeksinin %52 arttığı 2012 yılında ise halka arz endeksindeki yükseliş %39'da kalmıştır.

2012 yılında piyasa değeri 550 milyar TL'ye yükselmiştir.

Piyasa Değeri

2010 sonunda 500 milyar TL'ye yaklaşan piyasa değeri, 2011 yılında hem dünya hem de Türkiye ekonomisine yönelik olumsuz havayla birlikte yıl sonunda 381 milyar TL'ye inmişti. 2012 yılında ise, küresel alanda parasal genişlemenin ve beklentilerdeki görece iyileşmenin etkisiyle yılın ikinci yarısından itibaren piyasalar nispeten daha olumlu bir havada seyretmiştir. 2012 sonu itibarıyla Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin piyasa değeri 2010 seviyesini de aşarak 550 milyar TL'ye yükselmiştir.



İşlem Gören Menkul Kıymet Sayısı

2007-2009 yılları arasında 320 civarında olan İMKB'de işlem gören şirket sayısı, 2010 yılından itibaren artmaya başlamıştır. Bu gelişmede SPK, İMKB, TSPAKB ve TOBB işbirliğinde başlatılan Halka Arz Seferberliğinin de katkısı olmuştur. 2011 yılında işlem gören şirket sayısı 363'e çıkmıştır.

2012 yılında, yeni pazarların da etkisiyle halka arzlar devam etmiştir. 30 yeni hisse senedinin halka arz edildiği bu yılda iki şirketin işlem sırası kapatılmış, bir şirket de başka bir şirkete devir olmuştur. Aynı dönemde halka arz olmadan 4 şirket işlem görmeye başlamıştır.

Bu dönemde işlem gören şirketlerin 242'si Ulusal Pazara koteyken, İkinci Ulusal Pazardaki şirketlerin sayısı 77'dir. 2008-2009 yılları arasında bu pazardaki şirket sayısı 20 civarındayken, son yıllarda önemli bir artış yaşanmıştır. Bu durum Ulusal Pazardaki bazı şirketlerin İkinci Ulusal Pazara geçmesinin ve

ileride de değinileceği gibi yeni halka arz olan şirketlerin önemli bir kısmının İkinci Ulusal Pazara kote olmasının bir yansımasıdır.

2012 yılında 4 borsa yatırım fonu daha ihraç olmuş ve sayısı 16'ya çıkmıştır. Bazı menkul kıymet yatırım ortaklarının kapanması, bazılarının ise gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmesiyle, işlem gören menkul kıymet yatırım ortaklıklarının sayısı 18'e inmiştir. Aynı yıl işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklığı sayısı 24 olurken, yıl sonu itibariyle 5 girişim sermayesi yatırım ortaklığı borsaya kotedir.

2011 yılında küçük ve orta ölçekli şirketlere yönelik faaliyete geçen Gelişen İşletmeler Piyasasında (GİP) 2012 yılında işlem gören şirket sayısı 2'den 11'e çıkmıştır. İkinci Ulusal Pazara bir alternatif oluşturan bu piyasada kotasyon koşulları daha düşük olup, halka arz süreci bir piyasa danışmanı ile yürütülmektedir. 2011 yılında GİP'e kote olan bir şirket ilgili kotasyon koşullarını sağlayarak 2012 yılında İkinci Ulusal Pazarda işlem görmeye başlamıştır.

2012 yılında, halka açık olup borsaya kote olmayan şirketlerin işlem görmesi için Serbest İşlem Platformu oluşturulmuştur. Yıl sonu itibariyle 16 şirket bu platformda işlem görmektedir.

Sonuç olarak 2012 sonunda, Ulusal, İkinci Ulusal, Gözaltı ve Gelişen İşletmeler pazarları ile Serbest İşlem Platformunda işlem gören şirketler ve menkul kıymet, gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları beraber ele alındığında toplam işlem gören şirket sayısı 406'yı bulmaktadır. Borsa yatırım fonu, varant ve sertifikalar da dahil edildiğinde hisse senedi pazarlarında işlem gören menkul kıymet sayısı 733'e çıkmaktadır.

2012 yılında
borsada işlem
gören şirket sayısı
406'ya çıkmıştır.

Borsa İstanbul'da İşlem Gören Hisse Senetleri						2012/2011
	2008	2009	2010	2011	2012	Değişim
Ulusal Pazar	235	233	241	237	242	2%
İkinci Ulusal Pazar	21	22	33	61	77	26%
Gözaltı Pazarı	12	12	11	11	13	18%
Kurumsal Ürünler Pazarı	58	58	87	239	374	56%
Borsa Yatırım Fonu	9	10	12	12	16	33%
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı	34	33	31	26	18	-31%
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	13	13	20	22	24	9%
Girişim Sermayesi	2	2	2	4	5	25%
Varant Sayısı	-	-	22	175	261	49%
Sertifika Sayısı	-	-	-	-	50	A.D.
Gelişen İşletmeler Piyasası	-	-	-	2	11	450%
Serbest İşlem Platformu	-	-	-	-	16	A.D.
Toplam Şirket Sayısı	317	315	338	363	406	12%
Toplam Menkul Kıymet Sayısı	326	325	350	550	733	33%

Kaynak: Borsa İstanbul

Bununla birlikte, "Uluslararası Karşılaştırmalar" bölümünde İMKB'deki kote şirket sayısı 271 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 devam eden yıllarda artmış, 2012 sonu itibariyle işlem gören varant sayısı 261'e çıkmıştır.

Varantlara benzer şekilde 2012 yılında turbo sertifikalar da işlem görmeye başlamıştır. Yıl sonu itibariyle işlem gören sertifika sayısı 50'dir.

2012 yılında 30 halka arz ile 650 milyon TL'lik kaynak elde edilmiştir.

Hisse Senedi Birincil Piyasa İşlemleri

2010 ve 2012 yılları arasında halka arz sayısındaki önemli artışa rağmen, halka arz tutarları sınırlı kalmıştır. 2010 yılında yapılan 25 halka arzdan 3,1 milyar TL, 2011 yılında 27 halka arz ile 1,3 milyar TL kaynak yaratan şirketler 2012 yılında 30 halka arz ile 650 milyon TL'lik hasılat elde etmişlerdir. 2012 yılında toptan satışlar pazarında 9 milyar TL'lik hasılat elde edilmiş, böylece şirketler birincil piyasada 2012 yılında 10 milyar TL'lik işlem olmuştur.

Hisse Senedi Birincil Piyasa İşlemleri						2012/2011
	2008	2009	2010	2011	2012	Değişim
Birincil Halka Arz						
Halka Arz Sayısı	3	2	25	27	30	11%
Şirket	1	1	17	22	15	-32%
Şirket-GİP	-	-	-	2	10	400%
Menkul Kıymet Yatırım Ort.	1	0	0	1	0	A.D.
Gayrimenkul Yatırım Ort.	0	0	5	2	1	-50%
Risk Sermayesi Yatırım Ort.	0	0	0	0	0	A.D.
Borsa Yatırım Fonu	1	1	3	0	4	A.D.
Halka Arz Tutarı (Mn. TL)	2,394	120	3,126	1,329	648	-51%
Şirket	2,368	10	1,441	981	433	-56%
Şirket-GİP	-	-	-	26	87	232%
Men. Kıy. Yat. Ort.	5	0	0	14	0	A.D.
GYO	0	0	1,669	308	98	-68%
Risk Sermayesi	0	0	0	0	0	A.D.
BYF	22	110	16	0	29	A.D.
Toptan Satışlar Pazarı						
Şirket Sayısı	6	4	14	12	14	17%
Satış Tutarı (Mn. TL)	694	218	973	266	9,022	3296%

Kaynak: Borsa İstanbul

2012 yılında 10'u GİP'te olmak üzere 25 şirket ilk defa halka arz olurken, bu halka arzlardan elde edilen hasılat 521 milyon TL'de kalmıştır. Bu tutar özellikle Emlak GYO gibi büyük bir şirketin halka arz olduğu 2010 yılındaki rakamın hayli altındadır. 2012 yılında işlem görmeye başlayan şirketlerin sadece 2'si Ulusal Pazara kote olurken, halka arz tutarının üçte birini bu şirketler elde etmiştir. Gelişen İşletmeler Piyasasında ise 10 şirketin 87 milyon TL'lik halka arzı gerçekleşmiştir.

2012 yılında 1 gayrimenkul yatırım ortaklığı halka arz olmuştur. 2010 yılında Emlak Konut GYO'nun halka arzıyla 1,7 milyar TL'ye ulaşan GYO halka arz tutarı 2012 yılında 100 milyon TL'de kalmıştır.

Belirli miktarın üzerindeki hisse senetlerinin ikincil halka arzı ile tahsisli veya toplu satışı İMKB'deki Toptan Satışlar Pazarında yapılabilmektedir. Bu işlemler genellikle birincil halka arzlardan daha düşüktür. Ancak 2012 yılında Halk Bankasının ikincil halka arzı ve Anadolu Efes'in tahsisli satışı ile bu pazardaki hasılat 9 milyar TL'ye yükselmiştir.

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 artmıştı. Öte yandan, 2012 yılında piyasa değerindeki ve endeksteki rekor seviyelere rağmen, işlem hacmi bir önceki yıla göre %10 azalarak 623 milyar TL'ye inmiştir.

548 milyar TL ile işlemlerin %88'i Ulusal Pazarda işlem gören şirketlerde gerçekleşmiştir.

2012 yılında toplam hisse senedi işlem hacmi %10 azalarak 623 milyar TL'ye inmiştir.

Hisse Senedi İşlem Hacmi (Milyon TL)						2012/2011
	2008	2009	2010	2011	2012	Değişim
Ulusal Pazar	320,729	456,844	577,901	602,187	548,142	-9%
Kurumsal Ürünler Pazarı*	-	15,365	39,043	65,369	46,450	-29%
<i>BYF</i>	9,097	13,769	14,110	8,731	8,257	-5%
<i>Varant ve Sertifika</i>	-	-	548	4,679	5,397	15%
<i>Yatırım Ortaklıkları</i>	-	1,596	24,385	51,958	32,797	-37%
İkinci Ulusal Pazar	2,580	9,737	18,019	27,156	27,274	0%
Gözetli Pazarı	208	589	702	164	112	-32%
Gelişen İşletmeler Piyasası	-	-	-	461	1,306	183%
Serbest İşlem Platformu	-	-	-	-	41	A.D.
Toplam İşlem Hacmi	332,615	482,534	635,664	695,338	623,326	-10%
Günlük İşlem Hacmi	1,325	1,915	2,543	2,748	2,464	-10%

Kaynak: Borsa İstanbul

*Kurumsal ürünler pazarı 2009'da açılmıştır. Bu tarih öncesi Menkul Kıymet, Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları Ulusal Pazarda yer almaktaydı.

Borsa yatırım fonu ve varantların yanı sıra gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi şirketlerinin yer aldığı Kurumsal Ürünler Pazarı işlemleri bir önceki yıla göre %30 azalarak 46 milyar TL olmuştur. En fazla düşüş menkul kıymet ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile girişim sermayesi şirketlerinde yaşanmıştır. İlk defa 2010 yılında işlem görmeye başlayan varant işlemleri de 5,4 milyar TL'ye yaklaşmıştır. 2012'de ilk defa ihraç olan sertifika işlemleri ise çok sınırlı kalmıştır.

İşlem gören şirket sayısının arttığı İkinci Ulusal Pazardaki işlemlerde, ana pazarın aksine daralma olmamış, hacim 27 milyar TL’de kalmıştır.

2012 sonu itibariyle 11 şirketin kote olduğu GİP’te 1,3 milyar TL’lik, 16 şirketin yer aldığı SİP’te ise 41 milyon TL’lik işlem gerçekleştirilmiştir.

2012 yılında ödünç
pay senedi işlemleri
3 milyar TL’ye
yaklaşmıştır.

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.

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

	2008	2009	2010	2011	2012	2012/2011 Değişim
İşlem Gören Menkul Kıymet Sayısı	261	259	290	270	252	-7%
İşlem Hacmi (Milyon TL)	1,333	2,053	2,927	2,692	2,937	9%
Günlük Ort. İşlem Hacmi (Milyon TL)	5.3	8.1	11.7	10.6	11.6	9%

Kaynak: Takasbank

2005 sonunda faaliyete geçen piyasa, artan bir ilgi ile karşılanmıştır. 2008 yılında 1,3 milyar TL’ye ulaşan işlem hacmi, 2010’da 3 milyar TL’ye çıkmıştır. 2011 yılında ise hafif bir düşüş yaşanmıştır. Hisse senedi işlem hacimlerinin daraldığı 2012 yılında bu piyasadaki işlemler artmış, 3 milyar TL ile 2010’daki seviyeye yeniden yükselmiştir. 2010 yılında 290 menkul kıymet, ödünç işlemlerine konu olurken, 2012 yılında bu rakam 252’ye düşmüştür.

ÖPSP verilerine aylar itibariyle bakıldığında, hisse senedi işlemlerine benzer şekilde, dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Bununla birlikte, piyasa koşullarının daha ılımlı olduğu yılın ikinci yarısında ödünç işlemlerinin daha fazla olduğu dikkat çekmektedir. Yılın ilk yarısında 10 milyon TL civarında olan günlük ortalama işlem hacmi, yılın ikinci yarısında 14 milyon TL’ye çıkmış, tüm yıldaki günlük ortalama işlem hacmi de 12 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.

Açığa Satış İşlem Hacmi (Milyon TL)						2012/2011 Değişim
	2008	2009	2010	2011	2012	
Hisse Senedi	17,983	28,859	39,737	36,334	33,840	-7%
Borsa Yatırım Fonu	315	278	110	88	79	-10%
Toplam	18,297	29,137	39,847	36,422	33,919	-7%
Açığa Satış/Toplam Hacim	5.5%	6.0%	6.3%	5.2%	5.4%	-

Kaynak: Borsa İstanbul

Açığa satış işlemleri 2010 yılında 40 milyar TL’ye yaklaşmışken, son iki yılda düşüşe geçmiştir. Ödünç pay senedi işlemlerinin arttığı 2012 yılında açığa satış işlemleri bir önceki yıla göre %7 azalarak 34 milyar TL’ye inmiştir. Bununla birlikte açığa satış işlemlerinin ödünç pay senedi işlemlerinin neredeyse 11 katı olması, yatırımcıların açık pozisyonlarını kapatmak için ödünç pay senedi işlemlerini çok kullanmadığına işaret etmektedir. Açığa satış işlemlerinin toplam hisse senedi işlemlerine oranı bir önceki sene olduğu gibi %5 civarındadır.

Günlük işlem hacimlerine bakıldığında açığa satış işlemlerinin hisse senedi işlemleriyle benzer şekilde dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Yılın ilk yarısında 130 milyon TL olan günlük işlem hacmi Ağustos ayında 110 milyon TL’ye kadar gerilemiş, yılın son çeyreğinde yeniden yükselişe geçerek 180 milyon TL’ye ulaşmıştır. Yıl genelinde günlük ortalama açığa satış işlemleri 135 milyon TL civarındadır.

Sonuç

Küresel çaptaki risklerin devam ettiği 2012 yılında Borsa İstanbul, yılın ilk aylarında değer kayıpları yaşasa da, özellikle, krizin çözümüne yönelik alınan önlemlerle dünya çapında parasal genişlemenin sürmesiyle daha olumlu bir performans sergilemeye başlamıştır. 2012 sonunda BIST-100 endeksi bir önceki yıla göre %52 artarak yılı 78.208 gibi rekor bir seviyede kapatmıştır.

Piyasa değerinin 550 milyar TL’ye ulaştığı 2012 yılında hisse senedi işlem hacmi %10 azalarak 623 milyar TL’ye inmiştir. Piyasa koşullarından bağımsız olarak, halka arzlar 2010 yılından itibaren artmaya başlamıştır. 2011 yılında 27 hisse senedi işlem görmeye başlamışken, 2012 yılında bu sayı 42’ye çıkmıştır. Halka arz olan bu şirketler görece küçük ölçekli şirketlerdir.

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

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 durma noktasına gelmiştir. 2012 yılında ise kuruluşundan itibaren ilk defa işlem hacmi azalmış, 404 milyar TL'ye inmiştir. Sözleşme adedindeki azalış işlem hacmindekinden daha fazla olmuş, 62 milyona düşmüştür.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası

	2008	2009	2010	2011	2012	2012/2011
						Değişim
İşlem Hacmi (Milyon TL)	207,963	334,173	431,682	439,799	403,933	-8%
İşlem Adedi (Milyon)	54	79	64	74	62	-16%
Açık Pozisyon Sayısı (Bin Adet)	209	189	182	266	275	3%
Günlük Ort. İşlem Hacmi (Milyon TL)	829	1,326	1,727	1,738	1,597	-8%

Kaynak: VOB

Yükümlülükleri devam eden katılımcıların piyasadaki uzun ve kısa pozisyon sayısının toplamını ifade eden açık pozisyon sayısı 2012 sonu itibariyle çok değişmeyerek 275.000'de kalmıştır.

Piyasalar ve Ürünler

2012 sonu itibariyle VOB'da vadeli işlem sözleşmeleri dört ayrı piyasada işlem görmektedir.

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

1-Hisse Senedi

Hisse senedi piyasasında endekse dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir. 2012 sonu itibariyle mevcut endeks sözleşmeleri şöyledir:

- İMKB-30 Vadeli İşlem Sözleşmeleri,
- BIST-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. 2012 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 vadeli işlem sözleşmeleri işlem görebilmektedir. 2012 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 %93'ünün, hisse senedi endeksi sözleşmelerinde yapıldığını göstermektedir. Bu işlemler bir önceki yıla göre %6 gerileyerek 376 milyar TL olurken, işlemlerin hemen hepsi BIST-30 endeksini dayanak alan vadeli işlem sözleşmelerinde gerçekleşmiştir. 2012 sonunda 190.000 kontratlık endekse dayalı pozisyon henüz kapatılmamıştır.

Endeks vadeli işlem sözleşmelerinden sonra VOB'da en çok işlem gören ürünler döviz dayalı sözleşmelerdir. Bu işlemler 2011 yılında hızla arttıktan sonra, 2012 yılında %32 azalarak 23 milyar TL'ye inmiştir. Toplam işlem hacimlerindeki döviz kontratlarının payı %6'ya düşmüştür. Döviz kontratı işlemlerinde ise dayanak varlık olarak en çok tercih edilen parite, %80 pay ile TL/Dolar paritesidir.

VOB işlem hacmi
2012 yılında ilk defa
daralmış, 404 milyar
TL'ye inmiştir.

Dayanak Varlık Bazında Vadeli İşlemler						2012/2011
	2008	2009	2010	2011	2012	Değişim
İşlem Hacmi (Mn. TL)	207,963	334,173	431,682	439,799	403,933	-8%
Endeks	188,231	310,941	419,605	402,063	376,105	-6%
Döviz	19,629	22,633	11,155	34,453	23,291	-32%
Emtia	99	594	872	3,278	4,524	38%
Enerji	-	-	-	3	13	287%
Faiz	3.3	4.8	49.6	2.7	0.2	-94%
İşlem Adedi (Bin Adet)	54,473	79,431	63,952	74,288	62,474	-16%
Endeks	40,335	65,400	56,519	54,627	48,766	-11%
Döviz	14,110	13,913	7,280	18,899	12,312	-35%
Emtia	27	118	148	761	1,396	83%
Enerji	-	-	-	0.0	0.9	2800%
Faiz	0.4	0.6	5.6	0.3	0.0	-94%
Açık Pozisyon (Bin Adet)	209	189	182	266	275	3%
Endeks	123	141	116	150	189	26%
Döviz	86	47	63	109	77	-29%
Emtia	0.2	0.6	2.4	7.4	7.9	6%
Enerji	-	-	-	0.0	0.0	15%
Faiz	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	A.D.

Kaynak: VOB

Toplam işlemlerde %1 paya sahip olan emtia sözleşmelerinin işlem hacmi bir önceki yıla göre %38 artarak 4,5 milyar TL'ye ulaşmıştır. İşlemlerin hemen hemen hepsini altına dayalı (TL/gr ve Dolar/ons) kontratlar oluşturmuştur. İlk defa 2011'de işlem

görmeye başlayan Baz Yük Elektrik vadeli işlem sözleşmelerinde 13 milyon TL'lik işlem yaratılmıştır. 2010 yılında 50 milyon TL'ye ulaşan faiz kontratları son iki yılda yatırımcının çok ilgisini çekmemiş, işlemler sınırlı kalmıştır.

2012 yılının son haftasında Borsa İstanbul'da hisse senedine dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin işlem göreceği Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası açılmıştır. Ancak bu piyasa yıl sonunda faaliyete başladığı için 2012 yılındaki toplam işlem hacmi çok sınırlıdır.

Sonuç

VOB'da 2012 yılında ilk defa işlem hacimleri gerilemiş, bir önceki yıla göre %8 düşerek 404 milyar TL olmuştur. %93 payla endeks sözleşmeleri en fazla işlem gören ürün grubu olmaya devam ederken, ikinci sırada yer alan döviz kontratı işlemleri 23 milyar TL'de kalmıştır. Emtiaya dayalı sözleşmelerde ise altın öne çıkarken, ilk defa 2011'de işlem görmeye başlayan Baz Yük Elektrik vadeli işlem sözleşmelerinin işlem hacmi 4 kata yakın artarak 13 milyon TL olmuştur.

2012 sonu itibariyle yönetilen fon sayısı 630'da kalırken, fon büyüklüğü 51 milyar TL'ye çıkmıştır.

Yatırım Fonları

2008 yılında 450 civarında olan yatırım fonu sayısı, fon çeşitlerinin artmasının etkisiyle 2012 yılında 630'a çıkmıştır. Fon büyüklüğü de 31 milyar TL'den 51 milyar TL'ye yükselmiştir. Fon pazarında B tipi menkul kıymet yatırım fonları ağırlığını korumakla birlikte, emeklilik yatırım fonlarının payı artmaya devam etmiştir. Emeklilik yatırım fonları 2008'de toplam fon büyüklüğünün beşte birini temsil ederken 2012'de paylarını 2 kat artırarak %40'a yükseltmiştir.

Yatırım Fonları						2012/2011
Fon Sayıları	2008	2009	2010	2011	2012	Değişim
A Tipi Fonlar	122	117	119	123	122	-1%
B Tipi Fonlar	200	212	307	343	333	-3%
Emeklilik Yatırım Fonları	120	130	140	165	175	6%
Toplam	442	459	566	631	630	0%
Portföy Büyüklükleri (Milyon TL)						
A Tipi Fonlar	594	1,076	1,492	1,468	1,624	11%
B Tipi Fonlar	23,627	28,625	30,807	28,832	28,930	0%
Emeklilik Yatırım Fonları	6,391	9,160	12,177	14,308	20,343	42%
Toplam	30,613	38,860	44,476	44,608	50,897	14%

Kaynak: Takasbank

Yatırım fonlarının son yıldaki performansına bakıldığında, 2012'de menkul kıymet yatırım fonlarındaki azalışa rağmen, emeklilik fonlarındaki artışla toplam fon sayısının değişmediği görülmektedir. Fon sayısının sabit kalmasına rağmen, 2012 yılında fon sektörünün portföy büyüklüğü bir önceki yıla göre

%14 artmıştır. "Uluslararası Karşılaştırmalar" bölümünde 2012/09 itibariyle, Türkiye'nin yatırım fonu büyüklüğünün 14 milyar \$ (yaklaşık 25 milyar TL) olduğu belirtilmişti. Ancak bu tutara emeklilik yatırım fonları dahil değildir.

Son 5 yılda toplam fon büyüklüğünün yaklaşık %3'ünü oluşturan A tipi fon sayısında yıllar itibariyle önemli değişiklik olmamıştır. 2012 sonu itibariyle 122 tane A tipi fon yönetilmektedir.

Tahvil faizlerinin gerilediği son 5 yılda B tipi fon sayısı 200'den 333'e çıkarken, portföy büyüklüğü yıllar içinde önemli değişikliğe uğramamış, 2012 sonunda 29 milyar TL'de kalmıştır. 2008 yılında toplam fon pazarında %77 paya sahip olan B tipi yatırım fonları, 2012 sonunda toplam portföyün %57'si kadardır.

2012 sonunda sayıları 175'e ulaşan emeklilik yatırım fonları ise büyümeye devam etmiş, diğer fonların küçüldüğü 2012 yılında %42 büyüyerek 20 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu fonların toplam fon portföy büyüklüğündeki payı da bir önceki yıla göre 8 puan artarak %40'a ulaşmıştır.

Menkul Kıymet Yatırım Fonları

Aylık ortalama portföyünün en az %25'ini devamlı olarak yerli şirketlerin hisse senetlerine yatırmış olan fonlar, A tipi 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

2012 sonu itibariyle Türkiye'de aracı kurum ve bankalarca kurulmuş A tipi fon sayısı bir önceki yıla göre 1 adet artarak 122 olmuştur. BIST-100 endeksinin %52 değer kazandığı bu yılda A tipi yatırım fonu portföyündeki artış %11'de kalmış ve toplam portföy 1,6 milyar TL olmuştur.

Karma fonlar 419 milyon TL ile A tipi fon büyüklüğünün dörtte birini oluşturmaktadır. Karma fonları 324 milyon TL'lik portföy ile değişken fonlar takip etmektedir.

Endekste rekor artışlara rağmen portföylerinin en az %80'ini baz alınan endekste hisse senetlerine yatırım yapan endeks fonlarındaki artış %5'te kalmıştır. Aynı dönemde portföylerinin yarısından fazlasını hisse senetlerine yatıran hisse senedi fonlarının portföy büyüklüğü %31 artmıştır.

İştirak fonlarının portföy büyüklüğü yarı yarıya azalarak 128 milyon TL olmuştur. Katılma payları önceden belirlenmiş kişi veya kuruluşlarda bulunan özel fonların portföy büyüklüğü 185 milyon TL'ye çıkmıştır.

Endeksin %52 değer kazandığı 2012 yılında A tipi fon büyüklüğündeki artış %11'de kalmıştır.

A Tipi Fonların Portföy Değerleri (Milyon TL)						2012/2011
	2008	2009	2010	2011	2012	Değişim
Karma Fon	179	288	371	352	419	19%
Değişken Fon	109	203	269	269	324	20%
Endeks Fon	98	186	315	260	273	5%
Hisse Senedi Fonu	58	127	167	172	225	31%
Özel Fon	74	104	137	139	185	34%
İştirak Fonu	30	105	150	221	128	-42%
Borsa Yatırım Fonu	40	58	77	49	67	38%
Yabancı MK Fonu	1	1	1	1	1	1%
Sektör Fonu	3	0	0	0	0	67%
Fon Sepeti Fonu	3	4	5	5	0	A.D
Toplam	594	1,076	1,492	1,468	1,624	11%

Kaynak: Takasbank

2012 yılında yeni kurulan borsa yatırım fonları ile birlikte, A tipi borsa yatırım fonlarının portföy büyüklüğü 67 milyon TL'ye ulaşmıştır.

A Tipi Fonların Portföy Dağılımı					
	2008	2009	2010	2011	2012
Hisse Senedi	58%	64%	66%	64%	73%
Tahvil Bono	28%	19%	22%	17%	18%
Kamu	28%	19%	21%	15%	13%
Özel	0%	0%	0%	2%	6%
Repo	13%	16%	12%	16%	6%
TPP	0%	0%	0%	1%	1%
Diğer	1%	1%	1%	2%	1%

Kaynak: Takasbank

A tipi fonların portföy dağılımına bakıldığında, endeksteeki artışa paralel olarak portföylerindeki hisse senedi yatırımlarının payının 2012 yılında bir önceki seneye göre 9 puan artarak %73'e çıktığı görülmektedir. Öte yandan repo işlem hacimlerinin hayli yükseldiği 2012 yılında, A tipi fon portföylerindeki repo yatırımları azalmıştır. Tahvil ve bonolar ise 2012 sonu itibarıyla A tipi fon yatırımlarında %18 paya sahiptir. Özel sektör borçlanma araçları piyasasındaki gelişmelere paralel olarak, bu araçlar A tipi fon yöneticilerince de kullanılmaya başlanmış ve 2012 sonunda toplam portföyde %6 paya (91 milyon TL) sahip olmuştur.

B Tipi Yatırım Fonları

Toplam menkul kıymet yatırım fonu portföy büyüklüğünün %95'ini B tipi yatırım fonları oluşturmaktadır. Yıl içinde B tipi fon sayısı 2011'e göre 10 adet azalarak 333'e inmiş, fon büyüklüğü ise değişmeyerek 29 milyar TL'de kalmıştır.

Portföy büyüklüğü açısından bakıldığında, ilk sırayı önceki yıllarda olduğu gibi likit fonların aldığı görülmektedir. B tipi fon portföyünün %59'unu oluşturan likit fonların tercih edilmesinin başlıca nedeni, bu fonların gün kaybı olmadan alınıp satılabilmesidir. Yıl sonunda likit fonların büyüklüğü 2011 sonuna

**B tipi fon
büyüklüğünün
%59'u Likit fonlara
aittir.**

göre 3 milyar TL azalarak 17 milyar TL'ye inmiştir. Bu durumda, düşen gecelik faizlerin yanı sıra, likit fonlara alternatif olarak sunulan kısa vadeli tahvil-bono fonları etkili olmuştur. 2012 yılında ilk defa oluşturulan kısa vadeli tahvil-bono fonlarının aylık ortalama vadesi 45 ile 90 gün arasında sınırlı tutulmuştur. SPK düzenlemesi gereği azami fon yönetim giderleri likit fonlarda yüzbinde 3 iken, kısa vadeli tahvil-bono fonlarında yüzbinde 6 seviyesindedir. Daha yüksek yönetim ücretlerine rağmen, likit fonlardan kısa vadeli tahvil-bono fonlarına doğru bir kayma meydana gelmiştir.

Tahvil ve bono fonlarının toplam portföy büyüklüğü bir önceki seneye göre 5 kattan fazla artarak 7 milyar TL'ye çıkmıştır. Bunun 4,6 milyar TL'si kısa vadeli tahvil-bono fonlarına aittir.

2011'e göre sayıları artan B tipi değişken fonların portföy büyüklüğü ise iki kata yakın artarak 2,3 milyar TL'ye ulaşmıştır.

B Tipi Fonların Portföy Değerleri (Milyon TL)	2012/2011					
	2008	2009	2010	2011	2012	Değişim
Likit Fon	20,447	22,611	22,877	20,555	17,036	-17%
Tahvil ve Bono Fonu	1,336	2,452	2,252	1,269	6,849	440%
Değişken Fon	1,073	2,299	1,906	1,279	2,263	77%
Koruma Amaçlı Fon	222	400	2,112	2,846	923	-68%
Altın ve Diğer Kıy. Mad. Fonu	42	234	479	1,346	839	-38%
Borsa Yatırım Fonu	154	133	164	238	306	28%
Özel Fon	132	157	251	246	279	14%
Serbest Yatırım Fonu	9	134	214	162	244	51%
Yabancı MK Fonu	10	35	126	100	100	0%
Garantili Fon	192	153	415	772	77	-90%
Fon Sepeti Fonu	8	12	8	16	14	-11%
Karma Fon	1	6	4	4	0	A.D.
Toplam	23,627	28,625	30,807	28,832	28,930	-29%

Kaynak: Takasbank

İlk defa 2007'de oluşturulan ve 2011'e kadar portföy büyüklüğü artan koruma amaçlı fonların portföy değeri, fon sayısındaki azalmaya paralel olarak 3 milyar TL'den 1 milyar TL'ye inmiştir. 2007'de ilk defa çıkarılan bir diğer fon çeşidi olan garantili fonların portföy büyüklüğü de 770 milyon TL'den 77 milyon TL'ye düşmüştür. Söz konusu fonların getirilerinin düşük kalması, bu fonlara olan talebi düşürmüş ve fon büyüklükleri gerilemiştir.

Öte yandan, pazarda yeni bir ürün olan ve sayıları artan serbest yatırım fonlarının yönettikleri portföy büyüklüğü bir önceki yıla göre %50 artarak 250 milyon TL'ye çıkmıştır.

Altın fiyatlarında son yıllarda meydana gelen yükselişlere paralel olarak, portföylerinin yarısından fazlasını altın ve diğer kıymetli madenlere yatıran fonların büyüklüğü 2011'e kadar sürekli bir artış göstermiştir. Ancak, 2012'de altın fiyatlarındaki düşüş ile bu fonların portföy büyüklüğü %38 azalarak 839 milyon TL'ye inmiştir.

2007'de piyasaya sürülen yeni yatırım fonlarının portföy büyüklükleri hızlı bir çıkıştan sonra 2012'de azalmıştır.

2012 yılında likit fon portföyündeki daralmayla repo yatırımlarının payı azalırken özel sektör tahvil ve bono yatırımlarının payı yükselmiştir. B tipi fon portföyünde 2011 yılında %10 olan özel sektör borçlanma araçlarının payı, 2012 sonunda %21'i bulmuştur.

B Tipi Fonların Portföy Dağılımı					
	2008	2009	2010	2011	2012
Hisse Senedi	3%	5%	1%	0%	1%
Tahvil Bono	43%	30%	30%	35%	45%
Kamu	43%	30%	29%	25%	24%
Özel	0%	0%	1%	10%	21%
Repo	49%	58%	58%	48%	40%
TPP	5%	5%	9%	10%	8%
Diğer	0%	2%	3%	6%	6%

Kaynak: Takasbank

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

Fon Endeksleri Getirileri (TL)		
	A Tipi	B Tipi
2008	-31.0%	12.5%
2009	51.0%	6.1%
2010	18.9%	2.7%
2011	-16.1%	4.1%
2012	37.0%	7.5%
2008-2012	44.3%	37.4%
Yıllık Ortalama	7.6%	6.6%

Kaynak: TKYD

Buna göre A tipi fonların getirilerinin BIST-100 endeksine paralel olarak şekillendiği görülmektedir. BIST-100 endeksinin değer kaybettiği 2008 ve 2011 yıllarında A tipi fonlara yatırım zarar ettirmişken, B tipi fonların görece daha durağan getirileri olmuştur. 2012 yılında ise endeksteki rekor artışa paralel olarak A tipi fonların getirisi %37 olmuştur.

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. 2008-2012 arasında, özellikle son yıldaki artışla A tipi fonların yıllık ortalama getirileri B tipi fonların yalnızca 1 puan üzerinde, %7,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Emeklilik Yatırım Fonları

Bireysel emeklilik sistemi, Türkiye'de Eylül 2003'te uygulanmaya başlanmış ve yıllar itibarıyla hızla gelişmiştir. 2008 sonunda 120

olan emeklilik yatırım fonu sayısı 2012’de 175’e çıkmıştır. Aynı dönemde portföy büyüklüğü sürekli yükselerek 6 milyar TL’den 20 milyar TL’ye çıkmıştır. Emeklilik fonlarının toplam fon pazarındaki payı %40’a ulaşmıştır.

10 milyar TL portföy büyüklüğüne sahip olan Kamu Borçlanma Araçları (TL) fonları, emeklilik yatırım fonları portföy değeri sıralamasında ilk sırada yer almaktadır. Bir önceki yıla göre sayıları artan Esnek fonların portföy değeri %54 artarak 6 milyar TL’ye ulaşırken, bu fonların toplamdaki payı %29’a çıkmıştır.

Emeklilik yatırım
fonu büyüklüğü 20
milyar TL’ye
yükselmiştir.

Emeklilik Yatırım Fonlarının Portföy Değeri (Milyon TL)						2012/2011 Değişim
	2008	2009	2010	2011	2012	
KBA (TL)	3.491	5.079	6.482	7.211	10.146	41%
Esnek Fon	1.122	1.825	3.079	3.828	5.908	54%
Likit Fon	1.087	1.196	1.162	1.374	1.690	23%
Hisse Senedi Fonu	210	467	765	908	1.427	57%
KBA (YP)	301	371	401	634	750	18%
Karma Fon	48	79	132	150	213	42%
Dengeli Fon	98	109	123	111	121	9%
Uluslararası Fon	34	34	33	91	68	-26%
Endeks Fon	-	-	-	-	19	A.D.
Özel Sektör Borç. Araç. Fonu	-	-	-	-	1	A.D.
Toplam	6.391	9.160	12.177	14.308	20.323	42%

Kaynak: Takasbank

Portföy büyüklüğü açısından üçüncü sırada yer alan Likit fonların portföyü bir önceki yıla kıyasla %23 artarak 1,7 milyar TL seviyesine çıkmıştır. Hisse Senedi fonlarının değeri 1,5 milyar TL’ye yaklaşmıştır. 2012 yılında yeni fon tipleri de bireysel emeklilik sektöründe yer almıştır.

Emeklilik Yatırım Fonların Portföy Dağılımı					
	2008	2009	2010	2011	2012
Hisse Senedi	7%	10%	12%	12%	16%
Tahvil Bono	70%	69%	61%	64%	66%
Kamu	70%	69%	60%	61%	60%
Özel	0%	0%	1%	3%	6%
Repo	16%	15%	13%	12%	8%
TPP	0%	0%	0%	0%	1%
Diğer	7%	6%	13%	11%	9%

Kaynak: Takasbank

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 %66 iken, diğer fon türlerinde olduğu gibi özel sektör borçlanma araçlarının payı son yılda artmıştır. Repo ve TPP işlemlerini yansıtan para piyasası enstrümanlarının payı bir önceki yıl %12 iken 2012’de %9’a düşmüştür.

2012'de yatırım fonu portföylerinde para piyasası yatırımları azalırken, özel sektör borçlanma aracı yatırımları artmıştır.

Bireysel emeklilik fonları, 2012 yılında hisse senedi yatırımlarını artırmış, toplam portföyün %16'sını bu yatırımlar oluşturmuştur. 2012 sonu itibariyle Türkiye'de kurumsal yatırımcılarda bulunan hisse senetlerinin değerinin 4,7 milyar TL olduğu göz önünde bulundurulduğunda, bu tutarın %70'inin emeklilik yatırım fonları tarafından yönetildiği görülmektedir. Fon portföylerinde tutulan hisse senetlerinin %25'i A tipi fonlara, %5'i de B tipi fonlara aittir.

Sonuç

BIST-100 endeksinin %52 değer kazandığı 2012 yılında, A tipi fon büyüklüğündeki artış %11'de kalmış, bu fonların portföy büyüklüğü 1,6 milyar TL olmuştur.

Toplam yatırım fonu portföy büyüklüğünün %57'sini oluşturan B tipi yatırım fonlarının portföy büyüklüğü ise değişmeyerek 29 milyar TL'de kalmıştır. Likit fonlar, B tipi fon büyüklüğünün önemli bir kısmını oluşturmaya devam ederken, tahvil ve bono fonlarındaki artış dikkat çekmektedir.

Emeklilik yatırım fonlarında sistemin başlangıcından itibaren devam eden yükseliş, 2012 yılında da sürmüştür, toplam portföy 20 milyar TL'ye ulaşmıştır. Emeklilik yatırım fonları arasında TL cinsinden kamu borçlanma araçları fonları %50 ile en yüksek paya sahiptir.

2012 yılında yatırım fonları portföylerindeki para piyasası enstrümanlarının payının azaldığı, buna karşın özel sektör tahvillerinin payının arttığı görülmektedir.

Endeksteeki artışla birlikte fonların hisse senedi yatırımları da artmıştır. Bununla birlikte, kurumsal yatırımcılar tarafından yönetilen portföylerde bulunan toplam hisse senetlerinin %70'i emeklilik yatırım fonlarındadır.

