



FINANSAL PIYASALAR

Finansal Piyasalar

Global krizin finansal sistemdeki kırılma noktaları öne çıkardığı 2008 yılından itibaren dünya ülkeleri hala krizin yaralarını sarmayı sürdürmektedir. Atılan adımlar, kısa vadeli risklerin kontrol altına alınmasına katkıda bulunsa da, küresel belirsizlik ve yapısal sorunlar devam etmektedir.

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 ise küresel sorunlara ilişkin ağırlıklı olarak genişleyici para politikaları ile önlem alınmış, küresel likidite bolluğuyla piyasalar daha olumlu bir performans sergilemişti.

2013 yılında küresel ekonomi görünümündeki belirsizlikler ile özellikle gelişmekte olan ülke sermaye piyasaları olumsuz etkilenmiştir.

2013 yılına bakıldığında, alınan önlemlerin de etkisiyle krizden çıkış sürecinde dünya ekonomisinin yeni bir döneme girdiği, gelişmiş ülkelerde aşamalı olarak toparlanma devam ederken, gelişmekte olan ülkelerde büyümenin yavaşladığı görülmektedir. Bu dönemde gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası uygulamaları küresel finansal piyasalar üzerinde belirleyici olmaya devam etmiştir.

ABD merkez bankası FED'in önümüzdeki dönemde uygulayacağı para politikasına dair belirsizlikler nedeniyle risk iştahı özellikle yılın ikinci yarısından itibaren dalgalı bir seyir izlemiştir. Mayıs ayında FED'in varlık alımlarını azaltabileceği yönündeki açıklamasının ardından belirsizlikler artmış, gelişmekte olan ekonomilerden sermaye çıkışları yaşanmış, faiz oranları artmış, borsalar ve ulusal para birimleri değer kaybetmiştir. Bu dönemde küresel düzeyde finansal varlıklar yeniden fiyatlanmaya başlamıştır. Eylül ayında ise FED'in ekonominin hala desteğe ihtiyacı olduğu için varlık alımlarına devam edeceği açıklamasıyla piyasalardaki oynaklık azalmış, gelişmekte olan ülke borsaları ve para birimleri yeniden değerlendirilmiş, ancak Mayıs öncesi seviyelere gelememiştir.

Küresel alanda bu gelişmeler yaşanırken, Türkiye finansal piyasaları yılın ilk çeyreğinde hem yurtdışı finansman koşullarındaki olumlu seyir hem de not artırımının desteği ile daha olumlu bir seyir izlemiştir. Ancak, devam eden aylarda finansal koşulların sıkılaşmasının etkisiyle TL değer kaybetmiş, faiz oranları yükselmiş, endeks gerilemeye başlamıştır. Küresel belirsizliklerin yanı sıra, yurtiçindeki siyasi ve toplumsal olayların etkisiyle Türkiye, benzer ülkelere bir miktar ayrılmış, finansal piyasalar daha olumsuz etkilenmiştir. Yılın ikinci yarısından itibaren düşen Borsa İstanbul, iç gelişmelerin etkisiyle dünyada

en fazla kaybettiren borsalar arasında yer alırken, 2011 sonunda başlayan faiz oranlarındaki düşüş, 2013 yılının ikinci çeyreğinden itibaren yerini yükselişe bırakmıştır.

Bu gelişmelerin yanı sıra, 2012 sonunda yasalaşan yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nun öngördüğü şekilde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, İstanbul Altın Borsası ve Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası 2013 yılı içinde Borsa İstanbul altında birleşmiş; yeni oluşum menkul kıymet, emtia, kıymetli madenler ve türev ürünlerin işlem gördüğü bir borsa konumuna geçmiştir. Borsa İstanbul, Aralık 2013'te Nasdaq OMX Grubu ile stratejik işbirliği anlaşması imzalarırken, Nasdaq OMX, Borsa İstanbul'dan %5 pay satın almıştır. Bu kapsamda borsanın önümüzdeki yıllarda daha yüksek standartlarda bir işlem platformuna sahip olması planlanmaktadır.

Türkiye finansal piyasalarının ele alındığı bu bölümde, uluslararası karşılaştırmalar çerçevesinde analize başlanacak, ardından 2013 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 2014'te alınan yıllık dolar bazındaki verilerdir. Türkiye'ye ait verilerde ise Türkiye İstatistik Kurumunun (TÜİK) açıkladığı rakamlar kullanılmıştır.

Pay Senetleri

Pay 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 yılında özellikle gelişmiş ülke ekonomilerindeki sıkıntıların etkisiyle, dünya borsalarında hızlı değer kayıpları yaşanmış, 2012 yılında ise alınan tedbirlerle borsalarda toparlanma gözlenmiştir. Söz konusu iyileşme, FED'in Mayıs 2013'teki açıklamaları ile tersine dönmüş, özellikle gelişmekte olan ülke borsaları sert bir şekilde düşmüştür. Öte yandan, devam eden aylarda FED'in varlık alımlarının yakın dönemde azaltılacağına ilişkin beklentilerin ötelenmesiyle gelişen piyasalara sermaye akımları artma eğilimine girmiş, borsalar yeniden yükselişe geçmiştir. Sonuç olarak, 2013 sonunda toplam piyasa değeri 2012'ye göre %18 artarak 65 trilyon \$'a çıkmıştır.

WFE üyesi borsaların toplam piyasa değeri 2013 yılında, bir önceki yıla göre %18 artarak 65 trilyon \$'a çıkmıştır.

ABD borsalarında işlem gören şirketlerin piyasa değeri 24 trilyon \$'dır.

Dünya borsaları piyasa değerine göre sıralandığında, ilk 10'daki borsalarda 2012 yılına göre önemli bir değişim olmadığı görülmüştür. İlk sırada yer alan New York Borsasındaki (NYSE) şirketler, dünyadaki toplam piyasa değerinin %28'ini oluşturmaktadır. NYSE, ardından gelen Nasdaq ile beraber ele alındığında ABD borsalarındaki şirketler toplamda 24 trilyon \$'lık bir piyasa değerine sahiptir. Diğer taraftan, Atlantik ötesi bir ortaklık olan New York-Euronext oluşumunun toplam piyasa değeri ise 22 trilyon \$ olup, bu çatı altında işlem gören şirketlerin piyasa değeri tüm dünya borsalarındaki şirketlerin üçte birini temsil etmektedir. Avrupa'nın en büyüğü ise 4,4 trilyon \$ piyasa değeri ile Londra Borsası Grubudur.

Borsaların Piyasa Değeri (2013)

	Ülke	Piyasa Değeri (Milyar \$)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/ GSYH	
1	New York Borsası	ABD	17,950	27.8%	107%
2	Nasdaq OMX	ABD	6,085	9.4%	36%
3	Tokyo Borsası	Japonya	4,543	7.0%	93%
4	Londra Borsası Grubu	İngiltere, İtalya	4,429	6.8%	96%
5	NYSE Euronext (Avrupa)	Hollanda, Belçika, Fransa, Portekiz	3,584	5.5%	84%
6	Hong Kong Borsası	Hong Kong	3,101	4.8%	1133%
7	Şanghay Borsası	Çin	2,497	3.9%	27%
8	TMX Grubu	Kanada	2,114	3.3%	116%
9	Deutsche Börse	Almanya	1,936	3.0%	53%
10	İsviçre Borsası	İsviçre	1,541	2.4%	237%
36	Borsa İstanbul	Türkiye	196	0.3%	24%
Toplam*			64,751	100.0%	95%
Amerika			28,299	43.7%	121%
Asya-Pasifik			18,415	28.4%	84%
Avrupa-Afrika-Orta Doğu			18,038	27.9%	78%

Kaynak: IMF, TÜİK, WFE

*Toplam değere Ulusal Hindistan borsası çifte kotasyondan dolayı dahil edilmemiştir.

2013 yılında, dünyadaki toplam piyasa değerinin dörtte üçünü ilk 10 borsa oluşturmuştur. Bir önceki sene 10. sırada yer alan Avustralya Borsası 12. sıraya düşerken, daha önce bu sıralamada yer almayan İsviçre Borsası ilk 10 borsa arasında yerini almıştır. 2012 yılına göre, ilk 10 sırada yer alan borsalardan sadece Şanghay Borsasının piyasa değeri düşerken, Hong Kong ve Kanada borsalarında artış sınırlı kalmıştır. En fazla çıkış %33 ile Nasdaq OMX'te 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 %44 paya sahiptir. Asya ve Pasifik bölgesindeki 17 borsanın toplamdaki payı %29 iken, Avrupa, Afrika ve Ortadoğu bölgesindeki 28 borsanın payı ise %28'dir.

Borsa İstanbul'daki şirketlerin piyasa değeri, 2013 yılında bir önceki yıla göre TL'nin değer kaybının da etkisiyle %37

gerilemiş, 196 milyar \$'a düşmüştür. Raporun ilerleyen bölümlerinde Borsa İstanbul'un piyasa değeri 236 milyar \$ olarak belirtilirken, aradaki farkın sınıflandırmadan kaynaklandığını hatırlatmak yararlı olacaktır. Nitekim, WFE verileri sadece borsaların ana pazarlarındaki şirketleri (gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları dahil) kapsamaktadır. Dünya borsaları arasında Borsa İstanbul'un konumuna bakıldığında, piyasa değerine göre 2009 yılında 25. sıraya kadar çıkan borsanın 2011 yılında 32, 2013 yılında da 36. sıraya kadar gerilediği görülmektedir.

Borsaların piyasa değerinin, bu borsaların yer aldığı ülkelerdeki milli gelire oranı, hisse senedi piyasasının ülke ekonomisindeki yerini göstermektedir. 2013'te WFE'ye üye borsaların toplam piyasa değerinin ilgili ülkelerdeki toplam GSYH'ya oranı %95'tir. Bu karşılaştırmada, milli gelirin 12 katı piyasa büyüklüğüne sahip olan Hong Kong dikkat çekmektedir. Borsa İstanbul'un piyasa değeri, Türkiye milli gelirin sadece dörtte birine denk gelmektedir. Bölgesel sınıflandırmada ise Amerika kıtası %121 oran ile ilk sıradadır.

Kote Şirket Sayısı

2013 sonu itibariyle incelenen borsalara kote olan yerli ve yabancı şirketlerin sayısı fazla değişmemiş, %3 artarak 47.990 olmuştur.

Borsaya Kote Olan Toplam Şirket Sayısı (2013)			
		Şirket Toplamdaki Sayısı	Payı
1	Bombay Borsası	5,294	11.0%
2	TMX Grubu	3,886	8.1%
3	Tokyo Borsa	3,419	7.1%
4	BME İspanya Borsası	3,245	6.8%
5	Londra Borsası Grubu	2,736	5.7%
6	Nasdaq OMX	2,637	5.5%
7	New York Borsası	2,371	4.9%
8	Avustralya Borsası	2,055	4.3%
9	Kore Borsası	1,813	3.8%
10	Hong Kong Borsası	1,643	3.4%
39	Borsa İstanbul	263	0.5%
	Toplam	47,990	100.0%
	Amerika	10,215	21.3%
	Asya-Pasifik	24,338	50.7%
	Avrupa-Afrika-Orta Doğu	13,437	28.0%

Kaynak: WFE

Dünya borsalarına
kote şirket sayısı
47.990'dır.

İncelenen borsalar arasında en fazla şirketin kote olduğu borsa Bombay Borsasıdır. Bombay Borsasında 5.294 şirket koteyken, bunların tamamı yerli şirketlerdir. Onu, 3.886 şirket ile Kanadalı TMX Grubu ve 3.419 şirket ile, 2013 yılında Osaka Borsası ile birleşen, Tokyo 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 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. 572 şirket ile Londra Borsası Grubu incelenen borsalar arasında en fazla yabancı şirketin kote olduğu borsa konumundadır. Tabloda yer almayan Lüksemburg, Singapur ve Şili borsaları da yabancı şirket sayılarının oransal olarak yüksek olduğu borsalardandır.

Toplam kote şirket sayısında Borsa İstanbul, 263 adet şirket ile 39. 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.

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

İşlem Hacmi

2012'de işlem hacimleri bakımından zorlu bir yıl geçiren hisse senetleri piyasasında borsalar 2013'te toparlanmıştır. 2013'te toplam işlem hacmi %12 artarak 78 trilyon \$'a çıkmıştır. Kriz öncesinde 2007 yılında, bu rakam 100 trilyon \$'a ulaşmıştı.

Pay Senedi İşlem Hacmi (2013)				
		İşlem Hacmi (Milyar \$)	İşlem Hacmi Payı	Hacim/Piyasa Değeri
1	Nasdaq OMX	26,644	34.2%	438%
2	New York Borsası	15,309	19.6%	85%
3	Tokyo Borsası	6,496	8.3%	143%
4	Şenzhen Borsası	3,939	5.0%	271%
5	Şanghay Borsası	3,800	4.9%	152%
6	Londra Borsası Grubu	3,732	4.8%	84%
7	NYSE Euronext (Avrupa)	3,123	4.0%	87%
8	Deutsche Börse	1,500	1.9%	77%
9	Hong Kong Borsası	1,447	1.9%	47%
10	Kore Borsası	1,361	1.7%	110%
21	Borsa İstanbul	375	0.5%	191%
Toplam		78,014	100.0%	120%
	Amerika	44,281	57%	156%
	Asya-Pasifik	20,506	26%	111%
	Avrupa-Afrika-Orta doğu	13,228	17%	73%

Kaynak: WFE

En yüksek piyasa değerine sahip olan New York Borsası, Nasdaq OMX ve Tokyo Borsası, işlem hacminde de ilk üç sırada yer almaktadır. 2013 yılında Nasdaq OMX'de 27 trilyon \$ hisse senedi işlemi gerçekleşmişken, en yakın takipçisi olan diğer ABD'li borsa olan New York borsasında işlem hacmi 15 trilyon

\$'dır. İki ABD'li borsada dünyadaki toplam hisse senedi işlemlerinin yarısından fazlası gerçekleşmiştir. Bununla birlikte bu borsaların toplam işlem hacmindeki payı 2008 yılında %63 iken, devam eden yıllarda gerilemiştir.

ABD'li borsaların ardından en yüksek işlemler uzakdoğulu borsalarda yapılmıştır. Tokyo Borsasında 6,5 trilyon \$'lık hacim gerçekleşirken, Çinli Şanngay ve Şenzhen borsalarında ise dünyadaki toplam işlemlerin %10'u üretilmiştir.

Piyasa değeri ve kote şirket sayısı bakımından daha geri sıralarda yer alan Borsa İstanbul, 2013 yılında 375 milyar \$'lık işlem hacmiyle dünya borsaları arasında bir önceki yıl olduğu gibi 21. sırada yer almıştır.

Pay senedi işlem hacminin toplam piyasa değerine oranı, piyasanın likiditesine ilişkin bir gösterge olarak kullanılabilir. Pay 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 %438 devir hızı ile Nasdaq olduğu görülmektedir. Onu takip eden Şenzhen Borsasında ise devir hızı %271'dir. %191 devir hızıyla Borsa İstanbul üçüncü sırada yer almaktadır.

Borsa İstanbul, %191 devir hızıyla dünyada 3. sıradadır.

İşlem Bazında Ortalama Pay Senedi Hacmi (2013)				
	İşlem Miktarı (Milyon Adet)	İşlem Hacmi (Milyon \$)	Ort. İşlem Büüklüğü (\$)	
1	İsviçre Borsası	31.2	794,362	25,485
2	BME İspanya Borsası	48.7	1,202,146	24,698
3	İrlanda Borsası	1.7	39,670	23,129
4	NYSE Euronext (Avrupa)	168.9	3,122,964	18,482
5	Londra Borsası Grubu	221.3	3,732,259	16,867
6	Deutsche Börse	104.3	1,499,605	14,380
7	Suudi Arabistan	28.9	365,196	12,607
8	Umman Borsası	221.3	5,736	12,592
9	Lüksemburg Borsası	104.3	1,499,605	12,344
10	New York Borsası	29.0	365,196	10,859
35	Borsa İstanbul	77.1	374,722	4,861
	Toplam	12,077.2	78,014,189	6,460
	Amerika	4,516.9	44,280,410	9,803
	Asya-Pasifik	6,606.9	20,505,756	3,104
	Avrupa-Afrika-Orta doğu	953.4	13,228,023	13,874

Kaynak: WFE

WFE, borsalardan hisse senedi piyasalarında yapılan işlem sayılarını da derlemektedir. İncelenen borsalarda toplam işlem miktarındaki artış işlem hacimlerindeki kadar olmamış, toplam işlem sayısı 2012'ye göre %7 artarak 12 milyar adet olmuştur.

Borsalar, işlem hacminin işlem miktarına oranını gösteren ortalama işlem büyüklüğüne göre sıralandığında, İspanya ve İsviçre borsaları ilk sırada yer alırken, genelde gelişmiş

borsaların ortalama işlem büyüklüklerinin daha yüksek olduğu görülmektedir. Borsa İstanbul, işlem başına 4.900 \$'lık hacim ile dünya ortalamasının altında kalmış, sıralamada 35. sırada yer almıştır.

Bölge bazında bakıldığında, Amerika ve Avrupa'da ortalama işlem büyüklüklerinin 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 büyüklüğü artmaya devam ederken, Avrupa'da azalmaktadır. Asya-Pasifik bölgesinde ortalama işlem büyüklüğü 3.100 \$ olup, bu durumun bölgedeki bireysel yatırımcıların yoğunluğunu yansıttığı düşünülmektedir.

BIST-100 dolar bazında %28 değer kaybederek, en fazla düşen 2. borsa olmuştur.

Endeks Getirileri

2012 yılında önemli kayıplar yaşayan gelişmiş ülke borsa endeksleri, küresel belirsizliklerin devam ettiği 2013 yılında dalgalı bir seyir izlese de, yılı 2012'ye göre nispeten olumlu bir performansla kapatmıştır.

Öte yandan, 2012 yılının tersine, 2013 yılında gelişen ülke borsaları değer kaybetmiştir.

2013 yılında Peru %30 kayıpla en çok düşen borsa olurken, bir önceki yıl en iyi performansı gösteren BIST-100 endeksi dolar bazında %28 (TL bazında %13) değer kaybı ile en fazla düşen 2. borsa olmuştur.

Endeks Getirileri (2013, ABD\$ Bazında)				
İlk 10 Borsa		Son 10 Borsa		
1	İrlanda Borsası	39.7%	Peru Borsası	-30.3%
2	Nasdaq OMX	38.3%	Borsa İstanbul	-28.0%
3	Atina Borsası	33.9%	BM&FBOVESPA	-26.7%
4	NASDAQ OMX Kopengan	33.8%	Endonezya Borsası	-21.6%
5	Macaristan Borsası	33.4%	Şili Borsası	-21.2%
6	NASDAQ OMX Helsinki	32.2%	Kolombiya Borsası	-18.8%
7	BME İspanya Borsası	31.3%	Tayland Borsası	-13.1%
8	NASDAQ OMX Stokholm	28.7%	Bombay Borsası	-8.5%
9	Deutsche Börse	28.3%	Ulusal Hindistan Borsası	-8.2%
10	NYSE Euronext Brüksel	27.3%	Filipinler Borsası	-6.3%

Kaynak: WFE

Sabit Getirili Menkul Kıymetler

Sabit getirili menkul kıymetler (SGMK) ile ilgili analiz, yine Dünya Borsalar Federasyonunun derlediği verilere göre yapılmaktadır. Bu bölümde 50 borsada işlem gören sabit getirili menkul kıymetler ele alınmıştır.

2013 yılında borsaların sabit getirili menkul kıymet piyasalarındaki işlem hacmi bir önceki yıla göre %14 azalarak 23

trilyon \$ olmuştur. İncelenen borsalara 151.000 tahvil-bono kotedir.

Tahvil-bono işlemlerinde Avrupa borsaları öne çıkmaktadır. İspanya Borsası 9 trilyon \$'lık işlem hacmiyle ilk sırada yer alırken, onu 4,1 trilyon \$ ve 2,6 trilyon \$ ile sırasıyla Londra Borsası ve Nasdaq OMX Avrupa grubu takip etmektedir. İtalya ve İngiltere borsalarını içeren Londra Borsası Grubu, 21.000'i aşan kote tahvil sayısı ile ilk sıradadır. Uluslararası işlemlerin de yoğun olduğu grupta yabancı kote tahvil sayısı 8.500'e yakındır.

Bölgesel sınıflandırmada tahvil işlemlerinin %87'sinin Avrupa-Afrika ve Ortadoğu'da yapıldığı görülmektedir.

Bölgesel sınıflandırmaya bakıldığında, organize piyasalarda gerçekleşen toplam SGMK işlemlerinin %87'sinin Avrupa-Afrika-Ortadoğu'daki borsalarda 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 72.000 olup, yerli özel tahvil sayısının üzerindedir. Bu tahvillerin önemli bir kısmı Lüksemburg, İrlanda ve Deutsche Börse'de işlem görmektedir.

Sabit Getirili Menkul Kıymet İşlemleri (2013)						
		Tahvil Hacmi	Kote Tahvil Sayısı			
		Milyar \$	Toplam	Kamu	Özel	Yabancı
1	BME İspanya Borsası	8,808	3,824	437	3,367	20
2	Londra Borsası Grubu	4,110	21,486	226	12,891	8,369
3	Nasdaq OMX (Avrupa)	2,624	7,086	433	5,375	1,278
4	Johannesburg Borsası	1,968	1,539	172	1,291	76
5	Kore Borsası	1,253	11,249	5,020	6,229	0
6	Kolombiya Borsası	910	720	219	492	9
7	Norveç Borsası	655	1,569	60	1,490	19
8	Borsa İstanbul	459	379	54	299	26
9	Moskova Borsası	423	1,104	140	931	33
10	Tel Aviv Borsası	293	747	33	714	0
Toplam		22,715	151,046	16,199	63,199	71,648
Amerika		1,143	4,177	812	3,354	11
Asya-Pasifik		1,923	27,254	11,037	16,188	29
Avrupa-Afrika-Ortadoğu		19,649	119,615	4,350	43,657	71,608

Kaynak: WFE

Borsa İstanbul 459 milyar \$'lık tahvil işlemi ile 8. sırada yer almaktadır. İşlemlerin neredeyse tamamı kamu tahvillerinde gerçekleşmektedir. İleride de değinileceği üzere, Türkiye'de özellikle son dönemde özel sektör tahvil ihraçlarında önemli bir artış yaşanmıştır. 2013 sonu itibarıyla borsaya kote tahvil sayısı 379 olup, bunların 299'unu özel sektör ihraç etmiştir. Aynı tarih itibarıyla Hazine tarafından ihraç edilmiş 26 eurobond da borsaya kotedir.

Vadeli İşlemler ve Opsiyonlar

Dünya Borsalar Federasyonu 58 borsada işlem gören vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri verilerini de derlemektedir.

2013 yılında dünya borsalarında 2,5 katrilyon \$'lık türev işlemi gerçekleşmiştir.

Türkiye için Borsa İstanbul'a ait bilgiler bu veri setinin içerisinde yer almadığı için, sıralamalarda ve diğer analizlerde Borsa İstanbul'dan alınan bilgiler eklenmiştir. Sonuçta, 59 borsa arasında Borsa İstanbul'un küresel piyasalardaki konumu incelenebilmektedir.

İncelenen borsalardaki toplam vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi işlem hacmi 2012 yılında daralırken, 2013 yılında yeniden yükselmiş, %30 artarak 2,5 katrilyon \$'a yaklaşmıştır.

Vadeli işlem sözleşmelerinde hacim bir önceki yıla göre %31 artarak 1,9 katrilyon \$'a, opsiyon sözleşmeleri işlemleri ise %24 artarak 545 trilyon \$'a ulaşmıştır. Borsalardaki türev işlem hacminin %78'i vadeli işlem sözleşmelerine aittir.

Dünya Borsalarında Dayanak Bazında Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri Toplam İşlem Hacmi (Milyar \$)				
	2012	2013	2013/2012 Değişim	2013 Dağılımı
Vadeli İşlem Sözleşmeleri				
Faiz	1,205,215	1,628,239	35.1%	85.7%
Hisse Senedi Endeksi	104,551	125,681	19.8%	6.6%
Emtia	108,256	114,164	5.5%	6.0%
Döviz	32,106	31,524	-1.8%	1.7%
Hisse Senedi	2,279	2,258	-34.7%	0.1%
Borsa Yatırım Fonu	0	0	46.8%	0.0%
Toplam	1,452,408	1,901,867	30.9%	100.0%
Opsiyon Sözleşmeleri				
Faiz	313,319	419,057	33.7%	76.9%
Hisse Senedi Endeksi	101,556	108,671	7.0%	19.9%
Emtia	9,337	10,906	16.8%	2.0%
Döviz	2,306	2,843	23.3%	0.5%
Hisse Senedi	8,904	3,178	-64.3%	0.6%
Borsa Yatırım Fonu	3,203	70	-97.8%	0.0%
Toplam	438,625	544,725	24.2%	100.0%

Kaynak: WFE, Borsa İstanbul, VOB

Bu kontratlara dayanak varlıklara göre bakıldığında, hem vadeli hem de opsiyon sözleşmelerinde faiz kontratlarının önemli yer tuttuğu görülmektedir.

Borsa İstanbul'da opsiyon işlemleri çok sınırlı olduğu için, ilerideki sıralama vadeli işlem kontratlarına göre yapılmıştır.

Kıyaslamada bir önceki yıl olduğu gibi CME grubu, 635 trilyon \$'lık işlem hacmiyle ilk sırada olup, dünyadaki toplam işlemlerin %40'ı bu grupta üretilmektedir. Sıralamadaki ilk 3 borsada dünyadaki toplam vadeli işlem kontratlarının %90'ı işlem görmüştür. Vadeli işlemlere bölgesel bazda bakıldığında, işlemlerin ABD ve Avrupa'da yoğunlaştığı görülmektedir.

Dünya Borsalarında Toplam Vadeli İşlem Sözleşmeleri İşlem Hacmi (Mr. \$)				
	2012	2013	2013/2012 Değişim	2013 Dağılım
1 CME Grubu	635,408	734,004	15.5%	38.6%
2 Deutsche Börse	269,057	482,352	79.3%	25.4%
3 NYSE Euronext (Avrupa)	349,328	467,401	33.8%	24.6%
4 ASX SFE Türev	43,124	45,600	5.7%	2.4%
5 ICE Türev (Avrupa)	27,182	30,549	12.4%	1.6%
6 CFFEX-Çin	12,112	23,292	92.3%	1.2%
7 Montreal Borsası	22,452	23,132	3.0%	1.2%
8 BM&FBOVESPA	21,430	20,906	-2.4%	1.1%
9 LME-Londra	13,722	12,820	-6.6%	0.7%
10 Kore Borsası	12,358	10,952	-11.4%	0.6%
24 Borsa İstanbul	226	220	-2.4%	0.0%
Toplam	1,271,294	1,900,619	30.8%	100.0%
Amerika	684,469	783,343	14.4%	41.2%
Asya-Pasifik	97,155	117,124	20.6%	6.2%
Avrupa-Afrika-Orta Doğu	489,670	1,000,151	49.1%	52.6%

Kaynak: WFE, Borsa İstanbul, VOB

Borsa İstanbul'da 2013 yılında toplam işlem hacmi %2 azalarak 220 milyar \$'a gerilemiştir. Vadeli işlem hacimleri sıralamasında Türkiye bir önceki yıl olduğu gibi 24. 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 2013'te bir önceki yıl sonuna göre %8 artarak 29 trilyon \$ olmuştur. Bu bölümde kullanılan GSYH rakamları, 2013 yılının tamamına dair yapılan IMF tahminlerini içermektedir.

ABD, 14 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, 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. 2013 sonunda milli geliri 60 milyar \$ olan bu ülkedeki fon büyüklüğü Eylül 2013 itibarıyla 2,9 trilyon \$'dır. İrlanda da benzer fırsatlar sunarak kolektif yatırım şirketlerinin alternatif merkezi haline gelmeyi hedeflemektedir.

ABD'de dünyadaki toplam yatırım fonlarının yarısı bulunmaktadır.

Yatırım Fonları (2013/09)				
		Portföy (Milyar \$)	Dağılım	Portföy/ GSYH
1	ABD	14,306	49.5%	85.2%
2	Lüksemburg	2,872	9.9%	4799.5%
3	Avustralya	1,647	5.7%	109.4%
4	Fransa	1,491	5.2%	54.5%
5	İrlanda	1,387	4.8%	636.4%
6	İngiltere	1,101	3.8%	43.4%
7	Brezilya	1,072	3.7%	47.8%
8	Kanada	912	3.2%	50.0%
9	Japonya	782	2.7%	15.9%
10	Çin	420	1.5%	4.6%
31	Türkiye	15	0.1%	1.8%
	Toplam	28,880	100.0%	46%
	Amerika	15,140	52.4%	71.7%
	Asya-Pasifik	3,322	11.5%	16.7%
	Avrupa-Afrika	8,375	29.0%	45.8%

Kaynak: ICI, IMF, TÜİK

Verisi derlenen ülkeler arasında ilk 10 ülke portföy büyüklüğünün %90'ını oluşturmaktadır. Toplam yatırım fonu portföy büyüklüğünün incelenen ülkelerdeki milli gelire oranı %46'dır. Amerika ve Avrupa bölgelerinde yatırım fonu büyüklüklerinin milli gelire oranı daha yüksektir.

Toplam yatırım fonu
portföy
büyüklüğünün
incelenen
ülkelerdeki milli
gelire oranı %46'dır.

Bir önceki yıl olduğu gibi 31. sırada yer alan Türkiye'deki yatırım fonu portföy büyüklüğü dolar bazında %8 azalarak 15 milyar \$'a inmiştir.

Yatırım Fonları Portföy Dağılımı (2013/09)				
	Pay Senedi	Tahvil- Bono	Para Piyasası	Diğer
ABD	50%	23%	19%	8%
Lüksemburg	31%	35%	11%	22%
Avustralya	40%	5%	21%	34%
Fransa	27%	18%	30%	25%
İrlanda	32%	35%	26%	7%
İngiltere	62%	18%	1%	20%
Brezilya	9%	55%	5%	31%
Kanada	32%	14%	3%	51%
Japonya	81%	16%	2%	0%
Çin	44%	13%	19%	25%
Türkiye	4%	40%	43%	30%
Toplam	43%	25%	16%	16%
Amerika	46%	25%	17%	11%
Asya-Pasifik	48%	11%	16%	4%
Avrupa	36%	29%	14%	16%

Kaynak: ICI

ICI, yatırım fonlarının portföy dağılımına ilişkin istatistikler de yayınlamaktadır. Buna göre, yatırım fonlarında hisse senedi yatırımlarının en ağırlıkta olduğu ülke Japonya'dır (%81). Dünyadaki toplam yatırım fonlarının yarısının bulunduğu ABD'deki fonlar ise portföylerinin yarısını hisse senedinde değerlendirmiştir. Eylül 2013 itibarıyla 40 ülkede yönetilen

yatırım fonlarının portföylerinde 12,3 trilyon \$'lık hisse senedi yatırımı olduğu görülmektedir.

Dünya genelindeki toplam fonlarda hisse senedinin payı %43 iken, bu oran Türkiye'de %4'e inmektedir. İleride de değinileceği üzere Türkiye'deki fon portföylerinin önemli bir kısmını sabit getirili enstrümanlar oluşturmaktadır.

Sonuç

2012 yılında küresel sorunlara ilişkin alınan önlemlerle toparlanmaya başlayan borsalar, 2013 yılının ikinci çeyreğinden itibaren küresel para politikasına ilişkin artan belirsizliklerle yeniden değer kaybetmeye başlamıştır.

Dünya Borsalar Federasyonunun 55 borsadan derlediği verilere göre toplam piyasa değeri %18 artarak 65 trilyon \$'a çıkmıştır. Gelişmekte olan ülke borsalarının değerlendirildiği 2012 yılından farklı olarak, 2013 yılında gelişmiş ülke borsaları öne çıkmış, gelişen ülke borsaları değer kaybetmiştir. BIST-100 endeksi dolar bazında %28 (TL bazında %13) değer kaybı ile en fazla düşen 2. borsa olmuştur. Öte yandan Borsa İstanbul, 2013 yılında hisse senedi işlem hacmi sıralamasında dünyada 21. sırada yer almıştır.

Borçlanma araçları tarafında, incelenen borsalarda toplam işlem hacminin bir önceki yıla göre %14 azalarak 23 trilyon \$'a düştüğü görülmüştür. İşlem hacmi açısından 8. sırada yer alan Borsa İstanbul'da kote tahvil sayısı nispeten düşüktür.

2013 yılında toplam vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi işlem hacmi %30 artarak 2,5 katrilyon \$'a yaklaşmıştır. Borsalardaki türev işlem hacminin %78'i vadeli işlem sözleşmelerine aittir. Türkiye'deki vadeli işlemler ise 2013 yılında %2 azalarak 220 milyar \$'a inmiştir. Bu işlemlerde Türkiye bir önceki yıl olduğu gibi 25. sıradadır.

Yatırım Araçlarının Getirileri

Türkiye'de başlıca sermaye piyasası araçları pay senetleri ile kamu kesimi tarafından ihraç edilen devlet tahvilleridir. Yatırımcılar, TL veya döviz cinsinden mevduat, tahvil, pay senedi, yatırım fonları ve altın alternatifleri arasında tercih yapmaktadır.

Yatırım araçlarının 2013 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.

Dünya genelinde toplam fon portföylerinde hisse senedinin payı %43 iken, bu oran Türkiye'de %4'e inmektedir.

Tanımlar

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 Borsa İstanbul 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.

TL tasarruflarının artırılması kapsamında uzun vadeli mevduatlarda uygulanan stopaj oranları düşürülmüştür.

Bilindiği üzere, yurtdışındaki uzun vadeli Türk lirası cinsinden tasarrufların artırılması amacıyla, 2013 yılından itibaren yürürlüğe konan düzenleme ile vadeli mevduatlarda uygulanan stopaj oranı vadeye göre kademeli olarak düşürülmüştür. Bu kapsamda, 1 yıldan az vadeli mevduatlar için %15 stopaj uygulanırken, 1 yıl ve üzeri vadeli mevduatlar için %12 stopaj oranı uygulanmıştır. Döviz tevdiat hesabında ise daha önce %15 olan stopaj oranı, 1 yıldan daha az vadeye sahip olan döviz mevduatları için %18'e çıkarılmıştır. TL ve döviz mevduatları için söz konusu stopaj oranları dikkate alınarak analiz yapılmıştır.

Tahvil getirileri için ise Hazine Müsteşarlığından alınan iskontolu ihale faiz oranları kullanılmıştır. Uygun tahvil ihracına kadar geçen sürede yatırımcının Borsada 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

2012 yılındaki gelişmelerin aksine, 2013 yılında döviz cinsinden yatırımlar en fazla değerlenen yatırımlar olurken, hisse senetleri ve altın yatırımcılarını en fazla reel kayba uğratan yatırım araçları olmuştur.

Avronun %17 reel değer kazandığı 2013 yılında, avro cinsinden mevduatlarda yatırımcılar %18-20 arasında reel getiri elde etmiştir. Dolar cinsinden yapılan mevduatlardaki reel getiri ise %13-15 arasında gerçekleşmiştir. Mevduat faizi vergi oranlarında yapılan düzenleme sonucunda 1 yıllık döviz mevduatlarının getirileri daha yüksek olmuştur.

Raporun yatırım tercihlerinin incelendiği "Yatırımcılar" bölümünde de değinildiği üzere, TL mevduatın toplam yatırımlardaki payı %68 ile ağırlıktadır. Öte yandan, 2013 yılında %5-8 arasında nominal getiri sağlayan TL mevduatı, yatırımcısını %1-2 civarında reel kayba uğratmıştır. 1 yıllık TL mevduatlarında reel kayıp yaşanmamıştır.

Seçilmiş Yatırım Araçlarının Getirisi (2013, %)	Nominal	Reel
1 yıl € DTH	28.6	19.8
3 ay € DTH	27.7	18.9
6 ay € DTH	27.7	18.9
1 ay € DTH	26.6	17.9
€	25.1	16.5
1 yıl \$ DTH	22.9	14.5
3 ay \$ DTH	22.6	14.1
6 ay \$ DTH	22.4	14.0
1 ay \$ DTH	21.4	13.1
\$	19.8	11.6
1 yıl TL Mevduat	7.5	0.1
6 ay TL Mevduat	6.6	-0.8
3 ay TL Mevduat	6.5	-0.8
1 ay TL Mevduat	5.4	-1.9
Tahvil	5.3	-2.0
Gecelik Repo	5.0	-2.3
BIST-100	-13.3	-19.3
Altın	-14.1	-20.0
TÜFE	7.4	-

Kaynak: Borsa İstanbul, Hazine, TCMB, TÜİK

Hazine tarafından ihraç edilen tahvillere yapılan yatırımın getirisi %5 olurken, bu tahviller reel anlamda yatırımcılarına %2 kayıp yaratmıştır. Benzer şekilde gecelik repo yatırımlarında da reel kayıp %2 olmuştur.

2012 yılında %44 reel getiri sağlayan BIST-100 endeksi, finansal dalgalanmalar ve iç faktörlerin etkisiyle reel anlamda %19 değer kaybetmiştir.

Uluslararası piyasalarda altın fiyatlarında son yıllarda kaydedilen çıkış, son iki yılda durmuş, %20 reel kayıp ile altın en fazla zarar ettiren yatırım aracı olmuştur.

Altın ve pay senetleri 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, ihraççı bankaların etkisiyle özellikle son dört 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. Toplam stokun %96’sı kamuya aittir.

Ülkede mevcut hazine bonosu ve devlet tahvillerinin toplam nominal değerini gösteren kamu iç borç stoku, 2009 yılında 330 milyar TL iken, 2013 yılında 400 milyar TL’yi aşmıştır. İç borç

stokunun 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, 2013 sonu itibariyle hazine bonosu yoktur.

Borçlanma Araçları Stoku (Milyon TL)						2013/2012
	2009	2010	2011	2012	2013	Değişim
Kamu İç Borç Stoku	330,005	352,841	368,778	386,542	403,007	4%
Devlet Tahvili	315,969	343,317	368,778	382,858	403,007	5%
Hazine Bonosu	14,036	9,525	0	3,684	0	A.D.
Özel Sektör Borç Stoku	516	2,881	14,566	29,713	20,173	-32%
Tahvil	360	1,281	4,221	9,526	13,965	47%
Finansman Bonosu	100	105	100	734	0	A.D.
Banka Bonosu	56	1,495	9,672	17,848	6,158	-65%
VDMK	0	0	573	1,605	50	-97%
Kamu Dış Borç Stoku	61,582	68,309	87,885	91,286	63,943	-30%

Kaynak: Hazine, SPK

Hazinenin yurtdışında ihraç ettiği uluslararası tahvillerde (eurobond) son yıllarda yaşanan artış durmuş, 2013 yılında eurobond stoku bir önceki yıl sonuna göre %30 azalarak 64 milyar TL olmuştur.

Özel sektör tarafında ise son yıllarda önemli gelişmeler yaşanmıştır. Piyasa koşullarının iyileşmesinin yanı sıra, 2010 yılında ilgili mevzuatta yapılan iyileştirmelerle 2009 yılında sadece 516 milyon TL olan özel sektör borçlanma aracı stoku, 2013 sonunda 20 milyar TL'ye çıkmıştır. Ancak bir önceki seneye göre %32'lik bir gerileme söz konusudur.

Özel sektör borçlanma aracı stoku 20 milyar TL civarında olup, banka tahvil ve bonoları ağırlıktadır.

Sabit Getirili Menkul Kıymet Birincil Piyasa İşlemleri

Hazine Müsteşarlığı 2013 yılı içerisinde tahvil ihraçlarıyla yurtiçinde 141 milyar TL, yurtdışında 6 milyar \$ borçlanmıştır.

Kamu Borçlanma Araçları İhracı (2013)	
	İhraç Tutarı
İç Borçlanma (Mn. TL)	140,550
TL Cinsi Sabit Faizli Kuponlu Senetler	82,857
TL Cinsi Değişken Faizli Kuponlu Tahviller	19,680
TÜFE'ye Endeksli Tahviller	26,948
TL Cinsi Kupsuz Senetler	11,065
Dış Borçlanma (Mn. \$)	6,142

Kaynak: Hazine

2013 yılında iç borçlanmanın önemli bir kısmı önceki yıllarda olduğu gibi sabit faiz kuponlu senetlerle yapılmıştır. Söz konusu menkul kıymetlerin hemen hemen hepsi tahvil olarak, bir diğer ifadeyle vadesi 1 yıldan fazla olacak şekilde ihraç edilmiştir. 2013 yılında yapılan tahvil ihraçların ortalama vadesi 74 aydır (6 yıl).

İhraççı bazında özel sektör borçlanma araçlarına bakıldığında ihraçların %86'sının bankalar tarafından yapıldığı görülmektedir. Bankaları, aracı kurum, finansal kiralama ve faktoring şirketleri gibi banka dışı finansal kurumlar takip etmektedir. Bir önceki yıl, reel sektör, borçlanma aracı ihracıyla 874 milyon TL finansman sağlarken, 2013 yılında bu rakam 3,5 milyar TL'ye çıkmıştır. Bu ihraçların dörtte biri halka arz yoluyla yapılmıştır.

İhraççı Bazında Özel Sektör Borçlanma Araçları						2013/2012
	2009	2010	2011	2012	2013	Değişim
İhraç Sayısı	2	15	58	235	330	40%
Banka	0	3	45	126	215	71%
Banka Dışı-Finans	2	6	13	98	71	-28%
Finans Dışı	0	6	0	11	44	300%
İhraç Miktarı (Mn. TL)	200	1,931	18,555	42,331	55,547	31%
Banka	0	1,220	17,943	37,820	47,621	26%
Banka Dışı-Finans	200	370	611	3,637	4,387	21%
Finans Dışı	0	341	0	874	3,540	305%

Kaynak: Borsa İstanbul, TSPB

Borçlanma araçları stoklarının yer aldığı tabloda da görüleceği üzere 2012 sonunda 29 milyar TL olan özel sektör tahvil stoku 2013 sonunda 20 milyar TL'ye inmişti. 2013 yılında 56 milyar TL'lik yeni ihraç da göz önünde bulundurulduğunda yıl içinde 65 milyar TL'lik tahvilin vadesi dolmuştur. 2013 yılı içerisinde ihraç edilen borçlanma araçlarının ortalama vadesi 7,5-8 ay civarındadır.

Son yıllarda özel sektör tahvillerinde hem çeşitlilik hem de ihraç miktarı açısından hızlı gelişmeler yaşanmıştır. 2010 yılında BDDK'nın bankaların yurtiçinde Türk lirası cinsinden tahvil ve bono ihraç etmelerine izin veren kararı sonucunda, banka tahvil ve bonolarının ihraç başvuruları artmıştır.

2013 yılında özel sektör 330 borçlanma aracı ihracıyla 56 milyar TL kaynak yaratmıştır.

Özel Sektör Borçlanma Araçları				
(2013)	Halka Arz	Nitelikli İhraç Pazarı	Borsa Dışında İhraç	Toplam
Ürün Sayısı	150	35	145	330
Banka Bonosu	104	1	30	135
Tahvil	41	0	85	126
Finansman Bonosu	3	0	23	26
VDMK	0	34	1	35
Kira Sertifikası	2	0	6	8
İhraç Tutarı (Mn. TL)	43,872	617	11,058	55,547
Banka Bonosu	38,676	100	3,466	42,242
Tahvil	4,741	0	5,713	10,453
Finansman Bonosu	180	0	1,463	1,643
VDMK	0	517	30	547
Kira Sertifikası	275	0	387	662

Kaynak: Borsa İstanbul

2013 yılında 150'si halka arz yoluyla, 35'i Borsa İstanbul Nitelikli İhraç Pazarı, 145'i de borsa dışında satılmak yoluyla 330 özel

sektör borçlanma aracı ihraç edilmiştir. Özel sektör bu ihraçlardan 56 milyar TL kaynak sağlamıştır.

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 işlemleri (kesin alım-satım) yapılmaktadır.

Repo-Ters Repo Pazarlarında devlet tahvilleri ve hazine bonolarının geri satım vaadi ile alım (repo) ve geri alım vaadi ile satım (ters repo) işlemleri yapılabilmektedir. Eurobond, özel sektör borçlanma araçları ve pay senedi repo işlemleri için ayrı pazarlar olsa da işlemler kısıtlıdır.

Borçlanma Araçları İşlem Hacimleri (Milyar TL)						2013/2012
	2009	2010	2011	2012	2013	Değişim
Kesin Alım-Satım İşlemleri Toplam*	624.4	698.1	869.7	910.9	986.5	8%
Kesin Alım-Satım (Tescil)	207.4	252.0	391.2	552.4	580.8	5%
<i>Kamu Borçlanma Araçları</i>	<i>207.2</i>	<i>251.0</i>	<i>386.1</i>	<i>542.2</i>	<i>566.9</i>	<i>5%</i>
<i>Özel Sektör Borçlanma Araçları</i>	<i>0.2</i>	<i>1.0</i>	<i>5.0</i>	<i>10.2</i>	<i>13.9</i>	<i>36%</i>
Kesin Alım-Satım (Borsa İstanbul)	417.1	446.2	478.6	358.6	405.7	13%
<i>Kamu Borçlanma Araçları</i>	<i>416.8</i>	<i>445.8</i>	<i>474.8</i>	<i>350.1</i>	<i>390.6</i>	<i>12%</i>
<i>Özel Sektör Borçlanma Araçları</i>	<i>0.2</i>	<i>0.4</i>	<i>3.8</i>	<i>8.4</i>	<i>15.1</i>	<i>79%</i>
Günlük Ort. Kesin Alım Satım İşlem Hacmi	2.5	2.8	3.4	3.6	3.9	10%
Repo-Ters Repo İşlemleri Toplam	3,489.5	3,470.8	4,168.2	7,025.4	7,065.7	1%
Repo (Tescil)	507.0	458.5	524.5	556.3	573.1	3%
Repo (Borsa İstanbul)	2,982.5	3,012.3	3,643.7	6,469.1	6,492.6	0%
<i>Kamu Borçlanma Araçları</i>	<i>2,982.5</i>	<i>3,012.1</i>	<i>3,635.3</i>	<i>6,459.6</i>	<i>6,472.7</i>	<i>0%</i>
<i>Özel Sektör Borçlanma Araçları</i>	<i>-</i>	<i>0.2</i>	<i>8.4</i>	<i>9.5</i>	<i>19.9</i>	<i>110%</i>
Günlük Ort. Repo-Ters Repo İşlem Hacmi	13.8	13.9	16.5	27.8	28.3	2%
Yabancı Menkul Kıymetler Toplam	35.6	54.8	85.2	71.4	54.2	-24%
Tescil	35.3	54.2	85.1	70.9	54.2	-24%
Borsa İstanbul	0.3	0.6	0.2	0.5	0.0	-100%
Günlük Ortalama YMKP İşlem Hacmi	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	-23%

Kaynak: Borsa İstanbul
 *Kesin Alım-Satım Pazarı ile Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı toplamıdır.
 **Repo-Ters Repo, Bankalararası Repo-Ters Repo, Menkul Kıymet Tercihli Repo ve Pay Senedi Repo Pazarları toplamıdır.

Son beş yıldaki işlem hacimlerine bakıldığında, 2008'de krizle birlikte gerileyen kesin alım-satım işlemlerinin devam eden yıllarda arttığı ve 2013 yılında 987 milyar TL'ye ulaştığı görülmektedir. Borsa dışındaki işlemler, toplam işlemlerin %60'ını aşmıştır.

Öte yandan, artan özel sektör ihraçlarına paralel olarak 2013 yılında özel sektör tahvili işlem hacimleri de artmış, 29 milyar TL'ye çıkmıştır. Bu tutar toplam tahvil işlemlerinin %3'ünü oluşturmaktadır. Şirket tahvili işlemlerinin yarısına yakını borsa dışında gerçekleşmiştir.

Toplam repo işlemleri son iki yılda hızla artmış, 2013 yılında 7 trilyon TL'lik işlem yapılmıştır.

Toplam repo işlemleri, son iki yılda hızlı artmış, işlem hacmi 2013 sonunda bir önceki yıl olduğu gibi 7 trilyon TL olmuştur. TCMB'nin uyguladığı son politikalarla artan TL likiditesi repo işlemlerine de yansımıştır.

Tahvil-bono işlemlerinin tersine, repo işlemlerinin %92'si Borsa İstanbul'da yapılmıştır.

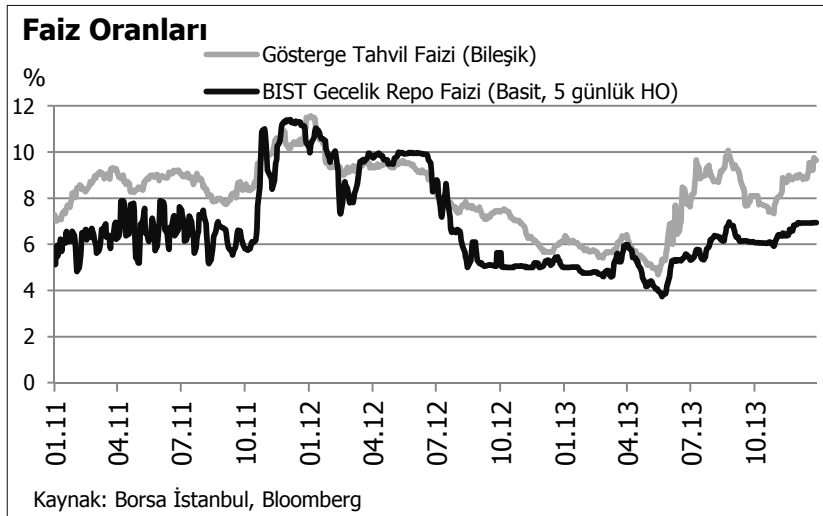
Borsa İstanbul'daki repo işlemlerinin 3,2 trilyon TL'lik kısmı Repo-Ters Repo Pazarında gerçekleşmiştir. 2011 yılında faaliyete geçen Bankalararası Repo Pazarında, bankalar 3,4 trilyon TL'lik repo işlemi yapmıştır. Bir diğer yeni pazar olan Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarındaki işlemler 20 milyar TL civarında kalmıştır.

Sabit Getirili Menkul Kıymet Getirileri

Son yıllarda artan sermaye akımları, Türkiye'ye dair risk algısının iyileşmesi ve TCMB'nin yaptığı faiz indirimleri ile faiz oranları gerilemişti. 2008 yılında %19 civarında olan ortalama gösterge faiz oranı, 2010 yılında %8'e kadar inmişti. Ancak, 2011 yılının ikinci yarısından itibaren finansal piyasalardaki olumsuz gelişmelere paralel olarak tahvillerin faiz oranları yükseliş trendine girmiş, 2012 yılından itibaren ise TCMB'nin uyguladığı politikaların etkisi ve piyasalardaki görece iyileşme ile faiz oranları yeniden düşmeye başlamıştı.

2013 yılının ilk çeyreğinde düşük seviyelerde seyreden faiz oranları Mayıs ayındaki dalgalanmalarla yeniden yükselmiştir. Eylül ayında ise küresel finansal piyasalarda endişeleri azaltan gelişmelerin öne çıkması ile faiz oranlarındaki oynaklık azalsa da yıl sonunda iç faktörlerin etkisiyle faiz oranları yeniden yükselmiştir. Gösterge faiz yılın ilk aylarında %5-6 seviyesinde iken yıl sonunda %10'a çıkmıştır.

Gösterge bileşik faiz oranları yeniden yükselmeye başlamıştır.



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 2009 yılında 38 milyar TL olan işlem hacmi, 2012 yılında 181 milyar TL'ye çıkmış, 2013 yılında ise %30 artarak 234 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Takasbank Para Piyasası İşlem Hacmi (Milyon TL)	
2009	38,468
2010	48,272
2011	96,996
2012	180,776
2013	233,997

Kaynak: Takasbank

Takasbank para piyasası işlemleri 2013 yılında %30 artarak 234 milyar TL'ye çıkmıştır.

TPP işlemlerinin dörtte biri 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.

Sonuç

Son yıllarda hızlı bir çıkış gösteren özel sektör tahvil ihraçları 2013 yılında da devam etmiştir. 2013'te 330 tahvil ihracı ile 56 milyar TL kaynak sağlanmıştır. Bu ihraçların önemli bir kısmı bankalarca yapılmıştır.

İkincil piyasa işlemlerinde yıl içerisinde artan TL likiditesinin etkisiyle repo-ters repo hacimleri 7 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Kesin alım-satım işlemleri de 1 trilyon TL'ye yaklaşmıştır.

2012 yılında beklentilerdeki iyileşme ve TCMB'nin likiditeyi artırma yönünde uyguladığı politikalar neticesinde tarihi düşük seviyelere gerileyen faiz oranları, 2013 yılında Mayıs ayındaki finansal dalgalanmayla sert çıkışlar yaşamıştır. Gösterge tahvil faiz oranları yıl başındaki %6 civarından yıl sonunda %10'a kadar yükselmiştir.

Pay Senetleri

2012 yılında toparlanma sürecine giren BIST-100 endeksi, 2013 yılında uluslararası piyasalarda bozulan risk algılamasına paralel olarak yeniden düşmüştür. Öte yandan, işlem gören menkul kıymet sayısında ve işlem hacimlerinde artış yaşanmıştır.

Pay Senedi Getirileri

2011 yılında küresel risklerdeki artış ve Türkiye ekonomisine ilişkin beklentilerdeki bozulmayla beraber düşüş trendine giren BIST-100 endeksi, 2012 yılında piyasalardaki nispeten olumlu

havayla yeniden yükselmiş ve yılı 78.208 gibi rekor bir seviyede kapamıştı.



Sermaye akımlarının devam ettiği 2013 yılının ilk aylarında endeksteeki yükseliş sürmüştü, Moodys'in Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılırlar seviyeye çıkartmasının ardından, Mayıs ayında 93.000'i aşarak tarihi rekor seviyelere çıkmıştı.

Ancak Mayıs ayından sonra yurtdışındaki finansal dalgalanmalar ile diğer gelişmekte olan ülkelere benzer şekilde BIST-100 endeksi de sert düşüşler yaşamıştır. Söz konusu düşüş, devam eden aylarda yaşanan toplumsal olayların etkisiyle sürmüştür.

Endeks Eylül ayında küresel finansal piyasalardaki endişeleri azaltan gelişmeler ile yeniden yükselişe geçse de, yıl sonunda yurtdışındaki siyasi gelişmelerin etkisiyle yine düşüş yaşamış, bir önceki yıla göre %13 kayıpla yılı 67.802 seviyesinden kapatmıştır. ABD doları bazında kayıp ise %28 olmuştur.

BIST-100 endeksi bir önceki yıla göre %13 kayıpla 67.802'ye inmiştir.

	Fiyat			Getiri		
	BIST-100	Mali	Sınai	BIST-100	Mali	Sınai
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%
2013	-13%	-20%	-4%	-12%	-19%	-1%
2009-2013	28.4%	13.5%	64.5%	39.3%	20.2%	87.2%
Yıllık Ortalama	5.1%	2.6%	10.5%	6.9%	3.8%	13.4%

Kaynak: Borsa İstanbul

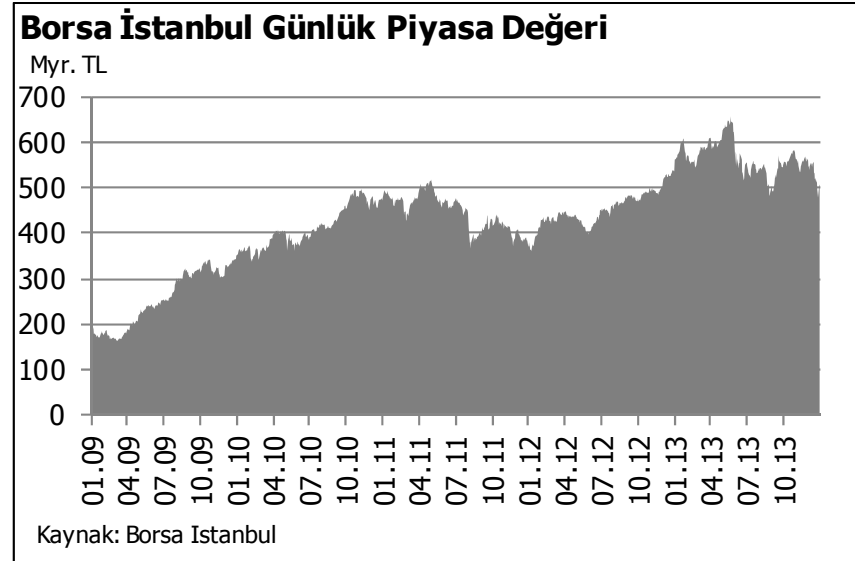
BIST-100 endeksinin yanı sıra, mali ve sınai fiyat endeksleri sektör bazında genel bir bilgi vermektedir. Söz konusu endeksler, BIST-100 ile paralel incelendiğinde, mali endeksin daha riskli bir grafik çizdiği görülmektedir. Tabloda görüldüğü üzere, borsa düşüş trendindeyken, mali endeks sınai endekse göre daha fazla değer kaybetmekte, çıkış dönemlerinde ise daha çok yükselmektedir. 2012 yılında sınai endekse göre daha

fazla değerlenen mali endeks 2013 yılında daha çok değer kaybetmiştir. Son 5 yıldaki yıllık ortalama getirilerde ise sınıai endeks, mali endekse kıyasla daha fazla artmıştır.

Fiyat artışlarının yanında, dağıtılan temettüleri de dikkate alan getiri endekslerine bakıldığında, son 5 yılda BIST-100 şirketlerinin yıllık ortalama %7 getiri sağladığı görülmektedir. Son 5 yılda sınıai şirketlerde fiyat ve getiri endekslerinin yıllık ortalama değişimleri arasında önemli bir fark olduğu görülmektedir. Bu durum sınıai şirketlerde temettü dağıtımlarının daha fazla olduğuna işaret etmektedir.

Piyasa Değeri

2011 sonunda 381 milyar TL olan piyasa değeri, 2012 yılında küresel alanda parasal genişlemenin ve beklentilerdeki görece iyileşmenin etkisiyle 550 milyar TL'ye yükselmiştir. 2013 yılının ilk çeyreğinde piyasadaki olumlu havayla 600 milyar TL'yi aşan piyasa değeri, Mayıs ayında yaşanan finansal dalgalanmalarla düşüşe geçmiştir. 2013'de işlem gören şirketlerin piyasa değeri bir önceki yıl sonuna göre %8 düşerek 504 milyar TL'ye inmiştir.



2013 yılında
borsada işlem
gören şirket sayısı
373'e çıkmıştır.

İşlem Gören Menkul Kıymet Sayısı

2007-2009 yılları arasında 320 civarında olan Borsa İstanbul'da işlem gören şirket sayısı, 2010 yılından itibaren artmaya başlamıştır. Bu gelişmede SPK, Borsa İstanbul, TSPB ve TOBB işbirliğinde başlatılan Halka Arz Seferberliğinin de katkısı olmuştur. 2013 yılında işlem gören şirket sayısı bir önceki seneye göre 14 adet artarak 373'e çıkmıştır.

Olumsuz havanın piyasaya hakim olduğu 2013 yılında da halka arzlar devam etmiştir. 15 yeni şirketin işlem görmeye başladığı bu yılda 2 şirketin işlem sırası kapanmış, iki şirket birleşmiştir. Aynı dönemde halka arz olmadan 1 şirket işlem görmeye başlamıştır.

Borsa İstanbul'da İşlem Gören Pay Senetleri						2013/2012
	2009	2010	2011	2012	2013	Değişim
Ulusal Pazar	233	241	237	242	228	-6%
İkinci Ulusal Pazar	22	33	61	77	89	16%
Gözaltı Pazarı	12	11	11	13	23	77%
Gelişen İşletmeler Piyasası	-	-	2	11	20	82%
Serbest İşlem Platformu	-	-	-	16	13	-19%
Kurumsal Ürünler Pazarı	58	87	239	394	298	-24%
Borsa Yatırım Fonu	10	12	12	16	17	6%
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı	33	31	26	18	13	-28%
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	13	20	22	24	29	21%
Girişim Sermayesi Yatırım Ort.	2	2	4	5	6	20%
Varant Sayısı	-	22	175	281	233	-17%
Sertifika Sayısı	-	-	-	50	0	A.D.
Toplam Şirket Sayısı	267	285	311	359	373	4%
Toplam Menkul Kıymet Sayısı	325	372	550	753	671	-11%

Kaynak: Borsa İstanbul

Bu dönemde işlem gören şirketlerin 228'i Ulusal Pazara koteyken, İkinci Ulusal Pazardaki şirketlerin sayısı 89'dur. 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 bir kısmının İkinci Ulusal Pazara kote olmasının bir yansımasıdır.

2011 yılında küçük ve orta ölçekli şirketlere yönelik faaliyete geçen Gelişen İşletmeler Piyasasında (GİP) işlem gören şirket sayısı 2013 yılında 20'ye çıkmıştır. İkinci Ulusal Pazara bir alternatif oluşturan bu piyasada kotasyon koşulları daha düşük olup, halka arz süreci bir piyasa danışmanı ile yürütülmektedir.

2012 yılında, halka açık olup borsaya kote olmayan şirketlerin işlem görmesi için Serbest İşlem Platformu oluşturulmuştur. 2013 sonu itibarıyla 13 şirket bu platformda işlem görmektedir.

Böylece 2013 sonunda, Ulusal, İkinci Ulusal, Gözaltı ve Gelişen İşletmeler pazarları ile Serbest İşlem Platformunda işlem gören toplam şirket sayısı 373'tür.

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

2013 yılında 1 borsa yatırım fonu daha ihraç olmuş ve işlem gören borsa yatırım fonu sayısı 17'ye çıkmıştır. Bazı menkul kıymet yatırım ortaklarının kapanması, bazılarının ise gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmesiyle, işlem gören menkul kıymet yatırım ortaklıklarının sayısı 13'e inmiştir. Aynı yıl işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklığı sayısı 29 olurken, yıl

Küçük ve orta ölçekli şirketlerin işlem gördüğü GİP'te şirket sayısı 20'ye çıkmıştır.

sonu itibariyle 6 adet girişim sermayesi yatırım ortaklığı borsaya kotedir.

2013 sonu itibariyle işlem gören varant sayısı 233'tür. Yıl içinde işlem gören varantlara, pay ve BIST-30 endeksi dışında S&P ile DAX endeksleri ile dolar ve altına dayalı ürünler de eklenmiştir.

Varantlara benzer şekilde 2012 yılında turbo sertifikalar da işlem görmeye başlamıştır. Ancak 2013 Aralık sonu itibariyle, bütün sertifikaların vadesi dolmuştur. 2013 yılı içerisinde işlem görmeye başlayan ve vadesi dolan sertifikalar; pay senetleri, BIST-30 endeksi, petrol, gümüş, altın, bakır, dolar ve Deutsche Börse'nin DAX endeksini dayanak almıştır.

İşlem gören şirketlere, yatırım ortaklıkları, borsa yatırım fonu, varant ve sertifikalar da dahil edildiğinde hisse senedi pazarlarında işlem gören menkul kıymet sayısı 671'e çıkmaktadır.

2013 yılında şirketler
birincil piyasada 5,4
milyar TL'lik işlem
gerçekleştirmiştir.

Pay Senedi Birincil Piyasa İşlemleri

Son yıllarda halka arz sayısında önemli artış yaşanmış ancak halka arz tutarları sınırlı kalmıştır. 2011 yılında 27 halka arz ile 1,3 milyar TL, 2012 yılında 30 halka arz ile 650 milyon TL kaynak yaratan şirketler, 2013 yılında 19 birincil halka arz ile 1,4 milyar TL'lik hasılat elde etmişlerdir. 2013 yılında toptan satışlar pazarında 4 milyar TL'lik pay el değiştirmiştir. Böylece birincil piyasada 2013 yılında 5,4 milyar TL'lik işlem gerçekleşmiştir.

Pay Senedi Birincil Piyasa İşlemleri						2013/2012
	2009	2010	2011	2012	2013	Değişim
Birincil Halka Arz						
Halka Arz Sayısı	2	25	27	30	19	-37%
Şirket	1	17	22	15	6	-60%
Şirket-GİP	-	-	2	10	9	-10%
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları	0	0	1	0	0	A.D.
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	0	5	2	1	3	200%
Girişim Sermayesi Yatırım Ort.	0	0	0	0	0	A.D.
Borsa Yatırım Fonu	1	3	0	4	1	-75%
Halka Arz Tutarı (Mn. TL)	120	3,126	1,329	648	1,381	113%
Şirket	10	1,441	981	433	921	113%
Şirket-GİP	-	-	26	87	65	-25%
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları	0	0	14	0	0	A.D.
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	0	1,669	308	98	388	296%
Girişim Sermayesi Yatırım Ort.	0	0	0	0	0	A.D.
Borsa Yatırım Fonu	110	16	0	29	6	-79%
Toptan Satışlar Pazarı						
Şirket Sayısı	4	14	12	14	11	-21%
Satış Tutarı (Mn. TL)	218	973	266	9,022	4,034	-55%

Kaynak: Borsa İstanbul

2013 yılında 9'u GİP'te olmak üzere 15 şirket ilk defa halka arz olurken, bu halka arzlardan elde edilen hasılat 986 milyon TL'de

kalmıştır. Bu tutar özellikle Emlak GYO gibi büyük bir şirketin halka arz olduğu 2010 yılındaki rakamın hayli altındadır.

2013 yılında işlem görmeye başlayan şirketlerin sadece 3'ü Ulusal Pazara kote olurken, halka arz tutarının yarısından fazlasını bu şirketler elde etmiştir. Gelişen İşletmeler Piyasasında ise 9 şirketin 65 milyon TL'lik halka arzı gerçekleşmiştir.

2013 yılında 3 gayrimenkul yatırım ortaklığı halka arz olmuştur. 2010 yılında Emlak Konut GYO'nun halka arzıyla 1,7 milyar TL'ye ulaşan GYO halka arz tutarı 2013 yılında 388 milyon TL'de kalmıştır. Bu tutarın da üçte ikisi Halk GYO'nun halka arzıdır.

Belirli miktarın üzerindeki hisse senetlerinin ikincil halka arzı ile tahsisli veya toplu satışı Borsadaki Toptan Satışlar Pazarında yapılabilmektedir. Bu işlemler genellikle birincil halka arzlardan daha düşüktür. Ancak 2012 yılında Halk Bankasının, 2013'te de Emlak Konut GYO'nun (3,3 milyar TL) ikincil halka arzları ile bu pazardaki işlem hacmi yüksek olmuştur.

Pay Senedi İkincil Piyasa İşlemleri

2013 yılında endekste düşüşe rağmen, işlem hacmi bir önceki yıla göre %31 artarak 817 milyar TL ile rekor seviyeye ulaşmıştır. İşlemlerin %90'ı Ulusal Pazarda işlem gören şirketlerde gerçekleşmiştir.

İşlem gören şirket sayısının arttığı İkinci Ulusal Pazardaki işlem hacmi 28 milyar TL'de kalmıştır.

2013 sonu itibarıyla 20 şirketin kote olduğu GİP'teki işlem hacmi 2,2 milyar TL'ye çıkarken, 13 şirketin yer aldığı SİP'teki işlemler 42 milyon TL'de kalmıştır.

2013 yılında toplam pay senedi işlemleri %31 artarak 817 milyar TL'ye çıkmıştır.

Pay Senedi İşlem Hacmi (Milyon TL)						2013/2012
	2009	2010	2011	2012	2013	Değişim
Ulusal Pazar	456,844	577,901	602,187	548,142	732,478	34%
İkinci Ulusal Pazar	9,737	18,019	27,156	27,274	28,450	4%
Gözetim Pazarı	589	702	164	112	129	15%
Gelişen İşletmeler Piyasası	-	-	461	1,306	2,158	65%
Serbest İşlem Platformu	-	-	-	41	42	1%
Kurumsal Ürünler Pazarı	15,365	39,043	65,369	46,450	53,602	15%
<i>Borsa Yatırım Fonu</i>	<i>13,769</i>	<i>14,110</i>	<i>8,731</i>	<i>8,257</i>	<i>8,368</i>	<i>1%</i>
<i>Varant ve Sertifika</i>	<i>0</i>	<i>548</i>	<i>4,679</i>	<i>5,400</i>	<i>4,821</i>	<i>-11%</i>
<i>Yatırım Ortaklıkları</i>	<i>1,596</i>	<i>24,385</i>	<i>51,958</i>	<i>32,793</i>	<i>40,413</i>	<i>23%</i>
Toplam İşlem Hacmi	482,534	635,664	695,338	623,326	816,858	31%
Günlük İşlem Hacmi	1,915	2,543	2,748	2,464	3,267	33%

Kaynak: Borsa İstanbul

Borsa yatırım fonu ve varantların yanı sıra gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi şirketlerinin yer aldığı Kurumsal Ürünler Pazarı işlemleri bir önceki yıla göre %15 artarak 54 milyar TL olsa da, 2011 seviyesine ulaşamamıştır. İlk defa 2010

yılında işlem görmeye başlayan varantlarda işlemler 5 milyar TL civarında kalmıştır.

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.

Takasbank Ödünç Pay Senedi Piyasası						2013/2012
	2009	2010	2011	2012	2013	Değişim
İşlem Gören Menkul Kıymet Sayısı	259	290	270	252	258	-7%
İşlem Hacmi (Milyon TL)	2,053	2,927	2,692	2,937	3,023	9%
Günlük Ort. İşlem Hacmi (Milyon TL)	8.1	11.7	10.6	11.6	12.1	9%

Kaynak: Takasbank

258 pay senedinin ödünç alınıp verildiği 2013 yılında ÖPSP işlemleri 3 milyar TL olmuştur.

Açığa Satış İşlemleri

Borsa İstanbul'da, sahip olunmayan menkul kıymetler ödünç alınmak suretiyle açığa satılabilmektedir.

Açığa Satış İşlem Hacmi (Milyon TL)						2013/2012
	2009	2010	2011	2012	2013	Değişim
Hisse Senedi	28,859	39,737	36,334	33,840	94,711	180%
Borsa Yatırım Fonu	278	110	88	79	89	12%
Toplam	29,137	39,847	36,422	33,919	94,800	179%
Açığa Satış/Toplam Hacim	6.0%	6.3%	5.2%	5.4%	11.6%	-

Kaynak: Borsa İstanbul

2013'te uptick kuralının kaldırılması ile açığa satış işlemlerinin toplam pay senedi işlemlerine oranı %12'ye çıkmıştır.

Açığa satış işlemleri 2013 yılında bir önceki yıla göre 3 kata yakın artarak 95 milyar TL'ye ulaşmıştır. Yükselişte Şubat 2013'te BIST-100 endeksindeki paylar için yukarı adım kuralının (uptick rule) kaldırılarak her fiyattan açığa satış yapılabilmesine imkan tanınması etkili olmuştur. 2013 yılında açığa satış işlemlerinin toplam pay senedi işlemlerine oranı %12'dir.

Bununla birlikte açığa satış işlemlerinin ödünç pay senedi işlemlerinin çok üzerinde olduğu dikkat çekmektedir. Bu durum, yatırımcıların açık pozisyonlarını kapatmak için ödünç pay senedi piyasasını çok kullanmadığına veya açığa satış işlemlerinin gün içinde geri alım yaparak kapattığına işaret etmektedir.

Sonuç

Krizin ardından gelişmiş ülkelerde devam eden genişleyici para politikalarının etkisiyle Borsa İstanbul 2013 yılının ilk aylarında yükselmeyi sürdürmüştü, ancak yılın ikinci çeyreğinden itibaren yurtdışındaki para politikalarına ilişkin artan belirsizliklerle olumsuz bir tablo sergilemeye başlamıştır. Ayrıca, yurtiçindeki

toplumsal ve siyasi olayların da etkisiyle 2013 sonunda BIST-100 endeksi bir önceki yıla göre %13 kayıpla yılı 67.802 seviyesinden kapatmıştır. ABD doları bazında kayıp ise %28 olmuştur.

Piyasa değerinin 504 milyar TL'ye düştüğü 2013 yılında hisse senedi işlem hacmi %31 artarak 817 milyar TL'ye çıkmıştır. Piyasa koşullarından bağımsız olarak, halka arzlar 2010 yılından itibaren artmaya başlamıştır. 2011 yılında 27 yeni pay senedi işlem görmeye başlamışken, 2012 yılında 30, 2013 yılında da 19 pay senedi işlem görmeye başlamıştır. Halka arz olan şirketler görece küçük ölçeklidir.

Vadeli İşlemler ve Opsiyonlar

Türkiye'de vadeli işlem sözleşmeleri 2005 yılında Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasında (VOB) işlem görmeye başlamıştı. Bu borsada pay senedi endeksi, döviz, altın ve emtiaya dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görüyordu. 2012 yılının son günlerinde Borsa İstanbul'da açılan Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasında (VİOP) ise pay senedine dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmeye başlamıştı, ancak işlemler kısıtlıydı.

2013 yılı içerisinde VOB işlemlerinin Borsa İstanbul bünyesine geçmesi ile tüm türev ürünler VİOP'ta işlem görmeye başlamıştır. 2013 yılı için tabloda yer alan rakamlar VOB ve Borsa İstanbul'daki işlemlerin toplamını yansıtmaktadır.

2012 yılının son günlerinde işlem görmeye başlayan opsiyon sözleşmeleri işlemleri vadeli kontratlara göre daha sınırlıdır.

2013 sonu itibariyle Borsa İstanbul'da endeks (BIST-30), döviz (TL/dolar, TL/Avro, Avro/Dolar), emtia (pamuk, buğday), altın (TL/gram, dolar/ons), elektrik (baz yük) ve 10 pay senedi vadeli işlem sözleşmelerinde dayanak varlıktır.

Tüm türev ürünler
Borsa İstanbul'da
işlem görmeye
başlamıştır.

Vadeli İşlemler						2013/2012
	2009	2010	2011	2012	2013	Değişim
İşlem Hacmi (Milyon TL)	334,173	431,682	439,799	403,933	414,186	3%
Endeks	310,941	419,605	402,063	376,105	386,890	3%
Döviz	22,633	11,155	34,453	23,291	22,605	-3%
Emtia	594	872	3,278	4,524	4,682	4%
Enerji	-	-	3	13	2	-86%
Faiz	4.8	50	3	-	-	A.D.
Pay Senedi	-	-	-	-	6.9	A.D.
İşlem Adedi (Milyon)	79	64	74	62	53	-15%
Açık Pozisyon Sayısı (Bin Adet)	189	182	266	275	425	55%
Günlük Ort. Hacim (Milyon TL)	1,326	1,727	1,738	1,597	1,657	4%

Kaynak: Borsa İstanbul, VOB

Vadeli işlem hacmindeki artış yıllar itibariyle hız kaybetmiş, 2012 yılında ise kuruluşundan itibaren ilk defa işlem hacmi azalmıştı.

2013 yılında ise hafif bir artış ile 414 milyar TL'ye çıkan işlem hacmi yine de 2011 yılındaki seviyeye ulaşamamıştır.

Ürün bazında işlem hacimlerine bakıldığında, işlemlerin %93'ünün, pay endeksi sözleşmelerinde yapıldığı görülmektedir. İkinci sırada yer alan döviz vadeli işlem sözleşmesi hacmi bir önceki yıla göre hafif bir gerileme ile 23 milyar TL'de kalmıştır.

Sözleşme adedine bakıldığında ise, işlem miktarı bir önceki yıl sonuna göre %15 azalarak 53 milyon adete inmiştir. Yükümlülükleri devam eden katılımcıların piyasadaki uzun ve kısa pozisyon sayısının toplamını ifade eden açık pozisyon sayısı 2013 sonu itibariyle %55 artarak 425.000'e çıkmıştır.

Opsiyonlar	2012*	2013
Milyon TL		
Prim Hacmi	0.1	3.3
İşlem Hacmi	2.0	104.6

Kaynak: Borsa İstanbul
*27 Aralık-31 Aralık

Piyasada yeni yatırım araçlarından biri olan opsiyon sözleşmelerinde 10 pay senedi ve BIST-30 endeksi dayanak varlık olabilmektedir. 2013 yılında 105 milyon TL'lik opsiyon işlemi gerçekleşmiştir. İşlemlerin dörtte üçü endeks sözleşmeleri üzerine yapılmıştır.

Sonuç

2012 yılının son günlerinde Borsa İstanbul'da açılan Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasında (VİOP) pay vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmeye başlamıştı ancak işlemler çok sınırlıydı. 2013 yılı içerisinde, 2005'ten beri faaliyetlerini sürdüren Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsasının, Borsa İstanbul'la birleşmesi ile bütün türev ürünler VİOP'ta işlem görmeye başlamıştır.

2012 yılında ilk defa işlem hacmi gerileyen vadeli işlemler 2013 yılında hafif bir artışla 414 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. Yeni başlayan opsiyon işlemleri ise 105 milyon TL'de kalmıştır.

Yatırım Fonları

2009 yılında 460 civarında olan yatırım fonu sayısı, fon çeşitlerinin artmasının etkisiyle 2013 yılında 679'a çıkmıştır. Fon büyüklüğü de 40 milyar TL'den 58 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 2009'da toplam fon

Toplam yatırım fonu büyüklüğü 2013 yılında 58 milyar TL'ye çıkmıştır.

büyüküğünün dörtte birini temsil ederken 2013'te devlet katkısının da etkisiyle paylarını 2 kat artırarak %46'ya yükseltmiştir.

Yatırım Fonları						2013/2012
Fon Sayıları	2009	2010	2011	2012	2013	Değişim
A Tipi Fonlar	117	119	123	122	122	0.0%
B Tipi Fonlar	212	307	343	333	324	-2.7%
Emeklilik Yatırım Fonları	130	140	165	175	233	33.1%
Toplam	459	566	631	630	679	7.8%
Portföy Büyüklükleri (Milyon TL)						
A Tipi Fonlar	1,076	1,492	1,468	1,624	1,844	13.6%
B Tipi Fonlar	28,625	30,807	28,832	28,930	29,346	1.4%
Emeklilik Yatırım Fonları	9,160	12,177	14,308	20,343	26,364	29.6%
Toplam	38,860	44,476	44,608	50,897	57,554	13.1%

Kaynak: Takasbank

Yatırım fonlarının son yıldaki performansına bakıldığında, 2013'te emeklilik yatırım fonlarının etkisi ile fon sayısının 49 adet artarak 679'a, portföy büyüğünün de 7 milyar TL artarak 58 milyar TL'ye ulaştığı görülmektedir. "Uluslararası Karşılaştırmalar" bölümünde 2013/09 itibariyle, Türkiye'nin yatırım fonu büyüğünün 15 milyar \$ (yaklaşık 32 milyar TL) olduğu belirtilmiştir. Ancak bu tutara emeklilik yatırım fonları dahil değildir.

Son 5 yılda toplam fon büyüğünün yaklaşık %3'ünü oluşturan A tipi fon portföy büyüğünde önemli meydana gelmemiş olup, 2013 sonu itibariyle yaklaşık 2 milyar TL'lik A tipi fon yönetilmektedir.

B tipi fonların portföy büyüğü yıllar içinde önemli değişikliğe uğramamış, 2013 sonunda 29 milyar TL'de kalmıştır. 2009 yılında toplam fon pazarında %74 paya sahip olan B tipi yatırım fonları, 2012 sonunda toplam portföyün %51'i kadardır.

2013 sonunda sayıları 233'e ulaşan emeklilik yatırım fonları ise devlet teşviği ile büyümeye devam etmiş, 2013 yılında portföy büyüğü %30 artışla 26 milyar TL'yi aşmıştır. Bu fonların toplam fon portföy büyüğündeki payı da bir önceki yıla göre 6 puan artarak %46'ya 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 büyüğünün %95'i B tipi fonlarca yönetilmektedir.

2013'te devlet teşviği ile emeklilik yatırım fonlarının portföy büyüğü %30 artışla 26 milyar TL'yi aşmıştır.

A Tipi Yatırım Fonları

BIST-100 endeksinin %13 kayıp yaşadığı 2013 yılında A tipi yatırım fonu portföyü %14 artarak 1,8 milyar TL olmuştur. Karma fonlar 411 milyon TL ile A tipi fon büyüklüğünün dörtte birini oluşturmaktadır.

Endekste inişe rağmen portföylerinin en az %80'ini baz alınan endekste hisse senetlerine yatırım yapan endeks fonlarının portföyü %10 artmıştır. Aynı dönemde portföylerinin yarısından fazlasını hisse senetlerine yatıran pay senedi fonlarının portföy büyüklüğü yeni fonların da etkisiyle %58 artmıştır.

A Tipi Fonların Portföy Değerleri (Milyon TL)						2013/2012
	2009	2010	2011	2012	2013	Değişim
Karma Fon	288	371	352	419	411	-1.9%
Pay Senedi Fonu	127	167	172	225	356	58.3%
Değişken Fon	203	269	269	324	344	6.4%
Endeks Fon	186	315	260	273	301	10.0%
Özel Fon	104	137	139	185	188	1.7%
İştirak Fonu	105	150	221	128	164	27.8%
Borsa Yatırım Fonu	58	77	49	67	76	13.3%
Yabancı MK Fonu	1	1	1	1	3	123.3%
Sektör Fonu	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	-47.2%
Fon Sepeti Fonu	4	5	5	-	-	A.D.
Serbest Yatırım Fonu	-	-	-	-	1	A.D.
Toplam	1,076	1,492	1,468	1,624	1,844	13.6%

Kaynak: Takasbank

A tipi fonların portföy dağılımına bakıldığında, endekste düşüşle portföylerindeki hisse senedi yatırımlarının payının 2013 yılında bir önceki seneye göre 3 puan düşerek %70'e indiği görülmektedir. Öte yandan yıl içerisinde faiz oranlarındaki artışa paralel olarak, A tipi fon portföylerindeki repo yatırımlarının payı %6'dan %10'a çıkmıştır.

A Tipi Fonların Portföy Dağılımı	2009	2010	2011	2012	2013
Pay Senedi	64%	66%	64%	73%	70%
Tahvil Bono	19%	22%	17%	18%	16%
Kamu	19%	21%	15%	13%	11%
Özel	0%	0%	2%	6%	5%
Repo	16%	12%	16%	6%	10%
Takasbank Para Piyasası	0%	0%	1%	1%	1%
Diğer	1%	1%	2%	1%	2%

Kaynak: Takasbank

B tipi fon büyüklüğünün %80'i kısa vadeli fonlara aittir.

B Tipi Yatırım Fonları

2013 yılında B tipi fon büyüklüğü değişmeyerek 29 milyar TL'de kalmıştır.

B tipi yatırım fonlarının %80'i kısa vadeli tahvil fonları ile likit fonlarda değerlendirilmektedir. 2012'de yapılan düzenlemeyle ilk

defa oluşturulan ve aylık ortalama vadesi 45 ile 90 gün arasında sınırlı tutulan kısa vadeli tahvil fonlarının büyüklüğü 12 milyar TL'yi aşmıştır. Öte yandan, likit fonların büyüklüğü 17 milyar TL'den 11 milyar TL'ye düşmüştür. SPK düzenlemesi gereği azami fon yönetim giderleri likit fonlarda günlük 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.

B Tipi Fonların Portföy Değerleri (Milyon TL)						2013/2012
	2009	2010	2011	2012	2013	Değişim
Kısa Vadeli Tahvil Fonu	-	-	-	4,618	12,215	-35.4%
Likit Fon	22,611	22,877	20,555	17,036	11,005	164.5%
Değişken Fon	2,299	1,906	1,279	2,263	2,419	6.9%
Tahvil ve Bono Fonu	2,452	2,252	1,269	2,231	1,560	-30.1%
Serbest Yatırım Fonu	134	214	162	244	580	137.6%
Altın ve Diğer Kıy. Mad. Fonu	234	479	1,346	835	512	-38.8%
Koruma Amaçlı Fon	400	2,112	2,846	923	460	-50.2%
Özel Fon	157	251	246	279	278	-0.3%
Borsa Yatırım Fonu	133	164	238	306	105	-65.8%
Yabancı MK Fonu	35	126	100	100	129	29.2%
Garantili Fon	153	415	772	77	53	-31.1%
Fon Sepeti Fonu	12	8	16	14	24	68.0%
Altın Fonu	-	-	-	3	3	-16.2%
Karma Fon	6	4	4	0	5	A.D
Toplam	28,625	30,807	28,832	28,930	29,346	1.4%

Kaynak: Takasbank

İlk defa 2007'de oluşturulan ve 2011'e kadar portföy büyüklüğü artan koruma amaçlı fonların portföy değeri, 2011'deki 3 milyar TL seviyesinden 460 milyon TL'ye inmiştir. 2007'de ilk defa çıkarılan bir diğer fon çeşidi olan garantili fonların portföy büyüklüğü de 2011'deki 772 milyon TL seviyesinden 53 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 son yıllarda artarak 600 milyon TL'ye yaklaşmıştır.

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'den itibaren altın fiyatlarındaki düşüş ile bu fonların portföy büyüklüğü 512 milyon TL'ye kadar inmiştir.

Son yıllarda yeni oluşturulan fon çeşitleri beklenen ilgiyi görmemiştir.

B Tipi Fonların Portföy Dağılımı					
	2009	2010	2011	2012	2013
Pay Senedi	5%	1%	0%	1%	1%
Tahvil Bono	30%	30%	35%	45%	52%
Kamu	30%	29%	25%	24%	22%
Özel	0%	1%	10%	21%	29%
Repo	58%	58%	48%	40%	30%
Takasbank Para Piyasası	5%	9%	10%	8%	12%
Diğer	2%	3%	6%	6%	5%

Kaynak: Takasbank

2013 yılında likit fon portföyündeki daralmayla repo yatırımlarının payı azalırken özel sektör tahvil ve bono yatırımlarının payı yükselmiştir. B tipi fon portföyünde özel sektör borçlanma araçlarının payı, 2011 yılında %10 iken 2013 sonunda %29'u bulmuştur.

Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Getirileri

Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneğinin (TKYD) A ve B tipi fonlarının getirilerine ilişkin yayınladığı endekslere, piyasa değeri ve katılımcı sayısına göre sıralanan ilk 50 fon dahil edilmektedir.

Fon Endeksleri Getirileri (TL)		
	A Tipi	B Tipi
2009	52.1%	6.1%
2010	20.6%	2.8%
2011	-16.6%	4.1%
2012	36.8%	7.6%
2013	-8.7%	4.1%
2009-2013	25.6%	19.9%
Yıllık Ortalama	4.7%	3.7%

Kaynak: TKYD

A tipi fonların getirilerinin BIST-100 endeksine paralel olarak şekillendiği görülmektedir. BIST-100 endeksinin değer kazandığı 2012 yılında A tipi fonlara yatırım %37 kar ettirmişken, B tipi fonların görece daha düşük getirileri olmuştur. 2013 yılında ise endekste düşüşe paralel olarak A tipi fonlar %9 oranda kayba sebep olmuştur. B tipi fonlar ise %4 getiri sağlamıştır.

2009-2013 arasında, A tipi fonların yıllık ortalama getirileri B tipi fonların yalnızca 1 puan üzerinde, %4,7 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Emeklilik Yatırım Fonları

Bireysel emeklilik sistemi, Türkiye'de Eylül 2003'te uygulanmaya başlanmış ve yıllar itibarıyla hızla gelişmiştir. 2009 sonunda 130 olan emeklilik yatırım fonu sayısı 2013'te yeni fon çeşitlerinin de etkisiyle 233'e çıkmıştır. Aynı dönemde portföy büyüklüğü sürekli yükselerek 9 milyar TL'den 26 milyar TL'ye çıkmıştır. 2013'te

Emeklilik yatırım fonlarının portföy büyüklüğü 26 milyar TL'yi aşmıştır.

portföy değeri %30 artan emeklilik fonlarının toplam fon pazarındaki payı 2013 sonunda %46'ya kadar ulaşmıştır.

Söz konusu artışta 2013'te getirilen teşviğin etkisi olmuştur. Tasarrufların artırılması amacıyla yapılan düzenleme ile 2013 yılından itibaren bireysel emeklilik sisteminde katılımcı tarafından ödenen katkı paylarının %25'i oranında devlet katkısı da yapılmaya başlamıştır. Devlet katkısı ilgili yıldaki brüt asgari ücretin dörtte birini geçmemektedir. 2013 yılı için bu rakam yıllık 3.000 TL idi.

10 milyar TL portföy büyüklüğüne sahip olan Kamu Borçlanma Araçları (TL) fonları, emeklilik yatırım fonları portföy değeri büyüklüğünde ilk sırada yer almaktadır. İkinci sırada yer alan Esnek fonların portföy değeri %36 artarak 8 milyar TL'ye ulaşırken, bu fonların toplamdaki payı %31'e çıkmıştır.

Tasarrufların artırılması amacıyla 2013'ten itibaren BES'te katılımcı katkı paylarının %25'i kadar devlet katkısı da yapılmaya başlanmıştır.

Emeklilik Yatırım Fonlarının Büyüklük Dağılımı (Milyon TL)						2013/2012
	2009	2010	2011	2012	2013	Değişim
Kamu Borçlanma Araçları (TL)	5,079	6,482	7,211	10,146	10,209	0.6%
Esnek Fon	1,825	3,079	3,828	5,908	8,057	36.4%
Likit Fon	1,196	1,162	1,374	1,690	2,229	31.9%
Hisse Senedi Fonu	467	765	908	1,427	1,854	29.9%
Standart Fon	-	-	-	-	1,259	A.D.
Devlet Katkısı Fonu	-	-	-	-	1,150	A.D.
Kamu Borçlanma Araçları (YP)	371	401	634	750	865	15.4%
Karma Fon	79	132	150	213	182	-14.8%
Dengeli Fon	109	123	111	121	118	-2.6%
Uluslararası Fon	34	33	91	68	186	174.2%
Karma Borçlanma Araçları Fonu	-	-	-	-	100	A.D.
Altın Fonu	-	-	-	-	84	A.D.
Endeks Fon	-	-	-	19	37	88.7%
Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu	-	-	-	1	34	6418.7%
Toplam	9,160	12,177	14,308	20,343	26,364	29.6%

Kaynak: Takasbank

2013 yılında yeni fon tipleri de bireysel emeklilik sektöründe yer almıştır. Sisteme giriş aşamasında herhangi bir fon tercihinde bulunmayan kişilerin birikimlerinin değerlendirildiği standart fonların büyüklüğü 1,3 milyar TL'dir. 2013'te devreye giren devlet katkısının değerlendirildiği Devlet Katkısı Fonu portföy büyüklüğü 2013 sonu itibarıyla 1,2 milyar TL'dir. Bu fonun yönetimine ilişkin portföy sınırlamaları Hazine tarafından belirlenmektedir.

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 %69 iken, diğer fon türlerinde olduğu gibi özel sektör borçlanma araçlarının payı son yılda artmıştır. Repo ve Takasbank Para Piyasası işlemlerini yansıtan para piyasası enstrümanlarının payı %8'dir.

Emeklilik Yatırım Fonların Portföy Dağılımı

	2009	2010	2011	2012	2013
Pay Senedi	10%	12%	12%	16%	14%
Tahvil Bono	69%	61%	64%	66%	69%
Kamu	69%	60%	61%	60%	61%
Özel	0%	1%	3%	6%	8%
Repo	15%	13%	12%	8%	7%
Takasbank Para Piyasası	0%	0%	0%	1%	1%
Diğer	6%	13%	11%	9%	10%

Kaynak: Takasbank

2013'de yatırım fonu portföylerindeki pay senedi yatırımları 5,3 milyar TL olup, bu tutarın %69'u emeklilik yatırım fonlarındadır.

2013 yılında bireysel emeklilik fonlarının, pay senedi yatırımları 3,7 milyar TL'dir. 2013 sonu itibariyle Türkiye'de kurumsal yatırımcılarda bulunan hisse senetlerinin değerinin 5,3 milyar TL olduğu göz önünde bulundurulduğunda, bu tutarın %69'unun emeklilik yatırım fonları tarafından yönetildiği görülmektedir. Fon portföylerinde tutulan hisse senetlerinin %24'ü A tipi fonlarda, %7'si de B tipi fonlarda bulunmaktadır.

Sonuç

2013 yılında A tipi yatırım fonlarının toplam portföy değeri %14 artarak 1,8 milyar TL olmuştur.

Toplam yatırım fonu portföy büyüklüğünün %51'ini oluşturan B tipi yatırım fonlarının portföy büyüklüğü ise değişmeyerek 29 milyar TL'de kalmıştır. Kısa vadeli tahvil fonları ile likit fonlar, B tipi fon büyüklüğünün önemli bir kısmını oluşturmaya devam etmiştir.

Emeklilik yatırım fonlarında sistemin başlangıcından itibaren devam eden yükseliş, devletin katkı payı desteği ile 2013 yılında da sürmüştür, toplam portföy bir önceki yıla göre %30 artarak 27 milyar TL'ye ulaşmıştır.

2013 yılında endeksteeki düşüşün etkisiyle pay senedinin fon portföylerindeki payı düşerken, özel sektör tahvillerinin payının arttığı görülmektedir.