

Finansal Piyasalar

Finansal Piyasalardaki Gelişmeler

Başlamasının üzerinden 6 yıl geçmesine rağmen, dünya ülkeleri hala krizin yaralarını sarmayı sürdürmektedir. Krizin ardından büyümeyi destekleyici önlemler ve parasal genişlemeler ile kısa süreli toparlanmalar görülsede devam eden yapısal sorunlar küresel belirsizlikleri artırmakta, finansal piyasalar dalgalı seyrini korumaktadır. Kriz sonrası dönemde, gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası uygulamaları uluslararası sermaye akımlarına yön vermekte, finansal piyasalar üzerinde belirleyici olmaya devam etmektedir.

İlk çeyrekteki belirsizliklerin ardından gelişmekte olan ülkelere tekrar sermaye girişi başlamıştır.

2009 yılının ikinci yarısından itibaren piyasalarda başlayan iyileşme, 2010 yılında devam etse de, özellikle Avrupa Birliği üyesi bazı ülkelere kaynaklanan risklerin oluşmasıyla dünya 2011 yılında yeniden durgunluk sürecine girmişti. 2012 yılında küresel likidite bolluğuyla piyasalar daha olumlu bir performans sergilese de 2013 yılı Mayıs ayında ABD merkez bankası FED'in varlık alımlarını azaltabileceği yönündeki açıklamasının ardından belirsizlikler artmış, küresel finansal piyasalarda oynaklığın yeniden artmasına neden olmuştur. Bu dönemde, gelişen ekonomilerden sermaye çıkışları yaşanmış, faiz oranları artmış, borsalar ve ulusal para birimleri değer kaybetmiştir. 2013 yılının son çeyreğinde ABD merkez bankası FED'in varlık alımlarına devam edeceği açıklaması ile piyasalarda kısmi iyileşme gözüksede borsa endeksleri 2013 Mayıs öncesi seviyelere gelememiştir.

Küresel belirsizliklerle girilen 2014 yılının ilk çeyreğinde gelişmekte olan ülkelere portföy çıkışları devam etmiştir. Ocak ayından itibaren FED'in varlık alımlarını azaltmaya başlaması, gelişen ülkelere yönelik büyüme kaygıları, Orta Doğu ve Ukrayna'daki siyasi gelişmeler, finansal piyasalardaki oynaklığı artırmış, gelişmekte olan ülke para birimlerinin değer kaybetmesine neden olmuştur. Bu ortamda, bazı gelişen ülke merkez bankaları parasal sıkılaşılmaya girmiştir. Devam eden aylarda FED'in destekleyici politikalarına uzun süre devam edeceğini açıklaması ile finansal oynaklıklar azalmış hisse senedi piyasalarında artış başlamıştır.

Küresel ekonomik büyümede yavaşlama devam ederken, yılın ikinci yarısında küresel risk iştahı dalgalı bir seyir izlemiştir. Ekonomisi nispeten toparlanma eğilimi gösteren ABD'de FED'in varlık alımlarını sonlandırmasına rağmen, Avrupa, Çin ve Japonya merkez bankaları para politikalarını gevşetmiş, bu durum da küresel likidite koşullarında iyileştirici bir etki yaratmıştır. Yine de, bu dönemde zayıflayan küresel büyüme ve artan risk algısıyla gelişmekte olan ülkelere sermaye akışları azalmıştır.

Düşen emtia fiyatları, diğer gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası ve ABD ekonomisinden gelen büyüme sinyalleri ile 2013 yılı Mayıs ayında başlayan dolardaki yükseliş 2014 yılında da devam

etmiştir. Öte yandan, 2012'de ortaya çıkan LIBOR skandalında olduğu gibi, ABD (Emtia Piyasası Vadeli İşlemler Komisyonu) ve İngiltere (Finansal İşlemler Otoritesi) düzenleyici otoriteleri koordine şekilde döviz piyasasını manipüle ettikleri gerekçesiyle Kasım ayında 5 uluslararası bankaya 3 milyar \$'a yakın ceza kesmiştir.

Sonuçta, jeopolitik risklerin arttığı 2014 yılının son aylarında küresel risk iştahındaki azalma ve zayıflayan ekonomik görünüm ile, gelişen ülkelerdeki hisse senedi piyasaları değer kaybederken Asya ülkeleri bu eğilimden olumlu biçimde ayrılmıştır. Diğer yandan, ekonomideki toparlanma ABD borsalarına değer kazandırmış, buna karşın yavaşlayan ekonomilere sahip olan Avrupa ve Japonya'da borsalar ABD doları bazında değer kaybetmiştir.

Türkiye'deki finansal piyasalar, 2014 yılında küresel belirsizliklerinin etkisiyle dalgalı bir seyir izlemiştir. Küresel risk iştahına duyarlı hisse senedi endeksi, yılın ikinci çeyreğinden itibaren nispeten olumlu likidite koşulları, ardından ucuzlayan petrol fiyatlarının katkısıyla yükselmeye başlamıştır. Faiz tarafında ise, 2013'ün ikinci çeyreğinde başlayan yükselişin yılbaşında Merkez Bankasının sıkı para politikası ile desteklendiği, gösterge tahvil faizinin Mart 2014'te %12'ye yaklaştığı görülmüştür. Öte yandan, devam eden aylarda küresel likidite koşullarındaki görece iyileşmenin de etkisiyle Merkez Bankası kademeli faiz indirimine gitmiş, gösterge faiz oranı yeniden düşerek yılı %8 seviyesinde kapatmıştır.

Bu gelişmelerin yanı sıra, 2013 yılında ülkedeki diğer borsaları bünyesine alarak özel şirket konumuna geçen Borsa İstanbul, Nasdaq OMX Grubu ile stratejik işbirliği kapsamında 2014 yılında altyapı yenileme çalışmalarını hızlandırmıştır. 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 2014 gelişmeleri detaylı şekilde incelenecektir.

Uluslararası Karşılaştırmalar

Bu bölümde, yurtdışı sermaye piyasalarındaki gelişmeler incelenecek, Türkiye sermaye piyasasının uluslararası piyasalardaki yeri tespit edilecektir. Araştırmaya konu olan ülkelerle ilgili veriler çeşitli uluslararası örgütlerden alınmıştır. Gayri Safi Yurtiçi Hasıla verileri Ekim 2014 tarihinde Uluslararası Para Fonunun (IMF) açıkladığı tahminlerdir. Türkiye'ye ait verilerde ise Türkiye İstatistik Kurumunun (TÜİK) açıkladığı milli gelir rakamları kullanılmıştır.

Pay Senetleri

Bu bölümde, pay senetleri için Dünya Borsalar Federasyonundan (World Federation of Exchanges-WFE) alınan verilere göre 68 ülkeyi kapsayan 59 borsa arasında, çeşitli başlıklarda sıralama yapılmıştır.

Yılın son aylarında gelişen ülkelerdeki hisse senedi piyasaları değer kaybederken Asya ülkeleri bu eğilimden olumlu biçimde ayrılmıştır.

Piyasa Değeri

Dünya borsalarının
piyasa değeri toplamı
2014 sonu itibarıyla
68 trilyon \$'dır.

FED'in Mayıs 2013'teki varlık alımlarının yakın dönemde azaltılacağına ilişkin açıklamaları ile sert düşüş yaşayan ABD dışındaki dünya borsaları, devam eden aylarda bu beklentilerin ötelenmesiyle yeniden yükselişe geçmişti. 2014 yılında da gelişmiş ülkelerin para politikası tercihleri dünya borsalarına yön vermiştir. Yılın ilk ayında FED'in varlık alımlarını azaltmaya başlamasıyla gelişmekte olan ülkelerde portföy çıkışı yaşanmış, yılın ilk çeyreğinde finansal piyasalarda oynaklık artmıştır. Öte yandan, devam eden aylarda başta ABD, AB ve Japonya gibi çeşitli merkez bankalarından gelen destekleyici politikalar ile faiz oranları ve risk primleri düşerken, borsa endeksleri yükselmeye başlamıştır. Yılın ikinci yarısından itibaren başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarındaki düşüşler ABD'de pay senedi fiyatlarındaki artışı desteklerken, petrol ihracatçısı ülkeler olumsuz etkilenmiştir. Sonuç olarak, yıl içindeki dalgalanmalara rağmen 2014 sonunda dünya borsalarının toplam piyasa değeri 2013'e göre çok değişmemiş 68 trilyon \$'da kalmıştır.

Dünya borsaları piyasa değerine göre sıralandığında, ilk 10'daki borsalarda 2013 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 26 trilyon \$'lık bir piyasa değerine sahiptir. Diğer taraftan, Atlantik ötesi bir ortaklık olan New York-Euronext oluşumunun toplam piyasa değeri ise 23 trilyon \$ olup, bu çatı altında işlem gören şirketlerin piyasa değeri tüm dünya borsalarındaki şirketlerin üçte birini temsil etmektedir. Avrupa'nın en büyüğü ise 4 trilyon \$ piyasa değeri ile Londra Borsası Grubudur. Uzakdoğu'da ise yeni halka arzların da etkisiyle Çinli borsalar bir önceki yıla göre ön sıralara çıkmıştır.

BORSALARIN PIYASA DEĞERİ (2014)

	Ülke	Piyasa Değeri (Milyar \$)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/ GSYH	
1	New York Borsası	ABD	19,351	27.9%	111.1%
2	Nasdaq OMX	ABD	6,979	10.1%	40.1%
3	Tokyo Borsası	Japonya	4,378	6.3%	91.8%
4	Londra Borsası Grubu	İngiltere, İtalya	4,013	5.8%	80.6%
5	Şanghay Borsası	Çin	3,933	5.7%	38.0%
6	Euronext	Hollanda, Belçika, Fransa, Portekiz	3,319	4.8%	73.1%
7	Hong Kong Borsası	Hong Kong	3,233	4.7%	1104.6%
8	TMX Grubu	Kanada	2,094	3.0%	116.7%
9	Şenzhen Borsası	Çin	2,072	3.0%	20.0%
10	Deutsche Börse	Almanya	1,739	2.5%	45.5%
30	Borsa İstanbul	Türkiye	220	0.3%	27.0%
Toplam*			67,828	100.0%	92.2%
	Amerika		30,269	44.6%	125.3%
	Asya-Pasifik		21,082	31.1%	89.6%
	Avrupa-Afrika-Orta Doğu		16,477	24.3%	63.6%

Kaynak: IMF, TÜİK, WFE

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

2014 yılında, dünyadaki toplam piyasa değerinin dörtte üçünü ilk 10 borsa oluşturmuştur. Bir önceki sene 10. sırada yer alan İsviçre Borsası 13. sıraya düşerken, daha önce bu sıralamada yer almayan Şenzhen Borsası ilk 10 borsa arasında yerini almıştır. Bir diğer Çinli borsa olan Şanghay Borsası da 7. sıradan 5. sıraya yükselmiştir. 2013 yılına göre,

ilk 10 sırada yer alan borsalardan sadece ABD'li ve Çinli borsaların piyasa değeri artarken, diğerlerinde ufak düşüşler yaşanmıştır.

WFE, borsaları "Amerika, Asya-Pasifik ve Avrupa-Afrika-Ortadoğu" şeklinde 3 farklı bölgeye ayırmaktadır. Buna göre, ABD, Kanada ve Güney Amerika ülkelerinin yer aldığı 10 Amerika borsası, toplam piyasa değerinde %45 paya sahiptir. Asya ve Pasifik bölgesindeki 18 borsanın toplamdaki payı %31 iken, Avrupa, Afrika ve Ortadoğu bölgesindeki 31 borsanın payı ise %24'te kalmaktadır.

Borsa İstanbul'daki şirketlerin piyasa değeri, 2014 yılında bir önceki yıla göre %12 artarak 220 milyar \$'a çıksa da 2012 yılındaki seviyenin altında kalmıştır. Raporun ilerleyen bölümlerinde Borsa İstanbul'un piyasa değeri 627 milyar TL (269 milyar \$) olarak belirtilirken, aradaki farkın sınıflandırmadan kaynaklandığını hatırlatmak yararlı olacaktır. WFE verileri sadece borsaların holdingler hariç ana pazarlarındaki şirketleri ile gayrimenkul yatırım ortaklıklarını kapsamaktadır. Dünya borsaları arasında Borsa İstanbul'un konumuna bakıldığında, piyasa değerine göre 2009 yılında 28. sıraya kadar çıkan borsanın, 2013 yılında 36. sıraya kadar geriledikten sonra, 2014 yılında 30. sıraya çıktığı görülmektedir.

Borsaların piyasa değerinin, bu borsaların yer aldığı ülkelerdeki milli gelire oranı, pay senedi piyasasının ülke ekonomisindeki yerini göstermektedir. 2014'te WFE'ye üye borsaların toplam piyasa değerinin ilgili ülkelerdeki toplam GSYH'ya oranı %92'dir. Bu karşılaştırmada, milli gelirin 11 katı piyasa büyüklüğüne sahip olan ve Çinli şirketlerin tercih ettiği Hong Kong dikkat çekmektedir. Borsa İstanbul'un piyasa değeri, Türkiye milli gelirin sadece dörtte birine denk gelmektedir. Bölgesel sınıflandırmada ise Amerika kıtası %125 oran ile ilk sıradadır.

Kote Şirket Sayısı

2014 sonu itibarıyla incelenen borsalara kote olan yerli ve yabancı şirketlerin sayısı fazla değişmemiş, 48.343'de kalmıştır.

BORSAYA KOTE OLAN TOPLAM ŞİRKET SAYISI (2014)		
	Şirket Sayısı	Toplamdaki Payı
1	Bombay Borsası	5,542 11.5%
2	TMX Grubu	3,761 7.8%
3	Tokyo Borsası	3,470 7.2%
4	BME İspanya Borsası	3,452 7.1%
5	Nasdaq OMX	2,782 5.8%
6	Londra Borsası Grubu	2,752 5.7%
7	New York Borsası	2,466 5.1%
8	Avustralya Borsası	2,073 4.3%
9	Kore Borsası	1,864 3.9%
10	Hong Kong Borsası	1,752 3.6%
38	Borsa İstanbul	227 0.5%
	Toplam	48,343 100.0%
	Amerika	10,336 21.4%
	Asya-Pasifik	24,422 50.5%
	Avrupa-Afrika-Orta Doğu	13,727 28.4%

Kaynak: WFE

İncelenen borsalar arasında en fazla şirketin kote olduğu borsa Bombay Borsasıdır. Bombay Borsasında 5.542 şirket koteyken, bunların tamamı yerli şirketlerdir. Onu, 3.761 şirket ile Kanadalı TMX Grubu ve 3.470

ABD borsalarında işlem gören şirketlerin piyasa değeri 26 trilyon \$ olup, tüm dünyadaki toplam piyasa değerinin üçte birini oluşturmaktadır.

şirket ile, 2013 yılında Osaka Borsası ile birleşen, Tokyo Borsası takip etmektedir.

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 ve Londra borsalarında %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, 227 adet şirket ile 38. sırada yer almaktadır. Mevcut durumda sadece 1 yabancı şirket Borsa İstanbul'a kotedir. WFE metodolojisine göre, kote şirket sayısı holding ve yatırım şirketleri hariç olmak üzere Ulusal Pazardaki şirketler ile gayrimenkul yatırım ortaklıklarını içermektedir.

İşlem Hacmi

Dünyadaki tüm pay senedi işlemlerinin yarısından fazlası ABD'li borsalarda yapılmıştır.

2012'de işlem hacimleri bakımından zorlu bir yıl geçiren hisse senetleri piyasasında 2013'ten itibaren başlayan toparlanma 2014 yılında da devam etmiştir. 2014'te toplam işlem hacmi %14 artarak 89 trilyon \$'a çıkmıştır. Kriz öncesinde 2007 yılında, bu rakam 100 trilyon \$'a ulaşmıştı. Bununla birlikte 2014 yılındaki işlem hacmi değişimlerinde bölgeler arası farklılık göze çarpmaktadır. Nitekim Amerika ve Asya-Pasifik bölgelerindeki artış %16 ve %15 iken bu oran Avrupa-Afrika-Orta doğu bölgesinde %2'de kalmıştır.

PAY SENEDİ İŞLEM HACMI (2014)				
		İşlem Hacmi (Milyar \$)	İşlem Hacmi Payı	Hacim/Piyasa Değeri
1	Nasdaq OMX	31,044	35.0%	444.8%
2	New York Borsası	18,234	20.5%	94.2%
3	Şanghay Borsası	6,076	6.8%	154.5%
4	Şenzhen Borsası	5,912	6.7%	285.2%
5	Tokyo Borsası	5,365	6.0%	122.5%
6	Londra Borsası Grubu	4,021	4.5%	100.2%
7	Euronext	2,938	3.3%	88.5%
8	Hong Kong Borsası	1,630	1.8%	50.4%
9	Deutsche Börse	1,464	1.6%	84.2%
10	TMX Grubu	1,349	1.5%	64.4%
20	Borsa İstanbul	370	0.4%	168.3%
	Toplam	88,757	100.0%	130.9%
	Amerika	51,480	58.0%	170.1%
	Asya-Pasifik	23,738	26.7%	112.6%
	Avrupa-Afrika-Orta Doğu	13,539	15.3%	82.2%

Kaynak: WFE

En yüksek piyasa değerine sahip olan New York Borsası ve Nasdaq OMX, işlem hacminde de ilk sırada yer almıştır. 2014 yılında Nasdaq OMX'de 31 trilyon \$ hisse senedi işlemi gerçekleşmişken, en yakın takipçisi olan diğer ABD'li New York Borsasında işlem hacmi 18 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.

ABDli borsaların ardından en yüksek işlemler uzakdoğulu borsalarda yapılmıştır. 2013 yılında ilk üç sırada yer alan Tokyo Borsası, 2014'te sırasını Çinli borsalara kaptırırken, Şanhgay ve Şenzhen borsalarında dünyadaki toplam işlemlerin %14'ü üretilmiştir. Tokyo Borsasında yıl içinde 5 trilyon \$'ın üzerinde işlem gerçekleşmiştir.

Piyasa değeri ve kote şirket sayısı bakımından daha geri sıralarda yer alan Borsa İstanbul, 2014 yılında 370 milyar \$'lık işlem hacmiyle dünya borsaları arasında bir sıra atlayarak 20. sırada yer almıştır.

Diğer taraftan, sağladıkları düşük maliyet, yatırımcı kimliğinin gizlenmesi, hızlı işlem ve tek merkezden birçok piyasaya ulaşabilme gibi imkânlar ile alternatif işlem platformları da son yıllarda yatırımcıları kendine çekebilmeyi başarmıştır. ABD merkezli BATS Global Market önemli alternatif işlem platformlarından biri olup, 2014 yılında WFE üyesi olmuştur. Bu platformda 2014 yılı içinde yapılan pay senedi işlem hacmi 13 trilyon \$'a ulaşmış olup, dünyanın en büyük borsalarındaki işlem hacimlerine yaklaşmıştır. Yine BATS Global Markets'in iştiraklerinden olan ve Avrupa'da faaliyet gösteren BATS Chi-X Europe'daki pay senedi işlem hacmi ise 7 trilyon \$'a yaklaşmıştır.

Pay senedi işlem hacminin toplam piyasa değerine oranı, ilgili piyasanın likiditesine ilişkin bir gösterge olarak kullanılabilir. Pay senedi devir hızı olarak adlandırılan 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 %445 devir hızı ile Nasdaq olduğu görülmektedir. Onu takip eden Tayvanlı Gretai Borsası ile Şenzhen Borsasında devir hızı sırasıyla %305 ve %285'tir. %168 devir hızıyla Borsa İstanbul dördüncü sırada yer almaktadır.

WFE, borsalardan hisse senedi piyasalarında yapılan işlem sayılarını da derlemektedir. İncelenen borsalarda toplam işlem miktarındaki artış işlem hacimlerinin üstünde kalmış, toplam işlem sayısı 2013'e göre %23 artarak 14,7 milyar adet olmuştur.

İŞLEM BAZINDA ORTALAMA PAY SENEDİ İŞLEM BÜYÜKLÜĞÜ (2014)			
	İşlem Miktarı (Bin Adet)	İşlem Hacmi (Milyon \$)	Ort. İşlem Büyüküğü (\$)
1	Kazakistan Borsası	22	1,127
2	Abu Dabi Borsası	859	39,704
3	Kolombiya Borsası	650	20,640
4	Peru Borsası	158	4,468
5	Kazablanka Borsası	155	4,349
6	Slovenya Borsası	34	927
7	İsviçre Borsası	36,355	846,251
8	Dubai Borsası	4,826	104,774
9	BME İspanya Borsası	71,018	1,320,862
10	İrlanda Borsası	2,227	38,558
35	Borsa İstanbul	80,011	369,968
	Toplam	14,732,580	88,756,690
	Amerika	5,604,724	44,280,410
	Asya-Pasifik	8,012,696	20,505,756
	Avrupa-Afrika-Orta Doğu	1,115,159	13,228,023

Kaynak: WFE

Sundukları imkânlar ile alternatif işlem platformları da son yıllarda yatırımcıları kendine çekebilmeyi başarmıştır.

Borsalar, işlem hacminin işlem miktarına oranını gösteren ortalama işlem büyüklüğüne göre sıralandığında, Kazakistan ve Abu Dabi borsaları ilk sırada yer almıştır. Borsa İstanbul, işlem başına 4.600 \$'lık hacim ile dünya ortalamasının altında kalmış olup sıralamada 35. sıradadır.

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 etmiştir. Asya-Pasifik bölgesinde ortalama işlem büyüklüğü 3.000 \$ olup, bu durumun bölgedeki bireysel yatırımcıların yoğunluğunu yansıttığı düşünülmektedir.

Endeks Getirileri

Küresel belirsizliklerin devam ettiği 2013 yılında gelişmekte olan ülke borsa endeksleri dalgalı bir seyir izlemiş, gelişmiş ülkeler nispeten daha olumlu bir performans sergilemişti. 2014 yılında ise destekleyici para politikalarının etkisiyle bazı gelişmekte olan ülkelerin borsaları baz yılın da etkisiyle daha çok getiri sağlamıştır. Diğer yandan petrol ihracatçısı ülkelerin borsalarında düşüşler olmuştur.

ENDEKS GETİRİLERİ (2014, ABD\$ BAZINDA)				
İlk 10 Borsa			Son 10 Borsa	
1	Şanghay Borsası	49.2%	Moskova Borsası	-49.1%
2	Ulusal Hindistan Borsası	35.1%	Atina Borsası	-37.6%
3	Bombay Borsası	34.2%	Euronext Lisbon	-30.7%
4	Şenzhen Borsası	30.6%	Tahran Borsası	-28.0%
5	Mısır Borsası	27.9%	Güney Kıbrıs	-27.2%
6	Kolombo Borsası	23.1%	Viyana Borsası	-23.1%
7	Filipinler Borsası	21.8%	Kolombiya Borsası	-19.1%
8	Katar Borsası	21.8%	Malta Borsası	-17.4%
9	Buenos Aires Borsası	20.3%	Varşova Borsası	-14.9%
10	Endonezya Borsası	20.2%	BM&FBOVESPA	-13.8%
13	Borsa İstanbul	15.8%		

Kaynak: WFE

Borsa İstanbul endeksi dolar bazında %16 artış ile dünyada 13. sırada yer almıştır.

2014 yılında Çinli ve Hintli borsalar en çok değerlendirilen borsalar olurken, bu borsaları Mısır, Kolombo, Filipinler ve Katar'daki borsalar takip etmiştir. Bununla birlikte, söz konusu borsaların yerel para cinsinden getirileri daha yüksektir. Örneğin dolar bazında %20 getiri sağlayan Arjantin Borsası, yerel para cinsinden %56 değer kazanmıştır. Borsa İstanbul endeksi %16'lık artış ile karşılaştırmada 13. sırada yer almıştır. Bununla birlikte, yerel para cinsinden karşılaştırmada %26 getiri ile 5. sırada yer almaktadır.

Yıl içinde petrol fiyatlarının gerilemesinin ve Rublenin değer kaybetmesinin etkisiyle en fazla değer kaybeden borsa Moskova Borsası olurken, onu yapısal kırılanlıkların devam ettiği Yunanistan Borsası takip etmiştir. Listede son sıralarda yer alan borsalardaki kayıplar, yerel para cinsinden nispeten az olsa da, ABD dolarının yıl içinde değer kazanması, kayıpları artırmıştır.

Sabit Getirili Menkul Kıymetler

Sabit getirili menkul kıymetler (SGMK) ile ilgili analiz, yine Dünya Borsalar Federasyonunun derlediği verilere göre yapılmaktadır. Bu bölümde 48 borsada işlem gören sabit getirili menkul kıymetler ele alınmıştır.

2014 yılında borsaların sabit getirili menkul kıymet piyasalarındaki işlem hacmi bir önceki yıla göre %14 gerileyerek 20 trilyon \$'a inmiştir. İncelenen borsalara 155.000 tahvil-bono kotedir.

Tahvil-bono işlemlerinde Avrupa borsaları öne çıkmaktadır. İspanya Borsası 9 trilyon \$'lık işlem hacmiyle ilk sırada yer alırken, onu 2,8 trilyon \$ ve 2,1 trilyon \$ ile sırasıyla Londra Borsası ve Nasdaq OMX Avrupa grubu takip etmektedir. İtalya ve İngiltere borsalarını içeren Londra Borsası Grubu, 18.000'e yaklaşan kote tahvil sayısı ile ilk sıradadır. Uluslararası işlemlerin de yoğun olduğu grupta yabancı kote tahvil sayısı 7.000'i aşmıştır.

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 özel sektör tahvillerini içeren kote yabancı tahvil sayısı 77.000 olup, yerli özel sektör tahvil sayısının üzerindedir. Bu tahvillerin önemli bir kısmı Lüksemburg, İrlanda ve Deutsche Börse'de işlem görmektedir.

2014 yılında dünya borsalarında 20 trilyon \$'lık SGMK işlemi yapılmıştır.

SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMET İŞLEMLERİ (2014)

	Tahvil Hacmi Milyar \$	Kote Tahvil Sayısı			Toplam
		Kamu	Özel	Yabancı	
1 BME İspanya Borsası	8,935	337	2,856	19	3,212
2 Londra Borsası Grubu	2,765	228	10,436	7,171	17,835
3 Nasdaq OMX (Avrupa)	2,100	395	5,767	1,627	7,789
4 Johannesburg Borsası	1,626	198	1,237	215	1,650
5 Kore Borsası	1,268	5,172	6,678	0	11,850
6 Kolombiya Borsası	570	164	617	4	785
7 Norveç Borsası	536	59	1,598	12	1,669
8 Borsa İstanbul	287	56	436	27	519
9 Şanghay Borsası	269	267	1,827	0	2,094
10 Gretai Borsası	259	0	1,228	95	1,323
Toplam	19,876	16,448	61,968	76,745	154,702
Amerika	839	781	2,579	6	3,366
Asya-Pasifik	2,005	11,122	18,069	128	29,319
Avrupa-Afrika-Orta Doğu	17,032	4,545	41,320	76,611	122,017

Kaynak: WFE

Borsa İstanbul 287 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. 2014 sonu itibarıyla borsaya kote tahvil sayısı 519 olup, bunların 436'sını özel sektör ihraç etmiştir. Aynı tarih itibarıyla Hazine tarafından ihraç edilmiş 27 eurobond da borsaya kotedir.

Vadeli İşlemler ve Opsiyonlar

Dünya Borsalar Federasyonu 58 borsada işlem gören vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri verilerini de derlemektedir. ABD Doları cinsinden verilen hacimler, temsili değerleri (notional value) ifade etmektedir.

Krizin ardından vadeli işlem ve opsiyon hacimleri daralmaya başlamış, 2013 yılında yeniden toparlanmış, 2014 yılında yatay bir seyir izlemiş, toplam türev hacmi yıllık bazda %3 artarak 2,1 katrilyon \$ olmuştur. Organize borsalardaki türev işlem hacimlerinin %80'i vadeli işlem sözleşmelerine aittir. Aynı dönemde işlem gören kontrat sayısı değişmemiş, 20 milyar adette kalmıştır. Bu kontratların 11 milyarı vadeli işlem, 9 milyarı da opsiyon sözleşmelerine aittir.

DÜNYA BORSALARINDA DAYANAK BAZINDA VADELİ İŞLEM VE OPSİYON SÖZLEŞMELERİ İŞLEM HACMİ (2014)		
	İşlem Miktarı (Milyon Adet)	İşlem Hacmi (Milyar \$)
Vadeli İşlem Sözleşmeleri	11,086	1,694,044
Faiz	2,663	1,168,383
Döviz	2,357	133,117
Hisse Senedi Endeksi	3,458	101,009
Emtia	1,584	288,998
Hisse Senedi	1,023	2,537
Borsa Yatırım Fonu	1	1
Opsiyon Sözleşmeleri	9,400	435,881
Faiz	551	321,084
Döviz	3,330	99,123
Hisse Senedi Endeksi	179	8,887
Emtia	239	2,670
Hisse Senedi	3,753	3,841
Borsa Yatırım Fonu	1,348	275
Kaynak: WFE, Borsa İstanbul		

Faiz kontratları
türev işlemlerinde
önemli yer
tutmaktadır.

Bu kontratlara dayanak varlıklara göre bakıldığında, hem vadeli hem de opsiyon sözleşmelerinde faiz kontratlarının önemli yer tuttuğu görülmektedir. Amerika bölgesinde faiz türev işlemlerinde %25'e varan artışa rağmen, Avrupa ve Asya bölgelerindeki azalış ile, faize dayalı hem vadeli işlem hem opsiyon işlemleri düşmüştür. Yine Amerika bölgesi kaynaklı, döviz dayalı vadeli işlem hacimleri toplam işlemleri artırmıştır.

DÜNYA BORSALARINDA VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ İŞLEM HACMİ (2014)					
İşlem Hacmi (Milyar \$)		İşlem Miktarı (Milyon Adet)			
1	CME Grubu	902,950	1	CME Grubu	2,796
2	BM&FBOVESPA	275,361	2	Moskova Borsası	1,325
3	ICE Türev (Avrupa)	266,675	3	Deutsche Börse	901
4	Deutsche Börse	87,722	4	Şanghay Türev Borsası	842
5	ASX SFE Türev	33,263	5	Dalian Borsası-Çin	770
6	CFFEX-Çin	26,437	6	Zhengzhou Borsası-Çin	676
7	Montreal Borsası	23,165	7	ICE Türev (Avrupa)	670
8	Londra Metal Borsası	14,130	8	Ulusal Hindistan Borsası	654
9	Şanghay Türev Borsası	10,193	9	BM&FBOVESPA	466
10	Kore Borsası	8,123	10	Tokyo Borsası	259
27	Borsa İstanbul	199	31	Borsa İstanbul	7
Toplam		1,694,044			11,086
	Amerika	1,208,279		Amerika	3,493
	Asya-Pasifik	105,345		Asya-Pasifik	4,186
	Avrupa-Afrika-Orta Doğu	380,420		Avrupa-Afrika-Orta Doğu	3,407
Kaynak: WFE					

Kıyaslamada bir önceki yıl olduğu gibi CME grubu, 903 trilyon \$'lık işlem hacmiyle ilk sırada olup, dünyadaki toplam işlemlerin %53'ü bu grupta üretilmektedir. Bir önceki sene sıralamada arka sıralarda yer alan Brezilyalı BM&FBOVESPA borsası da yeni döviz kontratlarının etkisiyle 2. sırada yer almıştır. Vadeli işlemlere bölgesel bazda bakıldığında, işlemlerin Amerika ve Avrupa'da yoğunlaştığı görülmektedir.

Borsa İstanbul'da 2014 yılında TL bazında %5 artan toplam vadeli işlem hacmi dolar bazında %9 azalarak 199 milyar \$'a gerilemiştir. Vadeli işlem hacimleri sıralamasında Türkiye önceki yıldan 3 sıra gerileyerek 27. sıraya inmiştir.

İşlem gören kontrat sayısı bakımından yapılan sıralamada CME Grubu yine ilk sırada olurken, Borsa İstanbul 35. sırada yer almaktadır.

Opsiyon işlemlerine bakıldığında, işlem hacimlerinde 258 trilyon \$ ile CME grubu ilk sırada yer alırken, toplam işlemlerin %60'ı bu borsada yapılmıştır. Sıralamadaki ilk üç borsada toplam işlemlerin %90'ı yapılmaktadır. Vadeli işlem sıralamasında ilk 10'da yer almayan Kore Borsası opsiyon sözleşmelerinde 3. sırada yer almıştır.

DÜNYA BORSALARINDA OPSİYON SÖZLEŞMELERİ İŞLEM HACMİ (2014)					
İşlem Hacmi (Milyar \$)		İşlem Miktarı (Milyon Adet)			
1	CME Grubu	258,064	1	CBOE	1,275
2	ICE Türev (Avrupa)	80,525	2	Ulusal Hindistan Borsası	1,241
3	Kore Borsası	49,726	3	OMX Group	1,035
4	Deutsche Börse	24,244	4	NYSE	889
5	Ulusal Hindistan Borsası	5,972	5	ISE	876
6	BM&FBOVESPA	3,873	6	BM&FBOVESPA	845
7	Bombay Borsası	3,189	7	CME Grubu	646
8	TAIFEX	2,171	8	Bombay Borsası	574
9	Hong Kong	2,004	9	Deutsche Börse	569
10	Liffe	1,620	10	Kore Borsası	462
26	Borsa İstanbul	0.5	35	Borsa İstanbul	0.2
Toplam		435,881			9,400
	Amerika	262,902		Amerika	5,643
	Asya-Pasifik	64,019		Asya-Pasifik	2,698
	Avrupa-Afrika-Orta Doğu	108,960		Avrupa-Afrika-Orta Doğu	1,060

Kaynak: WFE

Henüz gelişmekte olan Borsa İstanbul opsiyon piyasasında işlemler 1 milyar \$'ın altında olup, verisi incelenen 30 borsa arasında 26. sırada yer almıştır. Asya-Pasifik borsalarında opsiyon işlemleri daha sınırlı kalmıştır.

Yatırım Fonları

Yatırım fonlarına ilişkin analiz için Avrupa Yatırım Fonları ve Varlık Yönetimi Derneğince (European Fund and Asset Management Association-EFAMA) derlenen bilgilerden yararlanılmıştır. EFAMA, Avrupalı yatırım fonu şirketleri ve yatırım fonu derneklerinin birliğidir. Birlik, yatırım fonları, borsa yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları ile ilgili verileri 46 ülkeden toplayarak yayınlamaktadır. Bu ülkelerdeki fonların toplam büyüklüğü Eylül 2014'te bir önceki yıl sonuna göre %4 artarak 31 trilyon \$ olmuştur.

ABD'de dünyadaki toplam yatırım fonlarının yarısı bulunmaktadır.

ABD, 15 trilyon \$'ı aşan yatırım fonu büyüklüğü ile dünya sıralamasında ilk sırada yer almaktadır. Bu tutar, dünya genelindeki toplam yatırım fonu büyüklüğünün 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. 2014 yılı milli gelirinin 64 milyar \$ olduğu tahmin edilen bu ülkedeki fon büyüklüğü Eylül 2014 itibariyle 3,2 trilyon \$'dır. İrlanda da benzer fırsatlar sunarak kolektif yatırım şirketlerinin alternatif merkezi haline gelmeyi hedeflemektedir.

Lüksemburg ve
İrlanda'daki yatırım
fonları
büyüklüğünün milli
gelire oranı hayli
yüksektir.

MENKUL KIYMET YATIRIM FONLARI (2014/09)				
		Portföy (Milyar \$)	Dağılım	Portföy/ GSYH
1	ABD	15,558	49.7%	89.3%
2	Lüksemburg	3,225	10.3%	5044.4%
3	Avustralya	1,682	5.4%	113.4%
4	İrlanda	1,552	5.0%	631.4%
5	Fransa	1,456	4.7%	50.2%
6	İngiltere	1,203	3.8%	42.2%
7	Brezilya	1,064	3.4%	47.4%
8	Kanada	997	3.2%	55.6%
9	Japonya	794	2.5%	16.7%
10	Çin	612	2.0%	5.9%
31	Türkiye	15	0.0%	1.8%
	Toplam	31,315	100.0%	47.8%
	Amerika	17,819	56.9%	75.4%
	Asya-Pasifik	3,636	11.6%	17.0%
	Avrupa-Afrika	9,860	31.5%	43.5%

Kaynak: EFAMA, IMF, TÜİK

Verisi derlenen ülkeler arasında ilk 10 ülke toplam portföy büyüklüğünün %90'ını oluşturmaktadır. Toplam yatırım fonu portföy büyüklüğünün incelenen ülkelerdeki milli gelire oranı %48'dir. Amerika ve Avrupa bölgelerinde yatırım fonu büyüklüklerinin milli gelire oranı daha yüksektir.

MENKUL KIYMET YATIRIM FONLARI PORTFÖY DAĞILIMI (2014/09)				
	Pay Senedi	Tahvil-Bono	Para Piyasası	Diğer
ABD	52%	22%	17%	9%
Lüksemburg	33%	34%	9%	24%
Avustralya	41%	5%	0%	54%
İrlanda	32%	33%	25%	9%
Fransa	28%	20%	26%	26%
İngiltere	61%	18%	1%	20%
Brezilya	8%	57%	5%	30%
Kanada	33%	13%	2%	52%
Japonya	82%	15%	2%	0%
Çin	29%	7%	47%	17%
Türkiye	4%	47%	29%	19%
Toplam	44%	24%	17%	15%
Amerika	36%	25%	18%	21%
Asya-Pasifik	38%	25%	15%	23%
Avrupa	36%	25%	16%	22%

Kaynak: EFAMA

Sıralamadaki yeri bir önceki yıla göre 1 sıra gerileyen Türkiye'deki yatırım fonu portföy büyüklüğü 2014 yılında dolar bazında %4 artarak 15 milyar \$ olmuştur.

EFAMA, yatırım fonlarının portföy dağılımına ilişkin istatistikler de yayınlamaktadır. Tabloda, bir önceki tabloda yer alan ve yatırım fonu büyüklüğü en yüksek olan ülkelerdeki portföy dağılımı verilmiştir. Hisse senedi yatırımlarının en ağırlıkta olduğu ülke Japonya'dır (%82). Dünyadaki toplam yatırım fonlarının yarısının bulunduğu ABD'deki fonlar ise portföylerinin yarısını hisse senedinde değerlendirmiştir.

Dünya genelindeki toplam fonlarda hisse senedinin payı %44'tür. Eylül 2014 itibarıyla 45 ülkede yönetilen yatırım fonlarının portföylerinde 14 trilyon \$'lık hisse senedi yatırımı olduğu görülmektedir. Türkiye'deki menkul kıymet yatırım fon portföylerindeki pay senedi yatırımı ise sadece %4'tür. İleride de değinileceği üzere Türkiye'deki fon portföylerinin önemli bir kısmını sabit getirili enstrümanlar oluşturmaktadır.

Dünyadaki yatırım fonu portföylerinin %44'ünü hisse senetleri oluştururken, bu oran Türkiye'de yalnızca %4'tür.

Sonuç

Başlamasının üzerinden 6 yıl geçmesine rağmen, kriz sonrası atılan adımlar yapısal sorunları önleyememiş, gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikaları uluslararası sermaye akımlarına yön vermeye devam etmiş, finansal piyasalar dalgalı seyrini korumuştur. Küresel para politikasındaki belirsizliklerin ve jeopolitik risklerin damgasını vurduğu 2014 yılında, gelişen ülke para birimlerinde oynaklıklar artarken, petrol fiyatlarındaki sert düşüş piyasaları farklı yönde etkilemiştir.

Dünya Borsalar Federasyonunun 59 borsadan derlediği verilere göre dünyada kote olan şirketlerin toplam piyasa değeri 2014 sonunda 68 trilyon \$'dır. Gelişmiş ülke borsaları değerlendirirken, gelişen ülkelerdeki borsa endekslerinin değer kaybettiği 2013 yılının aksine, gelişen ülke borsaları 2014 yılında destekleyici para politikalarının ve düşen emtia fiyatlarının etkisiyle yıl genelinde daha pozitif bir seyir izlemiştir. BIST-100 endeksi dolar bazında %16 (TL bazında %26) değer artışı ile dünyada 13. sırada yer almıştır.

227 kote şirket ile 30. sırada yer alan Borsa İstanbul, geçmiş yıllarda olduğu gibi likit yapısını korumuş, 2014 yılında hisse senedi işlem hacmi sıralamasında dünyada 20. sırada yer almıştır. Hisse senedi hacminin piyasa değerine bölünmesiyle hesaplanan devir hızı sıralamasında ise 4. sıraya yükselmektedir.

Borçlanma araçları tarafında, incelenen borsalarda toplam işlem hacminin bir önceki yıla göre %6 azalarak 22 trilyon \$'a düştüğü görülmüştür. İşlem hacmi açısından 8. sırada yer alan Borsa İstanbul'da kote tahvil sayısı nispeten düşüktür.

2014 yılında toplam vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi işlem hacmi %3 artarak 2,1 katrilyon \$ olmuştur. Borsalardaki türev işlem hacminin %80'i vadeli işlem sözleşmelerine aittir. Türkiye'deki vadeli işlemler ise 2014 yılında %9 azalarak 199 milyar \$'a inerken, bu işlemlerde Türkiye 3 sıra gerileyerek 27. sıraya inmiştir. Henüz gelişmekte olan Borsa

İstanbul opsiyon piyasası işlem hacmi ise 1 milyar \$'ın altında kalıp, sıralamada sonlarda yer almaktadır.

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 2014 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.

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'da gerçekleşen günlük ağırlıklı ortalama TL/kg fiyatları kullanılmıştır.

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 veya döviz
cinsinden mevduat,
tahvil, pay senedi ve
altın getirileri
karşılaştırılmıştır.

Bilindiği üzere, yurtiçindeki uzun vadeli Türk lirası cinsinden tasarrufların arttırılması 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 (DTH) 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

2013 yılında pay senetleri, altından sonra en yüksek kayba uğratan yatırım aracı olurken, 2014 yılında en yüksek getiriye sağlamıştır. 2013 yılında en yüksek getiri sağlayan avro cinsinden yatırımlar ise, 2014 yılının en fazla değer kaybeden yatırım araçları olmuştur.

2013 yılında %13 değer kaybeden BIST-100 endeksi, 2014'te %26 değer kazanmış ve %17 reel kazanç sağlamıştır.

Doların %1 reel değer kazandığı 2014 yılında, dolar cinsinden mevduatlarda yatırımcılar %2-3 arasında reel getiri elde etmiştir. Avro cinsinden yapılan mevduatlarda ise %9-11 arasında reel kayıp gerçekleşmiştir.

BIST-100 %17 reel kazanç sağlarken, Avro cinsinden yatırımlar en çok kaybettiren yatırım araçları olmuştur.

SEÇİLMİŞ YATIRIM ARAÇLARININ GETİRİSİ (2014)		
	Nominal	Reel
BIST-100	26.4%	16.9%
1 yıl \$ Döviz Tevdiat Hesabı	11.6%	3.2%
6 ay \$ Döviz Tevdiat Hesabı	11.5%	3.0%
3 ay \$ Döviz Tevdiat Hesabı	11.4%	2.9%
1 ay \$ Döviz Tevdiat Hesabı	10.5%	2.2%
Tahvil /Bono	9.5%	1.2%
\$	9.2%	1.0%
3 ay TL Mevduat	8.3%	0.1%
6 ay TL Mevduat	8.2%	0.1%
Altın	8.2%	0.0%
1 yıl TL Mevduat	8.1%	-0.1%
Gecelik Repo	8.1%	-0.1%
1 ay TL Mevduat	7.4%	-0.7%
1 yıl € Döviz Tevdiat Hesabı	-1.4%	-8.8%
6 ay € Döviz Tevdiat Hesabı	-1.7%	-9.2%
3 ay € Döviz Tevdiat Hesabı	-1.9%	-9.3%
1 ay € Döviz Tevdiat Hesabı	-2.6%	-10.0%
€	-3.7%	-10.9%
TÜFE	8.2%	-

Kaynak: Borsa İstanbul, Hazine, TCMB, TUIK, TSPB hesaplamaları

Raporun yatırım tercihlerinin incelendiği "Yatırımcılar" bölümünde de değinildiği üzere, TL mevduatın tasarruflardaki payı %42 ile ağırlıktadır. Öte yandan, 2014 yılında %7-8 arasında nominal getiri sağlayan TL mevduatı, reel anlamda bir getiri sağlamamış, hatta 1 aylık vadede kayba neden olmuştur. Repo yatırımlarında da reel kazanç olmamıştır.

Hazine tarafından ihraç edilen tahvillere yapılan yatırımın getirisi geçen yıldan bu yana 5 puan artış göstererek %10'a yaklaşırken, bu tahviller yatırımcılarına reel olarak %1 kazanç sağlamıştır.

Altın %20 reel kayıp ile en fazla zarar ettiren yatırım aracı olduğu 2013 yılının ardından, 2014'te TÜFE ile aynı oranda artış göstererek reel değerini korumuştur.

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 beş yılda hız kazanmıştır.

Sabit Getirili Menkul Kıymet Stokları

Özel sektör tahvil stoku %23 artarak 48 milyar TL’ye çıkmıştır.

Türkiye’de işlem gören menkul kıymetler içinde SGMK’lar, hem stok, hem de işlem hacmi açısından en yüksek paya sahip araçlardır. Toplam stokun %92’si kamuya aittir.

Finansal piyasalarda, mevcut hazine bonusu ve devlet tahvillerinin toplam nominal değerini gösteren kamu iç borç stoku, 2010 yılında 353 milyar TL iken, 2014 yılında 415 milyar TL olmuştur. İç borç stokunun tamamı devlet tahvillerine aittir.

BORÇLANMA ARAÇLARI STOKU (MİLYON TL)						2014/2013
	2010	2011	2012	2013	2014	Değişim
Kamu İç Borç Stoku	352,841	368,778	386,542	403,007	414,649	2.9%
Devlet Tahvili	343,317	368,778	382,858	403,007	414,649	2.9%
Hazine Bonusu	9,525	0	3,684	0	0	A.D
Özel Sektör Borç Stoku	2,881	14,566	29,713	38,742	47,628	22.9%
Tahvil	1,281	4,221	9,526	14,420	18,954	31.4%
Finansman Bonusu	105	100	734	0	0	A.D
Banka Bonusu	1,495	9,672	17,848	22,160	26,279	18.6%
Varlığa Dayalı Menkul Kıymet	0	573	1,605	2,163	2,395	10.7%
Kamu Uluslararası Tahvil Stoku	68,309	87,885	91,286	118,782	134,903	13.6%
<i>Kamu Ulr. Tahvil Stoku (milyon \$)</i>	<i>40,899</i>	<i>44,185</i>	<i>46,527</i>	<i>51,209</i>	<i>55,654</i>	<i>4.5%</i>

Kaynak: Hazine, SPK

Hazinenin yurtdışında ihraç ettiği uluslararası tahvillerde (eurobond) dolar bazında %5 artış olurken, TL cinsinden bu tutar %14 artışla 135 milyar TL olmuştur.

Özel sektör tarafında ise piyasa koşullarının iyileşmesinin yanı sıra, ilgili mevzuatta yapılan iyileştirmelerle 2010 yılında sadece 3 milyar TL olan borçlanma aracı stoku hızla artmıştır. 2014 yılında %23 büyüyen özel sektör borçlanma aracı stoku 48 milyar TL olmuştur.

Sabit Getirili Menkul Kıymet Birincil Piyasa İşlemleri

Hazine Müsteşarlığı 2014 yılı içerisinde tahvil ihraçlarıyla yurtiçinde 127 milyar TL, yurtdışında 7 milyar \$ borçlanmıştır. 2014 yılında Hazinenin 15 milyar TL’lik iç borç, 21 milyar TL’lik dış borç itfası olmuştur.

KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI İHRACI (2014)	
	İhraç Tutarı
İç Borçlanma (Mn. TL)	126,793
TL Cinsi Sabit Faizli Kuponlu Senetler	75,116
TL Cinsi Değişken Faizli Kuponlu Tahviller	20,089
TÜFE'ye Endeksli Tahviller	19,843
TL Cinsi Kuponlu Senetler	11,745
Dış Borçlanma (Mn. \$)	7,306
Kaynak: Hazine	

2014 yılında iç borçlanmanın önemli bir kısmı önceki yıllarda olduğu gibi sabit faizli kuponlu tahvillerde yapılmıştır. 2013 yılında 74 ay olan nakit iç borçlanmanın ortalama vadesi 2014 yılında 68 ay olmuştur.

İhraççı bazında özel sektör borçlanma araçlarına bakıldığında ihraçların %81'inin bankalar tarafından yapıldığı görülmektedir. Bankaları, aracı kurumlar, finansal kiralama ve faktoring şirketleri gibi banka dışı finansal kurumlar takip etmektedir. 2010 yılında, reel sektör, borçlanma aracı ihracıyla 341 milyon TL finansman sağlamışken, son iki yılda bu rakam 3 milyar TL'yi aşmıştır.

2014 yılında özel sektör, tahvil ihracıyla 66 milyar TL'lik kaynak yaratmıştır.

İHRAÇCI BAZINDA ÖZEL SEKTÖR BORÇLANMA ARAÇLARI (2014)						2014/2013
	2010	2011	2012	2013	2014	Değişim
İhraç Sayısı	15	58	235	330	517	56.7%
Banka	3	52	166	217	278	28.1%
Banka Dışı-Finans	6	6	58	69	195	182.6%
Finans Dışı	6	0	11	44	44	0.0%
İhraç Miktarı (Mn. TL)	1,931	18,555	42,331	55,547	66,358	19.5%
Banka	1,220	18,130	38,512	47,796	54,299	13.6%
Banka Dışı-Finans	370	425	2,946	4,212	8,774	108.3%
Finans Dışı	341	0	874	3,540	3,285	-7.2%
Kaynak: Borsa İstanbul, TSPB						

Son yıllarda özel sektör tahvillerinde hem çeşitlilik hem de ihraç miktarı açısından hızlı artışlar 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. 2014 yılında bu ihraçların yaklaşık %60'ı halka arz yoluyla yapılmıştır.

ÖZEL SEKTÖR BORÇLANMA ARACI İHRAÇLARI (2014)				
	Halka Arz	Nitelikli İhraç Pazarı	Borsa Dışında İhraç	Toplam
Ürün Sayısı	145	53	319	517
Banka Bonusu	99	18	89	206
Tahvil	33	0	101	134
Finansman Bonusu	9	1	109	119
VDMK	0	33	0	33
Kira Sertifikası	4	1	20	25
İhraç Tutarı (Mn. TL)	39,714	1,859	24,785	66,358
Banka Bonusu	34,227	1,170	13,687	49,083
Tahvil	4,647	0	5,919	10,566
Finansman Bonusu	452	138	4,619	5,207
VDMK	0	452	0	452
Kira Sertifikası	389	100	560	1,049
Kaynak: Borsa İstanbul				

2014 yılında 145'i halka arz yoluyla 53'ü Borsa İstanbul Nitelikli İhraç Pazarı, 319'u da borsa dışında satılmak yoluyla 517 özel sektör borçlanma aracı ihraç edilmiştir. Özel sektör bu ihraçlardan 66 milyar TL kaynak sağlamıştır.

Sabit Getirili Menkul Kıymet İkincil Piyasa İşlemleri

Tahvil kesin alım-satımlarında işlem hacmi %32 düşerken, repo işlemleri %14 büyümüştür.

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.

Son beş yıldaki işlem hacimlerine bakıldığında, 2008'de krizle birlikte gerileyen kesin alım-satım işlemlerinin devam eden yıllarda arttığı, ancak 2014 yılında %32 düşüş sergilediği gözlemlenmektedir. 2014 yılında kaydedilen 673 milyar TL'lik hacim son 5 yılın en düşük tutarıdır.

Öte yandan, artan özel sektör ihraçlarına paralel olarak 2014 yılında özel sektör tahvili işlem hacimleri de artmış, 27 milyar TL'den 32 milyar TL'ye çıkmıştır. Şirket tahvili işlemlerinin yarısından fazlası borsa dışında gerçekleşmiştir.

Toplam repo işlemleri, son iki yılda hızlı artmış, işlem hacmi 2014 sonunda bir önceki yıla kıyasla %14 büyümeye 8 trilyon TL olmuştur. Tahvil-bono işlemlerinin tersine, repo işlemlerinin %88'i Borsa İstanbul'da yapılmıştır.

Borsa İstanbul'daki repo işlemlerinin 2,8 trilyon TL'lik kısmı Repo-Ters Repo Pazarında gerçekleşmiştir. 2011 yılında faaliyete geçen Bankalararası Repo Pazarında, bankalar 4,5 trilyon TL'lik repo işlemi yapmıştır. Bir diğer yeni pazar olan Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarındaki işlemler 20 milyar TL civarında kalmıştır.

BORÇLANMA ARAÇLARI İŞLEM HACİMLERİ (MİLYAR TL)						2014/2013
	2010	2011	2012	2013	2014	Değişim
Kesin Alım-Satım İşlemleri Toplam*	698.1	869.7	910.9	986.5	672.7	-31.8%
Kesin Alım-Satım (Tescil)	252.0	391.2	552.4	580.8	351.1	-39.5%
<i>Kamu Borçlanma Araçları</i>	<i>251.0</i>	<i>386.1</i>	<i>542.2</i>	<i>566.9</i>	<i>334.5</i>	<i>-41.0%</i>
<i>Özel Sektör Borçlanma Araçları</i>	<i>1.0</i>	<i>5.0</i>	<i>10.2</i>	<i>13.9</i>	<i>16.6</i>	<i>19.4%</i>
Kesin Alım-Satım (Borsa İstanbul)	446.2	478.6	358.6	405.7	321.7	-20.7%
<i>Kamu Borçlanma Araçları</i>	<i>445.8</i>	<i>478.3</i>	<i>357.4</i>	<i>392.1</i>	<i>306.2</i>	<i>-21.9%</i>
<i>Özel Sektör Borçlanma Araçları</i>	<i>0.3</i>	<i>0.3</i>	<i>1.2</i>	<i>13.6</i>	<i>15.5</i>	<i>14.0%</i>
Günlük Ort. Kesin Alım Satım İşlem Hacmi	2.8	3.4	3.6	3.9	2.7	-30.8%
Repo-Ters Repo İşlemleri Toplam**	3,470.8	4,168.2	7,025.4	7,065.7	8,020.7	13.5%
Repo (Tescil)	458.5	524.5	556.3	573.1	697.4	21.7%
Repo (Borsa İstanbul)	3,012.3	3,643.7	6,469.1	6,492.6	7,323.3	12.8%
<i>Kamu Borçlanma Araçları</i>	<i>3,012.1</i>	<i>3,635.3</i>	<i>6,459.6</i>	<i>6,472.7</i>	<i>7,304.3</i>	<i>12.8%</i>
<i>Özel Sektör Borçlanma Araçları</i>	<i>0.2</i>	<i>8.4</i>	<i>9.5</i>	<i>19.9</i>	<i>19.1</i>	<i>-4.0%</i>
Günlük Ort. Repo-Ters Repo İşlem Hacmi	13.9	16.5	27.8	28.3	32.0	13.1%
Yabancı Menkul Kıymetler Toplam	54.8	85.2	71.4	54.2	21.6	-60.1%
Tescil	54.2	85.1	70.9	54.2	21.6	-60.1%
Borsa İstanbul	0.6	0.2	0.5	0.0	0.0	A.D.
Günlük Ortalama YMKP İşlem Hacmi	0.2	0.3	0.3	0.2	0.1	-50.0%

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.

Sabit Getirili Menkul Kıymet Getirileri

2012 yılından itibaren TCMB'nin uyguladığı politikaların etkisi ve piyasalardaki görece iyileşme ile faiz oranları düşmeye başlamıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde düşük seviyelerde seyreden faiz oranları yıl genelinde fazla oynaklık göstermemiş ancak yıl sonuna doğru faiz oranları yükseliş eğilimine girmiştir.

Sene başında TCMB'nin faiz artırımıyla ikincil piyasada da oranlar artmıştır.



2014 yılında Merkez Bankası'nın Ocak ayında bir haftalık repo faiz oranlarını %4,5'ten %10'a çıkarması ile piyasada gecelik faizler hızla artmıştır. Gösterge tahvil faizi Ocak başında %9,6 iken, Mart ayında %11,6'ya kadar yükselmiştir. Nisan sonrasında ise Merkez Bankası'nın kademeli faiz indirimleriyle birlikte %8-%10 bandında dalgalanmış ve yılı %8 seviyesinde kapamıştır.

Takasbank Para Piyasası İşlemleri

Borsa İstanbul'da repo işlemlerindeki yükselişe benzer şekilde, son yıllarda Takasbank para piyasası işlemlerinde (TPP) de artış söz konusudur. Bu piyasada 2010 yılında 48 milyar TL olan işlem hacmi, 2013 yılında 235 milyar TL'ye çıkmış ve 2014 yılında bu seviyeyi korumuştur.

TAKASBANK PARA PIYASASI İŞLEM HACMI (MİLYON TL)	
2010	48,272
2011	96,996
2012	180,776
2013	233,997
2014	234,764

Kaynak: Takasbank

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 artış gösteren özel sektör tahvil ihraçları 2014 yılında da devam etmiştir. Özel sektörün tahvil ihraçlarıyla sağladığı kaynak 2014 yılında %19,5 artışla 66 milyar TL'ye çıkmıştır. Bu ihraçların %82'si bankalarca yapılmıştır. Kamu tarafında ise 127 milyar TL'lik yeni ihraç gerçekleşmiştir.

İkincil piyasa işlemlerinde 2014 yılı içerisinde faizlerin artmasıyla repo-ters repo hacimleri 8 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Kesin alım-satım işlem hacmi de %32 düşerek 673 milyar TL'ye inmiştir.

TCMB'nin likiditeyi arttırma yönünde uyguladığı politikalar neticesinde tarihi düşük seviyelere gerileyen faiz oranlarında 2013 yılının Mayıs ayında başlayan yükseliş, 2014 yılının ilk çeyreğinde de devam etmiş, Mart ayında gösterge faiz oranları %11,6'ya kadar çıkmıştır. Nisan sonrasında ise Merkez Bankası'nın kademeli faiz indirimleriyle birlikte ikincil piyasa faizler %8-%10 bandında dalgalanmış ve yılı %8 seviyesinde kapamıştır.

Pay Senetleri

2013 sonrası yurt içi siyasi gelişmeler ve yurt dışında para politikalarına ilişkin belirsizliklerden dolayı düşüş gösteren BIST-100, FED'in 2014 baharında açıkladığı faiz artırımı kararının 2015 yılına ertelenmesi, diğer gelişmiş ülkelerdeki genişleyici para politikaları ve düşen petrol fiyatlarının desteği ile yıl genelinde pozitif bir seyir izlemiştir.

Pay Senedi Getirileri

ABD Merkez Bankası'nın (FED) küresel finansal daralmanın ardından uyguladığı parasal genişleme ve teşvik programını sonlandıracağı sinyalini vermesi, siyasi gelişmeler ve gelişen ülke para birimlerindeki volatilité (oynaklık) gibi nedenlerle 2013 yılını %13'lük kayıpla tamamlayan BIST-100 endeksi, 2014 yılında %26 artış kaydetmiştir.

ABD Merkez Bankası, Aralık 2013'te gerçekleştirdiği ve finansal genişlemenin ekonomiye etkisinin azaldığını açıkladığı toplantının ardından, Ocak 2014 tarihi itibarıyla tahvil alımını azaltacağı açıklamıştır. Ayrıca, yerel seçimler öncesi Türkiye'deki siyasi belirsizlikler 2014'ün ilk aylarında TL'de değer kaybına ve Mart 2014 başında BIST-100 endeksinin Temmuz 2012'den bu yana en düşük seviyesi olan 61.189 seviyesine gerilemesine neden olmuştur. Türkiye'nin döviz rezervlerinin azalması ile seçimler öncesi artan siyasi belirsizlikten dolayı Şubat ayı başında Türkiye'nin kredi görünümü Standard and Poor's (S&P) tarafından 'durağan'dan, 'negatif'e düşürülmüştür.

Ancak 30 Mart 2014 yerel seçimlerinden iktidarın başarı ile çıkması ve 10 Ağustos 2014 Cumhurbaşkanlığı seçimini AK Parti'nin adayı Recep Tayyip Erdoğan'ın kazanıp, Başbakanlık görevini devralan Ahmet Davutoğlu'nun ekonomi yönetiminde değişikliğe gitmemesi piyasalarda pozitif etki yaratmıştır.

BIST-100 endeksi
bir önceki yıla göre
%26 artmıştır.

FED'in destekleyici politikalarına uzun süre devam edeceğini açıklaması ve uzun vadeli faiz beklentilerini düşürmesi ile Avrupa Merkez Bankasının politika faiz oranlarını indirerek Euro Bölgesi'nde parasal genişleme programı duyurması, küresel likidite koşullarında iyileştirici yönde etki yapmıştır. Bu gelişmeler, 2014'ün ikinci çeyreğinde risk primlerinin düşmesine ve Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelere sermaye akışına katkı sağlamış, BIST-100 endeksi yükselmeye başlamıştır.

Öte yandan artan risk algısıyla, devam eden aylarda gelişmekte olan ülkelere sermaye akımları azalmıştır. Artan jeopolitik risklerin etkisiyle, BIST-100 endeksi dalgalı bir seyir izlemiştir. Yılın son çeyreğinde ise FED'in faiz artırımı kararının 2015 yılına ertelenmesi ve diğer gelişmiş ülkelerdeki genişleyici para politikaları, küresel risk iştahını desteklemiştir. Petrol fiyatlarında devam eden düşüşün de katkısıyla BIST-100 endeksi yılı %26,4'lük artışla tamamlamıştır.



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, artış dönemlerinde ise daha çok yükselmektedir. Ancak 2014 yılında her iki endeksin getirisi BIST-100 endeksine paralel olmuştur. Son 5 yıldaki yıllık ortalama getirilerde ise sınai endeks, mali endekse kıyasla daha fazla artmıştır.

Son 5 yılda sınai endeksinin yıllık ortalama getirisi, mali endekse kıyasla daha fazladır.

	Fiyat			Getiri		
	BIST-100	Mali	Sınai	BIST-100	Mali	Sınai
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	52.6%	59.6%	33.7%	55.4%	61.3%	40.2%
2013	-13.3%	-20.4%	-3.5%	-11.7%	-19.3%	-0.6%
2014	26.4%	27.3%	26.3%	28.7%	29.4%	29.9%
2010-2014	62.3%	44.5%	107.7%	79.3%	55.6%	143.1%
Yıllık Ortalama	10.2%	7.6%	15.7%	12.4%	9.2%	19.4%

Kaynak: Borsa İstanbul

Fiyat artışlarının yanında, dağıtılan temettüleri de dikkate alan getiri endekslerine bakıldığında, son 5 yılda BIST-100 şirketlerinin yıllık ortalama %12 getiri sağladığı görülmektedir. Son 5 yılda sanayi şirketlerde fiyat ve getiri endekslerinin yıllık ortalama değişimleri arasında önemli bir fark olduğu görülmektedir. Bu durum sanayi şirketlerinin temettü dağıtımlarının daha fazla olduğuna işaret etmektedir.

Piyasa Değeri

2012 sonunda 553 milyar TL olan piyasa değeri, 2013 yılında yurtdışında para politikalarına ilişkin belirsizliklerin yanı sıra yurtiçindeki toplumsal ve siyasi olayların etkisiyle 2013 sonunda 506 milyar TL'ye gerilemiştir. 2014 yılının ilk çeyreğinde yerel seçim öncesi yatay seyreden Borsa İstanbul'un piyasa değeri, belirsizlik ortamının kalkmasıyla 550 milyar TL seviyelerine çıkmıştır. FED'in faiz artırımının 2015 yılının ortalarında gerçekleşeceği sinyalleri piyasada olumlu hava yaratmış, 2014 sonunda işlem gören şirketlerin piyasa değeri 2013 sonuna göre %24 artarak 627 milyar TL olmuştur.

BORSA İSTANBUL YIL SONU PIYASA DEĞERİ (MİLYON TL)						
	2010	2011	2012	2013	2014	2014/2013
	Değişim					
Ulusal Pazar	454,510	360,640	523,333	466,581	575,854	23.4%
İkinci Ulusal Pazar	6,420	8,320	9,354	17,379	23,970	37.9%
Kurumsal Ürünler Pazarı	11,513	12,042	17,148	19,462	23,488	20.7%
Serbest İşlem Platformu	-	-	2,459	1,663	2,059	23.8%
Gözaltı Pazarı	109	151	216	245	1,057	331.4%
Gelişen İşletmeler Piyasası	-	110	387	583	937	60.7%
Toplam	472,553	381,262	552,898	505,914	627,365	24.0%
Kaynak: Borsa İstanbul						
*Kurumsal ürünler pazarı hariç						

İşlem Gören Menkul Kıymet Sayısı

Ulusal Pazarda işlem gören şirket sayısı azalırken, İkinci Ulusal Pazar ve Gelişen İşletmeler Piyasasındaki şirket sayısı artmıştır.

Borsa İstanbul'da işlem gören şirket sayısı, 2010 yılından itibaren artmaya başlamıştır. Bu gelişmede, Halka Arz Seferberliği ile beraber İkinci Ulusal Pazar ve Gelişen İşletmeler Piyasasına gelen şirketlerin katkısı olmuştur. 2014 sonunda işlem gören şirketlerin 217'si Ulusal Pazara kotedir. Ulusal Pazardaki 6 şirket İkinci Ulusal Pazara geçerken, İkinci Ulusal Pazarda işlem gören 1 şirket de Ulusal Pazara geçmiştir. Ulusal Pazardaki 4 şirket Gözaltı Pazarına alınmış, 2 şirket borsa kotundan çıkmış, 3 şirket ise diğer halka açık şirketler ile birleşmiştir. 3 şirketin Ulusal Pazarda halka arz edilmesiyle, bu pazardaki şirket sayısı 11 adet düşerek 217 olmuştur. Bununla birlikte İkinci Ulusal Pazardaki şirketlerin sayısı 94'e çıkmıştır.

2011 yılında küçük ve orta ölçekli şirketlere yönelik faaliyete geçen Gelişen İşletmeler Piyasasında (GİP) işlem gören şirket sayısı 2014 yılında 2 adet artarak 22'ye çıkmıştır. İkinci Ulusal Pazara bir alternatif oluşturan bu piyasada kotasyon koşulları daha düşük olup, halka arz süreci bir piyasa danışmanı ile yürütülmektedir.

Halka açık olup borsaya kote olmayan şirketlerin işlem görmesi için oluşturulan Serbest İşlem Platformunda 2014 sonu itibarıyla işlem gören şirket sayısı 1 adet artarak 14'e çıkmıştır.

PAY PIYASASINDA İŞLEM GÖREN MENKUL KIYMETLER						2014/2013
	2010	2011	2012	2013	2014	Değişim
Ulusal Pazar	241	237	242	228	217	-4.8%
İkinci Ulusal Pazar	33	61	77	89	94	5.6%
Gözaltı Pazarı	11	11	13	23	29	26.1%
Gelişen İşletmeler Piyasası	-	2	11	20	22	10.0%
Serbest İşlem Platformu	-	-	16	13	14	7.7%
Kurumsal Ürünler Pazarı	87	239	394	393	701	78.4%
Borsa Yatırım Fonu	12	12	16	17	15	-11.8%
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı	31	26	18	13	9	-30.8%
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	20	22	24	29	31	6.9%
Girişim Sermayesi Yatırım Ort.	2	4	5	6	6	0.0%
Varant Sayısı	22	175	281	328	640	95.1%
Sertifika Sayısı	-	-	-	50	-	A.D.
Toplam Şirket Sayısı*	285	311	359	373	376	0.8%
Toplam Menkul Kıymet Sayısı	372	550	753	766	1.077	40.6%

Kaynak: Borsa İstanbul
*Kurumsal ürünler pazarı hariç

Böylece, 2014 sonunda, Ulusal, İkinci Ulusal, Gözaltı ve Gelişen İşletmeler pazarları ile Serbest İşlem Platformunda işlem gören toplam şirket sayısı 3 adet artarak 376'ya yükselmiştir. Ayrıca, gayrimenkul yatırım ortaklığı fonlarının sayısı 2014 yılında 2 adet artarak 31'e çıkmıştır.

2014 sonu itibarıyla işlem gören varant sayısı iki misline çıkarak 640 olmuştur. İşlem gören şirketlere, yatırım ortaklıkları, borsa yatırım fonu, varant ve sertifikalar da dâhil edildiğinde Borsa İstanbul pay piyasasında işlem gören menkul kıymet sayısı 766'dan 1.077'ye çıkmıştır.

Pay Senedi Birincil Piyasa İşlemleri

2010 yılından 2012 yılına dek halka arz sayısında önemli artış yaşanmıştır. Ancak, 2013 yılının ardından 2014 yılında da halka arz sayıları gerilemiştir. 2014 yılında 13 halka arz ile 714 milyon TL'lik hasılat elde edilmiştir. 2014 yılında toptan satışlar pazarında yapılan işlemlerde de büyük bir düşüş yaşanarak sadece 207 milyon TL'lik pay el değiştirmiştir. Böylece birincil piyasada 2014 yılında 1 milyar TL'lik işlem gerçekleşmiştir.

2014 yılında 4'ü GİP'te olmak üzere 12 şirket ilk defa halka arz olurken, bu halka arzlardan elde edilen hasılat 695 milyon TL'de kalmıştır. 2014 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 4 şirketin 24 milyon TL'lik halka arzı gerçekleşmiştir.

2014 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 2014 yılında 19 milyon TL'de kalmıştır.

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

2014 yılında birincil piyasada 1 milyar TL'lik pay senedi işlemi gerçekleşmiştir

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. 2014 yılında ise bu pazarda yalnızca 207 milyon TL'lik işlem gerçekleşmiştir.

PAY SENEDİ BİRİNCİL PİYASA İŞLEMLERİ						
	2010	2011	2012	2013	2014	2014/2013 Değişim
Birincil Halka Arz						
Halka Arz Sayısı	25	27	30	19	13	-31.6%
Şirket	17	22	15	6	8	33.3%
Şirket-GİP	-	2	10	9	4	-55.6%
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı	0	1	0	0	0	A.D.
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	5	2	1	3	1	-66.7%
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı	0	0	0	0	0	A.D.
Borsa Yatırım Fonu	3	0	4	1	0	-100.0%
Halka Arz Tutarı (Mn. TL)	3,126	1,329	648	1,381	714	-48.3%
Şirket	1,441	981	433	921	671	-27.1%
Şirket-GİP	0	26	87	65	24	-63.1%
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı	0	14	0	0	0	A.D.
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	1,669	308	98	388	19	-95.1%
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı	0	0	0	0	0	A.D.
Borsa Yatırım Fonu	16	0	29	6	0	-100.0%
Toptan Satışlar Pazarı						
Şirket Sayısı	14	12	14	11	8	-27.3%
Satış Tutarı (Mn. TL)	973	266	9,022	4,034	207	-94.9%

Kaynak: Borsa İstanbul

Pay Senedi İkincil Piyasa İşlemleri

Pay senedi işlem hacmi
%7 artmış, günlük
işlem hacmi 3,5 milyar
TL olmuştur.

2014 yılında endeksteki yükselişle beraber, işlem hacmi bir önceki yıla göre %7 artarak 873 milyar TL ile rekor seviyeye ulaşmıştır. İşlemlerin %91'i Ulusal Pazarda işlem gören şirketlerde gerçekleşmiştir.

İşlem gören şirket sayısının arttığı İkinci Ulusal Pazardaki işlem hacmi 2013'e göre %16 azalarak 24 milyar TL'de kalmıştır.

PAY SENEDİ İŞLEM HACMİ (MİLYON TL)						
	2010	2011	2012	2013	2014	2014/2013 Değişim
Ulusal Pazar	577,901	602,187	548,142	732,478	794,058	8.4%
İkinci Ulusal Pazar	18,019	27,156	27,274	28,450	23,787	-16.4%
Gözetli Pazarı	702	164	112	129	270	109.3%
Gelişen İşletmeler Piy.	-	461	1,306	2,158	1,948	-9.7%
Serbest İşlem Platformu	-	-	41	42	21	-50.0%
Kurumsal Ürünler Pazarı	39,043	65,369	46,450	53,602	52,847	-1.4%
<i>Borsa Yatırım Fonu</i>	<i>14,110</i>	<i>8,731</i>	<i>8,257</i>	<i>8,368</i>	<i>3,829</i>	<i>-54.2%</i>
<i>Varant ve Sertifika</i>	<i>548</i>	<i>4,679</i>	<i>5,400</i>	<i>4,821</i>	<i>5,837</i>	<i>21.1%</i>
<i>Yatırım Ortaklıkları</i>	<i>24,385</i>	<i>51,958</i>	<i>32,793</i>	<i>40,413</i>	<i>43,181</i>	<i>6.8%</i>
Toplam İşlem Hacmi	635,664	695,338	623,326	816,858	872,931	6.9%
Günlük İşlem Hacmi	2,543	2,748	2,464	3,267	3,478	6.5%

Kaynak: Borsa İstanbul

2014 sonu itibarıyla 22 şirketin kote olduğu GİP'teki işlem hacmi %10 düşerek 2 milyar TL'ye gerilerken, 14 şirketin yer aldığı SİP'teki işlem hacmi yarı yarıya azalarak 21 milyon TL olmuştur.

Borsa yatırım fonu ve varantların yanı sıra gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi şirketlerinin yer aldığı Kurumsal Ürünler Pazarındaki işlemler bir önceki yıla göre ufak bir düşüşle 53 milyar TL'ye gerilemiştir. Varant ve yatırım ortaklıklarında artış gözlenirken, borsa yatırım fonlarının işlem hacmi 2014 yılında yarıdan fazla inmiştir.

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. 295 pay senedinin ödünç alınıp verildiği 2014 yılında ÖPSP işlemleri 2 misline çıkarak 6 milyar TL olmuştur.

TAKASBANK ÖDÜNÇ PAY SENEDİ PIYASASI						2014/2013
	2010	2011	2012	2013	2014	Değişim
İşlem Gören Menkul Kıymet Sayısı	290	270	252	258	295	14.3%
İşlem Hacmi (Milyon TL)	2,927	2,692	2,937	3,023	6,296	108.2%
Günlük Ort. İşlem Hacmi (Milyon TL)	11.7	10.6	11.6	12.1	25.1	107.4%

Kaynak: Takasbank

Açığa Satış İşlemleri

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

AÇIĞA SATIŞ İŞLEM HACMİ (MİLYON TL)						2014/2013
	2010	2011	2012	2013	2014	Değişim
Hisse Senedi	39,737	36,334	33,840	94,711	138,256	46.0%
Borsa Yatırım Fonu	110	88	79	89	93	4.5%
Toplam	39,847	36,422	33,919	94,800	138,349	45.9%
Açığa Satış/Toplam Hacim	6.3%	5.2%	5.4%	11.6%	15.8%	-

Kaynak: Borsa İstanbul

Açığa satış işlemleri 2014 yılında bir önceki yıla göre %46'lık bir artışla 138 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2014 yılında açığa satış işlemlerinin toplam pay senedi işlemlerine oranı %16'dır.

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 kapatıldığına işaret etmektedir.

Açığa satış işlemlerinin toplam pay senedi işlemlerine oranı %16'ya çıkmıştır.

Sonuç

Yurt içinde yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimleri nedeniyle siyasi gelişmeler ile yurt dışında merkez bankalarının ekonomiyi desteklemek için verdiği sinyaller ve kararların etkilediği BIST 100 endeksi 2014 yılını %26,4'lük artışla tamamlamıştır.

Piyasa değerinin %24 artışla 647 milyar TL'ye çıktığı 2014 yılında hisse senedi işlem hacmi %7 artarak 873 milyar TL'ye yükselmiştir. Endeksteeki çıkışa rağmen 2013 yılının ardından 2014 yılında da halka arz sayısı azalmış, halka arz hasılatı yarı yarıya azalmıştır. 2014 yılında Borsa İstanbul pay piyasası bünyesinde toplam 13 adet halka arz gerçekleşmiştir.

Vadeli İşlemler ve Opsiyonlar

Borsa İstanbul'da Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP) 2012 yılının son günlerinde açılmıştır. 2013 yılı içerisinde Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB) işlemlerinin Borsa İstanbul bünyesine geçmesi ile tüm türev ürünler VİOP'ta işlem görmeye başlamıştır. 2012 yılının son günlerinde işlem görmeye başlayan opsiyon sözleşmelerindeki işlemler vadeli kontratlara göre daha sınırlıdır.

VADELİ İŞLEMLER						2014/2013
	2010	2011	2012	2013	2014	Değişim
İşlem Hacmi (Milyon TL)	431,682	439,799	403,933	412,478	434,613	5.3%
Endeks	419,605	402,063	376,105	385,564	400,624	3.9%
Döviz	11,155	34,453	23,291	22,224	31,986	43.9%
Emtia	872	3,278	4,524	4,682	1,868	-60.1%
Enerji	-	3	13	2	0.4	-80%
Faiz	50	3	0.2	-	-	A.D.
Pay Senedi	-	-	-	7	135	1828.6%
İşlem Adedi (Milyon)	64	74	62	53	59	11.3%
Açık Pozisyon Sayısı (Bin)	182	266	275	425	494	16.2%
Günlük Ort. Hacim (Milyon TL)	1,727	1,738	1,597	1,650	1,732	5.0%

Kaynak: Borsa İstanbul

2014 sonu itibariyle Borsa İstanbul'da endeks (BIST-30, Saraybosna Borsası endeksi SASX-10, Mini 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.

Vadeli işlem hacmindeki artış yıllar itibariyle hız kaybetmiş, 2012 yılında ise kuruluşundan itibaren ilk defa işlem hacmi azalmıştı. 2014 yılında 435 milyar TL'ye çıkan işlem hacmi yine de 2011 yılındaki seviyeye ulaşamamıştır.

Ürün bazında işlem hacimlerine bakıldığında, işlemlerin %92'sinin pay endeksi sözleşmelerinde yapıldığı görülmektedir. İkinci sırada yer alan döviz vadeli işlem sözleşmesi hacmi bir önceki yıla göre %44'lük artış ile 32 milyar TL'ye yükselmiştir. Emtia fiyatları gerilerken emtia vadeli işlemleri de %60 oranında gerilemiştir.

Sözleşme adedine bakıldığında ise, işlem miktarı bir önceki yıl sonuna göre %11 artarak 59 milyon adete çıkmıştır.

Yükümlülükleri devam eden katılımcıların piyasadaki uzun ve kısa pozisyon sayısının toplamını ifade eden açık pozisyon sayısı 2014 sonu itibariyle %16 artarak 494.000'e çıkmıştır.

Vadeli işlem hacmi
435 milyar TL'ye
yükselirken,
işlemlerin önemli
bir kısmı endeks
sözleşmelerinde
yapılmıştır.

Piyasada yeni yatırım araçlarından biri olan opsiyon sözleşmelerinde 10 pay senedi ve BIST-30 endeksi dayanak varlık olabilmektedir. 2013 yılında 121 milyon TL olan opsiyon işlem hacmi, bu ürünlerin yatırımcılar tarafından bilinirliğinin artmasıyla birlikte bir önceki yıla göre 10 kat artarak 1 milyar TL'yi bulmuştur. 2014 yılında gerçekleşen işlemlerin tamamına yakını endeks sözleşmeleri üzerine yapılmıştır. Mayıs ayında işleme açılan Dolar-TL opsiyonlarında ise 60 milyon TL'lik işlem gerçekleşmiştir.

OPSİYONLAR				
Milyon TL	2012*	2013	2014	2014/2013 Değişim
Prim Hacmi	0.1	3	19	533.3%
İşlem Hacmi	2	121	1,109	817.9%
Endeks	0	95	985	940.9%
Pay Senedi	2	26	64	143.9%
Döviz	0	0	60	A.D.

Kaynak: Borsa İstanbul
*27 Aralık-31 Aralık

Sonuç

Vadeli işlemler 2014 yılında hafif bir artışla 435 milyar TL olmuştur. %92'lik payla endeks sözleşmeleri en fazla işlem gören ürün grubu olmaya devam ederken, ikinci sırada yer alan döviz kontratı işlemleri 32 milyar TL'de kalmıştır. Vadeli işlem hacminde üçüncü sırada yer alan emtia kontratlarında ise hacim %60'lık bir düşüşle 2 milyar TL'nin altına inmiştir.

Yeni başlayan opsiyon işlemleri 2014'te 10 kat artarak 121 milyon TL'den 1 milyar TL'ye yükselmiştir.

Kaldıraçlı İşlemler

Döviz, emtia ve kıymetli madenlere dayalı olarak gerçekleştirilen ve kamuoyunda "foreks" olarak bilinen kaldıraçlı alım-satım işlemlerini sadece aracı kurumlar yapabilmektedir. 2014 yılında piyasada 39 aracı kurum işlem yapma yetkisine sahiptir. Bu rakama piyasa yapıcıları, işlem aracıları ve tanıtım aracıları dâhildir.

Kaldıraçlı işlemlerde günlük ortalama hacim 18 milyar TL olmuştur.

KALDIRAÇLI İŞLEMLER				
	2012	2013	2014	2014/2013 Değişim
Kurum Sayısı	23	33	39	18.2%
Hesap Sayısı	16,670	43,194	78,755	82.3%
Açık Pozisyon Değeri (Milyar TL)	2.9	5.3	8.5	58.8%
Müşteriler ile Yapılan İşlem Hacmi (Myr.TL)	1,102	2,953	4,569	54.7%
Günlük Ort. İşlem Hacmi (Milyar TL)	4.2	11.8	18.2	54.1%

Kaynak: Takasbank

Aracı kuruluşlarda bulunan hesap sayısı 2013 yılına kıyasla yıllık %82.3 oranında artarak 79.000 olmuş, müşterilerle yapılan toplam işlem hacmi %55 artarak 4,6 trilyon TL'ye çıkmıştır. Günlük ortalama işlem hacmi 18 milyar TL olmuştur.

Yatırım Fonları

2013 yılında devlet katkısıyla desteklenmeye başlanan bireysel emeklilik sistemine olan talebin artmasıyla, yatırım fonları sektörü 2014 yılında büyümüştür. Yıllık toplam fon sayısının, önceki yıla göre 679'dan 659'a gerilemesine rağmen fon büyüklüğü %28,8'lik artışla 58 milyar TL'den 74 milyar TL'ye yükselmiştir. 2014 sonu itibariyle fon pazarında ilk kez emeklilik fonları, A ve B tipi menkul kıymet fon toplam büyüklüğünü geçmiştir. Emeklilik yatırım fonları 2010'da toplam fon büyüklüğünün %27'sini temsil ederken 2014 yılında payını %51'e yükseltmiştir.

"Uluslararası Karşılaştırmalar" bölümünde 2014/09 itibariyle, Türkiye'nin yatırım fonu büyüklüğünün 15 milyar \$ (yaklaşık 35 milyar TL) olduğu belirtilmiştir. Ancak bu tutara emeklilik yatırım fonları dahil değildir.

YATIRIM FONLARI						2014/2013
Fon Sayıları	2010	2011	2012	2013	2014	Değişim
A Tipi Fonlar	119	123	122	122	120	-1.6%
B Tipi Fonlar	307	343	333	324	294	-9.3%
Emeklilik Yatırım Fonları	140	165	175	233	245	5.2%
Toplam	566	631	630	679	659	-2.9%
Portföy Büyüklükleri (Milyon TL)						
A Tipi Fonlar	1,492	1,468	1,624	1,844	1,901	3.1%
B Tipi Fonlar	30,807	28,832	28,930	29,346	34,217	16.6%
Emeklilik Yatırım Fonları	12,177	14,308	20,343	26,364	38,030	44.2%
Toplam	44,476	44,608	50,897	57,554	74,149	28.8%
Kaynak: Takasbank						

Emeklilik fonları,
menkul kıymet
yatırım fonlarının
toplam
büyüklüğünün
üzerine çıkmıştır.

Son 5 yılda toplam fon büyüklüğünün yaklaşık %3'ünü oluşturan A tipi fon portföy büyüklüğünde önemli bir değişiklik olmamıştır. 2014 sonu itibariyle yaklaşık 2 milyar TL'lik A tipi fon yönetilmektedir.

B tipi fonların portföy büyüklüğü yıllar içinde önemli değişikliğe uğramamış ancak 2014 sonunda %17'lik bir artışla 34 milyar TL'ye çıkmıştır. 2010 yılında toplam fon pazarında %69 paya sahip olan B tipi yatırım fonları fon piyasasındaki payı 2014 sonunda %46'ya gerilemiştir.

2014 sonunda sayıları 245'e ulaşan emeklilik yatırım fonları ise devlet teşviki ile büyümeye devam etmiş, 2014 yılında portföy büyüklüğü %44 artışla 38 milyar TL'yi aşmıştır.

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'ini B tipi oluşturmaktadır.

A Tipi Yatırım Fonları

BIST-100 endeksinin %26 arttığı 2014 yılında A tipi yatırım fonu portföyündeki artış %3'te kalmıştır. Bu durum A tipi fonlardan sermaye çıkışı olduğuna işaret etmektedir.

Portföylerinin en az %80'ini temel alınan endeksteeki pay senetlerine yatıran endeks fonlarının portföyü %5 artmıştır. Portföylerinin yarısından fazlasını hisse senetlerine yatıran pay senedi fonlarının portföyü ise %30 düşmüştür. Karma fonlar 468 milyon TL ile A tipi fon büyüklüğünün %24'ünü oluşturmaktadır.

A TİPİ FONLARIN PORTFÖY DEĞERLERİ (MİLYON TL)						
	2010	2011	2012	2013	2014	2014/2013 Değişim
Karma Fon	371	352	419	411	468	13.9%
Değişken Fon	269	269	324	344	335	-2.6%
Endeks Fon	315	260	273	301	316	5.0%
Pay Senedi Fonu	167	172	225	356	250	-29.8%
İştirak Fonu	150	221	128	164	234	42.7%
Özel Fon	137	139	185	188	204	8.5%
Borsa Yatırım Fonu	77	49	67	76	85	11.8%
Yabancı MK Fonu	1	1	1	3	9	249.0%
Sektör Fonu	0.2	0.2	0.4	0.2	0.3	50%
Fon Sepeti Fonu	5	5	0	0	0	A.D.
Serbest Yatırım Fonu	-	-	-	1	0	A.D.
Toplam	1,492	1,468	1,624	1,844	1,901	3.1%

Kaynak: Takasbank

Endeksteeki yükselişin etkisiyle A tipi fonların portföylerindeki pay senedi yatırımlarının payı 2013 yılına kıyasla 4 puan yükselerek %74'e çıkmıştır. Öte yandan fon portföylerindeki repo yatırımlarının payı %10'dan %5'e inmiştir.

A TİPİ FONLARIN PORTFÖY DAĞILIMI					
	2010	2011	2012	2013	2014
Pay Senedi	66.0%	64.2%	72.9%	70.0%	74.2%
Tahvil Bono	21.7%	17.3%	18.3%	16.1%	17.1%
Kamu	21.4%	14.8%	12.6%	10.6%	9.3%
Özel	0.2%	2.5%	5.6%	5.5%	7.8%
Repo	11.6%	16.2%	6.2%	10.4%	5.3%
Takasbank Para Piyasası	0.2%	0.6%	1.2%	1.2%	1.3%
Diğer	0.6%	1.7%	1.5%	2.3%	2.1%

Kaynak: Takasbank

B Tipi Yatırım Fonları

2014 yılında B tipi fon büyüklüğü %17 artarak 34 milyar TL'ye yükselmiştir. B tipi yatırım fonlarının %75'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 13 milyar TL'ye çıkmıştır. Öte yandan, likit fonların büyüklüğü %15'lik artışla 11 milyar TL'den 13 milyar TL'ye çıkmıştır.

İlk defa 2007'de oluşturulan ve 2011'e kadar portföy büyüklüğü artan koruma amaçlı fonların portföy değeri, 2011'de 3 milyar TL'ye kadar çıkmışken, 2012 yılından itibaren küçülmeye başlamış ve 2014 sonunda 162 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 22 milyon TL'ye düşmüştür. Söz konusu fonların getirilerinin düşük kalması, bu fonlara olan talebi düşürmüş ve fon büyüklükleri gerilemiştir. Özel sektör tahvillerinin getirisinden

B tipi fon büyüklüğünün %75'i kısa vadeli fonlara aittir.

faýdalanan değişken ve tahvil - bono fonlarının toplam portföyü 2,4 milyar TL artmıştır.

B TİPİ FONLARIN PORTFÖY DEĞERLERİ (MİLYON TL)						2014/2013
	2010	2011	2012	2013	2014	Değişim
Kısa Vadeli Tahvil Fonu	-	-	4,618	12,215	12,998	6.4%
Likit Fon	22,877	20,555	17,036	11,005	12,622	14.7%
Değişken Fon	1,906	1,279	2,263	2,419	3,505	44.9%
Tahvil ve Bono Fonu	2,252	1,269	2,231	1,560	2,840	82.1%
Serbest Yatırım Fonu	214	162	244	580	935	61.3%
Özel Fon	251	246	279	278	456	63.9%
Altın & Diğer Kıy. Mad. Fonu	479	1,346	835	512	364	-28.8%
Koruma Amaçlı Fon	2,112	2,846	923	460	162	-64.9%
Yabancı MK Fonu	126	100	100	129	142	10.0%
Borsa Yatırım Fonu	164	238	306	105	107	2.5%
Fon Sepeti Fonu	8	16	14	24	49	107.8%
Garantili Fon	415	772	77	53	22	-58.6%
Karma Fon	4	4	0	5	13	164.6%
Altın Fonu	-	-	3	3	2	-12.3%
Toplam	30,807	28,832	28,930	29,346	34,217	16.6%

Kaynak: Takasbank

Öte yandan, pazarda yeni bir ürün olan ve sayıları artan serbest yatırım fonlarının yönettikleri portföy büyüklüğü 2014'te %61 artarak 1 milyar TL'ye yaklaşmıştır.

Altın fiyatlarında 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 2014 sonunda 364 milyon TL'ye kadar inmiştir.

B TİPİ FONLARIN PORTFÖY DAĞILIMI					
	2010	2011	2012	2013	2014
Pay Senedi	0.9%	0.5%	1.1%	1.2%	1.2%
Tahvil Bono	29.9%	35.3%	44.7%	51.7%	54.0%
Kamu	28.6%	25.4%	24.1%	22.4%	12.7%
Özel	1.3%	9.9%	20.6%	29.3%	42.2%
Repo	57.6%	48.2%	40.1%	30.4%	20.7%
Takasbank Para Piyasası	8.6%	9.6%	8.0%	11.9%	12.7%
Diğer	3.1%	6.4%	5.6%	4.8%	11.3%

Kaynak: Takasbank

B tipi fonların portföyünde özel sektör tahvillerinin payı artmıştır.

2014 yılında likit fon portföyündeki artışa rağmen repo yatırımlarının toplam B tipi portföy büyüklüğündeki payı azalırken, özel sektör tahvil ve bono yatırımlarının payı artmaya devam ederek %42'ye çıkmıştır. B tipi fon portföyünde özel sektör borçlanma araçlarının payı, 2010 yılında %1 iken geçtiğimiz son iki yılda kamu tahvillerinin payının üzerine çıkmıştır.

Emeklilik Yatırım Fonları

Bireysel emeklilik sistemi, Türkiye'de Eylül 2003'te uygulanmaya başlanmış ve yıllar itibarıyla hızla gelişmiştir. 2010 sonunda 140 olan emeklilik yatırım fonu sayısı 2014'te 245'e çıkmıştır. Aynı dönemde portföy büyüklüğü sürekli yükselerek 12 milyar TL'den 38 milyar TL'ye çıkmıştır. 2014'te portföy değeri %44 artan emeklilik fonları büyüklüğü 2014 sonunda A ve B tipi fonların toplam portföy büyüklüğünü geçmiştir.

EMEKLİLİK YATIRIM FONLARININ BÜYÜKLÜK DAĞILIMI (MİLYON TL)						
	2010	2011	2012	2013	2014	2014/2013 Değişim
Kamu Borçlanma Araçları (TL)	6,482	7,211	10,146	10,209	12,721	24.6%
Esnek Fon	3,079	3,828	5,908	8,057	11,323	40.5%
Likit Fon	1,162	1,374	1,690	2,229	3,480	56.1%
Standart Fon	-	-	-	1,150	3,019	162.5%
Hisse Senedi Fonu	765	908	1,427	1,854	2,543	37.2%
Kamu Borçlanma Araçları (Yabancı Para)	401	634	750	865	1,567	81.2%
Altın Fonu	-	-	-	84	301	258.3%
Karma Fon	132	150	213	182	275	51.1%
Karma Borçlanma Araçları Fonu	-	-	-	100	162	62.0%
Dengeli Fon	123	111	121	118	123	4.2%
Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu	-	-	1	34	57	67.6%
Endeks Fon	-	-	19	37	33	-10.8%
Uluslararası Fon	33	91	68	186	21	-88.7%
Devlet Katkısı Fonu	-	-	-	1,259	2,407	91.2%
Toplam	12,177	14,308	20,343	26,364	38,031	44.3%

Kaynak: Takasbank

Söz konusu artışta 2013'te getirilen devlet teşvikinin etkisi devam etmektedir. 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. 2014 yılı için bu rakam yıllık 3.307 TL'dir.

13 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 %40 artarak 11 milyar TL'ye ulaşırken, bu fonların toplamdaki payı %28 olmuştur.

Sisteme giriş aşamasında herhangi bir fon tercihinde bulunmayan kişilerin birikimlerinin değerlendirildiği standart fonların büyüklüğü 3 milyar TL'dir. 2013'te devreye giren devlet katkısının değerlendirildiği Devlet Katkısı Fonu portföy büyüklüğü 2014 sonu itibarıyla 2,4 milyar TL'yi bulmuştur. 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 %67 iken, diğer fon türlerinde olduğu gibi özel sektör borçlanma araçlarının payı düzenli olarak artmıştır. Yine de bu araçların toplam portföydeki payı %10'da kalmaktadır.

Emeklilik yatırım fonlarının portföy büyüklüğü 38 milyar TL'yi aşmıştır.

EMEKLİLİK YATIRIM FONLARIN PORTFÖY DAĞILIMI					
	2010	2011	2012	2013	2014
Pay Senedi	12.0%	12.2%	16.0%	13.9%	13.5%
Tahvil Bono	61.1%	64.2%	65.7%	68.5%	67.0%
Kamu	60.4%	61.1%	60.0%	61.0%	56.6%
Özel	0.7%	3.1%	5.6%	7.5%	10.4%
Repo	13.4%	11.9%	8.1%	6.8%	6.5%
Takasbank Para Piyasası	0.0%	0.5%	0.7%	1.2%	0.9%
Diğer	13.5%	11.2%	9.0%	9.5%	12.0%

Kaynak: Takasbank

Repo ve Takasbank Para Piyasası işlemlerini yansıtan para piyasası enstrümanlarının payı önceki yıla göre hafif bir gerileme ile %7'ye inmiştir.

2014 yılında bireysel emeklilik fonlarının pay senedi yatırımları 5,1 milyar TL'dir. 2014 sonu itibariyle Türkiye'de kurumsal yatırımcılarda bulunan hisse senetlerinin değerinin 6,9 milyar TL olduğu göz önünde bulundurulduğunda, bu tutarın %73'ünün emeklilik yatırım fonlarında olduğu görülmektedir.

Sonuç

2014 yılında A tipi yatırım fonlarının toplam portföy değeri %3 artarak 1,9 milyar TL olmuştur.

Toplam yatırım fonu portföy büyüklüğünün %46'sını oluşturan B tipi yatırım fonlarının portföy büyüklüğü ise 34 milyar TL'ye çıkmıştır. Kısa vadeli tahvil fonları ile likit fonlar, B tipi fon büyüklüğünün %74'lük kısmını oluşturmaktadır. Özel sektör tahvillerinin B tipi fonların portföyündeki payı 2014 yılında önemli bir artışla %42'ye çıkmıştır.

Emeklilik yatırım fonlarında sistemin başlangıcından itibaren devam eden yükseliş, devletin katkı payı desteği ile 2014 yılında da sürmüş, toplam portföy bir önceki yıla göre %44 artarak 38 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bununla beraber, emeklilik yatırım fonları ilk kez 2014 yılı itibariyle diğer yatırım fonlarının toplamından daha yüksek bir portföy değerine ulaşmıştır.

2014'te yatırım fonu portföylerindeki pay senedi yatırımları 6,9 milyar TL olup, bu tutarın %73'ü emeklilik yatırım fonlarındadır.

