

TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI

TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI

Sermaye piyasaları, ekonomik büyüme ve gelişmenin önemli araçlarını oluşturmaktadır. Serbest piyasa ekonomisi modelinde sermaye piyasaları, girişimcilere uzun vadeli fon sağlayarak ekonomik kalkınmaya önemli katkılar sağlamaktadır.

***Sermaye piyasaları,
ekonomik gelişmenin
önemli araçlarındandır.***

Sermaye piyasamızın kendi içindeki uzun dönemli gelişimini incelemek tek başına yeterli olmamaktadır. Uluslararası sermaye piyasası hareketlerinin giderek hızlandığı bir dönemde piyasamızın diğer ülkelerle kıyaslanması, ülkemizin global ortamda bulunduğu konumun da tespit edilmesi gerekmektedir.

ULUSLARARASI KARŞILAŞTIRMALAR

Ürün, altyapı ve teknoloji gibi sermaye piyasasını oluşturan unsurların alternatiflerinin arttığı piyasa koşulları içinde, yatırımcıların sermaye piyasası hareketleri hızlanmıştır.

***Uluslararası rekabet
artmaktadır.***

Öte yandan küreselleşme, ekonominin önemli bir parçası olan rekabeti yerel tanımlamalardan sıyrıp uluslararası bir kimlik kazandırmıştır. Sermaye piyasasına fon temin eden yatırımcılar borsaları maliyet ve getiri açısından değerlendirmeye, şirketler kendileri için düşük finansman ve ihrac maliyeti sunan ülkelere yönelmeye başlamıştır. Bununla birlikte, borsalar mali kaynaklarını ve deneyimlerini birleştirerek, uluslararası rekabette öne çıkmak için işbirliğine gitmeyi tercih etmişlerdir.

Bu gelişmeler, piyasalarda yaşanan hareketlerin, yerel dinamiklerin yanında, uluslararası bir perspektifle değerlendirmesi gerekliliğini doğurmaktadır. Bu bakış açısıyla, Türkiye sermaye piyasası ile ilgili analize, ülkemizin uluslararası piyasalardaki yeri ve kıyaslanabilir olacağı düşünülen gelişmekte olan ülkelerle yapılan karşılaştırma ile başlanacaktır.

Araştırmaya konu olan ülkeler ile ilgili veriler çeşitli uluslararası örgütlerden alınmıştır.

Gayri safi yurtiçi hasıla verileri, Uluslararası Para Fonunun (IMF) dolar bazındaki tahminleridir. Türkiye ile ilgili veriler ise Türkiye İstatistik Kurumundan (TÜİK) dolar bazında alınmıştır.

Hisse Senetleri

Hisse senetleriyle ilgili veriler Uluslararası Borsalar Federasyonundan (World Federation of Exchanges-WFE) alınmıştır. WFE'ye üye 55 ülkenin 51 borsası arasında sıralama yapılmıştır. Üye ülke borsalarının toplam piyasa değeri global menkul kıymet piyasasının %97'sini oluşturmaktadır.

2007 yılında WFE üyesi borsalarda yerli şirketlerin toplam piyasa değeri 61 trilyon \$'a ulaşmıştır. %73'ünü ilk 10 borsanın oluşturduğu toplam piyasa değeri, 2007 yılında %20 değer kazanmıştır. Bu artışa karşın 2006 yılında %30 piyasa değeri payına sahip New York Borsası 2007 yılında %26'lık pay elde etmiştir.

New York Borsasının piyasa değeri 16 trilyon \$'dır. New York Borsası ve Nasdaq ile ABD dünyadaki toplam piyasa değerinin %33'ünü oluşturmaktadır. New York Borsasını 4 trilyon \$ piyasa değeri ile Tokyo Borsası takip etmektedir.

2007 yılında yatırımcıların ilgisinin yoğunlaştığı alternatif piyasalar arasında olan Şanghay Borsasının piyasa değeri 2007 yılında 3 kat artmıştır. 2007 yılı sonunda, ülkenin en büyük doğalgaz ve gaz üreticisi PetroChina'nın halka arzı gerçekleşmiştir. %2,18 hissesi halka arz edilen şirket, 9 milyar \$'lık talep toplamıştır. Bir günde hisse fiyatı üçe katlanarak, 1 trilyon \$ piyasa değerine sahip olmuş ve dünyanın en büyük şirketi konumuna geçmiştir.

Şanghay Borsasının piyasa değeri 3 kat artmıştır.

İMKB bu sıralamada 290 milyar \$ piyasa değeri ile 51 borsa arasında 26. sırada bulunmaktadır.

İMKB 290 milyar \$ piyasa değeriyle, 26. olmuştur.

Borsaların Piyasa Değeri (2007)				
		Piyasa Değeri (Milyar \$)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/GSYH
1	New York Borsası (ABD)	15,651	25.8%	114%
2	Tokyo Borsası (Japonya)	4,331	7.1%	101%
3	Euronext (Hollanda, Belçika, Fransa, Portekiz)	4,223	7.0%	112%
4	Nasdaq (ABD)	4,014	6.6%	29%
5	Londra Borsası (İngiltere)	3,852	6.3%	145%
6	Şanghay Borsası (Çin)	3,694	6.1%	121%
7	Hong Kong Borsası (Hong Kong)	2,654	4.4%	1315%
8	TSX Grubu (Kanada)	2,187	3.6%	173%
9	Deutsche Börse (Almanya)	2,105	3.5%	68%
10	Bombay Borsası (Hindistan)	1,819	3.0%	185%
26	İMKB (Türkiye)	290	0.5%	44%
	Toplam*	60,693	100.0%	130%

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

Borsalara kote olan şirket sayılarında Bombay Borsası 5.000'e yaklaşan şirket sayısı ile ilk sırada yer almaktadır. Dünyada kote olmuş şirketlerin %11'i Bombay Borsasında olup tamamı yerli şirketlerdir. Bombay'da kote 4.887 şirketin toplam piyasa değeri 2 trilyon \$'a yaklaşmaktadır.

Uluslararası finans merkezleri arasında olan Londra ve New York'taki borsalar, 2007 yılında da yabancı şirketlerin ilgisini çekmeye devam etmiştir. Piyasa değeri ile ilk sırada yer alan New York Borsasına kote olan 2.273 şirketten 421'i yabancıdır.

En fazla yabancı şirketin kote olduğu Londra Borsasında ise 3.307 şirketten 719'u yabancıdır. 2006'da bu rakam 343 idi.

İMKB'ye kote olan şirket sayısı 2007 sonunda 319 olmuş ve böylece 32. sırada yer almıştır. İMKB'ye kote yabancı şirket bulunmamaktadır.

Borsaya Kote Olan Şirket Sayısı			
		Şirket Sayısı	Toplamdaki Payı
1	Bombay Borsası	4,887	10.8%
2	TSX Grubu	3,951	8.7%
3	BME İspanya Borsası	3,537	7.8%
4	Londra Borsası	3,307	7.3%
5	Nasdaq	3,069	6.8%
6	Tokyo Borsası	2,414	5.3%
7	New York Borsası	2,273	5.0%
8	Avustralya Borsası	1,998	4.4%
9	Kore Borsası	1,757	3.9%
10	Ulusal Hindistan Borsası	1,330	2.9%
32	İMKB (Türkiye)	319	0.7%
Toplam		45,258	100.0%

Kaynak: WFE, İMKB

Piyasalardaki toplam hisse senedi hacminin %45'i ABD'deki iki borsa tarafından kaydedilmiştir.

WFE'ye üye borsalar 2007 yılında 99 trilyon \$'lık hisse senedi hacmi kaydetmiştir. New York Borsası, 30 trilyon \$ hisse senedi hacmi ile %29'luk pay elde ederek ilk sırayı almıştır. Nasdaq'ın da ikinci sırayı almasıyla, ABD uluslararası hisse senedi hacminin %45'ine sahip olmuştur. Hisse senedi hacimlerinin New York Borsasında %9'u, Nasdaq'ta ise %10'u yabancı hisse senetlerinde gerçekleşmiştir.

Hisse Senedi Hacmi				
		HS Hacmi (Milyar \$)	HS Hacmi Payı	Hacim/Piyasa Değeri
1	New York Borsası	29,210	29.4%	186.6%
2	Nasdaq	15,320	15.4%	381.7%
3	Londra Borsası	10,324	10.4%	268.0%
4	Tokyo Borsası	6,476	6.5%	149.5%
5	Euronext	5,648	5.7%	133.8%
6	Deutsche Börse	4,324	4.4%	205.4%
7	Şanghay Borsası	4,070	4.1%	110.2%
8	BME İspanya Borsası	2,971	3.0%	166.8%
9	İtalya Borsası	2,312	2.3%	215.5%
10	Hong Kong Borsası	2,139	2.2%	80.6%
25	İMKB	301	0.3%	103.7%
Toplam*		99,392	100.0%	163.8%

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

Londra Borsası 10 trilyon \$ hisse senedi hacmi ile 3. sırayı almıştır. Borsaya kote olan şirketlerin sadece %22'si yabancılardan oluşmasına rağmen hisse senedi işlem hacminin %41'i bu şirketlerde yapılmaktadır.

İMKB hisse senedi işlem hacmi 301 milyar \$ seviyesindedir. Bu seviye ile kıyaslama içinde 25. sırada bulunmaktadır. İMKB’de hisse senedi işlem hacmi, piyasa değeriyle hemen hemen eş düzeydedir.

Sabit Getirili Menkul Kıymetler (SGMK)

Uluslararası Ödemeler Bankasının (Bank for International Settlements-BIS) 49 ülkeden topladığı bilgiler ışığında, sabit getirili menkul kıymetler stokuyla ilgili veriler hazırlanmıştır. Ülkeler, 2007 Eylül sonu itibarıyla SGMK stoklarının büyüklükleri göz önüne alınarak sıralanmıştır. Bu bölümde kullanılan milli gelir rakamları ise, 2007 yılının tamamını kapsamaktadır.

Sabit Getirili Menkul Kıymetler (2007/09)					
		SGMK (Myr. \$)	SGMK/ GSYH	Kamu Kesimi/ SGMK	Özel Sektör/ SGMK
1	ABD	23,900	173%	27%	73%
2	Japonya	8,707	199%	81%	19%
3	İtalya	2,942	140%	59%	41%
4	Fransa	2,653	104%	52%	48%
5	Almanya	2,458	74%	53%	47%
6	İspanya	1,532	106%	32%	68%
7	Çin	1,529	47%	68%	32%
8	İngiltere	1,354	49%	67%	33%
9	Kanada	1,134	79%	63%	37%
10	Güney Kore	1,119	117%	43%	57%
22	Türkiye	217	33%	100%	0%
	Toplam	55,389	109%	47%	53%

Kaynak: BIS, IMF, TÜİK

Bu kıyaslama içinde ABD, 24 trilyon \$’lık SGMK hacmiyle ilk sıradadır. ABD’de SGMK’ların %27’si kamu kesimi, %73’ü özel sektör tarafından ihraç edilmektedir. İncelenen ülkelerdeki toplam SGMK stokunun %43’ünü ABD oluşturmaktadır.

ABD global SGMK stokunun %43’ünü oluşturmaktadır.

Japonya, 9 trilyon \$’a yaklaşan SGMK stokuyla ikinci sırada yer almaktadır. ABD’nin aksine Japonya’da kamu kesimi borçlanma araçları ağırlıklı olsa da, ABD’de ihraç edilen kamu kesimi borçlanma araçlarının Japonya’nın toplam SGMK stokuyla eş değer olduğu gözden kaçmamalıdır. Japonya’da ihraç edilen SGMK stoku, ekonominin iki katı büyüklüğündedir.

Bu kıyaslama içinde Türkiye 22. sırada yer almaktadır. Türkiye’de son 2 yıldaki özel sektör borçlanma senedi ihraçlarına rağmen, SGMK stokunun neredeyse tamamını iç borç stoku oluşturmaktadır. 217 milyar \$’lık SGMK stoku, GSYH’nin %33’ü kadardır. Türkiye Ekonomisi bölümünde iç borç ve GSYH değerlerinin YTL bazında alınmasından dolayı, bu oran 2007 sonu için %30 olarak belirtilmiştir.

Türkiye 22. sıradadır.

Yatırım Fonları

ICI (Investment Company Institute), ABD'de bulunan yatırım fonu şirketlerinin birliğidir. Birlik, A ve B tipi yatırım fonları, borsa yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları ile ilgili verileri 43 ülkeden toplayarak derlemektedir. Bu ülkelerdeki toplam yatırım fonlarının büyüklüğü Eylül 2007 itibariyle 26 trilyon \$ civarındadır. Bu bölümde kullanılan milli gelir rakamları, 2007 yılının tamamını kapsamaktadır.

Yatırım Fonları (2007/09)				
		Yatırım Fonları (Milyar \$)	Yatırım Fonu Payı	Yatırım Fonu/GSYH
1	ABD	11,919	46.2%	86%
2	Lüksemburg	2,609	10.1%	5202%
3	Fransa	1,995	7.7%	78%
4	Avustralya	1,224	4.7%	135%
5	İngiltere	951	3.7%	34%
6	İrlanda	921	3.6%	356%
7	Hong Kong	721	2.8%	349%
8	Kanada	707	2.7%	49%
9	Japonya	701	2.7%	16%
10	Brezilya	575	2.2%	44%
33	Türkiye	21	0.1%	3%
Toplam		25,822	100.0%	51%

Kaynak: ICI, IMF, TÜİK

ABD, 12 trilyon \$'a yaklaşan yatırım fonu büyüklüğü ile bu karşılaştırmada ilk sırayı almaktadır. Veriler, global yatırım fonu büyüklüğünün %46'sının ABD'de olduğunu işaret etmektedir.

Yatırım fonu büyüklüğünün ülke ekonomisindeki yeri değerlendirildiğinde, Lüksemburg, İrlanda ve Hong Kong'un yüksek oranlara sahip olduğu görülmektedir.

Lüksemburg'daki yatırım fonlarının büyüklüğü 2,6 trilyon \$'a ulaşmıştır.

Lüksemburg, vergi ve operasyonel alanlarda sunduğu olanaklardan dolayı kolektif yatırım kuruluşlarının (yatırım fonu, yatırım ortaklığı vb.) merkezi haline gelmiştir. Bu nedenden dolayı, Avrupa'da pek çok fon Lüksemburg'da kurulmakta, ancak diğer ülkelerdeki yatırımcılara satılmaktadır. 2007 yılı sonunda 50 milyar \$ GSYH'ya sahip ülkedeki yatırım fonu büyüklüğü 2,6 trilyon \$'dır.

İrlanda ve Hong Kong da benzer fırsatlar sunarak kolektif yatırım şirketlerinin alternatif merkezleri haline gelmeyi hedeflemektedir.

Türkiye 33. sıradadır.

Türkiye ise 2007 yılının 3. çeyreğinde 21 milyar \$ yatırım fonu büyüklüğü ile incelenen ülkeler arasında 33. sırayı almıştır.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsaları

Vadeli İşlemler Sektörü Birliği (Futures Industry Association-FIA) tarafından, 54 vadeli işlem ve opsiyon borsasından toplanan verilere dayanarak Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nın (VOB) global piyasalardaki konumu incelenebilmektedir.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Hacimleri (Milyon Adet)		
	2006	2007
1 CME Grup	2,209	2,805
2 Kore Borsası	2,475	2,709
3 Eurex	1,527	1,900
4 Liffe	730	949
5 Chicago Opsiyon Borsası	675	946
6 Uluslararası Menkul Kıymet Borsası (A.B.D.)	592	804
7 Bolsa de Mercadorias & Futuros	284	426
8 Philadelphia Menkul Kıymetler Borsası	273	408
9 Hindistan Ulusal Menkul Kıymetler Borsası	194	380
10 Bolsa de Valores de Sao Paulo	288	368
38 Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB)	7	25
Toplam	11,862	15,187

Kaynak: FIA

Chicago Mercantile Exchange (CME) ve Chicago Board of Trade (CBOT) Temmuz 2007'de birleşerek CME Grup adını almış ve FIA'nın incelediği borsalar içinde en yüksek işlem hacmine sahip olmuştur. Nitekim, 2006 yılında işlem hacmine göre yapılan sıralamada CME 3., CBOT ise 4. sıradaydı.

Kore Borsası 3 milyar adete yaklaşan hacim ile 2. sırada yer almaktadır.

CME Grup, Kore Borsası ve Eurex, incelenen ülkelerdeki toplam işlem hacminin %50'sini gerçekleştirmektedir.

2006 yılında 46. sırada yer alan VOB, 2007 yılında 4 kat büyüyerek, karşılaştırılan 54 borsa arasında 25 milyon adet işlem hacmiyle 38. sıraya yükselmiştir.

VOB gibi 2007 yılında büyük ilerleme kaydeden bir diğer borsa ise Johannesburg Menkul Kıymetler Borsasıdır (JSE). JSE'de yürütülen vadeli işlemler, 2007 yılında 2 kat artmış, 2006 yılında 19. sırada yer alan borsa, 2007 yılında 13. sıraya yükselmiştir.

GELİŞMEKTE OLAN PİYASALAR

ABD ekonomisinden bağımsız olarak, gelişmekte olan piyasalarda yaşanan hızlı ekonomik büyümenin "ayırışma hipotezi" (decoupling hypothesis) ile bağlantılı olduğu düşünülmüyordu. Ayrışma hipotezi, Amerikan ekonomisinde yaşanan bir durgunluğun diğer piyasaları da etkilemek zorunda olmadığını savunmaktadır.

CME ve CBOT Temmuz 2007'de CME Grup bünyesinde birleşmişlerdir.

Türkiye'nin konumunu belirlemek için benzer ülkelerin sermaye piyasaları dikkate alınmıştır.

2007 yılında ABD konut sektöründeki sıkıntıların, gelişmekte olan piyasaları etkileyemeyeceğini düşünen yatırımcılar, taleplerini bu piyasalara yönlendirdiler. Bu beklentiler ayrışma hipotezini destekler nitelikteydi. Bu sayede Türkiye gibi gelişmekte olan piyasalar olumlu performanslar sergiledi.

Ancak, 2008 yılına başlarken kredi krizinin boyutlarının büyüklüğü anlaşıldı ve "ayrıştı" denilen ekonomilerin sahip olduğu dinamiklerin birbirlerine bağlı olduğu ortaya çıktı.

Bu bölümde, Türkiye ile aynı kategoride değerlendirilen AB üyesi ülkeler ile, kıyaslanabilir olacağı düşünülen bazı gelişmekte olan ülke verileri yer almaktadır.

Hisse Senetleri

Uluslararası Borsaların Getirileri

İMKB, 2006 yılında karşılaştırılan ülkeler arasında dolar bazında yatırımcılarına zarar ettiren tek borsa olmuştu. Ancak 2007 yılında, %72 artış ile Brezilya'dan sonra en yüksek getiriyi sağlayan borsa konumundadır.

İMKB, 2007 yılında Brezilya Borsasından sonra en yüksek getiriyi sağlayan 2. borsa olmuştur.

İMKB 2007 yılında iyi bir performans sergilemiştir. Fakat, değerlendirme zaman serisi şeklinde yapıldığında 2005-2007 yılları arasında Brezilya %150 getiri sağlarken, İMKB yalnızca %60 getiri sağlamıştır. Bu farklılık, diğer borsalara nazaran İMKB'nin performansının daha dalgalı bir yapıda olmasıdır.



İncelenen diğer ülke borsalarının endeksleri 2007 yılında benzer performanslar göstermiştir. Brezilya ve Türkiye'nin ardından dolar bazında en yüksek getiriyi %41 ile Macaristan ve Malezya borsaları sağlamıştır.

Tayland, İsrail, Güney Kore, Yunanistan ve Polonya %30-35 aralığında getiri elde etmiştir. 2006 yılında, karşılaştırılan borsalar arasında Polonya borsası %59 ile en yüksek getiriyi sağlamıştı.

Borsaların Ülke Ekonomilerindeki Yeri

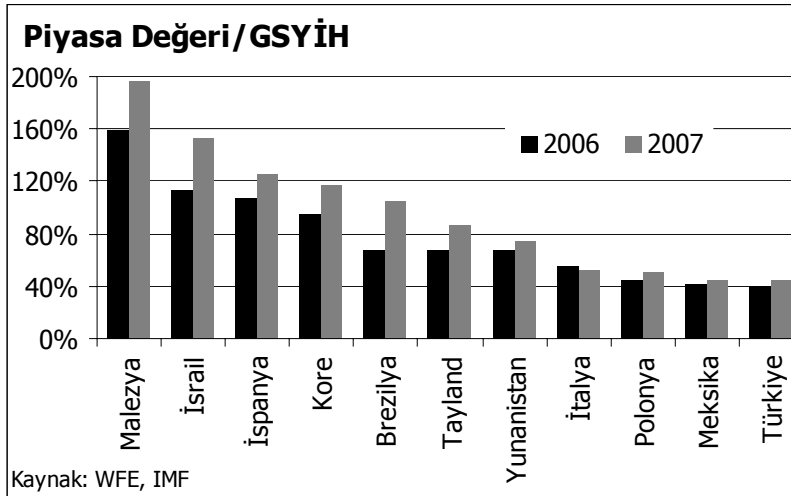
Borsaların ülke ekonomisindeki yeri ve öneminin genel bir göstergesi olarak, işlem gören şirketlerin piyasa değerinin gayri safi yurtiçi hasılaya oranı kullanılmaktadır. Yükselen hisse senedi fiyatları ve piyasa değerleri ile, birçok ülkede bu oran 2007 yılına göre artış göstermiştir.

İncelenen ülkeler arasında 2006 ve 2007 yıllarında borsa büyüklüğünün ülke ekonomisine oranının en yüksek olduğu ülke Malezya'dır. 2006 yılında %158 olan bu pay, 2007 yılında %197'ye yükselmiştir. Malezya'yı %152 ile İsrail takip etmektedir.

Malezya ve İsrail piyasa değerinin milli gelire oranının en yüksek olduğu ülkelerdir.

Kore ve Brezilya Borsaları ise benzer oranlara sahip olmuştur. Borsa Italiana 2006 yılında %55 paya sahipken, 3 puanlık bir düşüş yaşamış ve 2007 yılını %52 piyasa değeri/GSYH ile kapatarak, bu karşılaştırmada gerileyen tek borsa olmuştur.

Güney Kore'de 2005 yılında Kore Borsası, Kosdaq ve Kore Vadeli İşlemler Borsası birleşmiş ve bu nedenle piyasa değerinin milli gelire oranı %59'dan %90'a yükselmişti. 2006 yılında %94 olan bu oran, 2007 yılında %119'a çıkmıştır.



Türkiye'nin bu kategorideki performansı dalgalı bir yapıya sahiptir. 2005 yılında GSYH'nin %44'üne denk gelen piyasa değeri, 2006 yılında %41'e gerilemiş, ancak 2007 yılında yeniden %44'e yükselmiştir.

Türkiye'de piyasa değerinin milli gelire oranı %44'e yükselmiştir.

Halka Açık Şirket Sayısı

Halka açık şirket sayısındaki artış, hisse senedi ihracıyla sermaye piyasasından kaynak sağlayan şirket sayısını göstermektedir. Azalışlar ise çeşitli sebeplerle borsa kotundan çıkan veya çıkarılan şirketleri ifade etmektedir.

2007 yılında Güney Kore Borsasında halka açık şirket sayısı 1.757'dir. 2005 yılında ülkede yer alan üç borsanın Kore Borsası çatısı altında birleşmesiyle küçük ve orta ölçekli şirketlerin de bu borsada kote olmaya başlaması, halka açık şirket sayısını oldukça artırmıştır. Bu yükseliş 2007 yılında 68 şirketin daha halka arz edilmesiyle devam etmiştir.

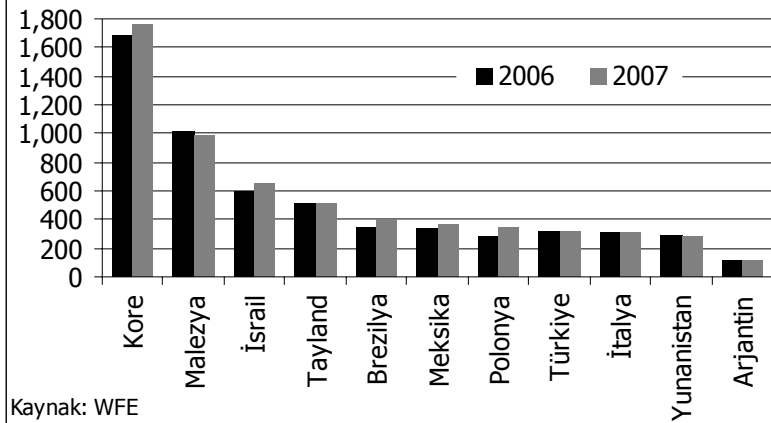
**Polonya Borsasına
2007 yılında 81 yeni şirket
daha kote olmuştur.**

İkinci sırada yer alan Malezya borsasında işlem gören şirket sayısında 39 adetlik azalış meydana gelmiştir. 2007 yılındaki en yüksek artış Polonya Borsasında yaşanmıştır. Polonya Borsasına kote olan şirket sayısı bir yılda %23 büyümüş, 2007 yılının sonunda borsaya kote olan şirket sayısı 351'e çıkmıştır. 2004 yılında, Polonya'nın Avrupa Birliğine girmesiyle WIG endeksi yıllık ortalama %30 getiri sağlamaya başlamış, aynı nedenden dolayı sermaye piyasasından kaynak sağlayan şirket sayısında da artış yaşanmıştır.

**İMKB'ye kote 319 şirket
bulunmaktadır.**

2006 yılında İMKB'ye kote olan şirket sayısı 316 idi. 2007 yılında 9 şirketin halka arz olması, 6 şirketin ise borsa kotundan çıkartılmasının ardından, 2007 sonu itibariyle halka açık şirket sayısı 319'a yükselmiştir. Türkiye bu kıyaslama içinde dönemler arasında ilerleme kaydedememiştir. 2008 yılına girerken aracı kurumların 21 halka arz projesi bulunmakla birlikte, piyasa koşullarının belirsizliğinin arttığı ortamda şirket sayısında önemli bir artış beklenmemektedir.

Halka Açık Şirket Sayısı



Hisse Senedi Devir Hızı

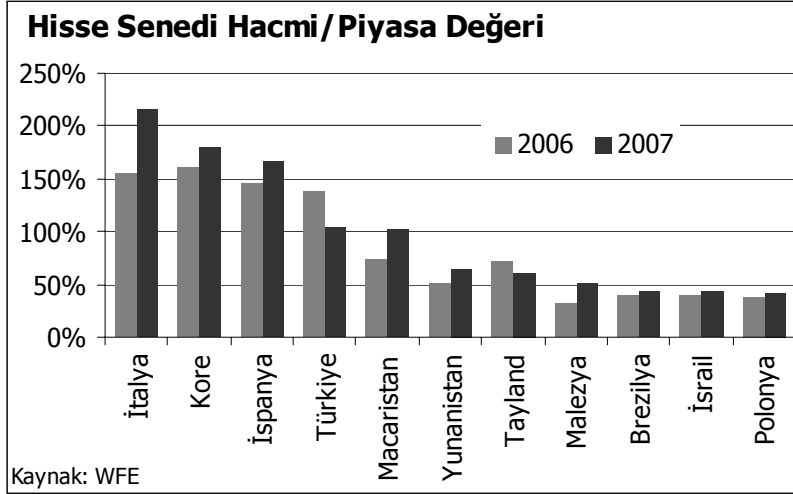
Hisse senedi işlem hacminin piyasa değerine oranlanması bir borsanın hisse senedi devir hızını göstermektedir. Yüksek devir hızı, düşük likidite riskinin yanı sıra, bu borsalarda kısa vadeli yatırımların daha ağırlıklı olduğunun da bir göstergesidir.

**En yüksek devir hızı %216
ile Borsa Italiana'nın
olmuştur.**

Karşılaştırılan borsalar arasında devir hızı en yüksek borsa İtalya olmuştur. 2006 yılında %155 olan devir hızı %216'ya yükselmiştir. 2007 yılında hisse senedi işlem hacmi %45

artarken, piyasa değerinin %4 artması, hisse senedi devir hızının artmasına neden olmuştur.

İtalya'yı Kore ve İspanya borsaları takip etmektedir. 2007 yılında Kore borsasında %179, İspanya borsasında ise %167'lik devir hızı gerçekleşmiştir. 4. sırada yer alan Türkiye ise 2006 yılında %138 devir hızına sahipken, 2007'de bu oran %103'e gerilemiştir. İMKB'de, daha uzun vadeli yatırım yapan yabancı yatırımcıların ağırlığının artması devir hızını düşürmüştür.



2006 yılında Macaristan'ın devir hızı %74 iken, 2007 yılında %103'e çıkarak Türkiye ile aynı seviyeye gelmiştir. Türkiye gibi Tayland'ın devir hızında da gerileme söz konusu olmuştur. Tayland, 2006 yılında %72 devir hızı elde ederken, 2007'de bu oran 12 puan gerilemiş, %60 seviyesine inmiştir.

İMKB'nin devir hızı %104'e gerilemiştir.

Sabit Getirili Menkul Kıymetler

Bu bölümde yer alan sabit getirili menkul kıymet (SGMK) stokları 2007 Eylül büyüklükleri olup, milli gelir rakamları 2007 yılının tamamını kapsamaktadır.

Türkiye'de büyük oranda kamu borçlanma senetlerinden oluşan SGMK stokunun ekonomideki payı 2001 kriziyle beraber hızla yükselmiş, krizin ardından ise düşüş trendine girmiştir. Bu oran, 2006 yılında %34 iken, 2007 yılının Eylül sonu itibariyle %33'e kadar gerilemiştir. Daha önce belirttiği üzere, Türkiye Ekonomisi bölümünde YTL bazında hesaplanan devlet iç borçlanma senetlerinin milli gelire oranı 2007 sonu itibariyle %30'dur.

SGMK stokunun milli gelire oranı en yüksek olan ülke Güney Kore'dir. Ülkede SGMK stokunun GSYH'dan büyük olmasının yanında, bu stokların %43'ünün kamu kesimi tarafından ihraç edildiği düşünülürse, Güney Kore'de gelişmiş bir özel sektör borçlanma aracı piyasası olduğu sonucuna ulaşılabilir.

Güney Kore'de gelişmiş özel sektör borçlanma aracı piyasası bulunmaktadır.

Güney Kore'yi %99 ve %83 SGMK/GSYH oranları ile sırasıyla Yunanistan ve Malezya izlemektedir. Yıl içinde yatırımcılara Türkiye ile benzer oranda getiri sağlayan Brezilya'da, sabit getirili borç stoku oranı milli gelirin %69'una denk gelmektedir.

SGMK'ların GSYH'deki Oranı						
	1995	2000	2004	2005	2006	2007/09
Güney Kore	284%	83%	110%	107%	114%	117%
Yunanistan	192%	67%	97%	88%	99%	99%
Malezya	196%	77%	89%	90%	94%	83%
Avusturya	208%	67%	77%	68%	78%	80%
Brezilya	92%	48%	58%	62%	65%	69%
Tayland	39%	26%	41%	45%	53%	53%
Çek Cumhuriyeti	25%	36%	59%	50%	57%	51%
Macaristan	57%	32%	52%	44%	52%	49%
Güney Afrika	178%	46%	51%	45%	43%	41%
Meksika	11%	23%	32%	35%	37%	37%
Polonya	38%	22%	40%	35%	38%	34%
Türkiye	24%	18%	43%	38%	34%	33%
Arjantin	29%	15%	33%	40%	36%	31%

Kaynak: BIS, IMF, TÜİK

Türkiye'de 2006 yılından beri özel sektör borçlanma senetleri tekrar ihraç edilmeye başlanmıştır .

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler incelendiği zaman, SGMK'ların hem kamu hem de özel sektör tarafından finansman aracı olarak kullanılmakta olduğu görülmektedir. Ancak 1999-2005 yılları arasında Türkiye'de SGMK'ların tamamı kamu kesimi tarafından ihraç edilmişti. 2006 yılından itibaren ise özel sektör borçlanma senetleri piyasada yer almaya başlamakla beraber, boyutları henüz küçüktür.

Kamu Kesiminin SGMK'lardaki Oranı						
	1995	2000	2004	2005	2006	2007/09
Polonya	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Türkiye	94%	100%	100%	100%	100%	100%
Yunanistan	97%	100%	97%	94%	92%	92%
Macaristan	97%	94%	90%	88%	90%	91%
Çek Cumhuriyeti	78%	82%	90%	87%	85%	83%
Arjantin	77%	66%	71%	78%	79%	82%
Brezilya	64%	83%	80%	76%	74%	73%
Tayland	14%	53%	67%	68%	66%	69%
Güney Afrika	77%	79%	73%	70%	64%	61%
Meksika	81%	56%	54%	52%	55%	56%
Malezya	52%	39%	43%	42%	41%	43%
Güney Kore	25%	31%	43%	45%	46%	43%
Avusturya	49%	54%	47%	42%	41%	40%

Kaynak: BIS

Polonya ve Yunanistan'da kamu kesiminin SGMK'lardaki payı yüksektir.

SGMK'ların milli gelirin %34'üne denk geldiği Polonya'da borç stokunun tamamı kamu kesimi tarafından ihraç edilmiştir. Milli geliri kadar borç stokuna sahip Yunanistan'da ise kamu kesiminin ihraç ettiği borç stoku %92 seviyelerindedir.

Yatırım Fonları

Yatırım fonları portföy büyüklüğünün GSYH'ya oranı, ülkedeki kurumsal yatırımcı tabanının gelişmişliğinin göstergesidir. Bu bölümde portföy değerleri 2007 Eylül sonu itibarıyla alınmış olup, milli gelir rakamları ise 2007 toplamını kapsamaktadır.

2007 yılının 3. çeyreğinde, incelenen ülkeler arasında Brezilya yatırım fonlarının büyüklüğü GSYH'nın %46'sına çıkarak en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Avusturya, Güney Kore ve Güney Afrika, benzer yatırım fonu portföy büyüklüğü/GSYH oranlarına sahiptir.

Brezilya'da yatırım fonlarının milli gelirdeki payı yüksektir.

2005'te 22 milyar \$, 2006'da 15 milyar \$ yatırım fonu büyüklüğüne sahip olan Türkiye, 2007/09'da 21 milyar \$ büyüklüğe ulaşmıştır.

Yatırım Fonları/GSYH	2002	2003	2004	2005	2006	2007/09
Brezilya	19%	31%	33%	34%	39%	44%
Avusturya	32%	34%	35%	36%	40%	37%
Güney Kore	27%	20%	26%	25%	28%	34%
Güney Afrika	19%	21%	25%	27%	30%	33%
Polonya	3%	4%	5%	6%	8%	11%
Yunanistan	18%	20%	19%	13%	10%	10%
Macaristan	6%	5%	5%	5%	6%	9%
Meksika	5%	5%	5%	6%	7%	8%
Çek Cumhuriyeti	4%	4%	4%	4%	5%	4%
Türkiye	3%	5%	5%	5%	3%	3%
Arjantin	1%	2%	2%	2%	3%	3%

Kaynak: ICI, IMF

Sonuç

2007 yılı uluslararası sermaye piyasaları açısından olumlu gelişmelerle geçmiştir. Kıyaslanan ülkeler arasında Türkiye ve Brezilya başta olmak üzere, gelişmekte olan piyasalara olan talep artmıştır.

2007 uluslararası sermaye piyasaları açısından olumlu geçmiştir.

GSYH büyüklüğü ile dünyanın 17. büyük ekonomisi konumunda olan Türkiye, bu büyüklüğün gerektirdiği pozisyonu sermaye piyasalarında sağlayamamıştır. Karşılaştırılan borsalar içinde İMKB, piyasa değeriyle 26., borsaya kote olan şirket sayısı ile 32., hisse senedi hacmi ile 25. sıradadır.

2007 yılında İMKB dolar bazına %72 getiri sağlayarak, bu çalışmaya dahil edilen 11 gelişmekte olan piyasa arasında Brezilya'nın ardından 2. sırayı almıştır. 2006 yılında %138 olan borsanın devir hızı ise, 2007 yılında %103'e düşmüştür.

YATIRIM ARAÇLARININ KARŞILAŞTIRMALI GETİRİLERİ

Türkiye sermaye piyasasında başlıca yatırım araçları kamu borçlanma senetleri, hisse senetleri ve yatırım fonlarıdır.

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

Yatırım araçlarının 2007 yılındaki getirilerinin sunulduğu bu bölümde yatırım alternatifleri geniş tutularak, vade ayrımları vasıtasıyla kısa ve uzun vadeli yatırımların getirilerinin karşılaştırması da yapılmıştır.

Getirilerde stopaj kesintileri dikkate alınmıştır.

Hesaplama kullanılan repo, mevduat ve bono faizlerinde oranlar gelir vergisi tevkifatı göz önüne alınarak hesaplanmıştır. Hisse senedi getirisi hesabında ise vergi kesintisi yapılmamış, yatırımın 1 yıl boyunca elde tutulduğu varsayılmıştır.

Tanımlar

İMKB-100 endeksinin yıl sonu değerleri alınmıştır.

ABD doları ve avro verileri, TCMB tarafından açıklanan yıl sonu döviz alış kurlarıdır.

Gecelik faiz oranlarında TCMB veri bankasından alınan bankalararası para piyasası oranları kullanılmıştır. %15’lik vergi kesintisi yansıtılmıştır.

Altın fiyatları için TCMB veri bankasından İstanbul Altın Borsası günlük ağırlıklı ortalama YTL/kg. fiyatları kullanılmıştır.

Tahvil ve bonolarda vade ayırımına gidilmiştir.

Tahvil ve bono getirileri için Hazine Müsteşarlığından alınan iskontolu ihale faiz oranları kullanılmıştır. “Kısa Vadeli Bono” getirilerini hesaplamak için, yatırımcının dönem başında 180 gün veya daha kısa vadeli bono aldığı, itfa tarihinde faiz ve anapara toplamıyla düzenli olarak 180 gün veya daha kısa vadeli bonolara yatırım yaptığı varsayılmıştır. “Uzun Vadeli Bono” getirilerinde de, örnek yatırımcının benzer şekilde yatırımlarını sürekli olarak 181 gün veya daha uzun vadeli tahvil/bonolarda değerlendirdiği öngörülmüştür. İtfa tarihinde belirlenen vadede tahvil/bono ihraç edilmediği takdirde, tercih edilen vadede bir tahvil/bono bulana kadar gecelik repo yaptığı varsayılmıştır. Tahvilin vadesinin 2007 yılı sonunu aştığı durumda ise, yalnızca ilgili döneme denk düşen faiz göz önüne alınmıştır. %10 stopaj oranı kesildiği varsayımıyla hesaplamalar yapılmıştır.

YTL mevduat getirileri için TCMB veri bankasından alınan ortalama faiz oranları kullanılmıştır. Dönem başında yapılan 1, 3 ve 12 aylık mevduatın, geri dönüşünde anapara ve faiziyle

beraber aynı vadeyle tekrarlandığı varsayılmıştır. Hem YTL, hem de döviz mevduatlarına %15 stopaj uygulanmıştır.

Döviz tevdiat hesabı da YTL mevduata benzer şekilde hesaplanmış, dönem sonlarında toplam anapara ve faiz TCMB döviz alış kuruyla YTL'ye çevrilmiştir.

Reel getiriler için Türkiye İstatistik Kurumu tarafından açıklanan 2003 bazlı tüketici fiyat endeksi kullanılmıştır.

Getiriler TÜFE ile enflasyondan arındırılmıştır.

Seçilmiş Araçlara Göre Yatırım Getirileri (2007, %)		
	Nominal	Reel
İMKB-100	42.0	31.0
3 ay TL mevduat	21.1	11.7
1 ay TL mevduat	21.0	11.6
1 yıl TL mevduat	20.2	10.9
Uzun Vadeli Bono	17.0	8.0
Kısa Vadeli Bono	16.6	7.5
Gecelik repo	15.9	6.9
Altın	7.6	-0.7
1 yıl DTH (EURO)	-3.1	-10.6
3 ay DTH (EURO)	-3.6	-11.0
1 ay DTH (EURO)	-3.6	-11.1
EURO	-7.9	-15.0
1 yıl DTH (USD)	-12.3	-19.1
3 ay DTH (USD)	-12.7	-19.5
1 ay DTH (USD)	-12.7	-19.5
USD	-17.5	-23.9
TÜFE	8.4	-

Kaynak: Hazine, TCMB, TÜİK

Getiriler

Karşılaştırılan araçlar arasında 2007 yılında %42 artışla İMKB-100 endeksi en yüksek getiriye sağlamıştır. Yıllık TÜFE artışıyla arındırıldığında endeks, reel anlamda %31'lik bir artış sergilemiştir.

2007 yılında en yüksek getiriye %42 artışla İMKB-100 sağlamıştır.

Daha sonra, YTL cinsinden mevduatlar gelmiştir. Mevduat faizlerinin getirisi %20'nin üzerindedir. Bu oran, reel anlamda %11 civarında bir kazançta işaret etmektedir.

Bonoların yıllık getirisi ise %17 civarında gerçekleşmiştir. Repo faizlerinin getirisi %16'da kalmıştır.

2006 yılının en yüksek getirisini sağlayan altının fiyatı 2007 yılında %8 civarında artmış, reel getiri sağlayamamıştır.

Döviz yatırımcısı ise YTL bazında kayıp yaşamıştır. Yıla 1,30 civarından başlayan avro/dolar paritesi, sene sonunda 1,45'in üzerine çıkmıştır. Bu ortamda, dolarda %18'lik bir gerileme olurken, avrodaki değer düşüşü %8'de kalmıştır. Avro cinsinden

mevduatlar reel anlamda %11 kadar kayıp yaratırken, dolar mevduatlarında kayıp %20'ye çıkmıştır.

SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER

Türkiye'de sabit getirili menkul kıymetler (SGMK), kamu kesimi tarafından ihraç edilen devlet tahvilleri ve hazine bonoları ile özel sektör tarafından ihraç edilen tahvillerden oluşmaktadır. 1998 yılından itibaren ilk özel sektör tahvili, 2006 yılının ikinci yarısında ihraç edilmişti.

Kamu kesimi senetleri, en yoğun işlem gören SGMK'lardır.

Tüm menkul kıymetler içinde SGMK'lar, hem menkul kıymet stokları açısından, hem de işlem hacmi açısından en yüksek paya sahip menkul kıymetlerdir.

İç borç stoku, ülkede mevcut hazine bonusu ve devlet tahvillerinin toplam nominal değerini göstermektedir. 2006 sonunda 251 milyar YTL olan stok, 2007 sonunda yalnızca %2 artışla 255 milyar YTL'ye çıkmıştır. İç borç stokuna ait gelişmeler Türkiye Ekonomisi bölümünde detaylı olarak ele alınmaktadır.

2007 yılında 2 adet özel sektör tahvili ihraç edilmiştir.

2006'da ihraç edilen iki adet özel sektör tahvilinin ikisi de, iki yıl vadeli ve altı ayda bir kupon ödemeli olup, 2008 yılında itfa olacaktır. Bu tahvillerin toplam ihraç büyüklüğü nominal 120 milyon YTL'dir. Bunun yanında, 2007 yılında 150 milyon YTL değerinde toplam iki özel sektör tahvili daha ihraç edilmiştir. Ancak bu tahviller, halka arz edilmeyip tahsisli olarak satılmıştır.

2007'de ihraç edilen finansman bonoları tahsisli satılmıştır.

Diğer taraftan, 2007 yılı içinde finansman bonusu ihracı da gerçekleşmiştir. İki farklı şirket tarafından ihraç edilen toplam dört finansman bonusu, özel sektör tahvillerinde olduğu gibi halka arz edilmeksizin tahsisli satılmıştır.

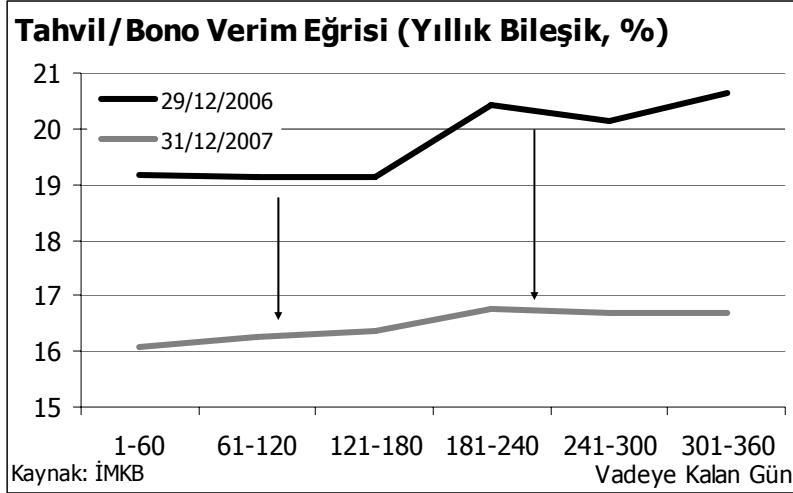
2007 sonu itibariyle özel sektör borçlanma aracı stoku 540 milyon YTL civarındadır.

SGMK ikincil piyasalarında, hem tahvil ve bonoların kesin alım-satım işlemleri, hem de repo-ters repo işlemleri yapılabilmektedir. Kesin alım-satımlar ile repo-ters repo işlemleri organize İMKB piyasalarında yapılabildiği gibi, borsa dışında aracı kuruluşlarla yatırımcılar veya aracı kuruluşlar arasında da yapılabilmektedir. Ancak, bu işlemlerin İMKB'ye tescil ettirilerek kayda alınması zorunludur.

Gecelik faizlerin Eylül ayına kadar %17,5 dolaylarında seyretmesi repo hacminde ılımlı bir artışa sebep olmuştur. TCMB'nin son üç aylık dönemde kademeli olarak faiz indirimine gitmesine rağmen, Kasım 2007'de repo işlem hacmi en üst seviyeye ulaşmıştır.

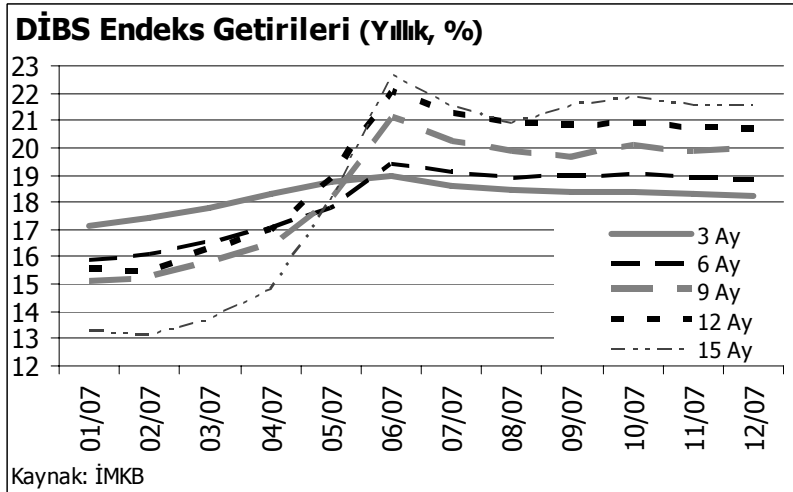
Sabit Getirili Menkul Kıymet Getirileri

Enflasyon beklentilerine paralel olarak TCMB 2007 yılında ilk kez Eylül ayında faizleri 0,25 puan düşürerek %17,25'e çekmiştir. Gecelik faizler TCMB tarafından Ekim, Kasım ve Aralık aylarında 0,50'şer puan daha düşürülerek yıl sonunda %15,75'e çekilmiştir.



TCMB'nin faiz oranlarını düşürmesine paralel olarak İMKB tahvil ve bono piyasasında en çok işlem gören bonoların bileşik faiz oranları da gerilemiştir. 2006 sonunda %20 civarında olan yıllık bileşik faizler, her vade türünde 3 ila 4 puan gerileyerek 2007 sonunda %16-17 bandına kadar düşmüştür.

İkincil piyasada bileşik faizler %16'ya inmiştir.



İMKB tarafından açıklanan Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) performans endeksleri, çeşitli vadelere göre ortalama tahvil veya bono getirilerini hesaplamaya olanak vermektedir. DİBS performans endeksleri hesaplanırken, çeşitli vadelerde yatırım dönemleri seçilmekte, vade bitimlerinde anapara ve önceki yatırım dönemlerinde elde edilen faiz gelirinün yine aynı vadeli yatırıma dönüştürüldüğü kabul edilmektedir. Bu endeksler hem vadeye yaklaştıkça oluşan fiyat artışlarını, hem de piyasadaki

DİBS performans endeksleri tahvil ve bono getirilerini hesaplamaya olanak vermektedir.

faiz oranlarını dikkate almaktadır. DİBS performans endekslerinin belli bir aydaki değerinin, önceki yılın aynı ay değerine bölünmesiyle, ilgili ay itibariyle gerçekleşen yıllık ortalama getiriler hesaplanmaktadır.

Seçimler yaklaştıkça faizlerdeki düşüş, sene başında %15 civarında olan DİBS endeks getirilerinin Haziran ayında %20 seviyelerine çıkmasını sağlamıştır.

2007 yılında tahvil ve bonoya yapılan yatırımlar, yıllık %20 civarında getiri sağlamıştır.

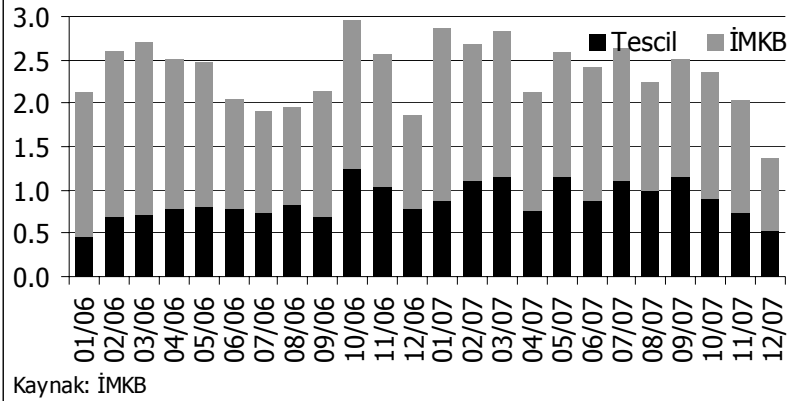
2007 sonu itibariyle DİBS endekslerine göre 3 aylık bonolara yapılan ve aynı vadede tekrarlanan yatırımlar, yıllık %18 civarında getiri sağlamıştır. Bu oran 6 aylık bonolarda %19 iken, 9 aylık bonolarda %20 dolayındadır. 1 yılın üzerinde vadesi bulunan bonolarda ise getiri %20'nin üzerindedir.

Kesin Alım-Satım İşlemleri

2007 yılında günlük işlem hacmi ortalama 2,4 milyar YTL civarındadır.

Tahvil ve bono kesin alım-satım işlemlerinde, günlük ortalama işlem hacmi 2007'de önemli dalgalanma göstermiştir. Günlük ortalama işlem hacmi 2007 yılına 2,8 milyar YTL (2 milyar \$) seviyelerinde başlamıştır. Yıl içinde 2-2,5 milyar YTL aralığında seyreden günlük ortalama hacim yılın son ayında 1,4 milyar YTL'ye gerilemiştir.

Tahvil-Bono Kesin Alım-Satım Pazarı İşlem Hacmi (Günlük Ort.-Milyar YTL)



Sonuç olarak, 2007 yılında kesin alım-satım işlemlerinde gerçekleştirilen ortalama günlük işlem hacmi 2006 yılına göre %12'lik bir artışla 2,4 milyar YTL'ye yükselmiştir.

Tahvil bono işlemlerinde tescil işlemlerinin payı %40'tır.

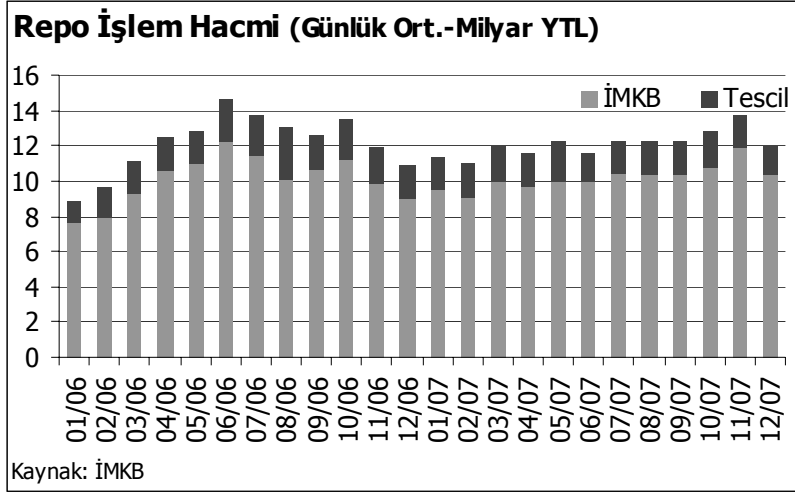
Toplam kesin alım-satım işlemlerinde, tescil işlemlerinin payı 2006 yılında %34 iken, 2007 yılında %40'a çıkmıştır.

Repo-Ters Repo İşlemleri

Gecelik faizler yıl sonunda %15,75 seviyesine gerilemiştir.

TCMB, enflasyonla mücadele programı çerçevesinde yılın son aylarında yaptığı indirimlerle gecelik faizleri %17,5'ten %15,75'e düşürmüştür. Gecelik faizlerdeki bu düşüşle beraber İMKB

Repo-Ters Repo piyasasında uygulanan faizlerde de bir düşüş yaşanmıştır.



İMKB’de gerçekleştirilen repo işlemlerinin günlük ortalama işlem hacmi 2006 yılında olduğu gibi 12 milyar YTL (9 milyar \$) seviyesinde seyretmiştir. Diğer taraftan, müşterilerle yapılan tescil işlemlerinin günlük işlem hacmi, 2006’ya göre %4’lük düşüş ile 1,9 milyar YTL’ye gerilemiştir. Böylelikle, tescil işlemlerinin toplam repo işlemleri içindeki payı önceki seneye göre 1 puan düşüşle %16 olmuştur.

Tescil işlemlerinin repolardaki payı %16 olmuştur.

Uluslararası Tahvil Pazarı İşlemleri

İMKB bünyesindeki Uluslararası Tahvil Pazarı Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası 16 Nisan 2007 tarihinde faaliyete geçmiştir. Hazine tarafından yurtdışında yabancı para cinsinden ihraç edilen tahvil ve bonolar bu piyasada işlem görmektedir.

Dolar ve avro cinsinden tahviller yabancı menkul kıymetler piyasasında işlem görmüştür.

İMKB Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası (2007)		
Para Birimi	Nominal İşlem Tutarı	İşlem Hacmi
Avro (milyon €)	12	13
ABD Doları (milyon \$)	38	46
Toplam (milyon \$)	55	63

Kaynak: İMKB

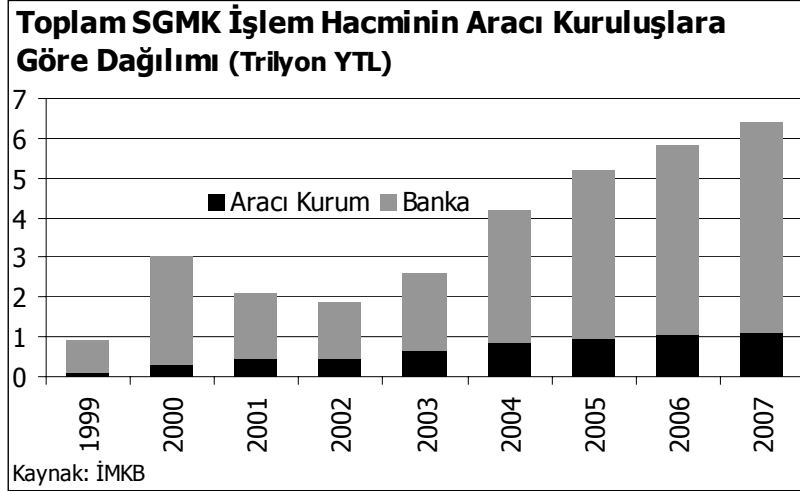
Avro cinsinden ihraç edilen Eurotahvillerin 2007 yılındaki işlem hacmi 13 milyon € iken, ABD Doları cinsinden ihraç edilenlerin işlem hacmi ise 46 milyon \$ olmuştur.

Aracı Kuruluşların İkincil Piyasa İşlemleri Dağılımı

İMKB piyasalarında ve tescil işlemlerinde aracı kuruluşların gerçekleştirdikleri SGMK kesin alım-satım işlemleri ve repo-ters repo işlemlerinin hacmi 2006 yılına göre %9 artarak 6,4 trilyon YTL (yaklaşık 5 trilyon \$) olmuştur.

Aracı kurumlar SGMK işlemlerinin %18'ini gerçekleştirmiştir.

2007 yılında da önceki iki yılda olduğu gibi, toplam SGMK işlem hacminin %18'ini aracı kurumlar gerçekleştirmiştir. Bu oran 2000 yılında %10 iken, 2002 ve 2003 yıllarında %25'e çıkmıştı.

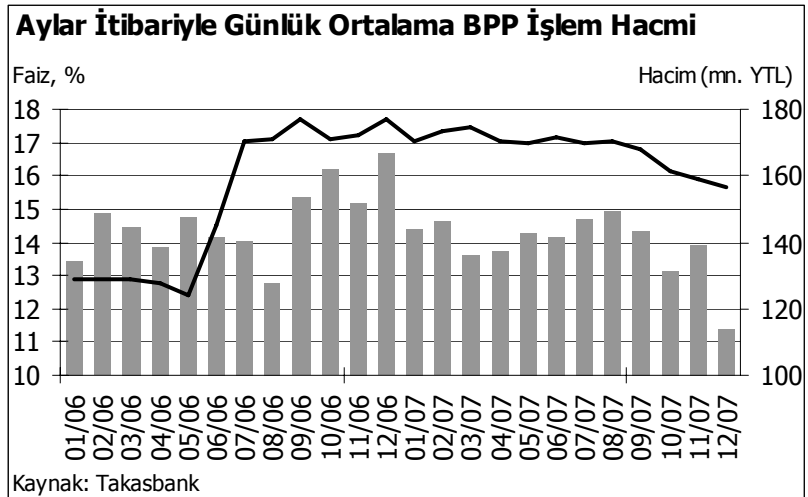


Bankaların SGMK işlem hacmi 5 trilyon YTL'yi geçmiştir.

Sonuç olarak, aracı kurumların 2007 yılı içinde gerçekleştirdikleri toplam SGMK kesin alım-satım ve repo-ters repo işlem hacimleri %6'lık artış ile 1,1 trilyon YTL'yi (867 milyar \$) bulmuştur. Bankaların SGMK işlem hacmi ise önceki yıla göre %10 artışla 5,3 trilyon YTL (3,3 trilyon \$) olmuştur.

Takasbank Borsa Para Piyasası (TBPP)

TBPP, kısa vadeli nakit ihtiyacı bulunan aracı kuruluşlar ile nakit fazlası olan aracı kuruluşların karşılaştıkları bir piyasadır. Bu piyasada gerçekleşen işlemlerde, doğan yükümlülükler Takasbank'ın garantörlüğü altındadır.



Borsa para piyasasında 2006 yılının ilk yarısında gecelik faiz oranları %13 seviyesinde iken, gerçekleşen işlem hacmi ortalama 143 milyon YTL olmuştur. Yılın ikinci yarısında %17 civarına çıkan gecelik faiz oranı ile ortalama günlük işlem hacmi

artış göstermiş ve yılın son ayında 167 milyon YTL ile rekor kırmıştır.

2007 yılında ise gecelik faiz oranları %17 civarından %15,5'e inerken, günlük ortalama işlem hacmi bir önceki seneye göre gerileyerek 146 milyon YTL'den 139 milyon YTL'ye düşmüştür. Bununla beraber, Aralık 2007'de gerçekleşen 114 milyon YTL'lik günlük ortalama işlem hacmi son iki yılın en düşük seviyesidir.

HİSSE SENETLERİ

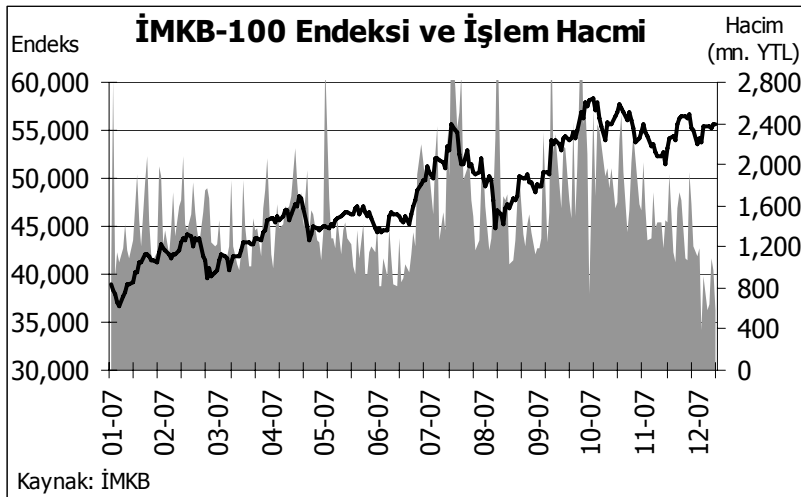
Piyasalar genelinde 2003 yılında başlayan olumlu hava, 2006 yılının ilk aylarında devam etmişti. 2006 yılı ortasında global piyasalardan kaynaklanan dalgalanma ile düşen endeks, yılı değer kaybıyla kapatmıştı.

İMKB Hisse Senedi Piyasası			
	2006	2007	Değişim
İMKB-100	39,117	55,538	42%
İşlem Gören Şirket Sayısı	316	319	1%
İşlem Gören BYF Sayısı	6	8	33%
Piyasa Değeri (Milyar YTL)	230.0	335.9	46%
İşlem Hacmi (Milyar YTL)	325.1	387.8	19%

Kaynak: İMKB

2007 yılında ise önemli politik gelişmeler ve yurtdışı çalkantılara rağmen hisse senedi piyasasına ilişkin göstergeler olumlu yönde gelişmiştir. İMKB-100 endeksi %42 oranında artarken, piyasa değeri 336 milyar YTL'yi bulmuştur. Yıllık işlem hacmi ise %19 artışla 388 milyar YTL'ye çıkmıştır.

İMKB-100 endeksi 2007 yılında %42 artmıştır.



2007 yılına 39.000 puan seviyesinden başlayan İMKB-100 endeksi, genel seçimlerin yapıldığı 22 Temmuz'un hemen ardından rekor kırarak 55.625 puana ulaşmıştır. ABD'de yaşanan ipotekli konut finansmanı fonlarındaki krize bağlı olarak, tüm dünya piyasalarında olduğu gibi İMKB'de de bir düşüş yaşanmış ve endeks Ağustos ortalarında 45.000 puan

Seçimlerden sonra endeks 55.625 puana çıkmıştır.

seviyelerine kadar gerilemiştir. 15 Ekim 2007 tarihinde, 58.232 puan ile endeks tarihi bir rekor kırmış, ancak devamında yatay seyretmiştir. Sonuçta 2007 yılında YTL bazında %42, ABD Doları bazında ise %72 değer kazanan İMKB-100 endeksi yılı 55.538 puandan kapatmıştır.

***Mali endeks, 2007 yılında
sınai endekse göre daha
fazla değer kazanmıştır.***

2007 yılında YTL bazında mali endeks %39, sınai endeks ise %31 oranında değer kazanmıştır. Dolar bazında gerçekleşen kazançlar ise sırasıyla %69 ve %59'dur.

İMKB Hisse Senedi	Endekslerinin YTL Bazında Getirisi		
	İMKB-100	Mali	Sınai
1997	253.6%	394.5%	154.3%
1998	-24.7%	-27.7%	-26.9%
1999	485.4%	547.8%	411.7%
2000	-37.9%	-39.4%	-30.1%
2001	46.0%	42.0%	64.1%
2002	-24.8%	-29.2%	-13.4%
2003	79.6%	98.4%	64.8%
2004	34.1%	38.7%	28.1%
2005	59.3%	77.0%	49.1%
2006	-1.7%	-4.2%	-0.8%
2007	42.0%	39.3%	31.3%
1997-2007	5,591%	9,066%	3,779%
Yıllık Ortalama	44%	51%	39%

Kaynak: İMKB

Mali ve sınai endekslerin gelişimi, İMKB-100 ile paralel incelendiğinde, mali endeksin daha riskli bir grafik çizdiği görülmektedir. Tabloda görüldüğü üzere, borsa düşüş trendindeyken mali endeks, sınai endekse göre daha fazla değer kaybetmektedir. Diğer taraftan, borsanın yükseliş döneminde ise sınai endekse göre daha fazla değer kazanmaktadır.

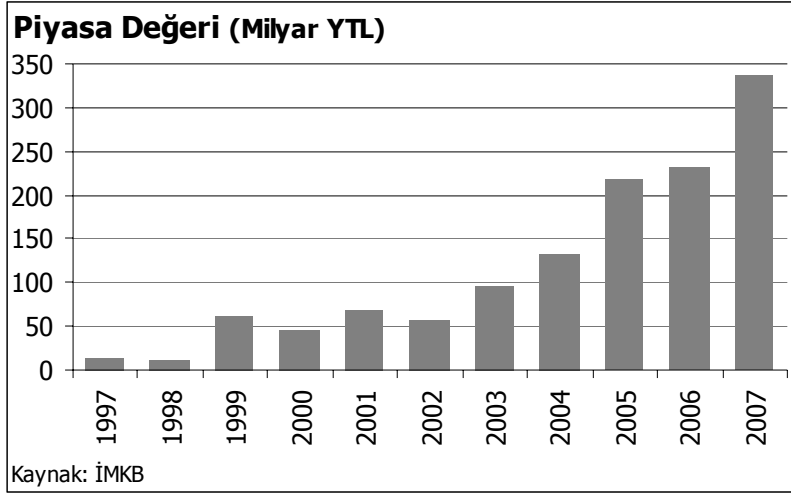
Yıllık ortalama getirilerde, riski yüksek olan mali endeksin 1997-2007 yılları arasında yatırımcılara YTL bazında getirisi ortalama %51 iken, sınai endeksin ortalama getirisi %39 olmuştur.

Piyasa Değeri

***Piyasa değeri, halka arzların
da etkisiyle 336 milyar
YTL'ye yükselmiştir.***

2007 yılında toplam piyasa değeri, %46 artışla 336 milyar YTL'ye (290 milyar \$) ulaşmıştır. Bu artışta özellikle 2,5 milyar YTL'lik Türkiye Halk Bankası A.Ş.'nin halka arzının etkisi olmuştur.

Hisse fiyatlarında 2006 yılında başlayan artış 2007 yılı başında devam etmiş ve Nisan ayı sonunda 263 milyar YTL ile, işlem gören şirketlerin toplam piyasa değeri İMKB tarihinin en yüksek değerine ulaşmıştır. Ekim ayı sonuna kadar piyasa değeri sürekli artış göstermiş ve son olarak piyasa değeri 343 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Yılın son iki ayında ufak bir düşüş sonucu Aralık sonunda 336 milyar YTL'lik piyasa değerine gerilemiştir.



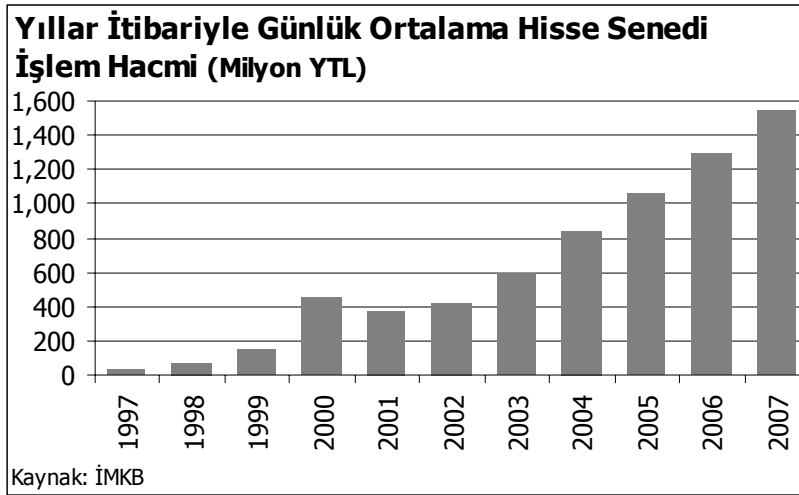
Sonuç olarak, 2007 yılında İMKB-100 endeksi %42 oranında artarken, piyasa değeri yıl içinde gerçekleştirilen 11 adet halka arzla beraber %46 oranında artmıştır.

İşlem Hacmi

2000 yılına kadar yükseliş trendinde olan işlem hacmi, 2000 yılında yaklaşık üç kat artmıştır.

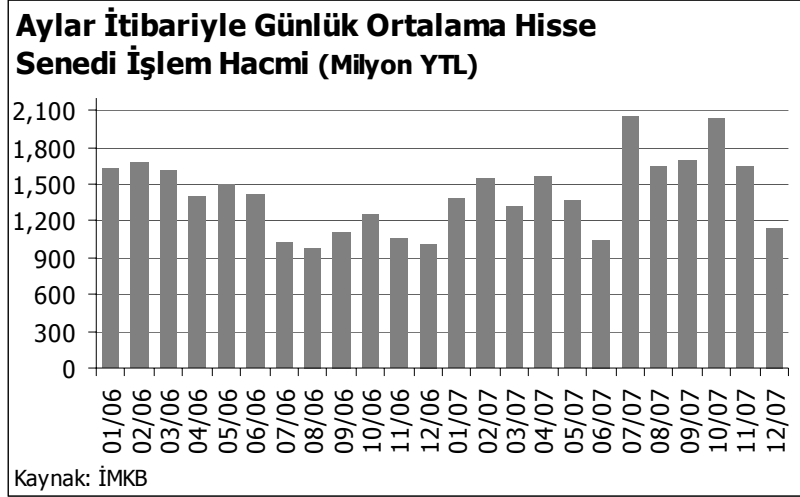
Yaşanan kriz ile beraber, 2000 yılında 452 milyon YTL olan günlük ortalama işlem hacmi, 2001'de 375 milyon YTL'ye kadar gerilemiştir. Ancak, 2002 yılından itibaren işlem hacmi tekrar yükselmeye başlamıştır.

Günlük ortalama işlem hacmi 2002 yılından itibaren artmaktadır.



2007 yılında günlük ortalama işlem hacmi bir önceki yıla göre %18 oranında artarak 1,5 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Yıllık toplam işlem hacmi ise, 388 milyar YTL olmuştur.

Günlük ortalama işlem hacmi 2007 yılında 1,5 milyar YTL olmuştur.



2006 yılında aylar itibariyle işlem hacmi gerilemiş, yılın ilk çeyreğinde 1,6 milyar YTL olan günlük ortalama işlem hacmi son çeyrekte 1,1 milyar YTL'ye düşmüştür. 2007 yılına gelindiğinde, ciddi bir sıçrama gerçekleşmiş ve Ocak ayında günlük hacim 1,4 milyar YTL'ye ulaşmıştır.

Ekim 2007'de yeni bir rekor kırılmış ve günlük ortalama işlem hacmi 2 milyar YTL'ye ulaşmıştır.

2007 yılının ilk yarısında günlük ortalama işlem hacmi 1,4 milyar YTL civarında gerçekleşirken, Haziran ayında 1 milyar YTL ile en düşük seviyesine gerilemiştir. Genel seçimlerin yapıldığı Temmuz ayında ise gerçekleşen ortalama işlem hacmi Haziran ayının yaklaşık iki katı kadar olmuş ve bir rekor kırılmıştır. Yılın ikinci yarısında ortalama günlük hacim 1,7 milyar YTL'ye çıkarken, en yüksek işlem hacmi 2 milyar YTL ile Ekim ayında gerçekleşmiştir.

İşlem Gören Hisse Senedi Sayısı

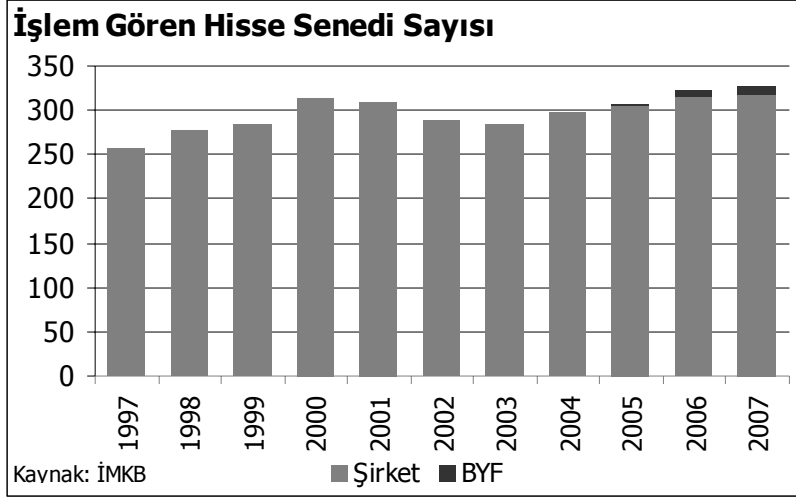
2001 yılına kadar sürekli artış gösteren halka açık şirket sayısı, krizden sonra sınırlı sayıda gerçekleşen halka arzlar ve kotasyondan çıkarmalar nedeniyle düşüş göstermişti.

Ağustos 2002'de Borsa Dışı Pazar kurulmuştur.

En büyük düşüş 2002 yılında gerçekleşmiştir. Bunun nedeni bazı şirketlerin 2002'de kurulan Borsa Dışı Pazar'da işlem görmeye başlaması ve bazılarının borsa kotasyonundan çıkarılmasıdır. Yapılan sınırlı sayıda halka arza rağmen, 2002 yılında halka açık şirket sayısı toplamda 22 adet azalarak 310'dan 288'e inmiştir.

Halka açık şirket sayısı 2003 sonunda 285'e gerilemiştir. 2004 yılında ise 12 adet halka arz gerçekleşmiş, böylece toplam işlem gören şirket sayısı 297'ye yükselmiştir.

2005 yılından itibaren borsa yatırım fonlarının İMKB'de işlem görmeye başlamasının da katkısıyla halka arz edilen senet sayısı artmıştır.

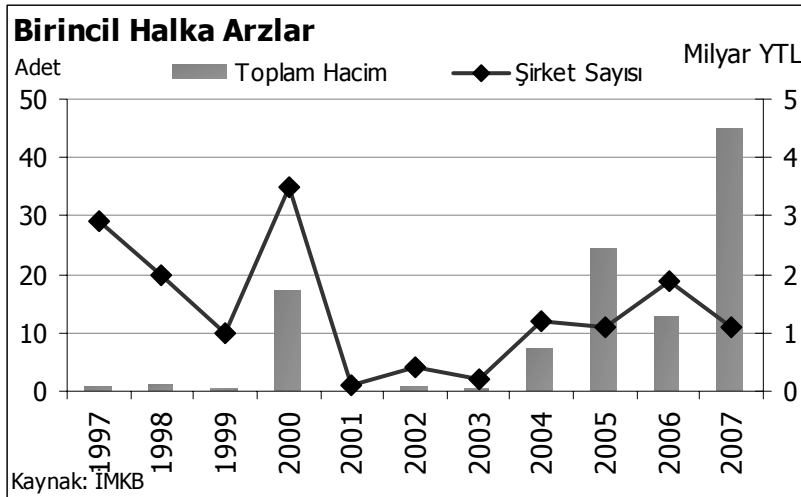


2007 yılında 2 tane borsa yatırım fonu ve 9 yeni şirket işlem görmeye başlamıştır. İki birleşme ve devralma, ikisi Borsa Dışı Pazara alınanlar olmak üzere toplamda 6 şirket kotasyondan çıkarılmıştır. 2007 sonu itibariyle İMKB’de işlem gören şirket sayısı, borsa yatırım fonları da dahil toplam 327 ile tarihinin en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

İşlem gören şirket sayısı, 2007 yılında 327 ile tarihi rekor kırmıştır.

Halka Arzlar

2000 yılında yapılan 35 halka arzdan sonra birincil piyasadaki yoğun hareketlilik uzun bir süre durmuştur.



2001 krizinden sonra 2003 yılına kadar halka arz sayıları tek haneli rakamlarda kalmıştır. 2004 yılına gelindiğinde ise halka açılmalar yeniden canlanmaya başlamış ve 1 milyar YTL tutarında 12 adet halka arz yapılmıştır. 2006 yılına gelindiğinde 90’lı yıllardaki halka arz sayılarına yaklaşılmış, ancak hacim olarak 1,3 milyar YTL ile bir önceki senenin yarısı kadar işlem gerçekleşmiştir.

2007 yılında 11 adet birincil halka arz, 4,5 milyar YTL ile rekor hacme ulaşmıştır.

2007 yılında ise toplamda 4,5 milyar YTL (3,4 milyar \$) tutarında birincil halka arz işlemi gerçekleştirilmiştir. İki borsa yatırım fonu olmak üzere toplamda 11 hisse senedi işlem görmeye başlamıştır. Sayıca çok yüksek bir rakam olmasa da, yıllık bazda hacim olarak İMKB’de bir rekor kırılmış ve en yüksek hacime ulaşılan 2000 yılındaki rakam ilk defa aşılmıştır. Buradaki tutarlara, 2007 yılında halka arz edilmeden işlem görmeye başlayan bir borsa yatırım fonu da dahildir.

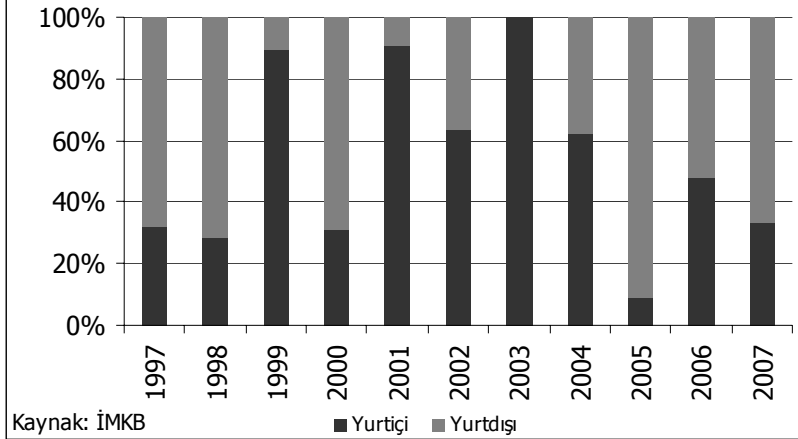
Halkbank toplam halka arzların %57’sini oluşturmuştur.

Gerçekleşen halka arz tutarının %57’si (2,5 milyar YTL) Mayıs ayı içinde gerçekleştirilen Türkiye Halk Bankası A.Ş.’nin halka arzından sağlanmıştır. Benzer bir durum 2005 yılında yaşanmış ve halka arzı gerçekleşen Türkiye Vakıflar Bankası A.Ş. toplam halka arz tutarının %71’ini (1,7 milyar YTL) oluşturmuştu.

Yabancı yatırımcıların halka arzlara ilgisi artmıştır.

Birincil halka arzlarda 1997, 1998, 2000 ve 2005 gibi görece büyük hacimli arzların gerçekleştiği yıllarda, yabancı yatırımcıların halka arzlara gösterdikleri ilginin yerli yatırımcılara nazaran daha yüksek olduğu görülmektedir. 2006 yılında yurtiçi ve yurtdışı yatırımcıların ilgisi hemen hemen eşit düzeyde gerçekleşirken, 2007 yılında grafik yine yurtdışı yatırımcıların payının arttığını göstermektedir. Yabancı yatırımcılardaki bu yüksek payın sebebi, özellikle yurtdışı kurumsal yatırımcıların, piyasanın iyi olduğu dönemde yüksek piyasa değeri olan şirketleri tercih etmeleri ve bu yıllarda birincil halka arzlardan yüksek pay almalarından kaynaklanmaktadır.

Birincil Halka Arzların Dağılımı



2007 yılındaki birincil halka arzlarda yurtdışı yatırımcıların payı %67’dir.

2005 yılında yabancıların halka arzlardaki payı %91 idi. Bunda en büyük etken Vakıfbank’ın halka arzının %73’ünün yabancı yatırımcılar tarafından alınmasıdır. 2007 yılında ise yurtdışı yatırımcıların birincil halka arzlardaki payı %67 olarak gerçekleşmiştir.

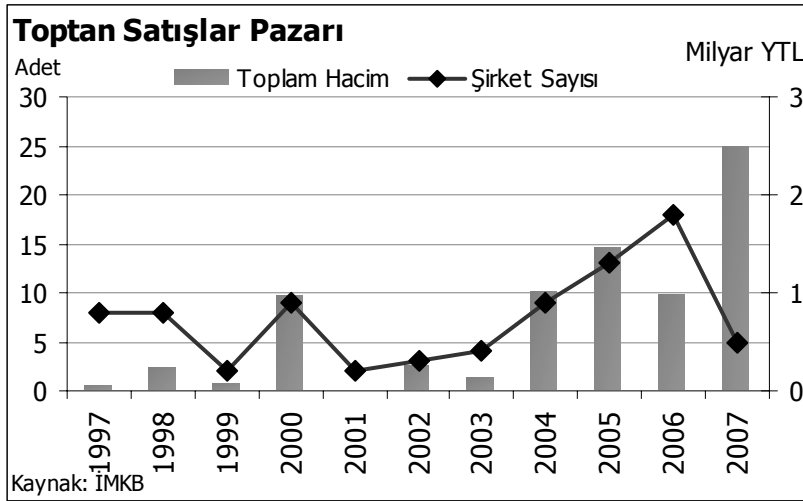
Son 11 yıllık dönemin toplamında, gerçekleştirilen birincil halka arzların %68’i yabancı, %32’si ise yerli yatırımcılar tarafından talep görmüştür.

İkincil halka arzları da içeren toptan satışlar pazarında, 2000 yılında Tüpraş özelleştirmesinin de etkisiyle 1 milyar YTL hacim kaydedilmişti.

2004 yılından itibaren birincil arz piyasasına paralel olarak, toptan satışlar pazarı da canlanmıştır. Toplam 1 milyar YTL tutarında 9 adet toptan satış işlemi gerçekleştirilmiştir. Bu hacmin yaklaşık dörtte birini 270 milyon YTL ile Türk Hava Yolları'nın özelleştirilmesi kapsamında yapılan ikincil halka arzı oluşturmuştur.

2005 yılında ise toptan satışlar pazarında yapılan 13 işlemin tutarı 1,5 milyar YTL'ye çıkmıştır. Özelleştirme kapsamında Petkim'in ikincil halka arzı ile ve Tüpraş'ın blok satışı, toplamın %65'ini oluşturmuştur.

2006 yılında toptan satışlar pazarı 18 ile sayıca en yüksek seviyesine çıkmıştır. Toplamda 1 milyar YTL'lik işlemin %31'i (307 milyon YTL) Mayıs ayında gerçekleştirilen THY'nin ikincil halka arzına aittir.



2007 yılında gerçekleşen toptan satışlarla, işlem sayısı olarak değil, ancak gerçekleşen hacim olarak bir rekor kırılmıştır. Toplamda 5 adet olan toptan satış işlemiyle tutar olarak 2,5 milyar YTL'lik (1,8 milyar \$) hacme ulaşılmıştır. Toplam işlem hacminin %76'sı, Ocak ayı başında gerçekleştirilen Akbank T.A.Ş.'nin %20'lik hissesinin Citigroup'a satışı ile sağlanmıştır. Toplam tutarın %17'sini ise, Şekerbank T.A.Ş.'nin %34 hissesinin Turan Alem grubuna devri sağlamıştır.

2007 yılında toptan satışlar pazarının %76'sını Akbank'ın hisse satışı oluşturmuştur.

Toptan satışlar pazarında işlemlerin dağılımında yurtdışı yatırımcıların payı önemlidir. Özellikle, özelleştirme kapsamındaki şirketler ve bankalar gibi yüksek piyasa değerli satışların olduğu yıllarda, yurtdışı yatırımcıların payı yüksek olmaktadır.

İkincil halka arzlarda yurtdışı yatırımcıların payı yüksektir.

Tüpraş'ın ikincil halka arzında, yurtiçi yatırımcıların payının %78 gibi yüksek bir oranda olması nedeniyle, 2000 yılında yurtdışı yatırımcıların toptan satışlar pazarındaki toplam payı %46'da kalmıştır. 2001 yılında pazardaki tüm satışlar (10 milyon YTL) yurtdışı yatırımcılara yapılmıştır. 2003 ve 2005 döneminde yabancı yatırımcıların payları %90'ın üzerinde gerçekleşmiştir. 2006'da THY'nin özelleştirilmesi sebebiyle yurtiçi yatırımcıların ilgisi artmış, dolayısıyla yabancıların payı %68'e gerilemiştir.



Yabancı yatırımcıların toptan satışlar pazarında 2007'deki payı %94'e çıkmıştır.

2007 yılında Akbank T.A.Ş. ve Şekerbank T.A.Ş.'nin toptan satışlar pazarında gerçekleşen hisse satışlarının tamamı yabancı yatırımcılara yapılmıştır. Böylece yabancı yatırımcıların bu pazarda gerçekleştirdiği işlemlerin toplam payı %94 olmuştur.

Son 11 yıllık toplamda ise, toptan satışlar pazarında yurtiçi yatırımcıların payı %19 ve yurtdışı yatırımcıların payı %81 olarak gerçekleşmiştir.

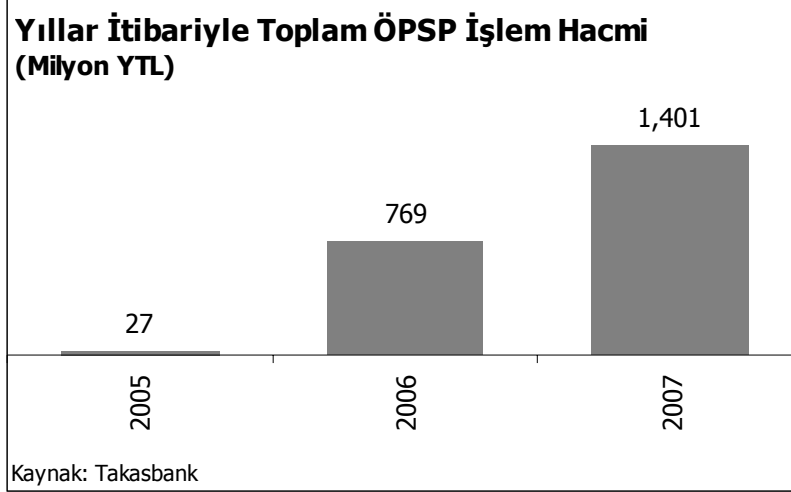
2007 yılında ortalama birincil halka arz büyüklüğü Halkbank'ın halka arzı hariç tutulduğunda 200 milyon YTL (155 milyon \$) olmuştur. Toptan satışlar pazarının ortalama işlem büyüklüğü ise 497 milyon YTL (355 milyon \$) ile daha yüksek gerçekleşmiştir.

Ödünç Pay Senedi Piyasası

ÖPSP, hisse senedi ve borsa yatırım fonlarının ödünç alınıp verildiği piyasadır.

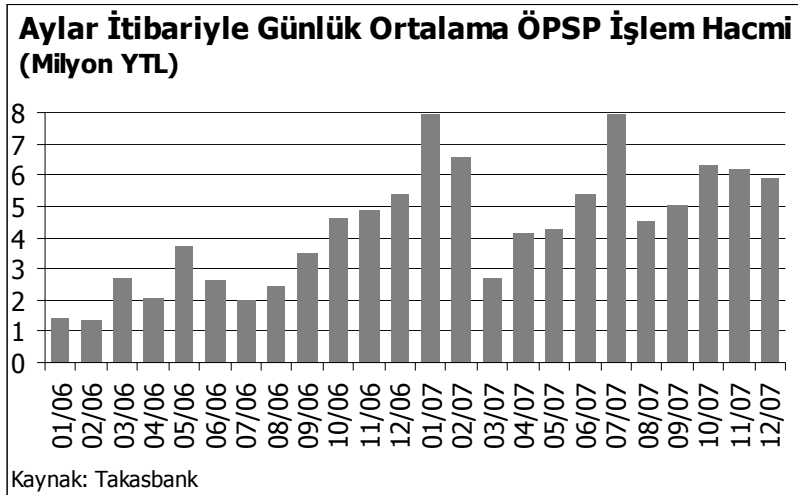
Takasbank bünyesinde işletilen Ödünç Pay Senedi Piyasası (ÖPSP) genel olarak; Takasbank tarafından belirlenen ve SPK tarafından onaylanan menkul kıymetlerin ödünç alınıp verildiği piyasadır. Halihazırda ulusal pazarda işlem gören tüm şirketlerin hisse senetlerini ödünç pay senedi piyasasında işlem görebilmektedir. Bu piyasada, duran portföylerine getiri sağlamak amacıyla hisse senetleri ödünç vermek isteyenlerle, hisse senedi ve borsa yatırım fonu katılma belgesini belirli bir dönem için ödünç almak isteyenlerin talepleri karşılaşmaktadır.

İlk defa Kasım 2005 tarihinde faaliyete geçen piyasa, giderek katlanan bir ilgi ile karşılanmıştır. 2006 yılında 769 milyon YTL olan toplam işlem hacmi, 2007 yılında yaklaşık iki katına çıkarak 1,4 milyar YTL'ye ulaşmıştır.



ÖPSP günlük işlem hacminin dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. 2007 yılı Ocak ayında ve seçimlerin yapıldığı Temmuz ayında, günlük ortalama hacim 7,9 milyon YTL'ye kadar çıkarken, en düşük hacim Mart ayında 2,5 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. 2007 yılının genelinde ise günlük hacim ortalama 5,6 milyon YTL olmuştur.

2007'de, ÖPSP günlük işlem hacmi 5,6 milyon YTL'dir.



Açığa Satış İşlemleri

Açığa satış, satıcının elinde olmayan menkul kıymetlerini satıp, vade sonunda satışını gerçekleştirdikleri menkul kıymeti satın alan kişiye teslim etmeleri işlemidir.

İMKB'de, kredili menkul kıymet ve açığa satış işlemlerine konu olabilecek menkul kıymetler, İMKB Gözaltı Pazarı dışındaki tüm

pazarlarda işlem gören hisse senetleri ve borsa yatırım fonlarıdır.

2007 yılında açığa satış işlem hacmi önceki yıla göre %59 oranında artarak 13,6 milyar YTL olmuştur. Açığa satış işlemlerinin %98'ini hisse senedi işlemleri oluşturmuştur.

Açığa Satış İşlem Hacmi (Milyon YTL)				Dağılım	
	2006	2007	%Değişim	2006	2007
Hisse Senedi	8,360	13,342	60%	97.7%	98.3%
Borsa Yatırım Fonu	198	235	18%	2.3%	1.7%
Toplam	8,558	13,576	59%	100.0%	100.0%

Kaynak: SPK

Sonuç

Mayıs-Haziran aylarındaki finansal dalgalanma hisse senedi piyasasını olumsuz etkilemiştir.

2007 yılı genel olarak hisse senetleri piyasası açısından olumlu bir havada geçmiştir. Ağustos ayında küresel piyasalarda yaşanan ipotekli konut kredileri krizi ile birçok gelişmekte olan piyasada olduğu gibi İMKB'de de bir gerileme söz konusu olmuştur.

İMKB-100 endeksi 2007 yılında %42 oranında değer kazanırken, toplam piyasa değeri ve yıllık işlem hacminde sırasıyla %46 ve %18'lik artış gözlenmiştir.

YATIRIM FONLARI

Fon sayısı ve toplam portföy büyüklüğü artmıştır.

Yatırım fonları çeşitlerine 2007 yılı içinde fon sepetleri de eklenerek yatırım fonlarının sayısında bir artış gerçekleşmiştir. Bununla beraber, özellikle borsa yatırım fonlarına olan ilgi artmaktadır. 2007 yılında, yatırım fonlarını sayısı fazla değişmezken, portföy büyüklüğü %25 büyümüştür.

Yatırım Fonları				Dağılım	
Fon Sayıları	31.12.2006	31.12.2007	%Değişim	2006	2007
A Tipi Fonlar	126	129	2%	32.2%	32.2%
B Tipi Fonlar	163	168	3%	41.7%	41.9%
Emeklilik Yatırım Fonları	102	104	2%	26.1%	25.9%
Toplam	391	401	3%	100.0%	100.0%
Portföy Büyüklükleri (Milyon YTL)					
A Tipi Fonlar	832	919	11%	3.3%	3.0%
B Tipi Fonlar	21,180	25,462	20%	85.3%	82.3%
Emeklilik Yatırım Fonları	2,821	4,569	62%	11.4%	14.8%
Toplam	24,833	30,951	25%	100.0%	100.0%

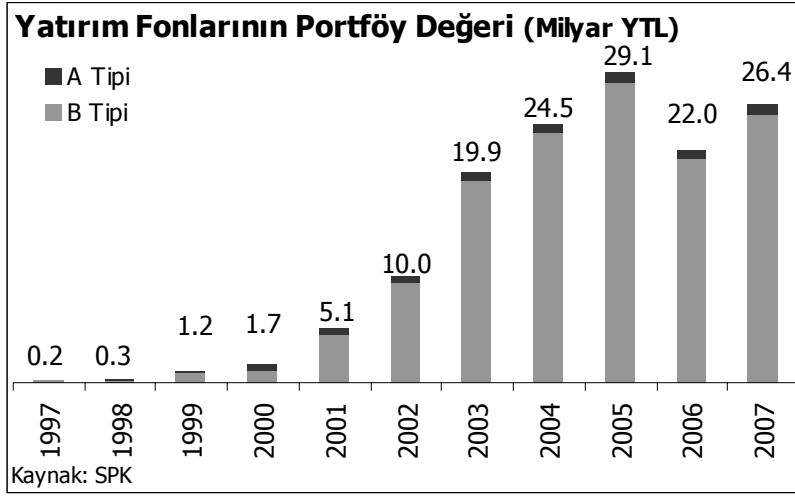
Kaynak: SPK

Menkul Kıymet Yatırım Fonları Portföy Değeri

2007 sonu itibariyle Türkiye'de çeşitli aracı kuruluşlarca kurulmuş olan 129 adet A tipi, 168 adet B tipi yatırım fonu bulunmaktadır. 2006 sonunda ise fon sayıları A tipi için 126, B

tipi içinse 163'tü. Bu bölümdeki sayılara borsa yatırım fonları (BYF) dahildir. Emeklilik yatırım fonları ise dahil edilmeyip, Bireysel Emeklilik Yatırım Fonları başlığı altında incelenecektir.

129 adet A tipi ve 168 adet B tipi yatırım fonu bulunmaktadır.



2007 yılında, yatırım fonlarının toplam büyüklüğü %20 oranında artarak 26,4 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Artış hem A tipi fonlarda (%11), hem de B tipi fonlarda (%20) gerçekleşmiştir.

A tipi fonlar, 919 milyon YTL ile toplam fon büyüklüğünün %3'ünü oluştururken, B tipi fonlar 25,5 milyar YTL ile %97 pay elde etmiştir. Bu dağılım, 2006 yılı ile aynıdır.

Nisan 2004'te SPK'nın yayınladığı bir tebliğle hukuki çerçevesi çizilen borsa yatırım fonlarının (BYF) ilk örneği Ocak 2005'te İMKB'de halka arz edilmiştir. 2007 yılına gelindiğinde 2 yeni BYF daha işlem görmeye başlamıştır. 2007 sonunda işlem gören 8 adet BYF bulunmaktadır.

A Tipi Fonların Büyüklük Dağılımı (Milyon YTL)				Dağılım
	2006	2007	Değişim	(2007)
Değişken	235	249	6%	27%
Karma	141	188	33%	20%
Endeks	156	140	-10%	15%
BYF	80	118	49%	13%
Özel	93	111	20%	12%
Hisse Senedi	52	75	46%	8%
İştirak	54	24	-56%	3%
Sektör	21	9	-55%	1%
Fon Sepeti	--	3	A.D.	0%
Altın	--	1	A.D.	0%
Yabancı Men. Kıy.	1	--	A.D.	0%
Toplam	832	919	11%	100%

Kaynak: SPK

Fon sepetleri ilk kez 2007 yılında işlem görmeye başlamıştır.

Diğer taraftan, Kasım 2006'da yürürlüğe giren tebliğ ile fon sepeti yatırım fonlarının altyapısı hazırlanmış ve ilk defa 2007 yılı içinde biri A Tipi, ikisi B Tipi olmak üzere toplam üç fon sepeti kurulmuştur.

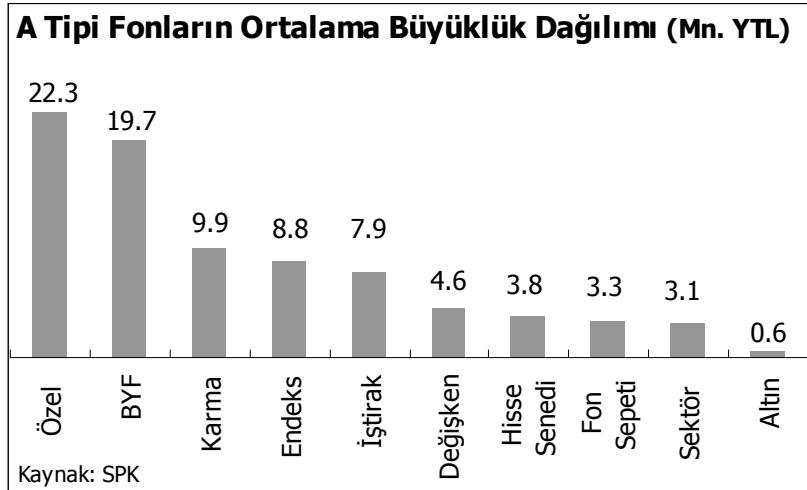
A Tipi Değişken fonlar sayıca ve portföy büyüklüğü olarak birinci sıradadır.

A tipi fonlar arasında Değişken fonlar 54 adet ile, Hisse Senedi fonları da 20 adet ile en yaygın fonlardır. Diğer fonların toplamı ise 55'tir.

Portföy büyüklüğü açısından Değişken fonlar %27 ile en büyük paya sahiptir. Bunu %20 ile Karma ve %15 ile Endeks fonlar takip etmektedir.

Özel fonlar en yüksek ortalama portföy değerine sahip A tipi fonlardır.

Fonların toplam büyüklükleri ile ortalama büyüklükleri arasında farklar bulunmaktadır. 2007 yılında 5 adet olan Özel fonlar, 22 milyon YTL ile en yüksek ortalama portföy değerine sahip A tipi fon türüdür.



Ortalama portföy büyüklüğünde Özel fonları, 20 milyon YTL ile Borsa Yatırım fonları takip etmektedir. Devamında gelen 19 adet Karma fonun ortalama portföy değeri 10 milyon YTL iken onu sırasıyla 9 ve 8 milyon YTL değere sahip Endeks ve İştirak fonları takip etmektedir. Sayıca en yaygın yatırım fonu türü olan Değişken fonların ortalama portföy değeri ise 5 milyon YTL civarındadır.

B tipinde Değişken fonlar sayıca birinci sıradadır.

B tipi fonlarda, Değişken fonlar 59 adet ile sayısal olarak en yaygın fon türüdür. 48 adet Likit fon ve 44 adet Tahvil-Bono fonu bulunmaktadır. Diğer başlığı altında toplanan Altın, B Tipi BYF, Fon Sepeti, Karma, Özel ve Yabancı B tipi fonların sayısı ise 17'dir.

Likit fonlar en yüksek portföy büyüklüğüne sahip B tipi fondur.

Portföy büyüklüğü bakımından Likit fonlar 21 milyar YTL büyüklük ve toplamda %81'lik oran ile B tipi fonlar içinde en büyük paya sahiptir. Bunun başlıca nedeni, kısa vadeli sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan Likit fonların, gün kaybı olmadan alınıp satılabilmesidir.

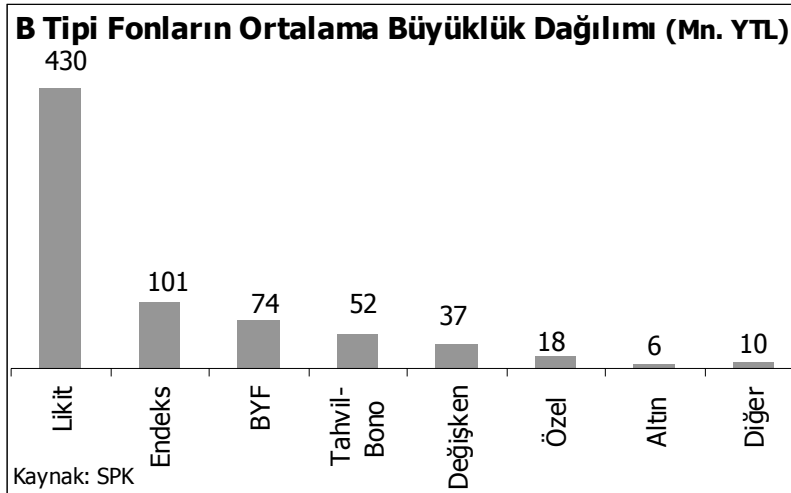
B Tipi Fonların Büyüklük Dağılımı (Milyon YTL)				Dağılım
	2006	2007	Değişim	(2007)
Likit	17,945	20,654	15%	81%
Tahvil-Bono	1,776	2,283	29%	9%
Değişken	1,326	2,162	63%	8%
B Tipi BYF	38	147	291%	1%
Bono Endeksi	2	101	4663%	0%
Özel	65	71	9%	0%
Altın	10	18	89%	0%
Yabancı Men. Kıy.	16	16	0%	0%
Fon Sepeti	--	8	A.D.	0%
Karma	2	1	-37%	0%
Toplam	21,180	25,462	20%	100%

Kaynak: SPK

Likit fonları, sırasıyla 2,3 milyar YTL ile Tahvil-Bono fonları ve 2,2 milyar YTL ile Değişken fonlar takip etmektedir. İlki 2006 yılında işlem görmeye başlayan B tipi BYF'lerin ikincisi ise 2007 yılında işlem görmeye başlamıştır. B tipi BYF'ler 3 kat artış ile 147 milyon YTL'lik büyüklüğe ulaşmıştır. Bono Endeksi yatırım fonlarının sayısı 2006 yılına göre 1 adet düşüş yaşamış olsa da, portföy büyüklüğü 101 milyon YTL'ye yükselmiştir.

B Tipi BYF'ler 2007 yılında hızlı büyümüştür.

Ortalama portföy büyüklüğünde de Likit fonlar 430 milyon YTL ile birinci sıradadır. İkinci sırada 101 milyon YTL ile Bono Endeks fonlar gelirken, B tipi BYF'ler ortalama 74 milyon YTL portföy değeri ile üçüncü sıradadır.



A ve B tipi yatırım fonlarına genel olarak bakıldığında zaman, 2007 yılında A tipi fonların ortalama büyüklüğü 7 milyon YTL, B tipi fonların ise 152 milyon YTL olmuştur. Aradaki büyük fark, likit fonlardan kaynaklanmaktadır.

Yatırımcı B tipi likit fonları tercih etmektedir.

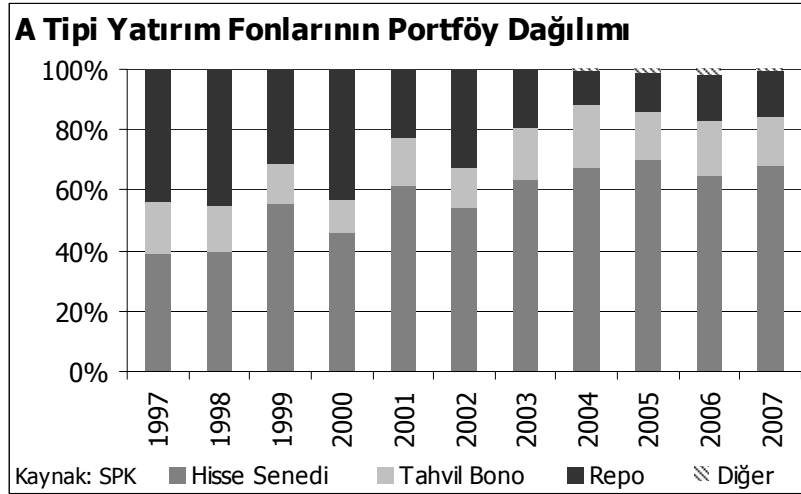
2006 yılında ise ortalama büyüklükler A tipi fonlar için 6,6 milyon YTL, B tipi fonlar için 130 milyon YTL idi. Toplam ve ortalama büyüklükler anlamında, B tipi fonlar yine açık arayla öndedir.

B tipi fonlar içinde en çok tercih edilen, toplam portföy büyüklüğü 2007'de YTL bazında %15 artan Likit fonlardır. Likit fonların tüm B tipi yatırım fonlarının içindeki payı ise %85'ten %81'e gerilemiştir. Bu gerilemede, BYF, Değişken ve Tahvil-Bono fonlarının artışının payı vardır.

Menkul Kıymet Yatırım Fonları Portföy Dağılımı

A tipi fon portföylerinde 2007 yılında hisse senedi ağırlığı %68 seviyesindedir.

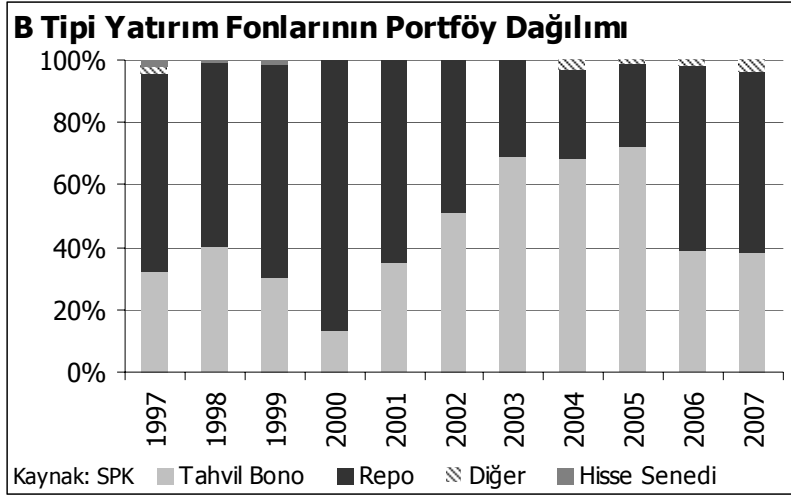
A tipi fonların portföy dağılımına bakıldığında, ilk yıllardaki repo ağırlığının son yıllarda hisse senedine kaydığı görülmektedir. 1999 yılında %39 olan hisse senedi ağırlığı, 2005 yılında %70'le en yüksek seviyesine çıkmış, 2007 yılında ise %68 olarak gerçekleşmiştir.



Son yıllarda, fonlardaki hisse senedi payının artması, endeks fonu gibi hisse senedi ağırlıklı fonların kurulması ile gerçekleşmiştir. Ayrıca 2004 yılında ilk defa kurulan ve 2007 sonunda sayısı 8'e ulaşan borsa yatırım fonlarının etkisiyle de A tipi fon portföyleri içinde hisse senedi yatırımları artmıştır.

2007 yılında B tipi fon portföyleri repo ağırlıklı hale gelmiştir.

B tipi fonlarda, 1997 ile 2000 yılları arasında artış gösteren repo ağırlığı, 2000 yılında en yüksek seviyesine ulaşmış ve toplam portföylerin %86'sını oluşturmuştur. Ancak, 2001 yılından itibaren reponun ağırlığı azalmaya başlamıştır. 2005 yılında reponun B tipi fonlar içindeki ağırlığı %27'ye düşmüş, tahvil ve bonoların payı ise %72'ye çıkmıştır. Ancak 2006 yılında faizlerin yükselmesi ile reponun payı iki kattan fazla artmış, 2007 sonunda bu oran %58 olarak gerçekleşmiştir. Borsa para piyasası, yabancı menkul kıymet gibi yatırım araçlarının bulunduğu diğer yatırım araçları ile hisse senetlerinin payı %1 civarındadır.



Menkul Kıymet Yatırım Fonları Getirileri

Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneğinin (TKYD) 2000 yılı başından itibaren A ve B tipi fonlar için yayınladığı endeksler fon getirilerinin göstergesi niteliğindedir. Endekslerin içeriği üç ayda bir değiştirilmekte, piyasa değeri ve katılımcı sayısına göre sıralanan ilk 50 fon endekse dahil edilmekte ve hesaplama piyasa değeri ağırlıklı olarak yapılmaktadır.

2007 yılı içinde TKYD A tipi fon endeksinin getirisi %20 olurken, B tipi fon endeksinin getirisi %12 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu artışlarda, 2007 yılı içinde İMKB-100 endeksinin %42 oranında artması ve faiz oranlarının 3-4 puan gerilemesi etkilidir.

TKYD'nin yayınladığı fon endeksleri fon getirilerinin göstergesidir.

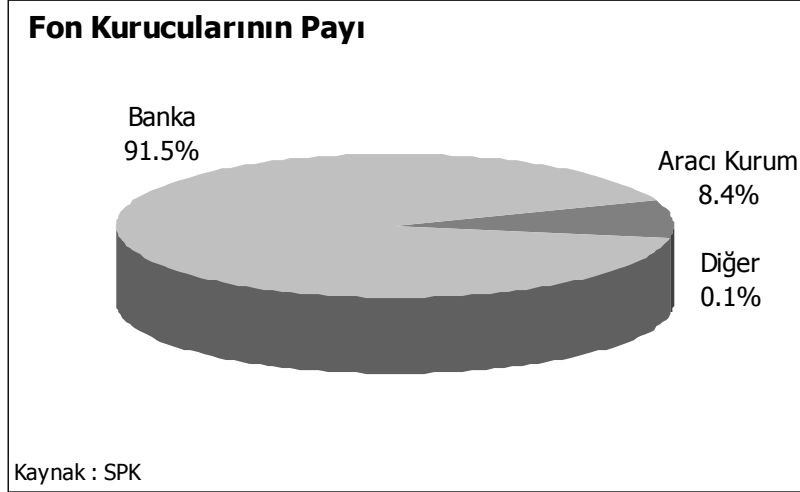
A ve B tipi fon endekslerinin getirileri 2006'ya göre artmıştır.

Fon Endeksleri Getirileri		
	A Tipi	B Tipi
2000	18.8%	32.4%
2001	37.0%	109.8%
2002	-1.7%	52.0%
2003	59.9%	33.9%
2004	18.0%	17.1%
2005	38.2%	11.4%
2006	1.7%	10.3%
2007	20.4%	11.8%
2000-2007	431.8%	804.6%
Yıllık Ortalama	27.0%	37.0%

Kaynak: TKYD

2007 sonu itibarıyla 63 fon kurucusunun 24'ü banka, 37'si aracı kurum, 2'si ise sigorta şirketidir. 24 banka 24 milyar YTL büyüklük ile fon pazarında %92'lik paya sahipken, 37 aracı kurum 2 milyar YTL ile piyasanın yalnızca %8'ine sahiptir.

Bankalar portföy büyüklüğü açısından fon piyasasının %92'sine sahiptir.



Koruma Amaçlı Yatırım Fonları

Koruma Amaçlı Yatırım Fonları, yatırımcıları piyasa dalgalanmalarından korurken getiri imkanlarından faydalanmak amacıyla kurulan yatırım araçlarıdır. Uygulanan yatırım stratejisinde fon portföyünün önceden belirlenen bir bölümünün korunması esastır.

2007 yılında 4 koruma amaçlı yatırım fonu ihraç edilmiştir.

Koruma amaçlı yatırım fonları, Mayıs 2007'de SPK'nın yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'ne yapılan ekleme ile uygulama alanı bulmuştur. Bu düzenlemeye istinaden, Aralık 2007'de dört farklı koruma amaçlı yatırım fonunun ihraçı gerçekleştirilmiştir. Bunların hepsi %100 koruma amaçlı olup, ikisi 1 yıl, ikisi ise 6 ay vadeli olarak ihraç edilmiştir. Toplam 436,5 milyon YTL fon başlangıç tutarı olan koruma amaçlı yatırım fonlarının portföy getirileri İMKB endeksleri, döviz kurları gibi parametreler ile kıyaslanmaktadır.

Bireysel Emeklilik Yatırım Fonları

Bireysel emeklilik sistemi Eylül 2003'te faaliyete geçmiştir.

Bireysel emeklilik sistemi, Türkiye'de Eylül 2003'te uygulanmaya başlanmış ve yıllar itibariyle hızla gelişmiştir. 2006 yılı sonunda 102 adet olan bireysel emeklilik yatırım fonu (EYF) sayısı 2007 sonunda 104'e çıkmıştır. Toplam portföy büyüklüğü ise 2,8 milyar YTL'den 4,6 milyar YTL'ye yükselmiştir.

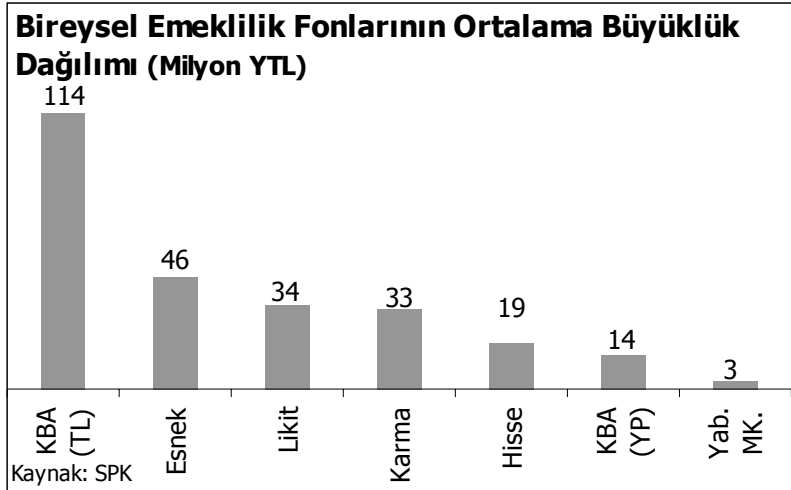
Emeklilik Yatırım Fonlarının Büyüklük Dağılımı (Milyon YTL)	Dağılım			
	2006	2007	Değişim	(2007)
Kamu Borç. Araç. (TL)	1,484	2,384	61%	52%
Esnek	98	928	843%	20%
Likit	323	516	60%	11%
Hisse	159	286	80%	6%
Kamu Borç. Araç. (YP)	229	261	14%	6%
Karma	504	165	-67%	4%
Yabancı Menkul Kıymet	23	28	20%	1%
Toplam	2,821	4,569	62%	100%

Kaynak: SPK

Bireysel emeklilik fonları arasında 21 adet ile TL Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları [KBA (TL)] fonları en yaygın olan fon türüdür. İkinci sırada 20 adet ile Esnek fonlar, üçüncü sırada ise 19 adet ile Yabancı Para Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları [KBA (YP)] fonları gelmektedir.

KBA (TL) fonları, sayıca en yaygın emeklilik yatırım fonlarıdır.

Portföy büyüklüğü açısından, %52 ile KBA (TL) fonları en büyük paya sahiptir. Bunu %20 pay ile Esnek fonlar, %11 ile Likit fonlar ve %6 ile KBA (YP) ve Hisse fonları izlemektedir. Geriye kalan Karma ve Yabancı Menkul Kıymet (Yab. MK) fonlarının toplam payı %5'tir.



Bireysel emeklilik fonlarının ortalama büyüklüklerinde de ilk sırayı, 114 milyon YTL ile KBA (TL) fonları almaktadır. KBA (TL) fonlarının ortalama büyüklüğü, kendisinden sonra gelen Esnek fonların iki katından fazladır. Esnek fonların ortalama büyüklüğü 46 milyon YTL, ardından gelen Likit fonlar ile Karma fonların büyüklükleri ise 30 milyon YTL'nin üzerindedir.

KBA (TL) fonlar en yüksek ortalama portföy değerine sahiptir.

Yatırım Fonu Yatırımcılarının Hesap Sayıları

Bu bölümdeki analizlerde, aksi belirtilmedikçe, yatırım fonu yatırımcılarının hesap sayıları kullanılmıştır. Hesap sayıları, yatırımcı sayısından farklıdır. Örneğin bir yatırımcının 5 ayrı yatırım fonu bulunuyorsa, 5 hesap dikkate alınmaktadır. Ayrıca, bir yatırımcı üç ayrı kurumdan aynı nitelikli, örneğin likit fon almışsa bu yatırımcı da 3 kez sayılmaktadır. Aşağıdaki analizlerin bu bilgiler ışığında değerlendirilmesi faydalı olacaktır.

Toplam yatırımcı hesap sayısı da fon portföy büyüklüğü gibi, fonlara olan talebin ölçülmesinde kullanılabilir bir göstergedir. 2007 yılında, A tipi fonlarda yatırımcı hesap sayısı 2006 yılına göre %24 artışla 165.310'a ulaşmışken, bu rakam B tipi fonlarda %21 artışla 2.833.143'e yükselmiştir. Emeklilik yatırım fonlarının yatırımcı hesabı sayısı ise bir önceki seneye göre %56 artışla 4.384.501'e ulaşarak A ve B tipi fonların yatırımcı hesap sayıları toplamının yaklaşık %50 kadar üzerine

Yatırımcıların %59'u bireysel emeklilik fonlarını tercih etmiştir.

çıkıştır. Buna göre yatırım fonu hesaplarının %2'sini A tipi, %38'ini B tipi ve %59'unu ise Bireysel Emeklilik fonları oluşturmaktadır.

EFY'lerin ağırlığı artmaktadır.

Portföy büyüklüğü açısından bakıldığında, A tipi fonlar toplam fon büyüklüğünün %3'ünü, B tipi fonlar %82'sini ve bireysel emeklilik fonları da %15'ini oluşturmaktadır. Geçmiş yıllarda hem fon büyüklüğü, hem de yatırımcı sayısı açısından önde olan B tipi fonların ağırlığı, emeklilik yatırım fonlarına kaymaya başlamıştır.

Yatırımcı başına ortalama fon büyüklüğü A ve B tipi fonlarda gerilemiştir.

Hesap başına düşen ortalama fon büyüklüğüne bakıldığında, 2006 yılında yatırımcı hesabı başına A tipi fon büyüklüğü 4.684 YTL, B tipi fon büyüklüğü ise 6.978 YTL idi. 2007 yılında A tipi fonların ortalama büyüklüğü %25 oranında düşüşle 3.526 YTL, B tipi fonlarınki ise %12 düşüşle 6.131 YTL olmuştur. Ortalama büyüklük hesaplarına borsa yatırım fonları dahil edilmemiştir.

Yatırım Fonu Hesap Sayıları				Dağılım	
A Tipi Fonlar	2006	2007	%Δ	2006	2007
Karma	91,215	122,220	34%	68.4%	73.9%
Değişken	15,424	15,751	2%	11.6%	9.5%
Endeks	12,109	12,793	6%	9.1%	7.7%
Hisse Senedi	7,792	8,796	13%	5.8%	5.3%
İştirak	4,273	3,795	-11%	3.2%	2.3%
Sektör	1,800	1,341	-26%	1.3%	0.8%
Yabancı Men. Kıy.	757	495	-35%	0.6%	0.3%
Altın	--	110	A.D.	--	0.1%
Özel	10	9	-10%	0.01%	0.01%
B Tipi Fonlar					
Likit	2,103,151	2,591,517	23%	90.0%	91.5%
Değişken	131,890	144,537	10%	5.6%	5.1%
Tahvil ve Bono	96,545	90,712	-6%	4.1%	3.2%
Yabancı Men. Kıy.	3,537	3,187	-10%	0.2%	0.1%
Altın	1,565	2,442	56%	0.1%	0.1%
Karma	676	528	-22%	0.0%	0.0%
Bono Endeksi	2	171	8450%	0.0%	0.0%
Özel	40	28	-30%	0.0%	0.0%
Fon Sepeti	--	21	A.D.	--	0.0%
Emeklilik Yatırım Fonları					
Kamu Borç. Araç. (TL)	912,589	1,488,132	63%	32.5%	33.9%
Likit	673,433	1,040,789	55%	24.0%	23.7%
Esnek	71,054	808,151	1037%	2.5%	18.4%
Kamu Borç. Araç. (YP)	262,728	370,578	41%	9.4%	8.5%
Hisse	223,441	355,457	59%	8.0%	8.1%
Karma	619,275	238,489	-61%	22.1%	5.4%
Yabancı Menkul Kıymet	45,037	82,905	84%	1.6%	1.9%
Yatırım Fonları Genel					
A Tipi Fonlar	133,380	165,310	24%	2.5%	2.2%
B Tipi Fonlar	2,337,406	2,833,143	21%	44.3%	38.4%
Emeklilik Yatırım Fonları	2,807,557	4,384,501	56%	53.2%	59.4%
TOPLAM	5,278,343	7,382,954	40%	100.0%	100.0%
Kaynak: SPK					

Bireysel emeklilik fonlarının yatırımcı hesabı başına ortalama büyüklüğü 2007 yılında %4'lük artış ile 1.005 YTL'den 1.042 YTL'ye yükselmiştir. Emeklilik fonları kendi içinde önemli bir artış gösteriyor olmasına karşın, diğer fon türlerine göre kişi başına düşen portföy büyüklüğü düşük kalmaktadır. Bu aşamada emeklilik yatırım fonlarına küçük tasarruflarla katılım sağlandığı görülmektedir. İleriki yıllarda fon büyüklüğünün, sisteme yapılan düzenli katkı payı ödemeleri ile katlanarak artması beklenmektedir.

A Tipi fonlarda, portföy büyüklüğünün %29'unu hesap sayısının ise %10'unu Değişken fonlar oluştururken, portföy büyüklüğünün %21'ini, hesap sayısının ise %74'ünü Karma fonlar oluşturmaktadır. Bu durum, küçük yatırımların daha çok Karma fonda değerlendirildiğine işaret etmektedir.

Karma fonlarda küçük yatırımlar değerlendiriliyor.

Emeklilik yatırım fonu hesap sayılarında 2006 yılına göre en büyük değişim Esnek ve Karma fonlar arasında gerçekleşmiştir. Esnek EYF'lerin payında yaklaşık 16 puanlık bir artış gerçekleşirken, Karma EYF'lerin payında ise yaklaşık 17 puanlık bir gerileme söz konudur.

TL cinsinden Kamu Borçlanma Araçları, emeklilik yatırım fonu hesap sayılarının %34'ünü, emeklilik yatırım fonlarının toplam portföy değerinin %52'sini oluşturmaktadır. Diğer taraftan, hesap sayısı bakımından %24 ile ikinci sırada bulunan Likit Emeklilik Yatırım Fonları, toplam portföyün %11'lik kısmını oluşturmaktadır. Bu durum EYF'lerde düşük yatırımların Likit fonlarda tutulduğunu göstermektedir.

Bireysel emeklilik sistemi katılımcılarının yarısından fazlası KBA (TL) EYF'leri tercih etmiştir.

Sonuç

2007 yılı yatırım fonu pazarı için olumlu geçmiş ve toplam portföy büyüklüğü YTL bazında %25'lik bir büyüme ile 31 milyar YTL'ye yükselmiştir. A tipi fonlarda %11'lik, B tipi fonlarda ise %20'lik artış olmuştur. Emeklilik yatırım fonlarında ise önceki seneye göre %62'lik bir büyüme gerçekleşmiştir.

2007 yılında yatırım fonu pazarı YTL bazında %25 artmıştır.

Tüm yatırım fonlarının geneline bakıldığında, B tipi yatırım fonları %82 ile en büyük paya sahipken, emeklilik yatırım fonlarının payı %15, A tipi yatırım fonlarının payı %3'tür.

İlk defa 2007 yılı içinde işlem görmeye başlayan fon sepetlerinin sayısı 3'e ulaşmıştır. Yıl sonu itibarıyla toplam portföy değerleri tüm yatırım fonları içinde %0,5'lik küçük bir paya sahip olmasına karşın, hem fon pazarındaki çeşitliliği, hem de hisse senedi yatırımlarına ilgiyi artırmıştır.

Toplam yatırımcı hesap sayıları ise, özellikle emeklilik yatırım fonu hesap sayılarındaki artış ile 7,4 milyona ulaşmıştır. 2003 yılının son çeyreğinde faaliyete geçen emeklilik yatırım fonları, portföy büyüklüğü ve yatırımcı sayısı açısından 2007 yılında çok

hızlı bir gelişme göstermiştir. Uzun vadeli yatırımlar olan bireysel emeklilik fonlarının, önümüzdeki yıllarda kurumsal yatırımcı tabanının gelişmesine önemli katkılarda bulunması beklenmektedir.

VADELİ İŞLEMLER

VOB, 4 Şubat 2005'te işlemlere başlamıştır.

4 Şubat 2005 tarihinden itibaren Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.de (VOB) vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir. Bu piyasa, kısa geçmişine rağmen çok hızlı bir büyüme kaydetmiştir.

Piyasalar ve Ürünler

VOB'da, dört ayrı piyasada...

Vadeli işlem piyasaları, ilerideki bir tarihte teslimatı veya nakit uzlaşması yapılmak üzere herhangi bir malın veya finansal aracın, bugünden alım satımının yapıldığı piyasalardır. VOB'da dört ayrı piyasa mevcuttur:

1-Hisse Senedi

Hisse senedi piyasasında, endeks vadeli işlem sözleşmeleri (Endeks VİS) altında İMKB-30 ve İMKB-100 endekslerine dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir.

2-Döviz

Döviz piyasasında, döviz vadeli işlem sözleşmeleri (Döviz VİS) altında YTL/Dolar ve YTL/Avro paritelerine dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir.

3-Faiz

Faiz piyasasında, faiz vadeli işlem sözleşmeleri (Faiz VİS) altında DİBS-91, DİBS-365 faiz endeksleri ve gösterge DİBS'lere dayalı vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır. Gösterge DİBS, spot piyasadaki mevcut ve potansiyel işlem hacmi ile diğer kriterler göz önüne alınarak Borsa tarafından belirlenen iskontolu senetlerdir.

4-Emtia

Emtia piyasasında, emtia vadeli işlem sözleşmeleri (Emtia VİS) altında Ege Pamuk, Anadolu Kırmızı Buğday ve Altın'a dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görebilmektedir.

... 10 farklı ürün işlem görmektedir.

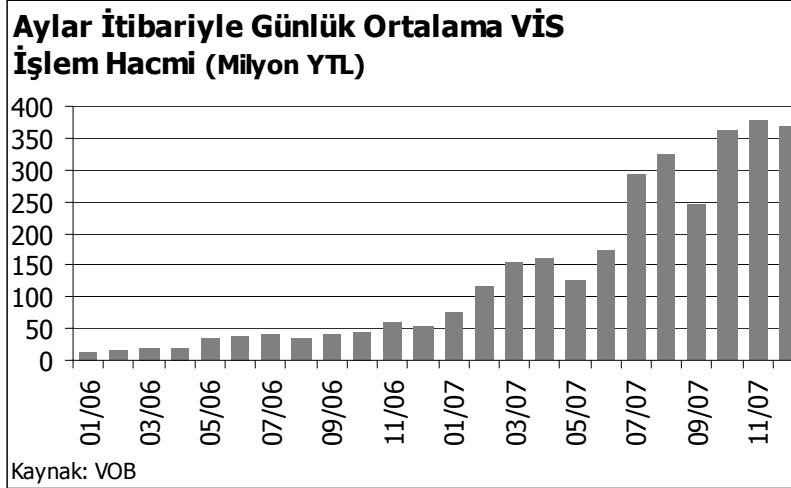
2007 sonu itibariyle, VOB'da toplam 10 farklı vadeli işlem sözleşmesi işlem bulunmaktadır.

İşlem Hacmi

VOB işlem hacmi, 2006 yılına göre yedi kat artış göstermiştir.

2007 sonu itibariyle VOB'da gerçekleşen yıllık toplam işlem hacmi 58 milyar YTL'dir. 2005 ve 2006 yıllarında VOB'da gerçekleşen yıllık işlem hacimleri ise sırasıyla 3 ve 8,7 milyar YTL idi. Bu verilere göre VOB işlem hacminde, 2007 yılında bir önceki seneye göre yaklaşık 7 katlık bir artış gerçekleşmiştir.

VOB'da aylar itibariyle gerçekleşen günlük ortalama işlem hacminde, 2007 yılında ciddi bir büyüme söz konusudur. 2006 sonunda 52 milyon YTL seviyesinde olan günlük ortalama işlem hacmi, 2007 yılı içinde hızlı bir artış göstermiştir. Yılın ikinci yarısında, ilk yarının yaklaşık 2,5 katı büyüklüğe ulaşan günlük ortalama işlem hacmi, özellikle son çeyrekte 350 milyon YTL'nin üzerine çıkmıştır.



Dayanak varlık bazında VOB'da gerçekleşen işlem hacimlerinde en büyük pay %91 ile endeks sözleşmelerine aittir. 2006 yılında da dayanak varlık bazında işlem hacmindeki en yüksek pay yine %61 ile endeks sözleşmelerine aitti. Bu sözleşme türünde gerçekleşen işlem hacmi yaklaşık 9 katlık bir artış göstermiştir.

İşlem hacminde en büyük pay %91 ile endeks sözleşmelerine aittir.

Endeks sözleşmelerinin yaklaşık tamamına yakını İMKB-30 sözleşmelerine aittir. İMKB-100 endeksine dayalı sözleşmelerin payı ise %1'in altındadır.

Endeks sözleşmelerindeki hacmin tamamı İMKB-30 sözleşmelerine aittir.

Endeks sözleşmelerinden sonra döviz sözleşmeleri, %9 ile en yüksek ikinci paya sahiptir. Döviz sözleşmelerinin işlem hacmi bir önceki yıla göre %55'lik artış ile 10 milyar YTL'ye yükselmiştir. Bunda dolar kurunun yıl içinde düşüş göstermesinin etkisi bulunmaktadır. Döviz sözleşmelerinin toplam işlem hacmi içindeki payı ise geçen yıla göre 30 puan gibi yüksek bir düşüş ile %9'a gerilemiştir. Endeks ve döviz sözleşmeleri 2007 yılında tüm işlem hacminin %99,9'unu oluşturmuştur.

Döviz ve endeks sözleşmeleri, işlem hacminin tamamını oluşturmuştur.

Dayanak Varlık Bazında İşlem Hacmi Dağılımı (Milyon YTL)				
	2006	2007	Değişim	Dağılım (2007)
Endeks	10,608.4	107,605.8	914.3%	91.2%
Faiz	26.0	3.4	-87.1%	0.0%
Döviz	6,747.5	10,426.0	54.5%	8.8%
Emtia	4.2	0.3	-92.8%	0.0%
Toplam	17,386.4	118,035.2	578.9%	100.0%

Kaynak: VOB

Döviz sözleşmelerinin neredeyse tamamı dolar sözleşmeleridir. 2006 yılında ise toplam döviz sözleşmelerinin %6'sı avro cinsinden vadeli işlem sözleşmelerine aitti.

Faiz sözleşmelerinde tek bir gün işlem olmuştur.

Faiz sözleşmeleri 2007 yılında, endeks ve döviz sözleşmelerine göre oldukça düşük bir işlem hacmine sahiptir. 2006 yılında 26 milyon YTL olan faiz sözleşmelerinin işlem hacmi %87'lik gerileme ile 3,3 milyon YTL'ye düşmüştür. Bütün bir yıl boyunca sadece Aralık ayında bir gün, 05.08.2009 itfa tarihli gösterge DİBS sözleşmesi işlem görmüştür.

Emtia sözleşmelerinin işlem hacmi %93 gerilemiştir.

Emtia sözleşmelerinde 2006 yılında Anadolu kırmızı buğday ve Ege pamuğuna ek olarak altın sözleşmeleri de işlem görmeye başlamıştı. İşlem hacmi 2007 yılında %93'lük bir gerileme göstermiş ve 4,2 milyon YTL'den 300.000 YTL seviyelerine inmiştir. Gerçekleşen işlem hacminin 238.000 YTL'lik kısmı altın sözleşmesi, gerisi ise pamuk sözleşmesinden oluşmaktadır.

İşlem Adetleri

Döviz sözleşmeleri işlem adedi açısından birincidir.

İşlem adedi bazında, toplam işlem hacminin en büyük kısmı %68 ile endekse dayalı vadeli işlem sözleşmelerinden oluşmuştur. İkinci sırada %32 ile döviz dayalı vadeli işlem sözleşmeleri gelmektedir. Faiz ve emtia sözleşmeleri ise toplam içinde çok küçük bir paya sahiptir.

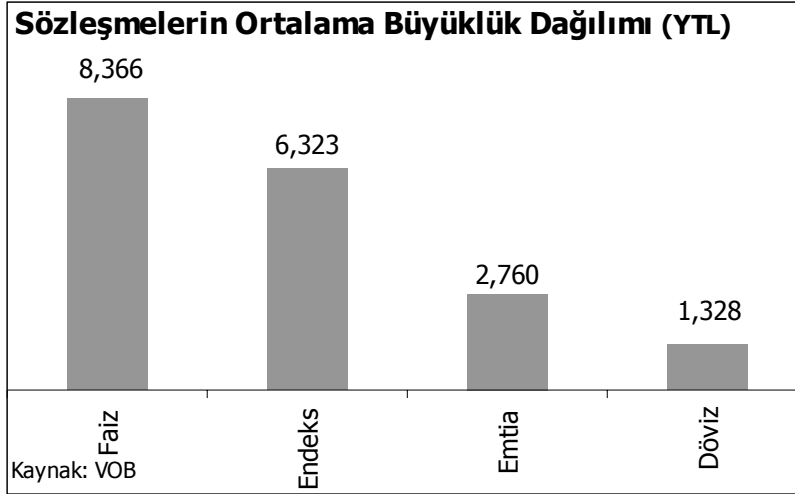
2006 yılındaki kompozisyon ise tam tersiydi. Döviz dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin adet bazında payı %67 iken endekse dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin payı %33 olmuştur.

Vadeli İşlem Sözleşme Adetleri Dağılımı (Bin Adet)				Dağılım
	2006	2007	Değişim	(2007)
Endeks	2,194.2	17,016.9	675.5%	68.4%
Faiz	3.3	0.4	-87.9%	0.0%
Döviz	4,429.5	7,849.6	77.2%	31.6%
Emtia	1.4	0.1	-92.4%	0.0%
Toplam	6,628.5	24,867.0	275.2%	100.0%

Kaynak: VOB

Endeks sözleşmelerinin ortalama değeri 6.323 YTL'dir.

Endekse dayalı sözleşmeler 2007 yılında hem sayı, hem de hacim olarak en büyük payı oluşturmuştur. İşlem adedi bazında hacmin %68'ini oluşturan endekse dayalı sözleşmeler, YTL bazında ise toplam hacmin %91'ini sağlamıştır. 2006 yılında endekse dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin ortalama değeri 4.835 YTL iken, 2007 yılında yaklaşık %31'lik artış ile 6.323 YTL olmuştur.



İşlem adedi açısından %32 payı olan döviz sözleşmelerinin işlem hacmindeki payı ise %9'dur. Bu durumun sebebi döviz sözleşmelerinin daha küçük olmasından kaynaklanmaktadır.

Döviz dayalı sözleşmelerin ortalama büyüklüğü 2006 yılındaki 1.523 YTL'den 1.328 YTL'ye inmiştir.

Döviz sözleşmelerinin ortalama değeri 1.328 YTL'dir.

Açık Pozisyon

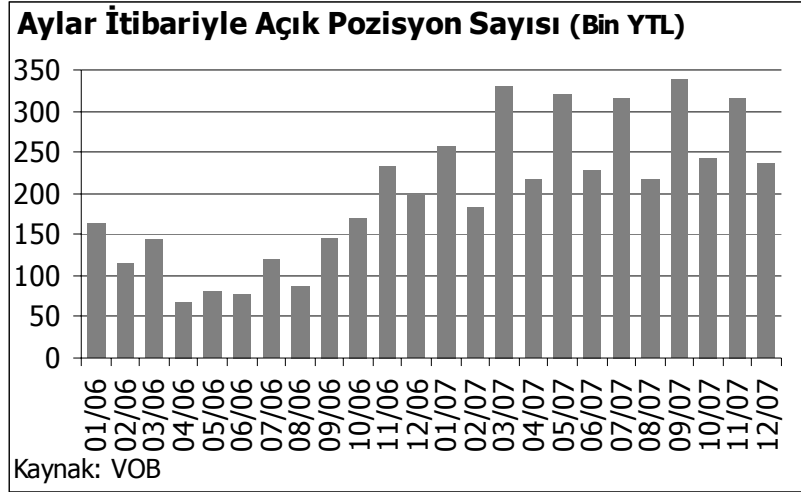
Vadeli işlemler piyasalarında uzun ve kısa pozisyon alınabilmektedir. Uzun pozisyon, alım yönünde net pozisyona sahip olunmasıdır. Eğer ilk işlem alım yönünde ise yatırımcı uzun pozisyon almıştır. Kısa pozisyon ise uzun pozisyonun tam tersidir. Eğer ilk işlem satım yönünde ise yatırımcı kısa pozisyon almıştır.

Piyasada sahip olunan pozisyonun aksi yönünde işlem yaparak pozisyon kapatılabilmektedir. Diğer bir deyişle, pozisyon kapatmak, alım karşısında satım, satım karşısında alım yönünde işlem yapılmasıdır.

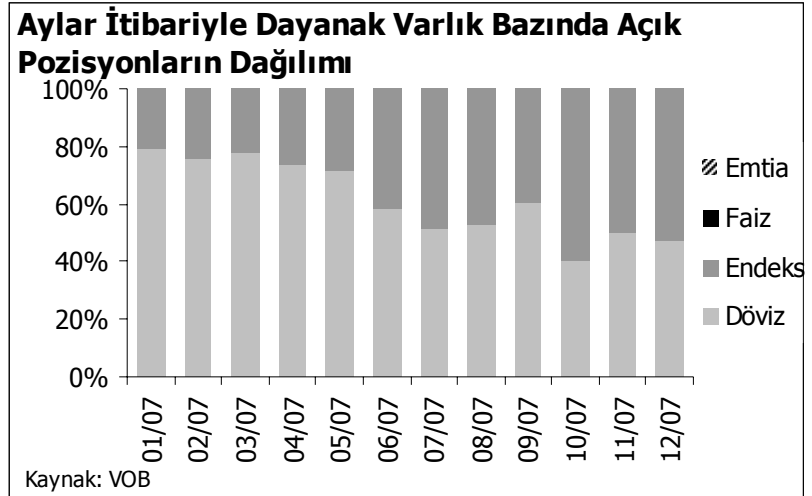
Vadeli işlem sözleşmesinde, uzun veya kısa pozisyon tutan yatırımcı açık pozisyondadır. Açık pozisyon sayısı, yükümlülükleri devam eden katılımcıların piyasadaki uzun ve kısa pozisyon sayısının ayrı ayrı toplamlarına eşittir.

Açık pozisyon sayısının yükselmesi, yatırımcıların vadeli işlemlerle yöneldiğini ve piyasadaki likiditenin arttığını göstermektedir.

Açık pozisyon sayısı, likiditeyi göstermektedir.



Açık pozisyon sayıları yıl içinde dalgalı bir seyir izlemiştir. İlk defa Ocak ayında 250.000 adet sınırını geçen açık pozisyon sayısı, Şubat ayında ise yılın en düşük rakamına, 183.000 adete inmiştir. Açık pozisyon sayısı, işlem hacminin en düşük olduğu Eylül ayında en yüksek rakamına ulaşmıştır. Yıl sonunda çoğu kurumun açık pozisyonlarını kapatmaları sebebiyle, Aralık ayında toplam açık pozisyon sayısı 235.000 adet seviyesine gerilemiştir.



Açık pozisyon sayısında döviz sözleşmelerinin payı %48'dir.

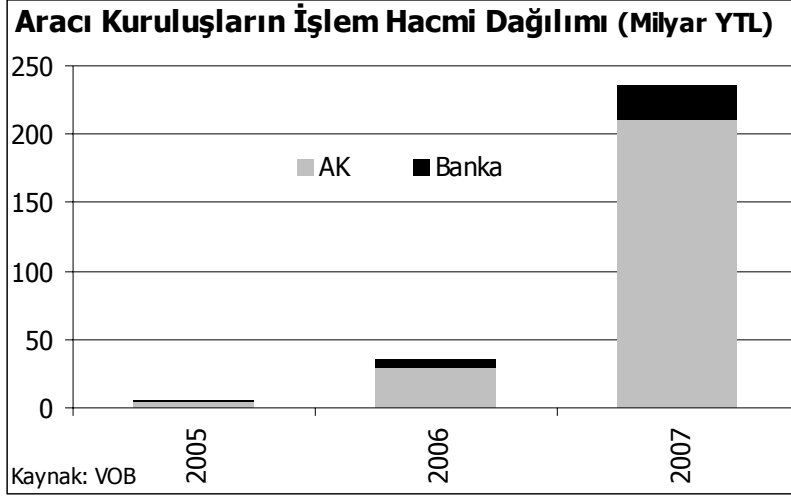
Dayanak varlık bazında açık pozisyon sayılarının dağılımında, genel olarak döviz sözleşmelerindeki açık pozisyon sayıları en yüksek paya sahiptir. 2006 sonunda %86 olan döviz sözleşmelerine ait açık pozisyonların payı, 2007 sonunda %48'e inmiştir.

Emtiaya dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin açık pozisyon sayılarının toplam içindeki payı, 2007 sonunda yüzde bir olmuştur. 2007 sonunda faize dayalı vadeli işlem sözleşmesinde açık pozisyon bulunmamaktadır.

Aracı Kuruluş İşlem Hacmi

2007 yılında aracı kurumlar VOB'da gerçekleşen toplam işlem hacminin %89'unu gerçekleştirmiştir. Bu oran 2005 ve 2006 yıllarında sırasıyla %67 ve %82 idi. Aracı kurumların payının artmasındaki önemli sebep, VOB'da işlem yapan aracı kurum sayısının bankalara göre daha hızlı artış göstermesidir. 2005 yılında 9 olan banka sayısı 2007'de 17'ye çıkarken, aracı kurumlarda bu sayı 21'den 62'ye yükselmiştir.

2007 yılında VOB'da işlem hacminin %89'unu aracı kurumlar gerçekleştirmiştir.



Sonuç

Şubat 2005'te işlemlere başlayan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası ilk iki yılında gösterdiği hızlı yükselişe, 2007 yılında artan bir ivmeyle devam etmiştir. Önceki yıl olduğu gibi, en yüksek işlem hacmi İMKB-30 endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde gerçekleşmiştir.

Faiz ve emtialara dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde ise hem hacim, hem de işlem adedi çok düşük seviyelerde kalmıştır.