

TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI

TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI

Son yıllarda, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin sermaye piyasalarına ilgi artmış, gerek endeks getirileri, gerekse piyasa değerleri bakımından önemli yükselişler gözlenmiştir.

Ancak, Ağustos 2007'de ABD'nin ipotekli konut finansmanı piyasasında yaşanan olumsuz gelişmeler, bir yıl sonra tüm dünyayı sarsacak derin bir finansal krizin habercisi olmuştur.

2008 krizinden Türkiye de etkilenmiştir.

Eylül 2008'de, ABD'li Lehman Brothers'ın iflasını açıklaması ise tüm dünya piyasalarında yaşanan krizde yeni bir dönemin başlangıcı olmuştur. Bu tarihten itibaren aralarında Türkiye'nin de bulunduğu bir çok ülke piyasası, krizden ciddi şekilde etkilenmiştir.

Bu gelişmeler doğrultusunda, küresel piyasalarla entegre olan Türkiye öncelikle uluslararası karşılaştırmalar çerçevesinde incelenecektir. Ardından, Türkiye sermaye piyasasına ilişkin veriler detaylı olarak ele alınacaktır.

ULUSLARARASI KARŞILAŞTIRMALAR

Uluslararası sermaye piyasalarında 2000'li yıllarda ön plana çıkan ülkeler arası rekabet, son yıllarda mevzuat, teknoloji ve ürün çeşitliliği gibi konularda yoğunlaşmıştır.

Uluslararası rekabet artmaktadır.

Rekabet, küreselleşme kavramıyla beraber yerel tanımlamalardan sıyrılıp uluslararası bir kimlik kazanmıştır. Bu sebeple sermaye piyasasına fon temin eden yatırımcılar, borsaları maliyet ve getiri açısından değerlendirmeye, şirketler ise kendileri için düşük finansman ve ihrac maliyeti sunan ülkelere yönelmeye başlamıştır.

Bununla birlikte, borsalar mali kaynaklarını ve deneyimlerini birleştirerek, uluslararası rekabette öne çıkmak için çeşitli işbirliklerine gitmiştir. 2007'de özellikle New York Borsası-Euronext ve Nasdaq-OMX gruplarının yaptığı Atlantik aşırı birleşmeler ile Londra ve İtalya borsalarının birleşmesi bu anlamda yapılmış ortaklıklardır.

Diğer taraftan teknoloji, sunduğu imkanlar dahilinde ülkeler arası sınırları kaldırmış, yatırımcılara lokasyondan bağımsız işlem yapma imkanı sağlamıştır. AB'nin Finansal Ürün Piyasaları Direktifi MiFID'in yürürlüğe girmesiyle Avrupa'da uygulama alanı bulan alternatif işlem sistemleri; sağladıkları düşük maliyet, hızlı işlem, yatırımcı kimliğinin gizlenebilmesi ve tek merkezden birçok piyasaya ulaşabilme gibi imkanlar ile yatırımcıları kendine çekebilme başarımıştır. Özellikle 2008'de Avrupa'da bu konuda yaşanan hareketlilik, organize borsaları pazar paylarını

kaybetmemek adına kendi alternatif işlem sistemlerini kurmaya yönelmiştir.

Öte yandan, 2007 yılından beri ABD'nin ipotekli konut finansmanı (mortgage) piyasasındaki olumsuz gelişmeler, 2008 yılında küresel bir krize dönüşmüştür. Başlangıçta düşük, ancak değişken olan konut kredisi faizleri, ABD merkez bankasının 2003 yılından itibaren artırmaya başladığı borçlanma faiz oranına bağlı olarak yükselmiştir. Öte yandan, konut fiyatlarındaki artış trendi durmuş, bu durumda kredi kullananlar yükümlülüklerini yerine getirememeye başlamıştır. Kredi dönüşlerindeki aksaklıklar, kredilere dayalı olarak çıkarılan türev ürünlere yansımış ve pek çok finansal kurumun zor duruma düşmesine sebep olmuştur. Sonuç olarak Eylül 2008'de 150 yıllık bir geçmişe sahip ABD'li yatırım bankası Lehman Brothers'ın iflasını açıklaması ile tüm dünya piyasaları derinden sarsılmıştır. Devamında hem finans sektöründe, hem de reel sektörde çok ciddi bir kriz süreci başlamıştır.

Ortaya çıkan krizin sonucu olarak, ABD'deki beş büyük yatırım bankası, mevduat bankası statüsüne geçmiştir. Diğer taraftan, ABD hükümeti çeşitli kurtarma paketleriyle birçok sektöre kaynak aktarımında bulunmuştur.

ABD'de yaşanan bu gelişmelerin yanında, Avrupa ve Asya'da da önemli gelişmeler olmuştur. İMKB'nin de dahil olduğu tüm dünya borsalarında önemli düşüşler yaşanırken, bazı ülke borsaları geçici olarak işlemlerine ara vermiştir. Avrupa Birliği'nin önde gelen ülkelerinde bazı bankalar devletleştirilirken, İzlanda'da özel banka kalmamıştır. Yatırımcılara güvence vermek amacıyla AB, Güney Asya, Avustralya ve Ortadoğu'da birçok ülke mevduat garantilerini artırmıştır.

2008'de başlayan küresel ekonomik kriz, sermaye piyasası da dahil olmak üzere tüm ekonomik göstergelere yansımıştır. Bu bakış açısıyla, Türkiye sermaye piyasası ile ilgili analize, Türkiye'nin uluslararası piyasalardaki yerinin tespiti ile başlanacak, ardından bazı ölçütler dahilinde kıyaslanabilir olduğu düşünülen gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerle karşılaştırmalar yapılacaktır.

Araştırmaya konu olan ülkeler ile ilgili veriler çeşitli uluslararası örgütlerden alınmıştır. Gayri safi yurtiçi hasıla verileri, Uluslararası Para Fonunun (IMF) veri tabanından Nisan 2009'da alınan dolar bazındaki verilerdir. Türkiye'ye ait verilerde ise Türkiye İstatistik Kurumunun (TÜİK) dolar bazında açıkladığı rakamlar kullanılmıştır.

ABD'de konut kredilerinden kaynaklanan sorunlar küresel bir krize dönüşmüştür.

ABD'li yatırım bankaları mevduat bankasına dönüşmüştür.

Tüm dünya piyasalarında kriz önlemleri alınmaya başlamıştır.

ULUSLARARASI SIRALAMALAR**Hisse Senetleri**

WFE'ye üye 50 borsa arasında sıralama yapılmıştır.

Hisse senetleriyle ilgili veriler, Dünya Borsalar Federasyonundan (World Federation of Exchanges-WFE) alınmıştır. WFE'ye üye 56 ülkenin 50 borsası arasında belirli başlıklarda sıralama yapılmıştır.

2008 yılının son aylarında yaşanan ve tüm dünya piyasalarını derinden etkileyen küresel finansal krize bağlı olarak, borsaların piyasa değerlerinde önemli oranda gerileme yaşanmıştır. 2008 sonu itibarıyla WFE üyesi borsalardaki yerli şirketlerin toplam piyasa değeri bir önceki yıla kıyasla %46 gerileyerek 33 trilyon \$'a inmiştir.

2007 ve 2008 yılları arasında dikkati çeken bir nokta Bombay Borsasının, piyasa değeri açısından ilk on borsa arasından çıkması ve yerine BME İspanya Borsasının gelmesidir.

Borsaların Piyasa Değeri (2008)		Piyasa Değeri (Milyar \$)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/GSYH
1	New York Borsası (ABD)	9,209	28.3%	65%
2	Tokyo Borsası (Japonya)	3,116	9.6%	63%
3	Nasdaq (ABD)	2,396	7.4%	17%
4	Euronext (Hollanda, Belçika, Fransa, Portekiz)	2,102	6.5%	47%
5	Londra Borsası (İngiltere)	1,868	5.7%	70%
6	Şanghay Borsası (Çin)	1,425	4.4%	32%
7	Hong Kong Borsası (Hong Kong)	1,329	4.1%	616%
8	Deutsche Börse (Almanya)	1,111	3.4%	30%
9	TSX Grubu (Kanada)	1,033	3.2%	68%
10	BME İspanya Borsası (İspanya)	948	2.9%	59%
30	İMKB (Türkiye)	120	0.4%	16%
Toplam*		32,575	100.0%	60%

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

Toplam piyasa değerinin dörtte üçünü ilk on borsa oluşturmuştur.

Toplam piyasa değerinin dörtte üçünü ilk on borsa oluşturmuştur. Tokyo Borsasının piyasa değerinde %28 değer kaybı yaşanırken, diğer borsalarda değer kaybı %40'ın üzerinde olmuştur.

2007 yılında %26'lık pay ile en büyük piyasa değerine sahip olan New York Borsası'nın 2008 yılındaki payı 2 puan artış göstermiştir. New York ve Nasdaq Borsaları toplamda 12 trilyon \$ piyasa değerine sahiptir. Başka bir bakış açısıyla, ABD kaynaklı krize karşın, ABD'li bu iki borsa, WFE üyesi borsaların toplam piyasa değerinin %36'sını oluşturmuştur. Diğer taraftan Atlantik aşırı bir ortaklık olan New York-Euronext borsasının toplam piyasa değeri ise 11 trilyon \$ ile %35 paya sahip olmuştur.

İMKB, 120 milyar \$ piyasa değeriyle 30. sıraya gerilemiştir.

İMKB'nin piyasa değeri ise dolar bazında %63 değer kaybıyla 120 milyar \$ seviyesine inmiştir. İMKB, 2007'de piyasa değeri

açısından 26. sıradayken, 2008'de dört sıra gerileyerek 30. olabilmıştır.

Borsaların piyasa değerlerinin milli gelire oranı 2007'ye kıyasla hemen hemen yarıya gerilemiştir. Dünya toplamında 2007'de %130 olan bu oran 2008'de %60'a inmiştir. İncelenen ülkelerde dikkati çeken nokta, orandaki gerilemeye karşın Hong Kong borsasının piyasa değerinin, ülkenin milli gelirinin yaklaşık altı katı kadar olmasıdır. 2007'de Hong Kong borsasının piyasa değeri milli gelirin 13 katı kadardı.

Borsalara kote olan toplam (yerli ve yabancı) şirket sayısı açısından Bombay Borsası 5.000'e yaklaşan şirket sayısı ile ilk sırada yer almaktadır. WFE üyesi borsalarda kote olmuş şirketlerin %11'i Bombay Borsasında olup tamamı yerli şirketlerdir. Bombay Borsasına kote 4.921 şirketin toplam piyasa değeri 647 milyar \$ civarındadır.

Bombay Borsası 4.921 kote şirket sayısı ile dünyada birinci sırada yer almıştır.

Borsaya Kote Olan Toplam Şirket Sayısı (2008)			
		Şirket Sayısı	Toplamdaki Payı
1	Bombay Borsası	4,921	10.5%
2	TSX Grubu	3,841	8.2%
3	BME İspanya Borsası	3,576	7.7%
4	Londra Borsası	3,096	6.6%
5	New York Borsası	3,011	6.4%
6	Nasdaq	2,952	6.3%
7	Tokyo Borsası	2,390	5.1%
8	Avustralya Borsası	2,009	4.3%
9	Kore Borsası	1,793	3.8%
10	Ulusal Hindistan Borsası	1,406	3.0%
33	İMKB	317	0.7%
	Toplam	46,705	100.0%

Kaynak: İMKB, WFE

Uluslararası finans merkezleri arasında yer alan Londra ve New York Borsaları, 2007 yılında olduğu gibi 2008'de de yabancı şirketlerin ilgisini çekmeye devam etmiştir. Londra Borsasına kote 3.096 şirketin yaklaşık beşte biri yabancı şirketlerdir. Londra Borsasını sırasıyla 415 ve 336 yabancı şirketin kote olduğu New York ve Nasdaq Borsaları izlemektedir.

İMKB'ye kote olan şirket sayısı 2008 sonunda 317 olmuş ve böylece 33. sırada yer almıştır. 2007 yılında ise İMKB, 319 şirket ile 32. sırada yer alıyordu.

WFE üyesi borsaların hisse senedi işlem hacmi bir önceki yıla nazaran %13 artarak 112 trilyon \$'a ulaşmıştır. İlk on borsa arasında Nasdaq, New York ve TSX Grubu borsaları dışında kalanların işlem hacminde gerileme yaşanmıştır. Özellikle Nasdaq'ta iki katın üzerinde işlem hacmi artışı meydana gelmiştir. Buna bağlı olarak Nasdaq, 36 trilyon \$'lık işlem hacmi ile dünya genelinde ilk sıraya yerleşirken, New York Borsası da yaklaşık 34 trilyon \$ ile ikinci sırada yer almıştır. Başka bir

Nasdaq ve New York Borsası WFE üyesi piyasaların işlem hacminin %62'sini oluşturmuştur.

ifadeyle, ABD WFE üyesi 50 borsanın hisse senedi işlem hacminin %62'sini oluşturmuştur. 2007'de ise bu iki borsanın payı %45 seviyesindeydi. Bir önceki yıldaki ilk on borsa sıralamasından farklı olarak, İtalya Borsası düşen işlem hacmiyle yerini TSX Grubuna bırakmıştır.

Londra Borsasında işlemlerin %30'u yabancı şirketlerde yapılmıştır.

ABD'li borsaların ardından en yüksek işlem hacmi 6,5 trilyon \$ ile Londra Borsasında yapılmıştır. 681 yabancı şirket ile en fazla yabancı şirketin kote olduğu borsada, işlem hacminin %30'u bu şirketlerde gerçekleşmiştir. 2007'de bu oran %41 seviyesindeydi.

Hisse Senedi Hacmi (2008)				
		HS Hacmi (Milyar \$)	HS Hacmi Payı	Hacim/Piyasa Değeri
1	Nasdaq	36,446	32.5%	1,521%
2	New York Borsası	33,639	30.0%	365%
3	Londra Borsası	6,474	5.8%	347%
4	Tokyo Borsası	5,586	5.0%	179%
5	Euronext	4,454	4.0%	212%
6	Deutsche Börse	3,881	3.5%	349%
7	Şanghai Borsası	2,587	2.3%	181%
8	BME İspanya Borsası	2,439	2.2%	257%
9	TSX Grubu	1,736	1.5%	168%
10	Hong Kong Borsası	1,629	1.5%	123%
25	İMKB	261	0.2%	218%
Toplam*		112,292	100.0%	345%

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

İMKB'de 2008 yılında gerçekleşen hisse senedi işlem hacmi ise 261 milyar \$'dır. Bu tutar ile WFE sıralamasında önceki yıl 25. sırada yer alan İMKB'nin işlem hacmi, bir önceki yıla göre dolar bazında %13 gerilemiştir.

Nasdaq Borsasında 2008'de gerçekleştirilen işlem hacmi, yıl sonu piyasa değerinin 15 katı kadardır. New York ve Londra Borsalarında bu oran 3,5 kat civarındayken, İMKB'de iki katın biraz üzerindedir.

Sabit Getirili Menkul Kıymetler (SGMK)

Sabit getirili menkul kıymet stokuyla ilgili veriler, Uluslararası Ödemeler Bankasının (Bank for International Settlements-BIS) 49 ülkeden topladığı bilgiler ışığında hazırlanmıştır. Ülkeler, 2008 Eylül sonu itibarıyla SGMK stoklarının büyüklükleri göz önüne alınarak sıralanmıştır. Bu bölümde kullanılan milli gelir rakamları ise, 2008 yılının tamamına dair yapılan tahminleri kapsamaktadır.

ABD, global SGMK stokunun %42'sine sahiptir.

Yapılan bu sıralama dahilinde ABD 26 trilyon \$ SGMK stoku ile ilk sırada yer almaktadır. Bu stokun %72'sini özel sektöre ait SGMK'lar oluşturmaktadır. İncelenen 49 ülke içinde ABD'nin

SGMK stoku toplamın %42'sini oluşturmaktadır. Bu oran, bir önceki yıla kıyasla 1 puan gerilemiştir.

İkinci sırada yer alan Japonya'da ise SGMK stoku 9 trilyon \$'ı geçmiştir. ABD'ye kıyasla kamu SGMK'larının ağırlığı (%82) özel sektör SGMK'larına göre hayli yüksektir. Ancak, her iki ülkenin kamu SGMK'larının nominal değerlerinin birbirine yakın olması dikkat çekici bir noktadır. Diğer taraftan, ülkenin toplam SGMK stoku, milli gelirinin yaklaşık iki katı büyüklüğündedir.

Sabit Getirili Menkul Kıymetler (2008/09)				
	SGMK	SGMK/	Kamu	Özel
	(Myr. \$)	GSYH	Kesimi/	Sektör/
			SGMK	SGMK
1 ABD	25,800	181%	28%	72%
2 Japonya	9,606	195%	82%	18%
3 İtalya	3,219	139%	56%	44%
4 Fransa	2,900	101%	50%	50%
5 Almanya	2,660	73%	52%	48%
6 Çin	2,121	48%	66%	34%
7 İspanya	1,736	108%	30%	70%
8 İngiltere	1,287	48%	66%	34%
9 Kanada	1,083	72%	65%	35%
10 Brezilya	1,018	65%	65%	35%
23 Türkiye	216	29%	100%	0%
Toplam	60,795	109%	47%	53%

Kaynak: BIS, IMF, TÜİK

Bu sıralamada Türkiye toplam 216 milyar \$'lık SGMK stokuyla 23. sırada yer almıştır. Türkiye'de son üç yılda özel sektör tarafından ihraç edilen tahvil ve finansman bonolarına karşın toplam SGMK stokunun tamamına yakını kamu borçlanma senetlerinden oluşmaktadır. Ülkenin borç stoku GSYH'nın %29'u kadardır.

Türkiye'de özel sektör borçlanma araçları çok sınırlı kalmıştır.

Vadeli İşlem ve Opsiyonlar

Vadeli İşlemler Sektörü Birliği (Futures Industry Association-FIA) tarafından, 52 vadeli işlem ve opsiyon borsasından toplanan verilere dayanarak Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nın (VOB) küresel piyasalardaki konumu incelenebilmektedir.

2007 yılında Chicago Mercantile Exchange (CME) ve Chicago Board of Trade'in (CBOT) birleşerek oluşturduğu CME Grup, 2007 yılında olduğu gibi 2008 yılında da işlem hacmi açısından birinci sırada yer almıştır. Grubun işlem hacmi bir önceki yıla kıyasla %4 artarak 3,3 milyar adete ulaşmıştır.

CME Grubu 2008 yılında en fazla işlem yapılan borsa olmuştur.

Bir önceki sene üçüncü sırada yer alan Eurex ise 3 milyar adeti aşan işlem hacmi ile 2008 yılında ikinci sıraya yerleşmiştir. Diğer taraftan, 2007 yılında ikinci sıradaki Kore Borsası artan işlem hacmine karşın bir sıra gerilemiş ve üçüncü olmuştur.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Hacimleri (Milyon Adet)		
	2007	2008
1 CME Grubu	3,158	3,278
2 Eurex	2,704	3,173
3 Kore Borsası	2,777	2,865
4 NYSE Euronext	1,525	1,676
5 Chicago Opsiyon Borsası	946	1,195
6 BM&F Bovespa	794	742
7 Nasdaq OMX	551	722
8 Hindistan Ulusal Menkul Kıymetler Borsası	380	590
9 Johannesburg Borsası	330	514
10 Dalian Emtia Borsası (Çin)	186	313
28 Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB)	25	54
Toplam	15,527	17,653

Kaynak: FIA, VOB

Aralarında Liffe Borsaları, Amerikan Borsası (American Stock Exchange) ve NYSE Arca Options Borsasını içeren NYSE Euronext grubu, 1,7 milyar adet işlem hacmi ile dördüncü olmuştur. Sıralamada yer alan ilk dört borsa, toplam işlem hacminin %65'ini oluşturmuştur.

2008 yılında Sao Paulo Borsası ve Brezilya Ticaret ve Türev Borsasının (BM&F) birleşerek oluşturduğu BM&F Bovespa'da toplamda 742 milyon adet işlem yapılırken, Temmuz 2008'de Nasdaq OMX Grubunun Philadelphia Menkul Kıymetler Borsasını satın almasının ardından, grup 700 milyonu geçen işlem hacmi ile ilk on içine girmiştir.

Bu sene ilk on içine giren diğer borsalar ise sırasıyla 514 ve 313 milyon adet sözleşme sayıları ile Johannesburg ve Dalian Emtia borsalarıdır.

VOB, 2008 yılında 10 sıra yükselerek 28. sıraya yerleşmiştir.

2007 yılında 38. sırada yer alan VOB'un işlem adetleri 2008 yılında iki kattan fazla artarak 54 milyona ulaşmıştır. Bu işlem hacmi VOB'u dünya genelinde 28. sıraya çıkarmıştır.

Yatırım Fonları

ICI (Investment Company Institute), ABD'de bulunan yatırım fonu şirketlerinin birliğidir. Birlik, yatırım fonları, borsa yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları ile ilgili verileri 45 ülkeden toplayarak yayınlamaktadır. Ancak 2008 yılı için Hong Kong'un verileri açıklanmadığı için bu yılki çalışmaya dahil edilmemiştir. İncelenen bu ülkelerdeki yatırım fonlarının toplam büyüklüğü Eylül 2008 sonunda 22 trilyon \$ civarındadır. 2007 yılının eş döneminde bu tutar 26 trilyon \$ seviyesindeydi. Bu bölümde kullanılan milli gelir rakamları, 2008 yılının tamamına dair yapılan tahminleri kapsamaktadır.

Yatırım fonlarında ABD ilk sırada yer almaktadır.

ABD, 10 trilyon \$'ı aşan yatırım fonu büyüklüğü ile dünya sıralamasında ilk sırada yer almaktadır. Bu tutar dünya genelinin yarısını oluşturmaktadır.

Yatırım Fonları (2008/09)				
		Yatırım Fonları (Milyar \$)	Yatırım Fonu Payı	Yatırım Fonu/ GSYH
1	ABD	10,689	49.3%	75%
2	Lüksemburg	2,230	10.3%	4056%
3	Fransa	1,723	8.0%	60%
4	Avustralya	1,039	4.8%	103%
5	İrlanda	828	3.8%	303%
6	İngiltere	655	3.0%	25%
7	Japonya	623	2.9%	13%
8	Kanada	606	2.8%	40%
9	Brezilya	579	2.7%	37%
10	İspanya	308	1.4%	19%
31	Türkiye	19	0.1%	3%
Toplam		21,661	100.0%	44%

Kaynak: ICI, IMF, TÜİK

Yatırım fonu büyüklüğünün ülke ekonomisindeki yeri değerlendirildiğinde, Lüksemburg ve İrlanda'nın yüksek oranlara sahip olduğu görülmektedir. Benzer şekilde Hong Kong'un yatırım fonu büyüklüğünün milli gelirine oranı 2007 yılında %349 ile hayli yüksekti.

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 diğer ülkelerdeki yatırımcılara satılmaktadır. 2008 sonunda 55 milyar \$ milli geliri bulunan ülkenin, yatırım fonu büyüklüğü 2008 Eylül sonu itibarıyla 2 trilyon \$'ı geçmiştir. İrlanda da benzer fırsatlar sunarak kolektif yatırım şirketlerinin alternatif merkezi haline gelmeyi hedeflemektedir.

Türkiye ise 2008'in üçüncü çeyreği itibarıyla yaklaşık 19 milyar \$'lık yatırım fonu büyüklüğüne sahiptir. Bu fon büyüklüğü Türkiye'yi dünya genelinde 31. sıraya yerleştirmiştir. 2007 yılında ise Türkiye, dünya genelinde 21 milyar \$'lık portföy büyüklüğüyle 33. sırada yer almıştı.

GELİŞMEKTE OLAN PİYASALAR

Bu bölümde, Türkiye ile kıyaslanabilir olacağı düşünülen bazı gelişmiş ve gelişmekte olan ülke verileri incelenmektedir.

Hisse Senetleri

Endeks Getirileri

İMKB, 2007 yılında karşılaştırılan ülkeler içinde dolar bazında %72 ile en fazla getiriye sağlayan ikinci borsa olmuştur. 2008'de ise incelenen borsalar arasında Yunanistan Borsası %67 ile en fazla değer kaybeden borsa olurken, İMKB %63 ile ikinci sırada yer almıştır.

Lüksemburg'da yatırım fonlarının büyüklüğü 2 trilyon \$'ı geçmiştir.

Yatırım fonlarında Türkiye 31. sıradadır.

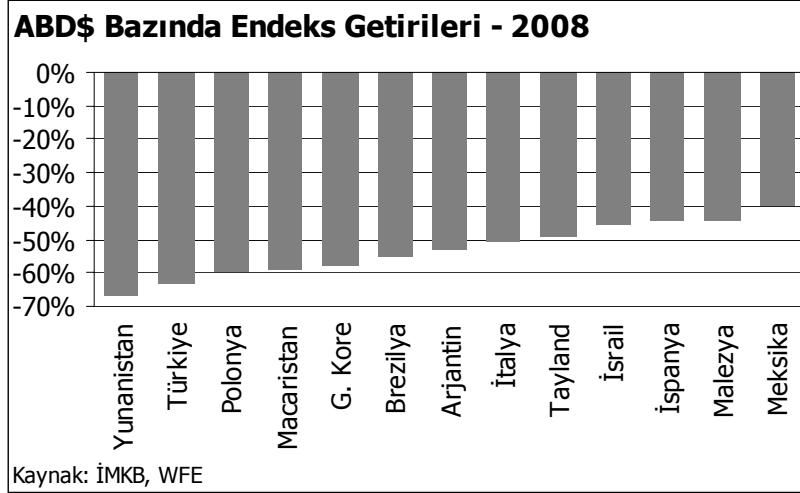
Türkiye'nin konumunu belirlemek için benzer ülkelerin sermaye piyasaları dikkate alınmıştır.

İMKB, 2008 yılında Yunanistan'ın ardından en fazla değer kaybeden 2. borsa olmuştur.

İncelenen diğer ülkelerin borsalarında da değer kayıpları %40'ın üzerinde gerçekleşmiştir. Polonya ve Macaristan %60'lık değer kaybıyla Türkiye'yi takip eden borsalar olmuştur.

Meksika, incelenen ülkeler arasında en az değer kaybeden borsa olmuştur.

Karşılaştırılan borsalar arasında Meksika, 2007 yılında en düşük getiriyi sağlayan ülke olurken, 2008'de en az değer kaybeden borsa olmuştur.



Endeks getirileri, dünya borsalarında bir çıkış trendinin başladığı 2002 sonundan itibaren incelendiğinde İtalya (-%14) ve Macaristan (-%81) dışındaki ülke borsalarında pozitif getiri sağlanmıştır. En yüksek getiri %265 ile Meksika'da iken, Brezilya borsasının getirisi %233 olarak gerçekleşmiştir. Karşılaştırılan ülkeler arasında İMKB altı yılda %159 getiri ile üçüncü sırada yer almıştır.

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. Küresel finansal krize bağlı olarak düşen hisse senedi fiyatları ve piyasa değerleri, incelenen ülkelerde piyasa değerinin milli gelire oranının 2007 yılına göre hayli gerilemesine sebep olmuştur.

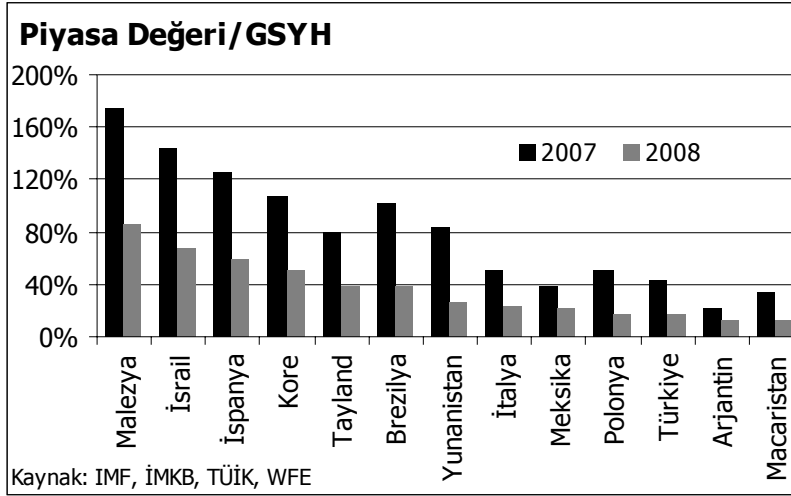
Malezya piyasa değerinin milli gelire oranının en yüksek olduğu ülkedir.

İncelenen ülkeler arasında son üç yıldır borsa büyüklüğünün ülke ekonomisine oranının en yüksek olduğu ülke Malezya'dır. Malezya'da bu oran bir önceki yıla kıyasla 89 puan düşerek %85 olurken, en az değişim 10 puan kaybeden Arjantin'de (%12) olmuştur.

Piyasa değerinin milli gelire oranı en yüksek ikinci ülke %67 ile İsrail olurken, onu %59 ve %50 ile İspanya ve Güney Kore takip etmektedir.

2007 yılında Tayland, Brezilya ve Yunanistan'ın arkasında yer alırken, 2008'de piyasa değeri/milli gelir oranının daha az

düşmesi sebebiyle bu ülkelerin önüne geçmiştir. Macaristan ise bir önceki yıla göre Arjantin ile yer değiştirerek karşılaştırılan borsalar arasında en son sıraya yerleşmiştir.



Türkiye’de ise 2006 yılında GSYH’nın %41’ine denk gelen piyasa değeri, 2007’de %43 olurken, 2008’de %16’ya gerilemiştir.

Türkiye’de piyasa değerinin milli gelire oranı %16’dır.

Halka Açık Şirket Sayısı

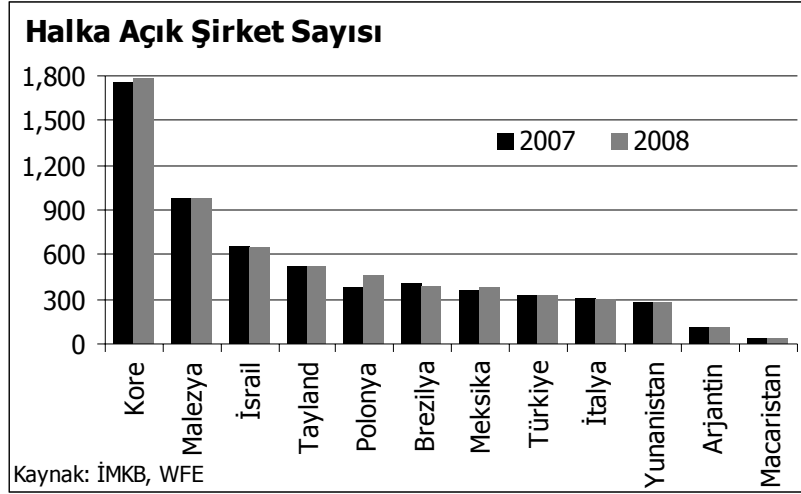
Halka açık şirket sayısındaki artış, hisse senedi ihracıyla sermaye piyasasından kaynak sağlayan şirket sayısını göstermektedir. Azalışlar ise çeşitli sebeplerle borsa kotundan çıkan şirketleri ifade etmektedir.

2007 yılında olduğu gibi 2008 yılında da Kore, incelenen ülkeler arasında halka açık şirket sayısının en fazla olduğu ülkedir. 2008’de 36 şirketin daha borsaya dahil olması sonucu, işlem gören şirket sayısı 1.793’e ulaşmıştır.

İkinci sırada ise bir önceki yıla nazaran 10 adetlik azalış gösteren Malezya borsası yer almaktadır. 2008 sonunda ülkede borsaya kote şirket sayısı 976’dır.

Polonya borsası halka açık şirket sayısının en fazla artış gösterdiği borsa olmuştur. Borsaya kote şirket sayısı 2008 yılında 83 adet artmıştır. AB üyeliği ve Ağustos 2007’de işlemlerine başlayan KOBİ piyasası New Connect, işlem gören şirket sayısındaki bu yükselişte etkili olmuştur. Sonuç olarak, 2008 itibarıyla Polonya’da işlem gören şirket sayısı 458’e ulaşmıştır. Bu sayı ile Polonya, Brezilya’nın önüne geçmiştir.

Polonya borsasında işlem gören şirket sayısı 83 adet artmıştır.



**İMKB'ye kote şirket sayısı
317'ye gerilemiştir.**

2007 sonu itibariyle İMKB'de işlem gören şirket sayısı 319 idi. Yıl içinde yapılan iki halka arz ve çeşitli sebeplerle dört şirketin kottan çıkması sonucu kote şirket sayısı 317'ye gerilemiştir. Özellikle yıl boyunca piyasa koşullarının elverişli olmayışı tüm dünyada olduğu gibi İMKB'de de halka arzları sınırlamıştır. Türkiye 2007 yılında incelenen ülkeler arasında sondan dördüncü sırada yer alırken, 2008'de bir sıra yükselmiştir.

Hisse Senedi Devir Hızı

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

2008 yılında küresel finansal krize bağlı olarak hisse senetleri fiyatlarındaki düşüş, beraberinde piyasa değerlerinin de düşmesine sebep olmuştur. Piyasa değerlerindeki bu gerilemeye karşın işlem hacimleri daha az düştüğünden, incelenen birçok borsada hisse senedi devir hızı artmıştır.

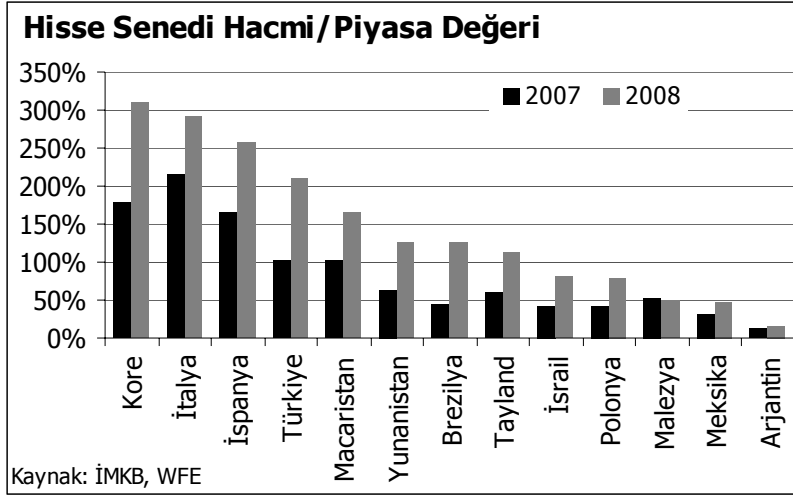
**Devir hızı sıralamasında
İtalya bir basamak
gerilemiştir.**

İncelenen ülkeler arasında hisse senedi devir hızı en yüksek olan Kore borsasıdır. 2007 yılında %179 olan devir hızı, 2008'de %310'a yükselmiştir. 2007 yılında birinci sırada yer alan İtalya'da işlem hacminin 2007 yılına göre daha fazla gerilemiş olması, Kore'yi ilk sıraya yerleştirmiştir.

**İMKB'nin devir hızı, 2007'ye
göre iki kat artmıştır.**

Kore'yi sırasıyla İtalya ve İspanya izlerken, hisse senedi devir hızında dördüncü sırayı Türkiye almıştır. Türkiye'nin hisse senedi devir hızı 2007'ye göre iki kat artarak %211 olmuştur.

İncelenen ülkeler arasında Malezya'nın hisse senedi işlem hacmi hemen hemen yarıya düşerken, piyasa değeri diğer ülkelere nazaran daha az düşmüştür. Bu sebeple Malezya borsasının hisse senedi devir hızı, incelenen borsalar arasında gerileyen tek örnek olmuştur.



Sabit Getirili Menkul Kıymetler

Bu bölümde yer alan sabit getirili menkul kıymet (SGMK) stokları 2008 Eylül büyüklükleri olup, milli gelir rakamları 2008 yılı için yapılan tahminlerdir.

Türkiye’de büyük oranda kamu borçlanma senetlerinden oluşan SGMK stokunun milli gelirdeki payı 2007 yılında %33 iken 2008’in ilk dokuz ayı itibariyle %29’a kadar gerilemiştir.

SGMK’ların GSYH’deki Oranı					
	2004	2005	2006	2007	2008/09
Yunanistan	97%	88%	99%	105%	98%
Güney Kore	110%	107%	114%	103%	94%
Malezya	89%	90%	94%	96%	83%
Avusturya	77%	68%	78%	84%	76%
Brezilya	58%	62%	65%	71%	65%
Tayland	41%	45%	53%	56%	54%
Macaristan	52%	44%	52%	55%	52%
Çek Cumhuriyeti	59%	50%	57%	60%	48%
Güney Afrika	51%	45%	43%	43%	38%
Meksika	32%	35%	37%	34%	35%
Polonya	40%	35%	38%	38%	34%
Türkiye	43%	38%	34%	33%	29%
Arjantin	33%	40%	36%	29%	23%

Kaynak: BIS, IMF, TÜİK

SGMK stokunun milli gelirine oranı en yüksek olan ülke Yunanistan’dır. Milli geliri kadar borç stokuna sahip Yunanistan’da kamu kesiminin ihraç ettiği menkul kıymetler toplamın %90’ı seviyesindedir.

Yunanistan SGMK stokunun milli gelire oranı en yüksek ülkedir.

Yunanistan’ı %94 ile Güney Kore takip etmektedir. Ülkede kamu SGMK’larının toplam içindeki payının %42 civarında olması, Güney Kore’de özel sektör borçlanma araçları piyasasının gelişmişliğine işaret etmektedir.

Türkiye’de özel sektör borçlanma araçlarının stoktaki payı düşüktür.

SGMK stokunun milli gelirin %34’üne denk geldiği Polonya’da borç stokunun tamamı kamu kesimi tarafından ihraç edilmiştir. Türkiye’de 2006 yılından itibaren ise özel sektör borçlanma araçları piyasada yer almaya başlamakla beraber, boyutları hayli küçüktür.

Kamu Kesiminin SGMK’lardaki Oranı					
	2004	2005	2006	2007	2008/09
Polonya	100%	100%	100%	100%	100%
Türkiye	100%	100%	100%	100%	100%
Yunanistan	97%	94%	92%	91%	90%
Macaristan	90%	88%	90%	87%	88%
Çek Cumhuriyeti	90%	87%	85%	81%	86%
Arjantin	71%	78%	79%	83%	85%
Tayland	67%	68%	66%	70%	71%
Brezilya	80%	76%	74%	73%	68%
Güney Afrika	73%	70%	64%	60%	60%
Meksika	54%	52%	55%	54%	50%
Güney Kore	43%	45%	46%	43%	42%
Avusturya	47%	42%	41%	38%	41%
Malezya	43%	42%	41%	39%	40%

Kaynak: BIS

Meksika, Avusturya ve Malezya’daki kamu kesimi borç stokunun payı ise toplamın %40’i ile %50’si arasında değişmektedir.

Vadeli İşlem ve Opsiyonlar

VOB, işlem hacmi en hızlı artan borsadır.

2008 krizinde, incelenen ülke borsalarındaki türev ürün hacimleri farklı şekillerde etkilenmiştir. Bazı ülkelerde vadeli işlem hacimleri önemli ölçüde artarken, bazı ülkelerde hacim gerilemiştir. Bu ortamda, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB) işlem adedi bazında işlem hacmi en hızlı artan borsa olmuştur.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Hacimleri (Bin Adet)		
	2007	2008
Güney Kore	2,777,416	2,865,482
Brezilya	794,054	741,889
Güney Afrika	329,642	513,584
Meksika	228,972	70,144
Türkiye	24,867	54,473
Macaristan	18,827	13,369
Polonya	9,342	12,561
Yunanistan	6,582	7,172
Malezya	6,203	6,120
Tayland	1,231	2,149
Polonya	1,317	1,130
Arjantin	178	156

Kaynak: FIA, VOB

İncelenen ülkeler arasında Güney Kore 3 milyar adete yaklaşan işlem hacmi ile hayli önde yer almaktadır. Onu Brezilya borsası takip etmektedir. Daha önceden bahsedildiği üzere, 2008 yılında Sao Paulo Borsası ve Brezilya Ticaret ve Türev Borsası (BM&F) birleşerek BM&F Bovespa’yı oluşturmuştur. Meksika, incelenen

Vadeli işlemler tarafında ise, VOB'un işlem adedi bakımından önemli bir gelişim sergilediği ve bu anlamda dünya sıralamalarında yükseldiği görülmektedir.

YATIRIM ARAÇLARININ KARŞILAŞTIRMALI GETİRİLERİ

Başlıca yatırım araçlarının getirileri karşılaştırılmıştır.

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

Yatırım araçlarının 2008 yılındaki karşılaştırmalı getirilerinin sunulduğu bu bölümde yatırım fonları hariç tutularak, yukarıda sayılan yatırım alternatifleri içinde vade ayrımları vasıtasıyla kısa ve uzun vadeli yatırımların getirilerinin karşılaştırması yapılmıştır.

Getirilerde stopaj kesintileri dikkate alınmıştır.

Hesaplama kullanılan repo, mevduat ve bono faizlerinde getiriler gelir vergisi tevkifatı göz önüne alınarak hesaplanmıştır. Hisse senedinde tevkifat oranının yıl içinde %0'a indirilmesiyle 2008 yılında bu gelirlerin hesabında vergi kesintisi yapılmamıştır.

Tanımlar

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

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

Mevduatta 3 ayrı vade için hesap yapılmıştır.

TL mevduat getirileri için TCMB veri bankasından alınan ortalama faiz oranları kullanılmıştır. Dönem başında yapılan 1 ay, 3 ay ve 12 aylık mevduatın, geri dönüşünde anapara ve faiziyle beraber aynı vadeyle tekrarlandığı varsayılmıştır. Hem TL hem de döviz mevduatlarına %15 stopaj uygulanmıştır. Döviz tevdiat hesabı da TL mevduata benzer şekilde hesaplanmış, dönem sonlarında toplam anapara ve faiz TCMB döviz alış kuruyula TL'ye çevrilmiştir.

6 aylık bonolara yatırım yapıldığı varsayılmıştır.

Bono getirileri için ise Hazine Müsteşarlığından alınan iskontolu ihale faiz oranları kullanılmıştır. Yatırımcının dönem başında 180 gün civarı vadeli bono aldığı, itfa tarihinde faiz ve anapara toplamıyla yine benzer vadede bir bonoya yatırım yaptığı varsayılmıştır. Uygun vade bulunana kadar yatırımcının repo yaptığı varsayılmıştır. Bononun vadesinin 2008 yıl 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 2003 bazlı tüketici fiyat endeksi kullanılmıştır.

Getiriler TÜFE ile enflasyondan arındırılmıştır.

Getiriler

2008 yılı sonlarında, uluslararası piyasalardan kaynaklanan krizle beraber TL'nin hızla değer kaybetmesi neticesinde, döviz cinsinden yatırımlar ve altın en fazla kazandıran araçlar olurken, hisse senetleri en fazla kayba yol açan alternatif olmuştur.

2008 yılında en yüksek getiriyi döviz ve altın sağlamıştır.

Dolar cinsinden mevduatın getirisi %39 civarında gerçekleşirken, yıllık TÜFE artışıyla arındırıldığında reel getirisi %27 olmuştur.

İkinci sırada ise altın gelmiştir. Altın fiyatları bir yıl içinde %36 (reel %24) artış kaydetmiştir. Avro cinsinden mevduatların getirisi de %32 (reel %20) seviyesinde gerçekleşmiştir.

TL cinsinden mevduatların getirisi %20 civarında olmuştur. Bu oran, reel anlamda %9 civarında bir kazanç işaret etmektedir. Krizle beraber mevduat faizlerinin yıl sonuna doğru kademeli olarak artması sebebiyle, kısa vadeli yatırımların getirisi daha yüksek olmuştur.

Seçilmiş Araçlara Göre Yatırım Getirileri (2008, %)	Nominal	Reel
1 ay DTH (\$)	39.4	26.7
1 yıl DTH (\$)	39.4	26.7
3 ay DTH (\$)	39.1	26.4
Altın	36.1	23.7
1 ay DTH (€)	32.6	20.5
3 ay DTH (€)	32.1	20.0
1 yıl DTH (€)	31.7	19.7
Dolar	31.3	19.3
Avro	25.0	13.6
1 ay TL mevduat	21.1	10.0
3 ay TL mevduat	20.2	9.2
1 yıl TL mevduat	17.9	7.1
6 aylık bono	15.9	5.3
Gecelik repo	14.6	4.1
İMKB-100	-51.6	-56.1
TÜFE	10.1	-

Kaynak: Hazine, TCMB, TÜİK

6 ay vadeli bonolara yapılan yatırımların reel getirisi ise mevduatın altında kalmış, reel olarak %5 civarında gerçekleşmiştir. Gecelik repo yatırımlarının reel getirisi ise %4 civarında olmuştur.

Bonoların reel getirisi %5'te kalmıştır.

2008 yılında karşılaştırılan araçlar arasında İMKB-100 kayba neden olan tek yatırım aracı olmuştur. Yıllık TÜFE artışıyla arındırıldığında endeks reel anlamda %56 oranında değer kaybetmiştir.

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 tahvil ve finansman bonolarından oluşmaktadır. Uzun bir aradan sonra 2006 yılında tekrar başlayan özel sektör borçlanma araçlarının ihracı, 2008 yılında da devam etmiştir.

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

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

Ülkede mevcut hazine bonusu ve devlet tahvillerinin toplam nominal değerini gösteren iç borç stoku, 2007 sonunda 255 milyar TL iken, 2008 sonunda %8 artışla 275 milyar TL’ye çıkmıştır. İç borç stokuna ait gelişmeler Türkiye Ekonomisi bölümünde detaylı olarak ele alınmaktadır.

2008 yılında 4 adet özel sektör tahvili ihraç edilmiştir.

2007’de 420 milyon TL tutarında altı özel sektör borçlanma aracı ihraç edilmişti. 2008 yılında ise toplam 270 milyon TL nominal değerli dört özel sektör borçlanma aracının ihracı yapılmıştır. Dört farklı şirket tarafından yapılan ihraçlardan ikisi halka arz edilirken, diğer ikisi halka arz edilmeksizin tahsisli satılmıştır. 2008 sonu itibariyle özel sektör borçlanma araçlarının toplam stoku 690 milyon TL civarındadır.

İMKB Kesin Alım-Satım ve Repo-Ters Repo İşlemleri (Milyar TL)						
	2004	2005	2006	2007	2008	Değişim
Repo-Ters Repo (Tescil)	399	336	505	486	472	-3%
Repo-Ters Repo (İMKB)	1,551	1,860	2,539	2,571	2,935	14%
Repo-Ters Repo Toplam	1,950	2,196	3,043	3,057	3,408	11%
Kesin Alım-Satım (Tescil)	224	230	201	240	208	-13%
Kesin Alım-Satım (İMKB)	373	481	382	364	301	-17%
Kesin Alım-Satım Toplam	596	711	583	604	509	-16%
Genel Toplam	2,546	2,907	3,626	3,661	3,917	7%

Kaynak: İMKB

SGMK ikincil piyasalarında, hem tahvil ve bonoların kesin alım-satım işlemleri, hem de repo-ters repo işlemleri yapılabilmektedir. Kesin alım-satım (KAS) ile repo-ters repo işlemleri organize İMKB piyasalarında yapılabildiği gibi, borsa dışında aracı kuruluşlarla yatırımcılar veya aracı kuruluşların kendi arasında da yapılabilmektedir. Ancak, bu işlemlerin İMKB’ye tescil ettirilerek kayda alınması zorunludur. Diğer taraftan TCMB, İMKB repo-ters repo piyasasında işlem yaparken, Takasbank piyasa dışında hem kesin alım-satım, hem de repo-ters repo işlemleri yapmaktadır.

2004 yılından beri toplam SGMK işlem hacimleri artmaktadır. Artış özellikle İMKB’de gerçekleştirilen repo-ters repo işlemlerinde olmuştur. İMKB’de yapılan kesin alım-satım

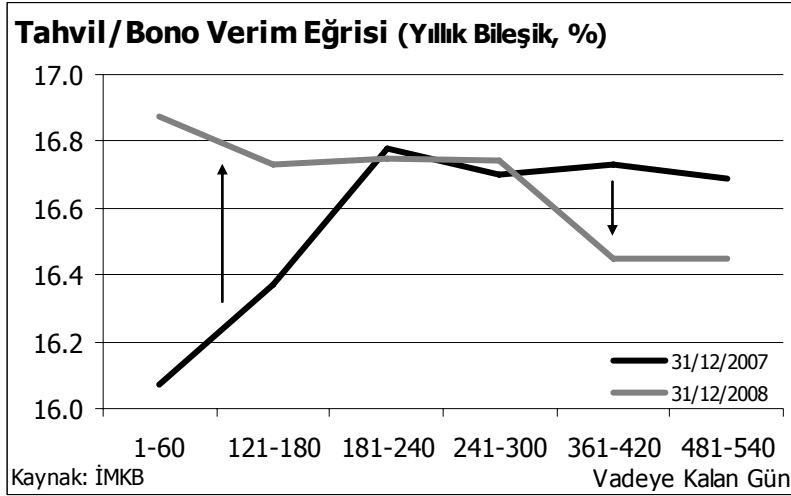
işlemlerinin ise 2006 yılından itibaren azaldığı dikkat çekmektedir.

2008 yılına bakıldığında, repo-ters repo işlem hacmi 2007 yılına kıyasla %11 artış gösterirken, kesin alım-satımlarda %16'lık bir düşüş söz konusudur. Genel itibariyle, repo-ters repo ve kesin alım-satım işlemleri ağırlıklı olarak İMKB piyasalarında yapılmıştır. Tescil işlemleri kesin alım-satım işlemlerinin %41'ine denk gelirken, bu oran repo işlemlerinde %14'e inmektedir.

2008'de repo işlem hacmi artarken, kesin alım-satım işlem hacmi gerilemiştir.

Sabit Getirili Menkul Kıymet Getirileri

Yılın ilk aylarında TCMB'nin yaptığı toplam 0,5 puanlık faiz indirimine rağmen, ikincil piyasada tahvil-bono faizleri yıla yükselişe başlamıştır. Yılbaşında %16 civarındaki faizler, Temmuz ayında %23'e kadar çıktıktan sonra Adalet ve Kalkınma Partisine yönelik açılan kapatma davasının Parti lehine sonuçlanması ile %19'a gerilemiştir. Ancak tüm dünyayı etkileyen küresel finansal krizle beraber, Kasım ayında faiz oranı 2005 yılından itibaren en yüksek seviyesine, %24'e kadar çıkmıştır. TCMB'nin son aylardaki toplam 1,75 puanlık faiz indirimlerine paralel olarak ikincil piyasa faiz oranları düşmüş ve yılı %16 civarında kapatmıştır.

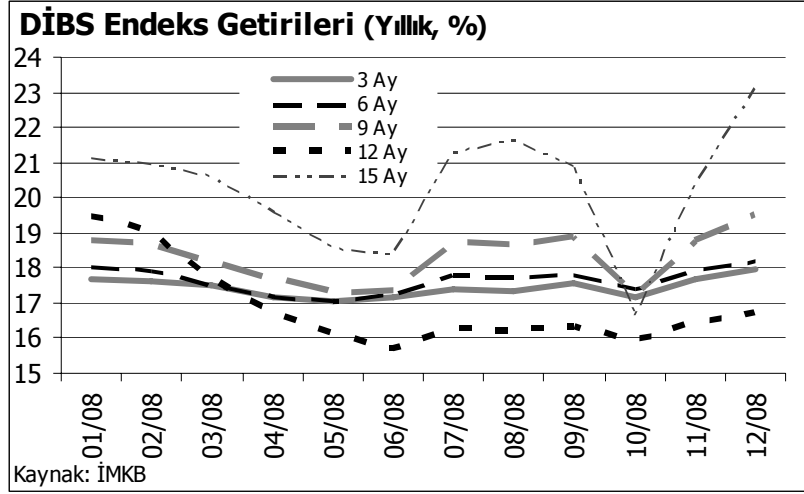


İMKB tarafından açıklanan Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) performans endeksleri, çeşitli vadelere göre ortalama tahvil veya bono getirilerini hesaplamaya olanak vermektedir. DİBS performans endeksleri hesaplanırken, çeşitli vadelerde yatırım dönemleri seçilmekte, vade bitimlerinde anapara ve önceki yatırım dönemlerinde elde edilen faiz gelirinün yine aynı vadeli yatırıma dönüştürüldüğü kabul edilmektedir. Bu endeksler hem vadeye yaklaştıkça oluşan fiyat artışlarını, hem de piyasadaki faiz oranlarını dikkate almaktadır. DİBS performans endekslerinin belli bir aydaki değerinin, önceki yılın aynı ay değerine bölünmesiyle, ilgili dönemde gerçekleşen yıllık ortalama getiriler hesaplanmaktadır.

DİBS performans endeksleri tahvil ve bono getirilerini hesaplamaya olanak vermektedir.

DİBS getirileri %18 civarındadır.

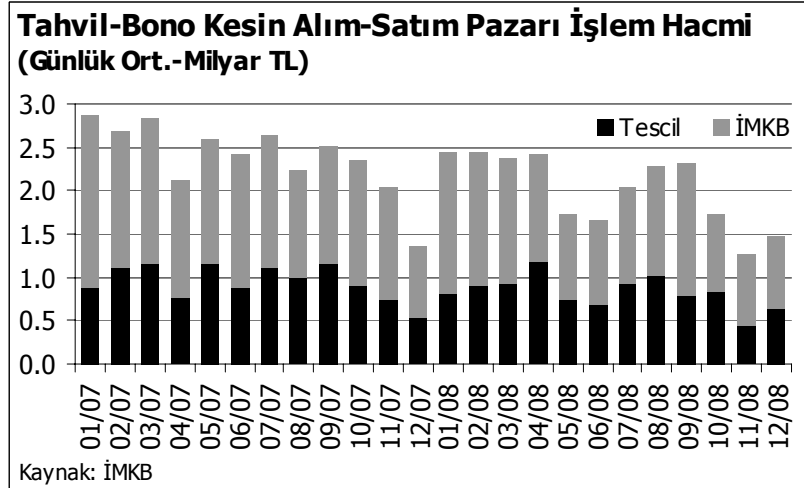
Buna göre DİBS'lere yatırım, yıl boyunca %18 civarında getiri sağlamıştır.



Kesin Alım-Satım İşlemleri

2008 yılında günlük işlem hacmi ortalama 1,3 milyar TL'ye kadar düşmüştür.

Tahvil ve bono kesin alım-satım işlemlerinde, günlük ortalama işlem hacmi genel bir düşüş eğilimi göstermiştir. Yılın ilk aylarında 2,4 milyar TL seviyelerinde olan günlük ortalama işlem hacmi, hemen ardından Mayıs-Haziran aylarında 1,7 milyar TL seviyelerine gerilemiştir. Ağustos-Eylül dönemindeki toparlanmanın ardından, düşüş yılın son çeyreğinde devam etmiş ve Kasım ayında günlük ortalama hacim 1,3 milyar TL ile 2008 yılının en düşük seviyesine inmiştir.



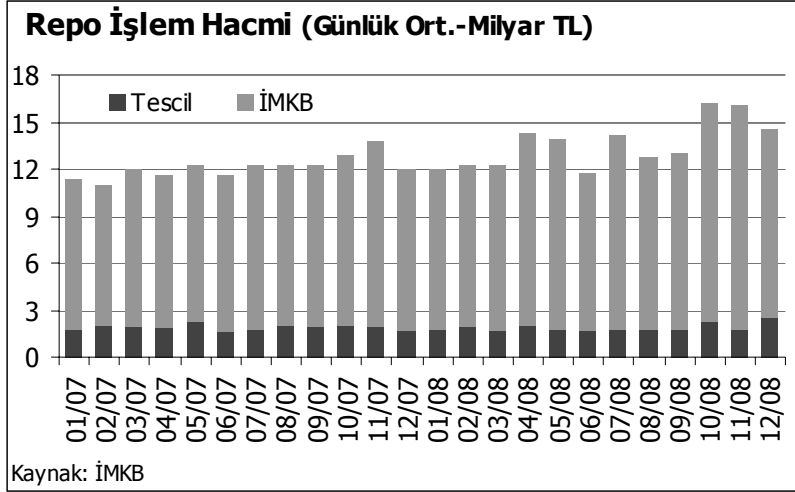
Kesin alım-satım işlemlerinde günlük ortalama işlem hacmi, 2008 yılı toplamında bir önceki yıla göre %16 düşüş sonucu 2 milyar TL'ye gerilemiştir.

Tahvil bono işlemlerinde tescil işlemlerinin payı %41'de kalmıştır.

Toplam kesin alım-satım işlemlerinde tescil işlemlerinin payı, bir önceki yıla kıyasla önemli değişiklik göstermeyerek %41 seviyesinde kalmıştır.

Repo-Ters Repo İşlemleri

TCMB'nin gecelik faiz oranlarında yaptığı değişiklikler, İMKB Repo-Ters Repo piyasası faizlerine de yansımıştır. Ancak yıl içinde repo işlem hacimlerinde önemli değişimler olmamıştır. Eylül ayında piyasalarda oluşan sıkışıklığın ardından, yapılan faiz indirimiyle beraber repo işlem hacimleri artış göstermiş ve son çeyrekte repo işlem hacmi ortalaması, yıl ortalamasının hayli üzerinde seyretmiştir.



Böylelikle, İMKB'de gerçekleşen repo işlemlerinin günlük ortalama işlem hacmi bir önceki yıla kıyasla %12 artış göstermiştir. 2007 yılında 12 milyar TL seviyesinde olan günlük ortalama işlem hacmi, 2008 yılında özellikle son çeyrekteki artış neticesinde 14 milyar TL'ye yaklaşmıştır.

Son çeyrekte repo işlem hacminde önemli artış yaşanmıştır.

Diğer taraftan, günlük işlem hacimlerinde tescil işlemlerinin tutarı 2007'de 486 milyar TL iken, 2008'de 472 milyar TL'ye gerilemiştir. Tescil işlemlerinin toplam işlem hacmi içindeki payı bir önceki yıla nazaran 2 puan gerileyerek %14'e inmiştir.

Tescil işlemlerinin repolardaki payı %14'e gerilemiştir.

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 İşlem Hacmi			
Para Birimi	2007	2008	Değişim
Avro (Milyon €)	13	16	21%
ABD Doları (Milyon \$)	46	38	-16%
Toplam (Milyon \$)	63	62	-2%

Kaynak: İMKB

Avro cinsinden ihraç edilen Eurotahvillerde, avro bazında %21'lik artış sonucu 16 milyon €'luk işlem hacmine ulaşılmıştır. Dolar

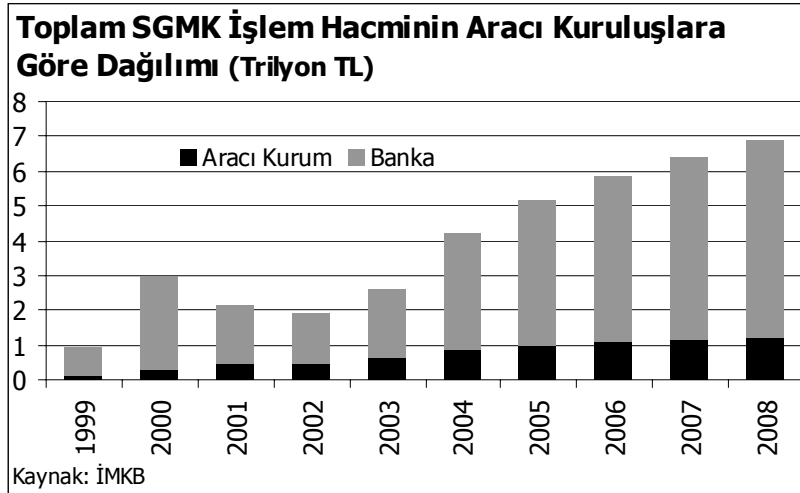
cinsinden ihraç edilen Eurotahvillerin işlem hacmi ise %16 gerilemiş, 38 milyon \$'a inmiştir.

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 2007 yılına göre %8 artarak 6,9 trilyon TL (yaklaşık 5,3 trilyon \$) olmuştur. Bu verilere TCMB ve Takasbank'ın gerçekleştirdikleri işlem hacimleri dahil edilmemiştir.

Aracı kurumlar SGMK işlemlerinin %18'ini gerçekleştirmiştir.

2008 yılında da son üç yıldır olduğu gibi, toplam SGMK işlem hacminin yaklaşık %18'ini aracı kurumlar gerçekleştirmiştir. Bu oran 2000 yılında %10 iken, 2002 ve 2003 yıllarında %25'e çıkmıştı.



Bankaların SGMK işlem hacmi 6 trilyon TL'ye yaklaşmıştır.

Sonuç olarak, aracı kurumların 2008 yılında gerçekleştirdikleri toplam SGMK kesin alım-satım ve repo-ters repo işlem hacimleri %9 artarak 1,2 trilyon TL'ye (946 milyar \$) yükselmiştir. Bankaların toplam SGMK işlem hacmi ise %8 artış sonucu 5,7 trilyon TL (4,3 trilyon \$) olmuştur.

Takasbank Para Piyasası (TPP)

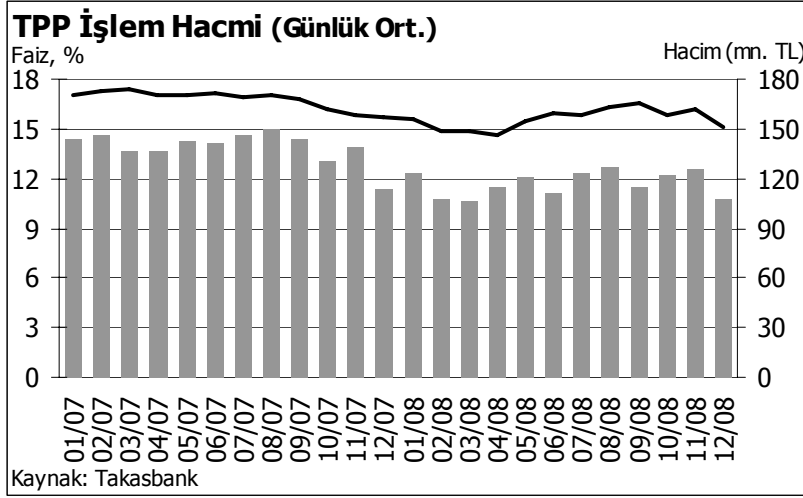
TPP, kısa vadeli nakit ihtiyacı bulunan aracı kuruluşlar ile nakit fazlası olan aracı kuruluşların karşılaştıkları bir piyasadır. Bu piyasada gerçekleşen işlemlerde, doğan yükümlülükler Takasbank'ın garantörlüğü altındadır.

2007'de günlük ortalama TPP işlem hacmi 139 milyon TL idi.

Para piyasası işlemlerinde, 2007 yılı genelinde gecelik faiz oranı %17 civarında seyrederken, işlem hacmi ortalama 139 milyon TL civarında gerçekleşmişti.

2008 yılında faiz oranlarında ciddi bir dalgalanma yaşanmıştır. Nisan ayında %15'in altına inen oran, Eylül ayında %17'ye yaklaşmıştır. İşlem hacimleri ise yıl genelinde fazla değişiklik

göstermeyerek, günlük ortalama 117 milyon TL olmuştur. Bu tutar önceki yılın %16 altındadır.



HİSSE SENETLERİ

2007 yılında yurtiçindeki önemli politik gelişmeler ve yurtdışı kaynaklı olumsuzluklara karşın, hisse senedi piyasasında olumlu gelişmeler yaşanmıştı. İMKB-100 endeksi bir önceki yıla göre %42 değer kazanmış, yıl sonu toplam piyasa değeri 336 milyar TL'ye ulaşmıştı.

İMKB Hisse Senedi Piyasası	2004	2005	2006	2007	2008	Değişim
İMKB-100	24,972	39,778	39,117	55,538	26,864	-52%
İşlem Gören Şirket Sayısı	297	304	316	319	317	-1%
İşlem Gören BYF Sayısı	-	2	6	8	9	13%
Piyasa Değeri (Milyar TL)	133	218	230	336	182	-46%
İşlem Hacmi (Milyar TL)	208	270	325	388	333	-14%

Kaynak: İMKB

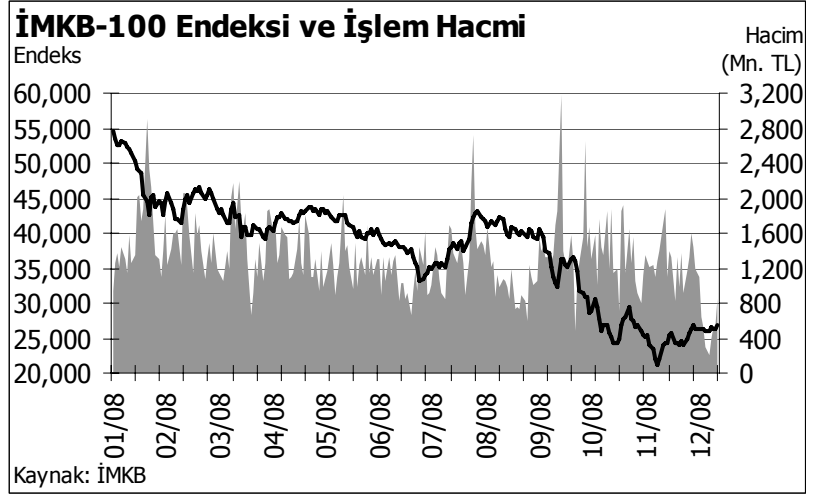
2008 yılında ise, küresel finansal krizle beraber İMKB-100 endeksi 2004 yılı seviyelerine kadar inmiştir. Endeks bir önceki yıla göre %52 oranında değer kaybederken, yıl sonu piyasa değeri yarı yarıya azalmış, 182 milyar TL'ye gerilemiştir. Yıllık işlem hacmi ise %14'lük gerileme ile 333 milyar TL'ye inmiştir.

2008 yılına 55.000 puan seviyesinden başlayan İMKB-100 endeksi, yıl boyunca bu seviyeyi bir daha aşamamıştır. Adalet ve Kalkınma Partisine yönelik Mart 2008'de açılan kapatma davası, piyasalarda belirsizliklere sebep olmuştur. Endeks, Temmuz başında 33.000 puan seviyesine kadar inerken, kapatma davasının sonuçlanmasıyla Temmuz sonunda 43.000 seviyesini aşmıştır. Ancak ABD'de ipotekli konut finansmanı kredilerinden kaynaklanan krize bağlı olarak Eylül ayında ABD'li yatırım bankası Lehman Brothers'ın iflasını açıklaması ve devamında tüm dünyada finans sektöründen gelen olumsuz haberlerle İMKB tekrar düşüşe geçmiştir. Endeks Kasım ayında

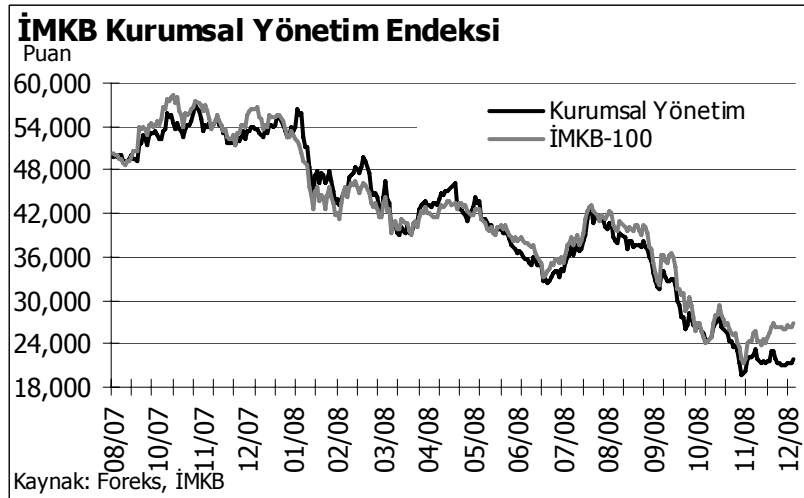
Küresel krizle beraber İMKB-100 endeksi %52 değer kaybetmiştir.

Lehman Brothers'ın iflas kararı İMKB'de düşüşe sebep olmuştur.

2004 yılı seviyesine, 22.000 puana kadar düşmüştür. Sonuç olarak İMKB-100 endeksi 2008 yılını TL bazında %52 (ABD Doları bazında %63) değer kaybıyla 26.864 puandan kapatmıştır.



İMKB Yönetim Kurulu, 23 Şubat 2005 tarihli toplantısında borsada işlem gören şirketlerden kurumsal yönetim derecelendirme notu 10 üzerinden en az 6 olan 5 şirketin olması durumunda, İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinin hesaplanmasına karar vermişti.



İMKB, 2007 yılından itibaren Kurumsal Yönetim Endeksini hesaplamaya başlamıştır.

31 Ağustos 2007 tarihinde endeks hesaplanmaya başlanırken, başlangıç değeri olarak 29 Ağustos 2007 tarihli İMKB-100 endeksinin değeri baz alınmıştır. 2008 yılında 6 şirketin daha endeks kapsamına alınması sonucunda, yıl sonunda endeks 13 şirketle hesaplanmıştır.

Kurumsal Yönetim Endeksinde dahil şirketlerin çoğunun İMKB-100 içinde yer alması, her iki endeksin yıl içinde paralel hareket etmesine sebep olmuştur. Ancak, bu endekse dahil şirketlerin değerindeki düşüş %60 ile İMKB-100'ün üzerinde gerçekleşmiştir.

Kurumsal Yönetim Endeksi yılı %60 değer kaybıyla kapatmıştır.

Diğer taraftan 2009 yılında İMKB, belirlediği dokuz şehir için ilgili şehirde üretim/işletme faaliyeti bulunan şirketlerle şehir endeksleri hesaplamaya başlamıştır.

2008 yılında TL bazında mali endeks %76, sınai endeks ise %6 oranında değer kaybetmiştir. Dolar bazında gerçekleşen kayıplar ise sırasıyla %82 ve %29'dur.

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 mali endeks sınai endekse göre daha fazla değer kazanmaktadır.

Mali endeks, 2008 yılında sınai endekse göre oldukça fazla değer kaybetmiştir.

İMKB Hisse Senedi Endekslerinin TL Bazında Getirisi	İMKB-100	Mali	Sınai
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%
2008	-51.6%	-76.4%	-6.2%
1999-2008	934%	505%	1,858%
Yıllık Ortalama	26%	20%	35%

Kaynak: İMKB

Yıllık ortalama getirilerde, riski yüksek olan mali endeksin 1999-2008 yılları arasında yatırımcılara TL bazında getirisi ortalama %20 olurken, sınai endeksin ortalama getirisi %35 olmuştur.

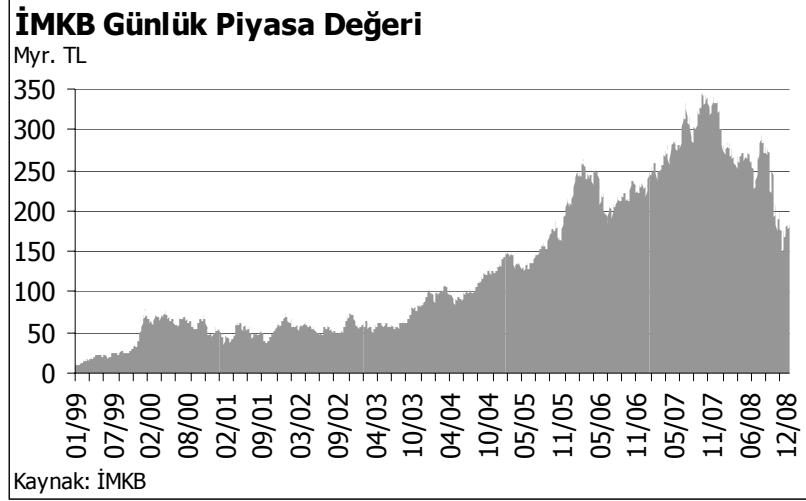
Piyasa Değeri

Hisse senedi fiyatlarında 2003 başında başlayan artış, 2008'e kadar devam etmiştir. Ancak, 2008'deki olumsuz gelişmelerle toplam piyasa değeri bir önceki yıla kıyasla %46 düşüşle 182 milyar TL'ye (120 milyar \$) gerilemiştir.

2008'de piyasa değeri, krize bağlı olarak 182 milyar TL'ye inmiştir.

2008 yılına 332 milyar TL ile başlayan piyasa değeri, Temmuz ayına kadar düşüş eğiliminde kalmıştır. Adalet ve Kalkınma Partisine yönelik kapatma davasının Temmuz ayında sonuçlanmasının ardından, piyasa değerinde bir toparlanma olmuştur. Ancak, Lehman Brothers'ın iflasını açıkladığı Eylül 2008'den itibaren piyasa değerinde hızlı bir düşüş yaşanmıştır.

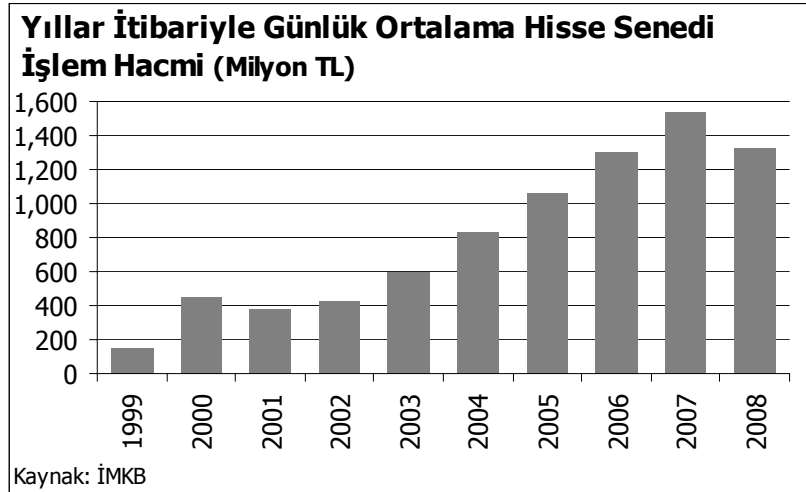
Ekim ayında piyasa değeri 148 milyar TL ile yılın en düşük seviyesine inerken, yılı 182 milyar TL'den kapatmıştır. Sonuç olarak 2008 yılında İMKB-100 endeksi %52 oranında değer kaybederken, piyasa değeri %46 düşmüştür.



İşlem Hacmi

Günlük ortalama işlem hacmi 2002-2007 arasında artış göstermişti.

2002 yılından bu yana yıllar itibariyle artış eğilimi içinde olan günlük ortalama hisse senedi işlem hacmi, 2007 yılında 1,5 milyar TL ile rekor seviyeye ulaşmıştı. 2008 yılında ise bu artış sona ermiş, ortalama günlük işlem hacmi %14 gerileyerek 1,3 milyar TL'ye düşmüştür.



Ekim 2007'de 2 milyar TL ile günlük işlem hacmi rekor kırmıştır.

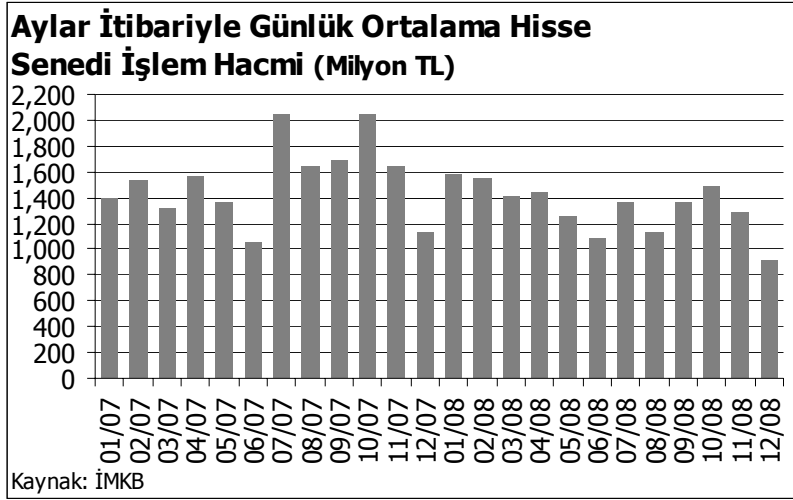
2007 yılında genel seçimlerin yapıldığı Temmuz ayında işlem hacminde önemli bir sıçrama yaşanmış ve 2 milyar TL seviyesi aşılarak rekor kırılmıştı.

2008 yılında ise Adalet ve Kalkınma Partisine açılan davanın ardından Temmuz ayına kadar işlem hacimleri düşmüştür. Davanın sonuçlanmasıyla Temmuz ayında meydana gelen

yükselişten sonra, Ağustos'ta günlük işlem hacmi 1,1 milyar TL seviyesine gerilemiştir.

Diğer taraftan, İMKB'de artan yabancı yatırımcı ilgisi ile beraber, yurtdışı borsalarla eş zamanlı olarak çalışabilmek için borsa yönetimi yıl içinde seans saatlerinde değişikliğe gitmiştir. Eylül ayında ikinci seansın, Ekim ayında ise birinci seansın işlem saatleri yarımşar saat uzatılmıştır. Eylül ve Ekim aylarında günlük ortalama işlem hacimlerinde küresel krizin tedirginliğiyle artış olmakla beraber, devam eden sürede günlük ortalama işlem hacmi Aralık'ta yılın en düşük seviyesine, 914 milyon TL'ye kadar inmiştir.

2008 yılında seans saatlerinde toplamda 1 saatlik uzatma yapılmıştır.



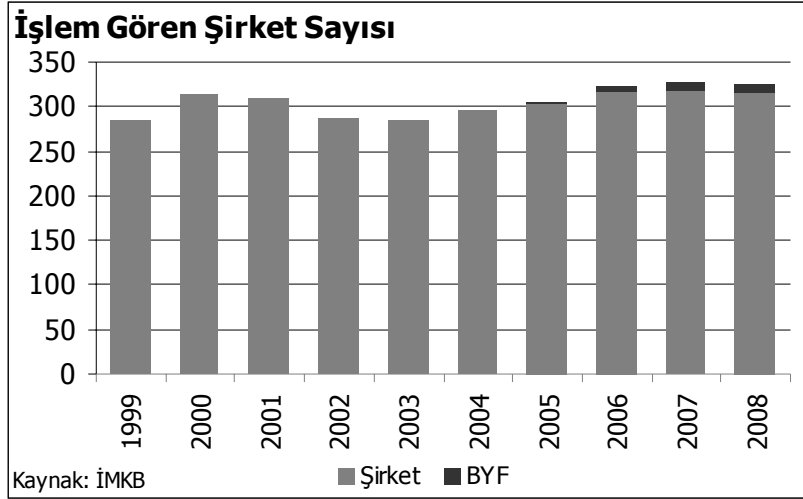
İşlem Gören Şirket Sayısı

2001 yılına kadar sürekli artış gösteren halka açık şirket sayısı, krizden sonra sınırlı sayıda gerçekleşen halka arzlar ve kotasyondan çıkarmalar nedeniyle 2003 yılına kadar düşüş göstermişti. Ancak, 2004 yılından itibaren yeniden bir artış trendi başlamıştır.

2005 yılından itibaren hem yeni halka arzlar, hem de borsa yatırım fonlarının İMKB'de işlem görmeye başlamasının katkısıyla işlem gören şirket sayısı artmıştır.

2008 yılında biri Türk Telekom, diğeri bir yatırım ortaklığı olmak üzere iki şirket ile bir borsa yatırım fonu İMKB'de işlem görmeye başlamıştır. Yıl içinde birisi birleşme ve devralma, ikisi pazardan çıkma ve bir tanesi Borsa Dışı Pazara alınma sonucunda toplamda 4 şirket kotasyondan çıkarılmıştır. Sonuç olarak İMKB'de işlem gören şirket sayısı, yatırım ortaklıkları ve borsa yatırım fonları da dahil olmak üzere, 2007'de 327 iken 2008'de 326'ya inmiştir.

İşlem gören şirket sayısı, 2008 yılında 326'ya inmiştir.



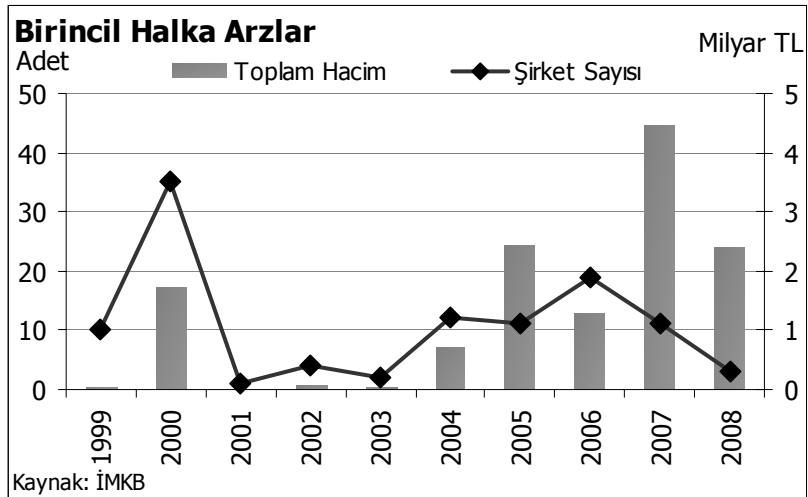
Halka Arzlar

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

Halka arz piyasası 2004 yılında tekrar canlanmıştır.

2001 krizinden sonra 2003 yılına kadar halka arz sayıları tek haneli rakamlarda kalmıştır. 2004 yılına gelindiğinde ise özelleştirmelerin de etkisiyle halka açılmalar yeniden canlanmaya başlamıştır.

2004-2006 yılları arasında toplam 4,4 milyar TL değerinde 42 adet halka arz işlemi yapılmıştır. Bu aralıkta en dikkati çeken halka açılma ise 2005 yılında halka arzı gerçekleşen Türkiye Vakıflar Bankası A.Ş.ye (1,7 milyar TL) aittir.



2007 yılında 11 adet birincil halka arz, 4,5 milyar TL ile rekor hasılatla ulaşmıştır.

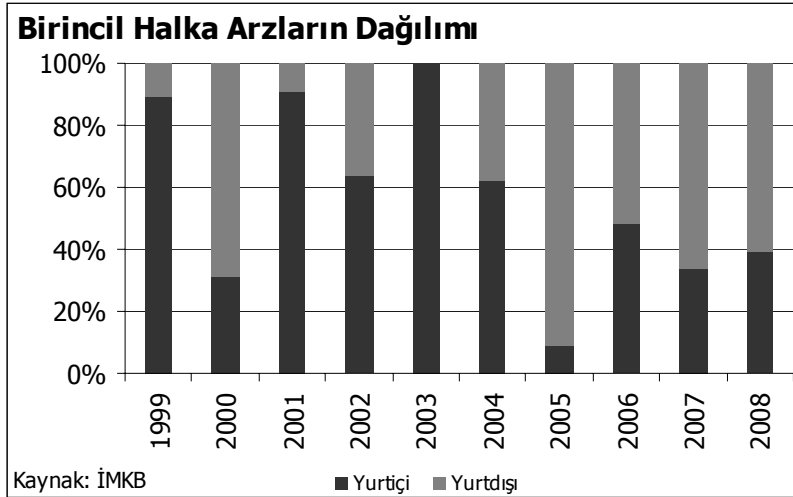
2007'de ise ikisi borsa yatırım fonu olmak üzere toplam 11 hisse senedinin halka arzında 4,5 milyar TL (3,4 milyar \$) tutarında rekor hasılatla ulaşılmıştır. Gerçekleşen halka arz tutarının %55'i (2,5 milyar TL) Türkiye Halk Bankası A.Ş.nin halka arzından sağlanmıştır.

2008 yılında yaşanan olumsuz gelişmeler birincil halka arzlara da yansımıştır. Yine de, yıl içinde Özelleştirme İdaresinin (ÖİB), Türk Telekom'da bulunan %15'lik payını halka arz yoluyla özelleştirmesi, toplam tutarın yüksek gerçekleşmesine neden olmuştur. ÖİB'nin 2005-2008 yılları arasında İMKB'de yaptığı özelleştirmelerin tutarı ise 6,5 milyar TL'yi geçmiştir.

Yıl içinde yapılan üç halka arzın toplam hasılatı yaklaşık 2,4 milyar TL (1,9 milyar \$) iken, bunun tamamına yakını Telekom özelleştirmesinden gelmiştir. Telekom'un halka arzı, 2008 yılında dünyada ABD Doları bazında en yüksek hasılatı ulaşan 9. halka arz olmuştur. Yıl içinde Türk Telekom'un yanında bir yatırım ortaklığı ve bir borsa yatırım fonunun da halka arzı yapılmıştır.

2008'de Türk Telekom dünya genelinde 9. büyük halka arza imza atmıştır.

Şirket başına düşen ortalama halka arz hasılatında, 2008 yılı için Türk Telekom hariç tutulduğunda tutar ortalama 13 milyon TL civarındadır. 2007'de ise aynı tutar, Halkbank'ın halka arzı hariç tutulduğunda 4 şirket, 4 yatırım ortaklığı ve 2 borsa yatırım fonu için ortalama 200 milyon TL idi.



Birincil halka arzlarda son on yıllık dönem incelendiğinde, 2000 yılı ile 2005 sonrası yıllarda halka arzların hacimlerinin görece yüksek gerçekleştiği görülmektedir. Yabancı yatırımcıların bu yıllarda halka arzlara gösterdikleri ilgi, yerli yatırımcılara nazaran daha yüksek olmuştur. Yabancı yatırımcıların belirtilen yıllardaki yüksek payının sebebi, özellikle yurtdışı kurumsal yatırımcıların, piyasanın iyi olduğu dönemde yüksek piyasa değeri olan şirketleri tercih etmeleri ve bu yıllarda birincil halka arzlardan yüksek pay almalarıdır. 2008 yılında gerek piyasa koşullarındaki olumsuz hava, gerekse sınırlı halka arzlar yabancı payının 2007'ye göre biraz gerilemesine sebep olmuştur.

2007 yılında yabancıların halka arzlardaki payı %67 idi. Bunda Halkbank'ın halka arzında yabancıların %55 oranındaki payı etkili olmuştur. 2008'de ise yabancı yatırımcılar Türk Telekom halka arzına ilgi göstermiş, %61'lik pay yabancı yatırımcılara satılmıştır.

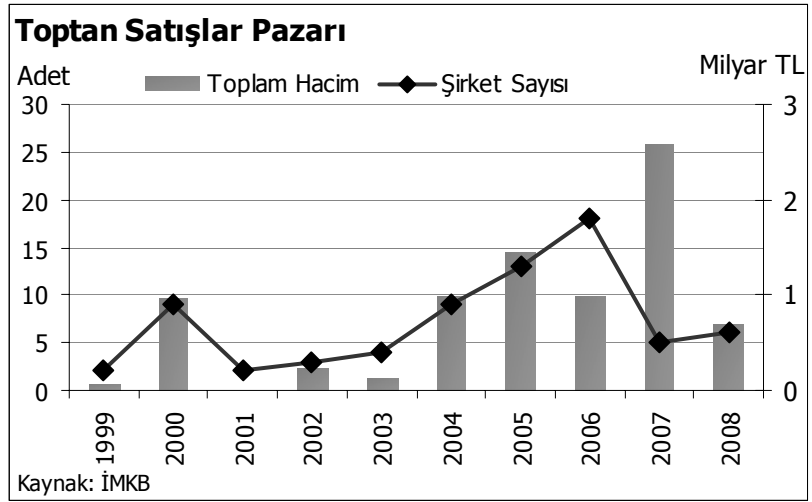
2008 yılında yabancı yatırımcılar Türk Telekom'un halka arzına ilgi göstermiştir.

Son 10 yıllık dönemin toplamında, gerçekleştirilen birincil halka arzların %67'si yabancı, %33'ü ise yerli yatırımcılar tarafından talep görmüştür.

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

2004-2006 yılları arasında özelleştirmeler, toptan satış pazarında önemli paya sahip olmuştur.

2004-2006 yılları arasında THY, Petkim ve Tüpraş'ta özelleştirme kapsamında yapılan blok satış ve ikincil halka arzlardan 1,2 milyar TL elde edilmiştir. Bu rakam aynı dönemde toptan satışlar pazarında kaydedilen hacmin %35'idir.



2007 yılında toptan satışlar pazarında 2,5 milyar TL'lik hacme ulaşılmıştır.

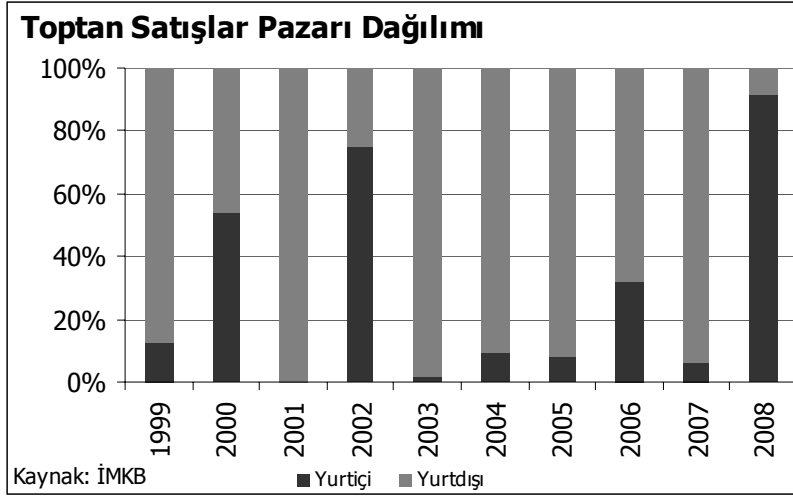
2007 yılında gerçekleşen toptan satışlarda, işlem sayısı olarak değil, ancak gerçekleşen hacim olarak bir rekor kırılmıştır. Toplamda 5 adet olan toptan satış işlemiyle, tutar olarak 2,5 milyar TL'lik (1,8 milyar \$) hacme ulaşılmıştır. Toplam işlem hacminin %90'ı, Akbank ve Şekerbank'ın yabancı ortaklarına hisse satışından kaynaklanmaktadır.

2008 yılına gelindiğinde, yapılan 6 toptan satış işleminin hasılatı bir önceki yıla göre çok düşük kalmıştır. Toplam hasılat tutarı 2007 yılına göre %73 azalmış ve 565 milyon TL olmuştur.

İkincil halka arzlarda yurtdışı yatırımcıların payı yüksektir.

Toptan satışlar pazarı işlemlerinde özellikle, özelleştirme kapsamındaki şirketler ve bankalar gibi yüksek piyasa değerli satışların olduğu yıllarda, yurtdışı yatırımcıların payı yüksek olmaktadır.

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 TL) yurtdışı yatırımcılara yapılmıştır. 2003-2007 yılları arasında toptan satışlar pazarında yurtdışı yatırımcıların payı %68 ile %98 arasında değişmiştir.



2008 yılında bir finans, beş sanayi şirketi toptan satışlar pazarında işlem görmüştür. Ağırlıklı olarak tahsisli sermaye artırımlarının yapıldığı bu yılda, toptan satışlar pazarında yabancı payı 1998 yılından itibaren en düşük olduğu seviyeye, %8'e inmiştir.

2008'de yabancı yatırımcıların toptan satışlar pazarındaki ilgisi en düşük seviyesindedir.

Toptan satışlar pazarında 2008 yılında yapılan işlemlerin ortalama büyüklüğü bir önceki yıla göre %78 küçülerek 116 milyon TL olmuştur.

Son 10 yıllık toplamda ise, toptan satışlar pazarında yurtiçi yatırımcıların payı %29 olurken, yurtdışı yatırımcıların payı %71 olarak gerçekleşmiştir.

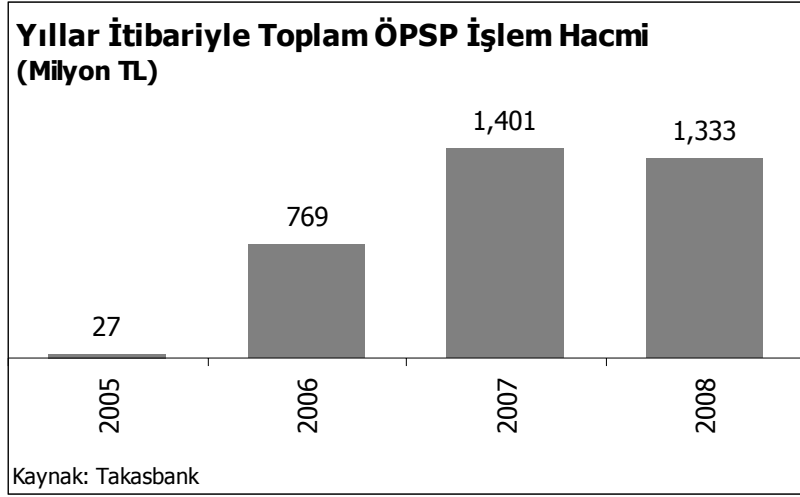
Ödünç Pay Senedi Piyasası

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

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

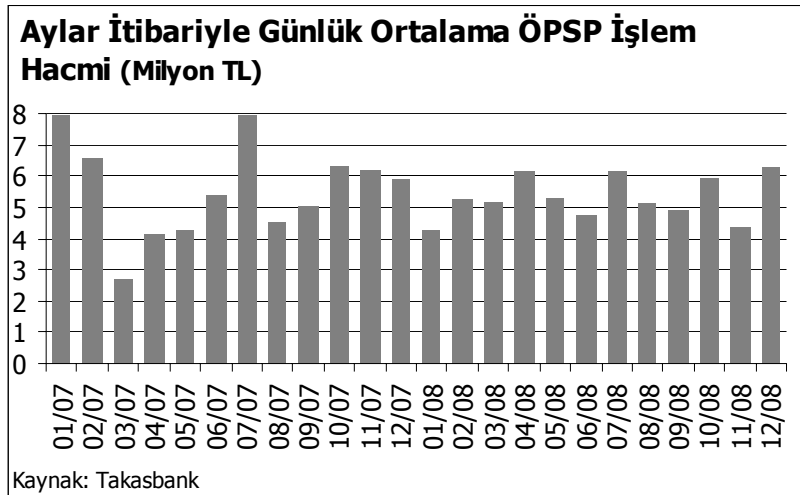
İlk defa Kasım 2005 tarihinde faaliyete geçen piyasa, artan bir ilgi ile karşılanmış, 2007 yılında işlem hacmi bir önceki yıla göre yaklaşık iki kat artış göstermişti. Ancak 2008 yılında piyasanın da genel durgunluğuna bağlı olarak işlem hacmi %5 gerileyerek 1,3 milyar TL'de kalmıştır.

ÖPSP'de işlem hacmi 2008'de %5 gerilemiştir.



2008'de ÖPSP günlük işlem hacmi 5,3 milyon TL'dir.

ÖPSP'de günlük ortalama işlem hacminin durağan bir seyir izlediği görülmektedir. Ocak ayına yılın en düşük seviyesi olan 4,3 milyon TL civarında başlayan günlük ortalama işlem hacmi, Aralık ayında 6,3 milyon TL ile en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Yıl toplamında ise günlük ortalama hacim 5,3 milyon TL ile önceki yılın %4 altında kalmıştır.



Açığa Satış İşlemleri

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

2008'de açığa satış işlem hacmi %35 artmıştır.

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. İMKB-100 endeksinin düşüş yönünde hareket ettiği 2008 yılında, açığa satış işlem hacmi önceki yıla göre %35 artarak 18 milyar TL'yi aşmıştır. Açığa satış işlemlerinde kullanılan ürünlerin dağılımı ise bir önceki yıl ile aynı kalmıştır.

Açığa Satış İşlem Hacmi (Milyon TL)				Dağılım	
	2007	2008	% Değişim	2007	2008
Hisse Senedi	13,342	17,983	35%	98.3%	98.3%
Borsa Yatırım Fonu	235	315	34%	1.7%	1.7%
Toplam	13,576	18,297	35%	100.0%	100.0%

Kaynak: İMKB

2008'de açığa satış işlem hacmi, hisse senedi piyasasında yapılan toplam işlem hacminin %6'sı kadardır. Bu oran 2007 yılında ise %4 idi.

Sonuç

Ülke içindeki siyasal belirsizliklerin yanında, yılın son çeyreğinde ABD'de başlayan ve tüm dünya piyasalarını derinden etkileyen küresel finansal kriz, 2008 yılında hisse senedi piyasasını olumsuz etkilemiştir.

Küresel kriz, İMKB hisse senetleri piyasasını olumsuz etkilemiştir.

İMKB-100 yılı %52 oranında değer kaybıyla kapatırken, toplam piyasa değeri ve yıllık işlem hacminde sırasıyla %46 ve %14 düşüş gözlenmiştir. Yıl içinde gerçekleştirilen sınırlı sayıdaki halka arza karşın, Türk Telekom'un halka arzı hasılat açısından dolar bazında dünya genelinde dokuzuncu olmuştur.

VADELİ İŞLEMLER

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 büyümüş, ancak 2008'de küresel krizin de etkisiyle artışın ivmesi azalmıştır. 2005-2007 yılları arasında 40 katına çıkan işlem hacmi, 2008 yılında %76 artmıştır.

VOB, 4 Şubat 2005'te işlemlere başlamıştır.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası					
	2005	2006	2007	2008	Değişim
İşlem Hacmi (Milyar TL)	3	17	118	208	76%
Sözleşme Adedi (Milyon)	2	7	25	54	119%
Açık Pozisyon Sayısı (Bin Adet)	140	198	235	209	-11%

Kaynak: VOB

Piyasalar ve Ürünler

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:

VOB'da, dört ayrı piyasada...

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 TL/Dolar ve TL/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 altına dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görebilmektedir.

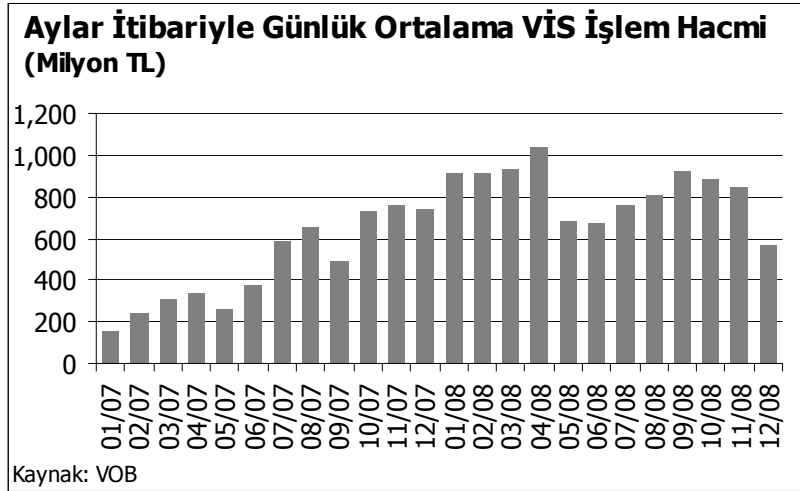
... 10 farklı ürün işlem görmektedir.

2008 sonu itibariyle, VOB'da toplam 10 farklı vadeli işlem sözleşmesi işlem görmektedir.

İşlem Hacmi

VOB işlem hacmi, 2008'de 208 milyar TL'ye ulaşmıştır.

2008 yılında VOB'un büyümesi yavaşlamış, işlem hacmi 2007'ye kıyasla %76 artarak 208 milyar TL'ye ulaşmıştır.



VOB'da aylar itibariyle gerçekleşen günlük ortalama işlem hacmi, yılın ilk aylarında ortalama 919 milyon TL seviyesinde iken, Nisan ayında 1 milyar TL seviyesi aşılmıştır. Ancak kapatma davasının etkisiyle işlem hacmi Haziran ayına kadar düşmüştür. Temmuz ayında yeniden yükselişe geçen günlük ortalama işlem hacmi, Eylül ayına kadar artmıştır. Özellikle küresel finansal krizin etkisiyle işlem hacmi son çeyrekte tekrar düşüşe geçmiş ve Aralık ayında 565 milyon TL seviyesine kadar inmiştir.

Endeks ve döviz sözleşmeleri 2008 yılında işlem hacminin tamamına yakını oluşturmuştur. Dayanak varlık bazında

VOB'da gerçekleşen işlem hacimlerinde en büyük pay bir önceki yıl olduğu gibi %91 ile endeks sözleşmelerine aittir. Endeks sözleşmelerindeki işlem hacmi bir yıl içinde %75'lik büyüme ile 188 milyar TL'ye ulaşmıştır.

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

Endeks sözleşmelerinde dikkati çeken nokta, işlem hacminin tamamına yakını İMKB-30 endeksine dayalı sözleşmelerde gerçekleşmiş olmasıdır. İMKB-100 endeksine dayalı sözleşmelerin işlem hacmi 11 milyon TL iken, toplamdaki payı %1'in altındadır.

Endeks sözleşmelerindeki hacmin tamamı İMKB-30 sözleşmelerine aittir.

Endeks sözleşmelerinin ardından döviz sözleşmeleri, %9 ile en yüksek ikinci paya sahiptir. Döviz sözleşmelerinin işlem hacmi ise bir önceki yıla göre %88 artışla 20 milyar TL'ye yaklaşmıştır.

Yapılan döviz sözleşmesi işlemlerinin neredeyse tamamını dolara dayalı vadeli işlem sözleşmeleri oluşturmuştur. Avroya dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ise 268 milyon TL'lik işlem hacmi ile toplam döviz sözleşmelerinde yaklaşık %1'lik paya sahip olabilmıştır.

	Dayanak Varlık Bazında İşlem Hacmi Dağılımı (Milyon TL)				
	2007	2008	Değişim	Dağılım	
	2007	2008		2007	2008
Endeks	107,605.8	188,231.2	75%	91.2%	90.5%
Döviz	10,426.0	19,628.8	88%	8.8%	9.4%
Emtia	0.3	99.3	32,612%	0.0%	0.0%
Faiz	3.4	3.3	-2%	0.0%	0.0%
Toplam	118,035.4	207,962.6	76%	100.0%	100.0%

Kaynak: VOB

Faiz sözleşmelerinde önemli bir değişim olmamış, işlem hacmi, genel içinde %1'in altında paya sahip olmuştur. 2007 yılında sadece bir gün işlem gören gösterge faiz sözleşmeleri, 2008'de yedi gün işlem görmüştür.

Faiz sözleşmelerinde işlemler sınırlı kalmıştır.

Emtia sözleşmelerinde özellikle altına dayalı sözleşmelerin işlem görmeye başlaması ve Ekim ayından sonra altın fiyatlarındaki hızlı yükseliş, bu ürünlerin işlem hacminde önemli bir artışa sebep olmuştur. 2007 yılında 300.000 TL civarında gerçekleşen işlem hacmi, 2008'de 327 katlık bir artışla 100 milyon TL seviyesine yaklaşmıştır. Gerçekleşen işlemlerin %86'sı altına dayalı vadeli işlem sözleşmelerine aitken, %14'ü Anadolu kırmızı buğdaya dayalı sözleşmelere aittir. Ege pamuğuna dayalı sözleşmelerin işlem hacmi ise çok kısıtlı kalmıştır.

Emtia sözleşmelerinde işlem hacmi 100 milyon TL'ye ulaşmıştır.

İşlem Adetleri

İşlem adedi bazında, toplam işlem hacminin en büyük kısmını endekse dayalı vadeli işlem sözleşmeleri oluşturmuştur. İkinci sırada döviz dayalı vadeli işlem sözleşmeleri gelmektedir. Faiz ve emtia sözleşmeleri ise toplam içinde çok küçük bir paya sahiptir. 2007 yılında da benzer bir kompozisyon söz

Endeks sözleşmeleri işlem adedi açısından birincidir.

konusuyken, endekse dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin payı %68, döviz dayalı sözleşmelerin payı ise %32 idi.

	Vadeli İşlem Sözleşme Adetleri Dağılımı (Bin Adet)			Dağılım	
	2007	2008	Değişim	2007	2008
Endeks	17,016.9	40,335.0	137%	68.4%	74.0%
Döviz	7,849.6	14,110.3	80%	31.6%	25.9%
Emtia	0.1	27.2	24,586%	0.0%	0.0%
Faiz	0.4	0.4	5%	0.0%	0.0%
Toplam	24,867.0	54,472.8	119%	100.0%	100.0%

Kaynak: VOB

İşlem adedi bazında %26 paya sahip döviz dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin, işlem hacmindeki payı %9'dur. Bu durumun sebebi döviz sözleşmelerinin daha küçük olmasından kaynaklanmaktadır.

Faiz sözleşmelerinin ortalama değeri 7.796 TL'dir.

İşlem hacmi sınırlı olan faize dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin 2008 içindeki ortalama büyüklüğü 7.796 TL'dir. 2007 yılında 6.323 TL ortalama değeri olan endekse dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin 2008 yılındaki ortalama değeri ise %26 gerileyerek 4.667 TL'ye inmiştir. En küçük ortalama büyüklük ise döviz dayalı vadeli işlem sözleşmelerine aittir. Bu sözleşmelerin ortalama büyüklüğü bir önceki yıla kıyasla önemli bir değişim göstermeyerek 1.391 TL'de kalmıştır.

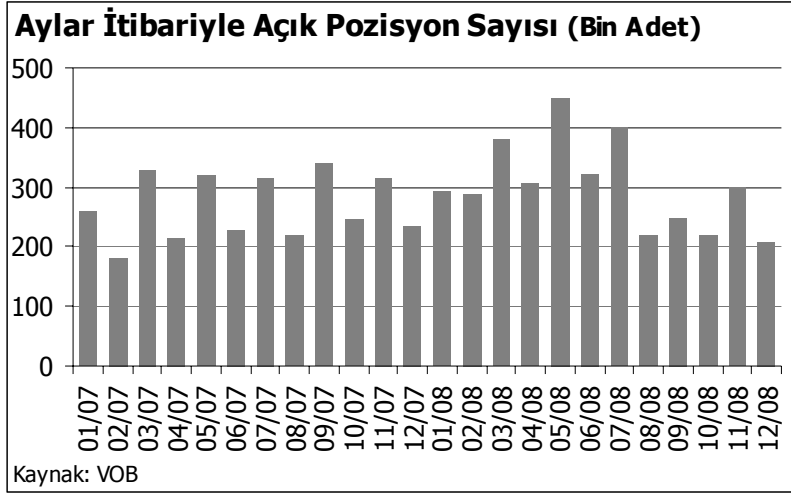
Açık Pozisyon

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

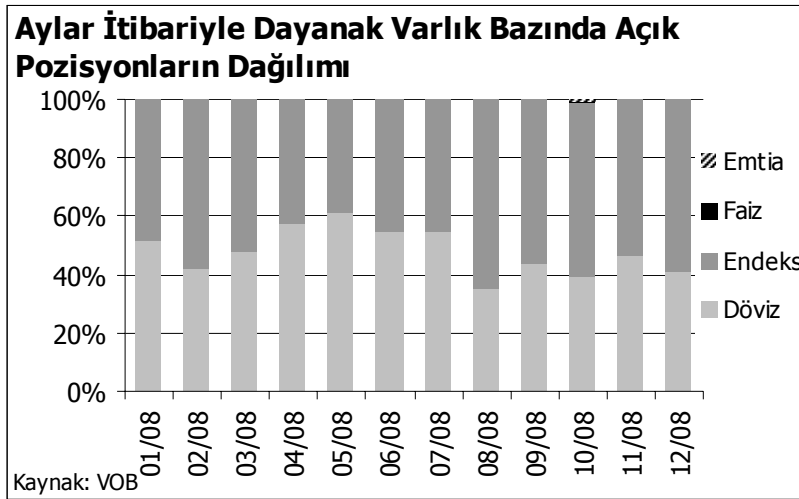
Piyasada sahip olunan pozisyonun aksi yönünde işlem yaparak pozisyon kapatılabilmektedir. Diğer bir deyişle, pozisyon kapatmak, alım karşısında satım, satım karşısında alım yönünde işlem yapılmasıdır.

Açık pozisyon sayısı likiditeyi göstermektedir.

Vadeli işlem sözleşmesinde, uzun veya kısa pozisyon tutan yatırımcı açık pozisyonadadır. Açık pozisyon sayısı, yükümlülükleri devam eden katılımcıların piyasadaki uzun ve kısa pozisyon sayısının ayrı ayrı toplamalarına eşittir. Açık pozisyon sayısının yükselmesi, yatırımcıların vadeli işlemlere yöneldiğini ve piyasadaki likiditenin arttığını göstermektedir.



2008 yılında açık pozisyon sayıları yıl içinde dalgalı bir seyir izlemiştir. Açık pozisyon sayısı Mayıs ayında yılın en yüksek seviyesine, 448.000 adete ulaşmıştır. Ağustos ayından sonra açık pozisyon sayısı 200.000-300.000 adet aralığına inmiş, Aralık ayında toplam açık pozisyon sayısı 209.000 adet ile en düşük seviyesine gerilemiştir.



Dayanak varlık bazında açık pozisyon sayılarının dağılımında, genel olarak döviz ve endeks sözleşmeleri yıl boyunca eşit paya sahip olmuştur. Yıl sonu itibariyle endeks sözleşmelerinin açık pozisyonlardaki payı %59 iken, 2007 sonunda bu oran %52 idi.

Yıl sonunda açık pozisyon sayısında endeks sözleşmelerinin payı %59'dur.

Emtiaya dayalı sözleşmeler ile faiz sözleşmelerinin payları yıl boyunca yok denecek kadar azdır.

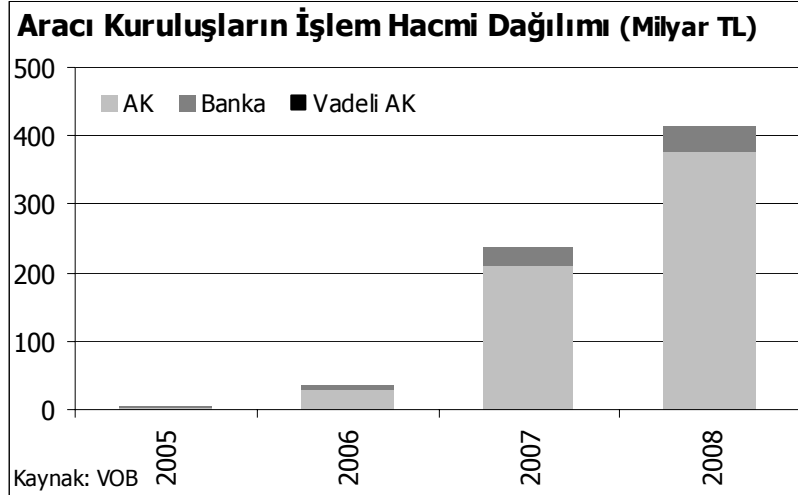
2008 sonundaki açık pozisyonların değeri yatırımcı bazında değerlendirildiğinde endeks sözleşmelerine ait açık pozisyonların %73'ünün yabancı yatırımcılara, döviz sözleşmelerindeki açık pozisyonların tamamına yakınının ise yerli yatırımcılara ait olduğu görülmektedir.

Endeks sözleşmelerinde açık pozisyonların %73'ü yabancı yatırımcılardadır.

2008 yılında VOB'da işlem hacminin %91'ini aracı kurumlar gerçekleştirmiştir.

Aracı Kuruluşların İşlem Hacmi Dağılımı

VOB'da yetkili aracı kurum ve bankaların yanı sıra, 2008 yılında bir de vadeli işlem aracı kurumu faaliyete başlamıştır. Yıl içinde aracı kurumlar VOB'da gerçekleşen toplam işlem hacmindeki paylarını artırarak %91'e çıkarmıştır. 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. VOB'a 2005 yılında 14 olan üye banka sayısı 2008'de 18'e çıkarken, aracı kurumlarda bu sayı 42'den 71'e yükselmiştir.



Sonuç

Şubat 2005'te işlemlere başlayan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası üç yıldır gösterdiği büyüme eğilimini 2008 yılında daha düşük bir ivmeyle devam ettirmiş ve 208 milyar TL'lik işlem hacmine ulaşmıştır. İMKB-30 endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmeleri hem işlem adedi, hem de işlem hacmi açısından en yüksek paya sahip olan sözleşmeler olmuştur. Döviz sözleşmeleri ise endeks sözleşmelerinin ardından ikinci sırada gelirken, yıl sonu itibarıyla işlem hacmi 20 milyon TL'ye yaklaşmıştır. Faiz ve emtialara dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde ise hem hacim, hem de işlem adedi çok düşük seviyelerde kalmıştır.

YATIRIM FONLARI

Artan fon çeşidi fon sayılarına da yansımıştır.

2007 yılında fon sepetleri ve korumalı fonların dahil olduğu yatırım fonu çeşitleri, fon sayısındaki artışta etkili olmuştur. 2008 yılında garantili ve serbest (hedge) fonlar da fon çeşitleri arasına katılmıştır. Yeni fon türlerinin de katkısıyla, 2008 sonunda fon sayısında bir önceki yıla göre toplamda 42 adetlik artış yaşanmıştır.

2008'de yaşanan küresel krize karşın menkul kıymet yatırım fonlarının toplam portföy büyüklüğü fazla değişmemiştir. A tipi fonlarda portföy büyüklüğü %33, B tipi fonlarda ise %9

gerilemiştir. Ancak emeklilik yatırım fonlarında %40'lık portföy artışı olmuştur.

Yatırım Fonları				Dağılım	
Fon Sayıları	31.12.2007	31.12.2008	Değişim	2007	2008
A Tipi Fonlar	123	122	-1%	30.8%	27.6%
B Tipi Fonlar	173	200	16%	43.3%	45.2%
Emeklilik Yatırım Fonları	104	120	15%	26.0%	27.1%
Toplam	400	442	11%	100.0%	100.0%
Portföy Büyüklükleri (Milyon TL)					
A Tipi Fonlar	884	594	-33%	2.8%	1.9%
B Tipi Fonlar	25,856	23,627	-9%	82.6%	77.2%
Emeklilik Yatırım Fonları	4,578	6,391	40%	14.6%	20.9%
Toplam	31,318	30,613	-2%	100.0%	100.0%

Kaynak: Takasbank

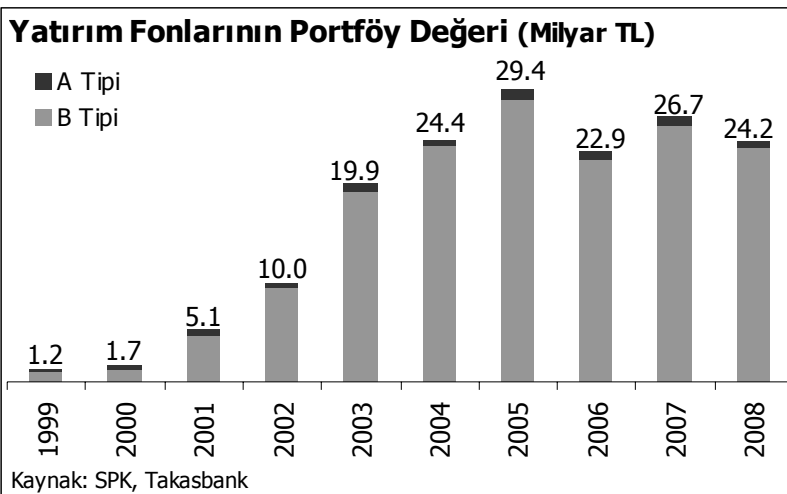
MENKUL KIYMET YATIRIM FONLARI

Menkul Kıymet Yatırım Fonu Portföy Değeri

2008 sonu itibariyle Türkiye'de çeşitli aracı kuruluşlarca kurulmuş 122 adet A tipi ve 200 adet B tipi yatırım fonu bulunmaktadır. 2007 yılına göre A tipi fonların sayısındaki 1 adetlik gerilemeye karşın, B tipi fonların sayısındaki artış dikkat çekicidir. Bu artışta özellikle yeni düzenlemesi yapılan fon çeşitlerinin etkisi olmuştur. 2007'de toplam sekiz adet olan bu yeni fonların sayısı, 2008 yılında 27'ye yükselmiştir. Bu bölümdeki sayılara borsa yatırım fonları (BYF) dahildir. Emeklilik yatırım fonları ise ayrı bir başlık altında incelenecektir.

2008 yılında, yatırım fonlarının toplam büyüklüğü %9 düşerek 27 milyar TL'den 24 milyar TL'ye inmiştir. Düşüş hem A tipi fonlarda (%33), hem de B tipi fonlarda (%9) gerçekleşmiştir. Her ne kadar oransal olarak A tipi fonlarda daha fazla bir düşüş görülse de, nominal olarak düşüş B tipi fonlarda daha fazladır.

Yatırım fonlarının toplam portföyü %9 gerilemiştir.



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. 2008 yılında da ihraç edilen bir adet borsa yatırım fonu ile, yıl sonunda işlem gören borsa yatırım fonu sayısı 9'a ulaşmıştır.

A Tipi Değişken fonlar sayıca birinci sıradadır.

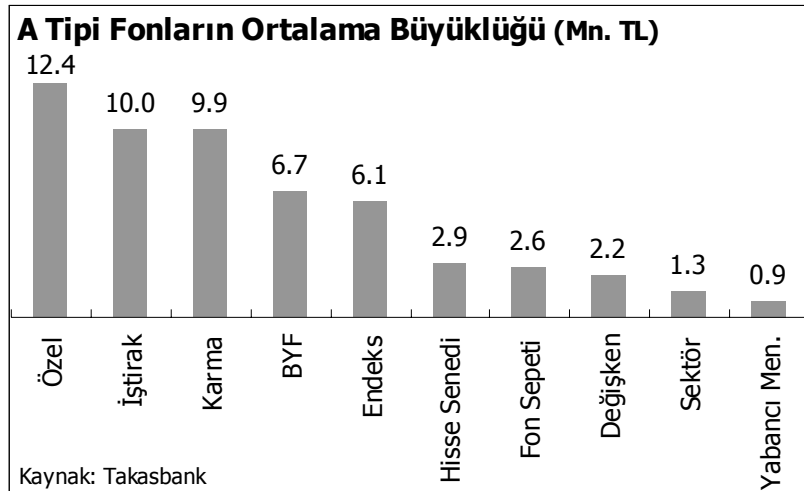
A tipi fonlar arasında Değişken fonlar 49 adet ile, Hisse Senedi fonları da 20 adet ile en yaygın fonlardır. Diğer fonların toplam sayısı 53'tür.

A Tipi Fonların Büyüklük Dağılımı (Milyon TL)				Dağılım	
	2007	2008	Değişim	2007	2008
Karma	183	179	-2%	20.7%	30.1%
Değişken	199	109	-45%	22.5%	18.3%
Endeks	140	98	-30%	15.8%	16.5%
Özel	127	74	-41%	14.4%	12.5%
Hisse Senedi	79	58	-27%	9.0%	9.7%
Borsa Yat. Fonu	120	40	-66%	13.6%	6.8%
İştirak	23	30	29%	2.6%	5.0%
Sektör	9	3	-70%	1.0%	0.5%
Fon Sepeti	3	3	-21%	0.4%	0.4%
Yabancı Men. Kıy.	0	1	156%	0.0%	0.2%
Toplam	884	594	-33%	100.0%	100.0%

Kaynak: Takasbank

A Tipi Karma fonlar portföy büyüklüğü açısından en büyük paya sahiptir.

Toplam portföyü 594 milyon TL olan A tipi fonlarda Karma fonlar %30 ile en büyük paya sahip fon türüdür. Karma fonlarda portföyün tamamı hisse senetleri, borçlanma araçları, altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı sermaye piyasası araçlarından en az ikisinden oluşmaktadır. Karma fonları %18 ve %17 ile sırasıyla Değişken ve Endeks fonlar takip etmektedir. Değişken fonlar, 2007 yılında en büyük paya sahip fon türü idi. Diğer fon türlerine sınıflandırılmayan fonlar, değişken fon olarak tanımlanmaktadır.



Ortalama büyüklükleri incelendiğinde, fon türleri arasında önemli farklar gözlenmektedir. 2008 yılında 6 adet olan Özel fonlar, 12,4 milyon TL ile en yüksek ortalama portföy değerine sahip A tipi fon türü olmuştur.

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

Ortalama büyüklük açısından Özel fonları 10 milyon TL ile İştirak ve Karma fonlar takip ederken, devamında borsa yatırım fonları (BYF) gelmektedir. Bir önceki yıl 20 milyon TL ile ikinci sırada yer alan borsa yatırım fonları, 2008 yılında 7 milyon TL'lik ortalama portföy değerinde kalmıştır.

B Tipi Fonların Büyüklük Dağılımı (Milyon TL)				Dağılım	
	2007	2008	Değişim	2007	2008
Likit	20,947.2	20,446.6	-2%	81.0%	86.5%
Tahvil ve Bono	2,419.8	1,336.3	-45%	9.4%	5.7%
Değişken	2,166.4	1,072.8	-50%	8.4%	4.5%
Koruma Amaçlı	61.8	222.0	259%	0.2%	0.9%
Garantili	-	192.4	A.D.	A.D.	0.8%
B Tipi BYF	147.9	154.4	4%	0.6%	0.7%
Özel	71.3	132.1	85%	0.3%	0.6%
Altın ve Diğer Kıy. Madenler	18.0	41.8	133%	0.1%	0.2%
Yabancı Men. Kıy.	13.9	10.3	-26%	0.1%	0.0%
Serbest	-	9.5	A.D.	A.D.	0.0%
Fon Sepeti	7.9	7.7	-3%	0.0%	0.0%
Karma	1.3	1.3	1%	0.0%	0.0%
Toplam	25,855.5	23,627.2	-9%	100.0%	100.0%

Kaynak: Takasbank A.D.: Anımlı Değil

B tipi fonlarda, Değişken fonlar 61 adet ile sayıca en yaygın fon türüdür. Diğer taraftan, 50 adet Likit fon ve 48 adet Tahvil-Bono fonu bulunmaktadır. Altın, BYF, Fon Sepeti, Garantili, Karma, Koruma Amaçlı, Özel, Serbest ve Yabancı B tipi fonların toplam sayısı ise 41'dir.

B tipinde Değişken fonlar sayıca birinci sıradadır.

B tipi fonlar içinde en çok tercih edilen fon türü olan Likit fonlar 20 milyar TL büyüklük ve toplamda %87'lik pay 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. Likit fonlar, toplam içindeki payını bir önceki yıla nazaran 6 puan artırmıştır. Bu yükselişte özellikle diğer fon türlerinde gerileme yaşanmasının etkisi söz konusudur.

Likit fonlar en yüksek portföy büyüklüğüne sahip B tipi fondur.

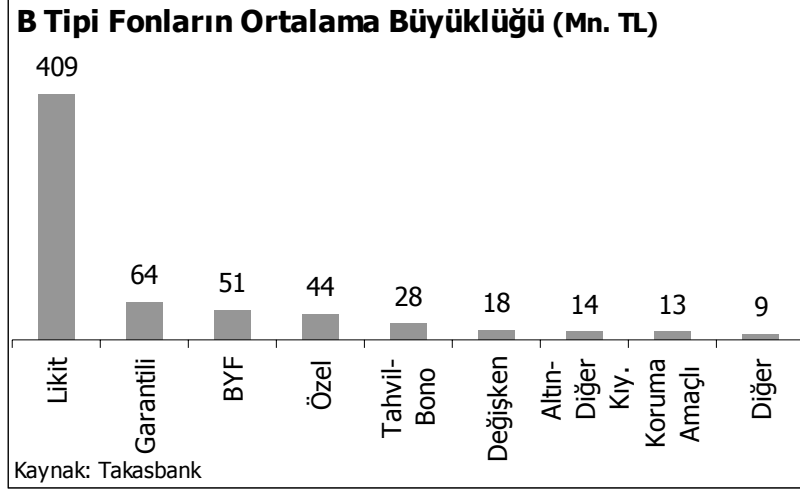
Likit fonları, sırasıyla 1,3 milyar TL ile Tahvil-Bono fonları ve 1 milyar TL ile Değişken fonlar takip etmektedir. Devamında, ilk örnekleri Aralık 2007'de ihraç edilen Koruma Amaçlı fonlar gelmektedir. 222 milyon TL portföy büyüklüğüne sahip bu fonlar %1'lik paya sahiptir. Diğer taraftan ilk ihraçları 2008'de gerçekleşen Garantili ve Serbest fonların tutarları ise yıl sonunda toplamda 202 milyon TL'ye ulaşmıştır. Koruma Amaçlı ve Garantili fonlar ayda en az iki; Serbest fonlar ise ayda en az bir defa pay fiyatı açıklamak durumundadır. Bu sebeple incelenen fonların portföy değerleri 31 Aralık 2007 ve 31 Aralık 2008

2008'de garantili ve serbest yatırım fonları işleme başlamıştır.

olmadığı durumda, bu tarihlere en yakın açıklanan değerler alınmıştır.

Likit fonların ortalama portföy büyüklüğü 409 milyon TL'dir.

Ortalama portföy büyüklüğünde de Likit fonlar 409 milyon TL ile birinci sıradadır. İkinci sırada 64 milyon TL ile Garantili fonlar gelirken, bu fonları 51 milyon TL ile B Tipi BYF'ler takip etmiştir.

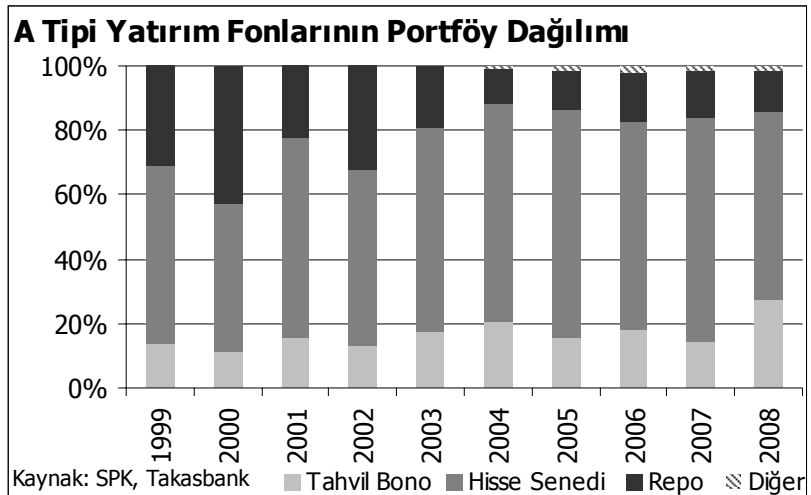


Yatırımcı B tipi likit fonları tercih etmektedir.

A ve B tipi yatırım fonlarına genel olarak bakıldığında, ortalama büyüklük bir önceki yıla göre A tipi fonlarda 7 milyon TL'den 5 milyon TL'ye, B tipi fonlarda ise 149 milyon TL'den 118 milyon TL'ye inmiştir. Her iki fon türünün ortalama portföy değeri arasındaki büyük fark, likit fonlardan kaynaklanmaktadır. B tipi likit fonlar hariç tutulduğunda ise 2007'de ortalama B tipi fon portföy tutarı 40 milyon TL, 2008'de ise 21 milyon TL'dir.

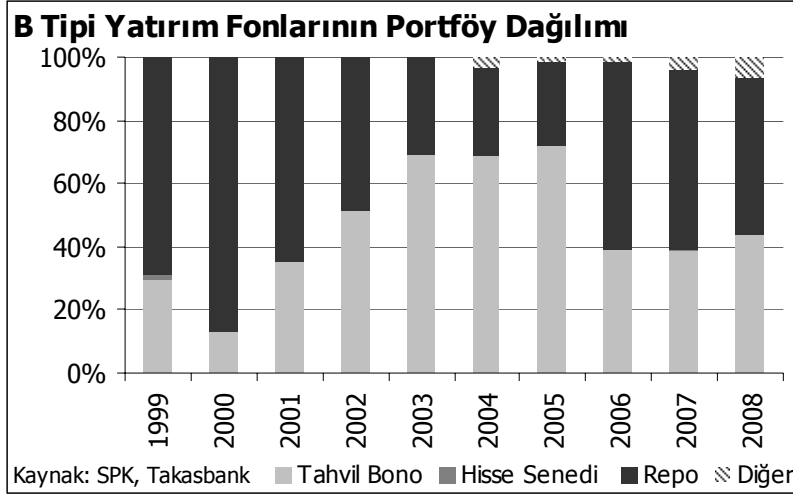
Menkul Kıymet Yatırım Fonu Portföy Dağılımı

A tipi fonların portföy dağılımına bakıldığında, ilk yıllardaki repo payının giderek azaldığı, hisse senedi payının ise arttığı dikkat çekmektedir.



İncelenen dönemler içinde, 2000 yılında %46 olan hisse senedi ağırlığı, 2005 yılında %70'le en yüksek seviyesine çıkmıştır. Ancak 2008 yılında küresel krizin yarattığı tedirginlikle A tipi fonlarda hisse senedi yatırımlarının oranı %58'e inmiştir.

A tipi fonlarda hisse senedi yatırımlarının payı 2008'de %58'e gerilemiştir.



B tipi fonlarda, 2000 yılında en yüksek seviyesine ulaşan repoların payı toplam portföyün %86'sına çıkmıştı. 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. Diğer taraftan, 2006 yılında faizlerin yükselmesi ile reponun payı iki kattan fazla artmış, %59 olarak gerçekleşmiştir. 2007 yılından itibaren ise repoların toplam B tipi fon portföyü içindeki payı azalmaya başlamış ve 2008 sonunda %50'ye inmiştir. Tahvil ve bonoların payı %44 olurken, %6 payı bulunan diğer yatırım araçlarının içinde en önemli kalem %5 payla borsa para piyasası işlemlerine aittir.

Menkul Kıymet Yatırım Fonu 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.

TKYD'nin yayınladığı fon endeksleri fon getirilerinin göstergesidir.

İMKB-100 endeksinin %52 değer kaybettiği 2008 yılında, TKYD A tipi fon endeksi %31 değer kaybetmiştir. B tipi fon endeksinin getirisi ise %12 düzeyinde gerçekleşmiştir.

A tipi fonlarda %31 değer kaybı olurken, B tipi fonlar %12 getiri sağlamıştır.

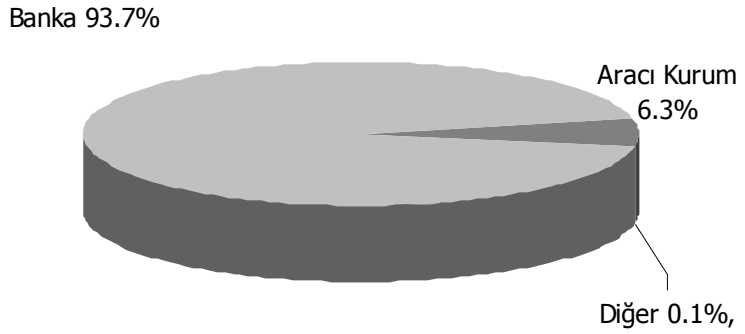
Fon Endeksleri Getirileri (TL)		
	A Tipi	B Tipi
2000	18.8%	32.4%
2001	37.0%	109.8%
2002	-1.7%	52.0%
2003	59.9%	33.9%
2004	18.0%	17.1%
2005	38.2%	11.4%
2006	1.7%	10.3%
2007	20.4%	11.8%
2008	-31.0%	12.5%
2000-2008	265.6%	918.0%
Yıllık Ortalama	15.5%	29.4%
Kaynak: TKYD		

Menkul Kıymet Yatırım Fonu Kurucuları

Bankalar portföy büyüklüğü açısından fon piyasasının %94'üne sahiptir.

2008 sonu itibariyle 63 fon kurucusununun 23'ü banka, 38'i aracı kurum, 2'si ise sigorta şirkettir. Bankalar 23 milyar TL büyüklük ile fon pazarında %94'lük paya sahipken, aracı kurumlar 1,5 milyar TL ile piyasanın yalnızca %6'sına sahiptir.

Fon Kurucularının Payı



Kaynak : Takasbank

BİREYSEL EMEKLİLİK YATIRIM FONLARI

Bireysel emeklilik fonlarının büyüklüğü 2008'de %40 artmıştır.

Bireysel emeklilik sistemi, Türkiye'de Eylül 2003'te uygulanmaya başlanmış ve yıllar itibariyle hızla gelişmiştir. 2007 sonunda 104 olan bireysel emeklilik yatırım fonu (EYF) sayısı, 2008 sonunda 120'ye çıkmıştır. Toplam portföy büyüklüğü ise piyasa koşullarının olumsuz olmasına karşın %40 artışla 6,4 milyar TL'ye yükselmiştir.

Emeklilik Yatırım Fonları	2004	2005	2006	2007	2008
Fon Sayısı	81	91	103	104	120
Portföy Büyüklüğü (Mn. TL)	296	1,228	2,897	4,578	6,391
Kaynak: EGM, Takasbank					

Bireysel emeklilik fonları arasında 31 adet ile TL cinsinden Kamu Borçlanma Araçları [KBA (TL)] fonları en yaygın olan fon türüdür. İkinci sırada 26 adet ile Esnek fonlar, üçüncü sırada ise 17'şer adet ile Hisse Senedi ve Likit fonlar gelmektedir.

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

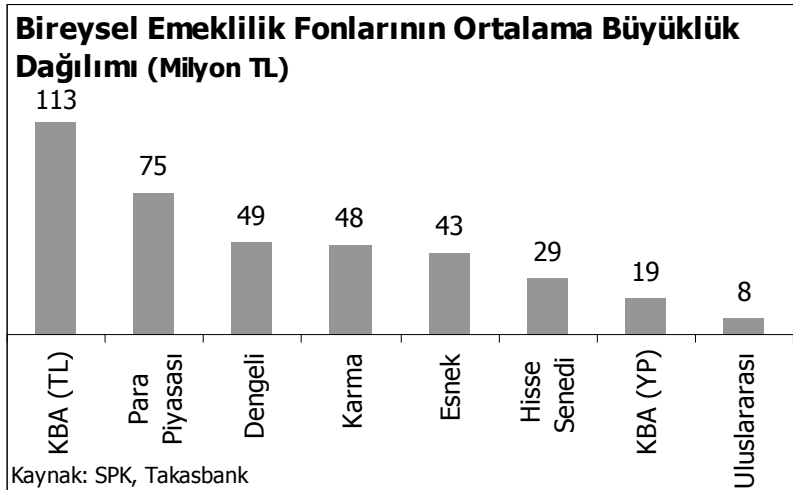
Portföy büyüklüğü açısından, %55 ile KBA (TL) fonları en büyük paya sahiptir. Bunu %18 pay ile Esnek fonlar, %17 ile Likit fonlar takip etmektedir. Geri kalan fon türlerinin payı ise %5 ve altındadır.

Emeklilik Yatırım Fonlarının Büyüklük Dağılımı (Milyon TL)					
	Değişim			Dağılım	
	2007	2008	Değişim	2007	2008
KBA (TL)	2.395	3.491	46%	52%	55%
Esnek Fon	921	1.122	22%	20%	18%
Likit Fon	529	1.087	105%	12%	17%
KBA (YP)	259	301	16%	6%	5%
Hisse Senedi Fonu	280	210	-25%	6%	3%
Dengeli Fon	-	98	A.D.	A.D.	2%
Karma Fon	166	48	-71%	4%	1%
Uluslararası	28	34	24%	1%	1%
Toplam	4.578	6.391	40%	100%	100%

Kaynak: SPK, Takasbank A.D.: Anlamlı Değil

Bireysel emeklilik fonlarının ortalama büyüklüklerinde de ilk sırayı, 113 milyon TL ile KBA (TL) fonları almaktadır. Bu fonları 75 milyon TL ortalama büyüklük ile kamu ve karma likit fonların dahil olduğu Para Piyasası fonları takip etmektedir. Devamında birbirine yakın büyüklükte olan Dengeli, Karma ve Esnek fonlar gelirken, en düşük ortalama 8 milyon TL büyüklükle Uluslararası Karma ve Uluslararası Borçlanma Araçları fonlarını barındıran Uluslararası fonlara aittir.

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



Bireysel Emeklilik Yatırım Fonu Portföy Dağılımı

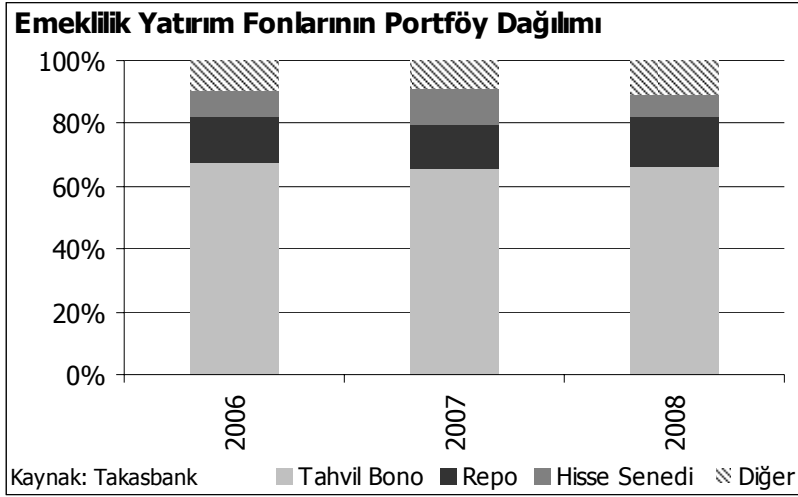
Emeklilik yatırım fonlarının son üç yıldaki dağılımı yıllar içinde önemli bir değişiklik sergilememiştir. Tahvil, bono ve repoların

payı %80 civarındayken, hisse senedi ve diğer yatırımlar toplamın %20'sini oluşturmuştur.

2008 sonunda tahvil ve bonoların toplam içindeki payı %66 civarında iken, repo yatırımlarının payı %15'te kalmıştır.

Hisse senedi yatırımlarının payı gerilemiştir.

Hisse senedi tarafında ise 2006 yılında %8 olan yatırımların payı, 2007'de %11'e yükselmiştir. Ancak 2008'deki olumsuz havanın da etkisiyle hisse senedi yatırımlarının oranı yıl sonunda 2006 yılının da altına, %7'ye gerilemiştir. Hisse senedi yatırımlarındaki gerilemeye bağlı olarak kamu dış borçlanma araçları, yabancı menkul kıymet, borsa para piyasası gibi enstrümanları içeren Diğer başlığında ise, bir önceki yıla nazaran ufak bir artış olmuştur. Diğer başlığındaki yatırımların payı 2008 sonu itibariyle %11'e ulaşmıştır.



Sonuç

2008 yılında toplam menkul kıymet yatırım fonu büyüklüğü %9 gerilemiştir.

2008 yılı, menkul kıymet yatırım fonları için olumsuz geçmiştir. A tipi fonların sayısındaki 1 adetlik azalışla beraber portföy büyüklüğü %33 gerileyerek 594 milyon TL'ye inmiştir. B tipi fonlardaki 27 adetlik artışa karşın, portföy büyüklüğü 27 milyar TL'den 24 milyar TL'ye inmiştir. Toplamda yatırım fonlarının büyüklüğü bir önceki yıla nazaran %9 azalmıştır.

Tüm yatırım fonlarının geneline bakıldığında, B tipi yatırım fonları %77 ile en büyük paya sahipken, emeklilik yatırım fonlarının payı %21, A tipi yatırım fonlarının payı %2'dir. Bu fonların yatırımları arasında ise hisse senetlerinin toplamdaki payı %3, reponun payı %43, tahvil ve bonoların payı ise %48'dir.

İlk defa 2007 yılında işlem görmeye başlayan Fon Sepeti ve Koruma Amaçlı fonların yanına, 2008 yılında Garantili ve Serbest fonlar da dahil olmuştur. Fon Sepeti fonları hariç tutulduğunda, sadece B tipi olarak ihraç edilen Koruma Amaçlı, Garantili ve Serbest fonlar 2008 sonunda toplam 424 milyon TL'lik değere ulaşmıştır. Bu büyüklük, B tipi fonların %2'si kadardır.

Öte yandan, emeklilik yatırım fonlarının büyümesi devam etmiştir. 2007 sonunda 4,6 milyar TL civarında olan portföy büyüklüğü 2008 sonunda 6,4 milyar TL'ye ulaşmıştır. Emeklilik yatırım fonlarının dağılımında ise TL cinsinden kamu borçlanma aracı %55 payla en ağırlıklı fon türünü oluşturmaktadır.

2008 yılında emeklilik yatırım fonları krize rağmen büyümüştür.